

米国

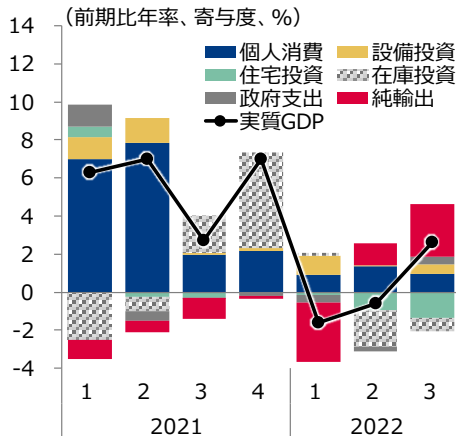
GDP (2022年7-9月期、速報値)

3四半期ぶりのプラス成長も内需は軟化、一方で高インフレは継続

政策・経済センター
田中嵩大
03-6858-2717

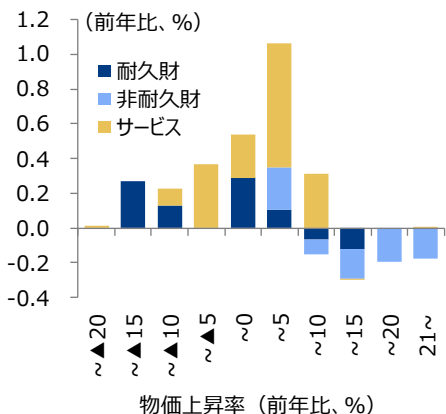
1 実質GDPおよび需要項目別の伸び率 (前期比年率)

(前期比年率、%)	2021				2022		
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9
実質GDP	6.3	7.0	2.7	7.0	▲1.6	▲0.6	2.6
個人消費	10.8	12.1	3.0	3.1	1.3	2.0	1.4
設備投資	8.9	9.9	0.6	1.1	7.9	0.1	3.7
住宅投資	11.6	▲4.9	▲5.8	▲1.1	▲3.1	▲17.8	▲26.4
在庫投資 (寄与度)	▲2.5	▲0.8	2.0	5.0	0.2	▲1.9	▲0.7
政府支出	6.5	▲3.0	▲0.2	▲1.0	▲2.3	▲1.6	2.4
純輸出 (寄与度)	▲1.0	▲0.6	▲1.1	▲0.2	▲3.1	1.2	2.8
輸出	0.4	4.9	▲1.1	23.5	▲4.6	13.8	14.4
輸入 (控除)	7.6	7.9	6.6	18.6	18.4	2.2	▲6.9



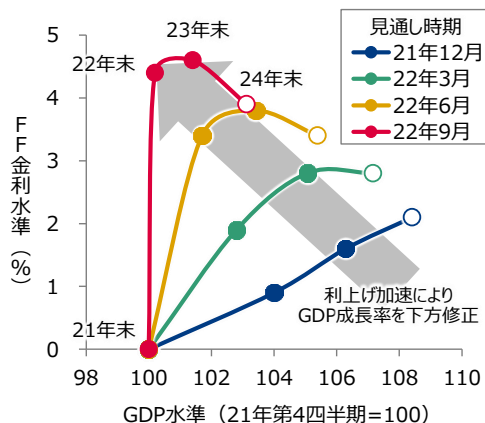
注：左図背景色はGDP寄与度を示す。赤/青が濃いほど押し上げ/下げ寄与が大きい。出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

2 物価上昇率別の実質支出



注：最小品目分類で集計。各品目ごとに「実質支出変化率×支出ウエイト」を計算し、物価上昇率別に合計。22年6-8月。出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

3 FOMC参加者のGDP成長率見通し



注：FOMC参加者が予想する、21年-24年の各年末時点のGDP水準及び政策金利の見通し中央値。21年は実績。出所：FRBより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 22年7-9月期の実質GDP成長率 (前期比年率、速報値) は+2.6%と、3四半期ぶりにプラス成長となった (図表1)。市場予想 (同+2.4%) を上回った。
- 内訳寄与度をみると、輸出増と輸入減により純輸出がGDPを+2.8%ポイント押し上げた。また、前期は低調だった設備投資が堅調に推移した。
- 一方で、個人消費はプラスを維持したものの、伸びが減速した。加えて、住宅投資が2四半期連続で2桁台のマイナス成長となった。

基調判断と今後の見通し

- 米国経済は3四半期ぶりのプラス成長となったものの、外需要因の寄与が大きく、インフレや利上げの影響によって必ずしも内需は堅調ではない。
- その理由の一つが高インフレの継続だ。依然として総合CPIは前年比8%を超える高い伸びが続いており、消費を下押ししている。実質支出の変化を見ると、サービス支出は全体的に堅調なものの、値上がりが続く非耐久財 (エネルギーや食料品等) で支出が減少している (図表2)。高インフレが続く中で実質可処分所得も減少、家計は貯蓄を取り崩して消費を行っている。
- 加えて、急激な利上げの影響も顕在化している。住宅ローン (30年物固定金利) は足元で7%を超える水準にあるなかで、住宅投資や家具などの住宅関連品目への支出が減少している。
- 先行きも、当面の間はFRBの利上げが継続することから、景気は更に減速しよう。上記のように、既に内需は減速しているものの、労働需要の逼迫による賃金上昇などの要因によってインフレが収まる明確な兆しが見えない状況が続いていることに加え、期待インフレ率もバラつきが拡大しており不安定な状況が続いている。
- こうしたなかで、FRBは経済成長を犠牲にしてもインフレを抑制する方針へと転換している (図表3)。堅調な企業の投資意欲やコロナ下で蓄積した家計の過剰貯蓄などが内需の下支え要因となるものの、利上げの影響が本格的に顕在化する23年は潜在成長率を大幅に下回る成長率にとどまる見込みだ。