

米国

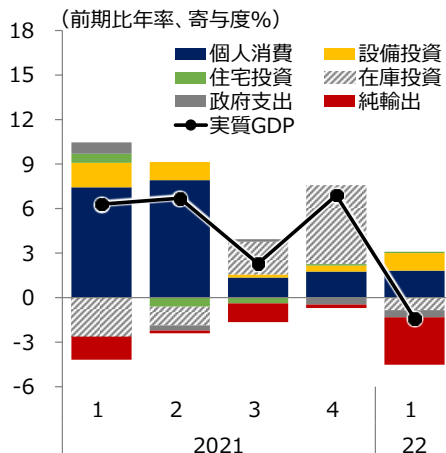
実質GDP (2022年1-3月期、速報値)

7四半期ぶりのマイナス成長だが、内需は堅調さを維持

政策・経済センター
田中高大
03-6858-2717

1 実質GDPおよび需要項目別の伸び率 (前期比年率)

(前期比年率、%)	2021				2022
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質GDP	6.3	6.7	2.3	6.9	▲1.4
個人消費	11.4	12.0	2.0	2.5	2.7
設備投資	12.9	9.2	1.7	2.9	9.2
住宅投資	13.3	▲11.7	▲7.7	2.2	2.1
在庫投資 (寄与度)	▲2.6	▲1.3	2.2	5.3	▲0.8
政府支出	4.2	▲2.0	0.9	▲2.6	▲2.7
純輸出 (寄与度)	▲1.6	▲0.2	▲1.3	▲0.2	▲3.2
輸出	▲2.9	7.6	▲5.3	22.4	▲5.9
輸入(控除)	9.3	7.1	4.7	17.9	17.7



注：左図背景色はGDP寄与度を示す。赤/青が濃いほど押し上げ/下げ寄与が大きい。出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 22年1-3月期の実質GDP成長率 (前期比年率、速報値) は▲1.4%だった (図表1)。マイナス成長となるのは、20年4-6月期以来の7四半期ぶりとなる。
- もっとも、内需は堅調さを維持しており、景気の実態は悪くない。個人消費は同+2.7%と前期から伸びが加速、設備投資は同+9.2%と大幅な伸びとなった。消費・設備投資・住宅投資の寄与だけを見ると、前期から成長が加速している。
- マイナス成長の主因は、純輸出 (前期比年率寄与度▲3.2%) である。前期に大幅な増加となった輸出 (前期比▲5.9%) が反動減もあって減少に転じた一方、米国の堅調な内需や供給制約の緩和を背景に、輸入 (同+17.7%) が増加した。そのほか、在庫投資や政府支出も押し下げ要因となった。

基調判断と今後の見通し

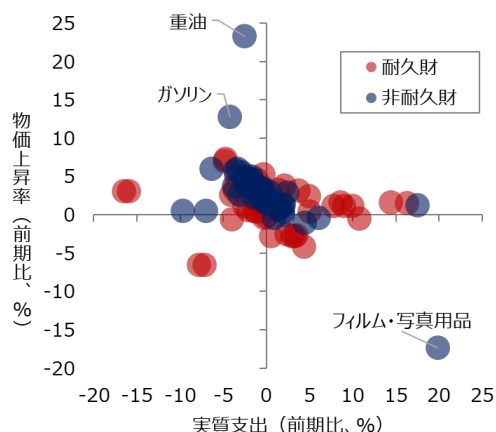
- 22年1-3月期の米国経済は7四半期ぶりのマイナス成長となったものの、内需は変異株の拡大やウクライナ危機、インフレなどの逆風の中でも堅調さを維持した。
- ただし、先行きの不透明感が高まっている。ウクライナ危機の影響は4-6月期以降に本格的に顕在化すると見込まれるうえ、①大幅な物価上昇の行方と、②その抑制のための金融政策の動向も、米国経済を左右しよう。
- ①について、3月のPCE物価は前年比+6.6%と前月から上昇 (図表2)、コアPCEは伸び鈍化の兆しがあるが、ウクライナ危機の影響もありエネルギーや食料品が高騰している。非耐久財は価格と実質支出の逆相関が強く、価格上昇に対し量や支出回数を調整している模様だ (図表3)。過剰貯蓄や雇用の回復がバッファーとなるが、物価上昇が続けば低所得層などへの悪影響は大きい。
- ②について、FRBは金融政策の緩和縮小を急いでいる。5月のFOMCでは22年ぶりとなる0.5%の利上げに加え、6月から量的引き締め (QT) を開始することを決定し、今後もインフレ抑制を最優先に進める姿勢を強調した。足元の内需の堅調さを踏まえ、大幅な景気減速は避けられると見込むものの、さらなる利上げの加速などによる景気後退がリスクとなる。

2 PCE物価上昇率



出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

3 財消費の動向 (22年1-3月期)



注：最小分類項目で集計。物価はPCE物価指数。
出所：米国商務省より三菱総合研究所作成