

米国

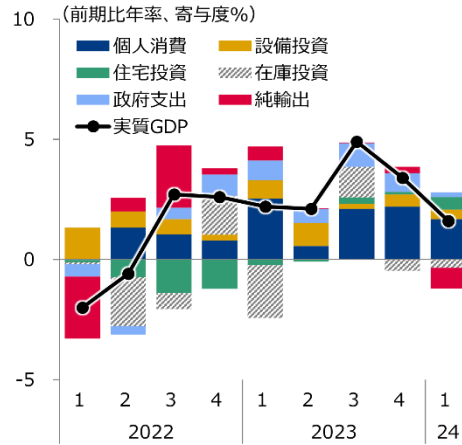
GDP (2024年1-3月期、速報値)

内需は堅調を維持、先行きも産業政策と移民増が成長を下支え

政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

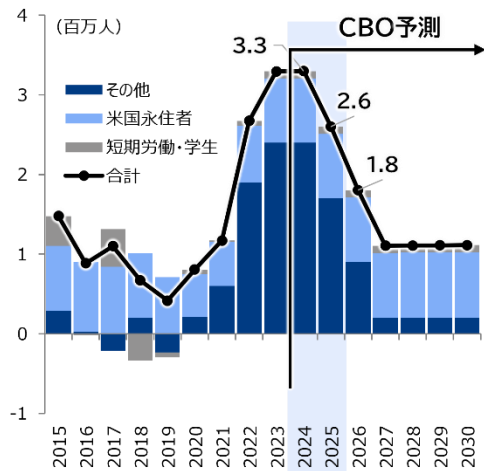
1 実質GDPおよび需要項目別の伸び率 (前期比年率)

(前期比年率、%)	2023年				24年
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質GDP	2.2	2.1	4.9	3.4	1.6
個人消費	3.8	0.8	3.1	3.3	2.5
設備投資	5.7	7.4	1.4	3.7	2.9
住宅投資	▲5.3	▲2.2	6.7	2.8	13.9
在庫投資 (寄与度)	▲2.2	0.0	1.3	▲0.5	▲0.4
政府支出	4.8	3.3	5.8	4.6	1.2
純輸出 (寄与度)	0.6	0.0	0.0	0.3	▲0.9
輸出	6.8	▲9.3	5.4	5.1	0.9
輸入 <控除>	1.3	▲7.6	4.2	2.2	7.2



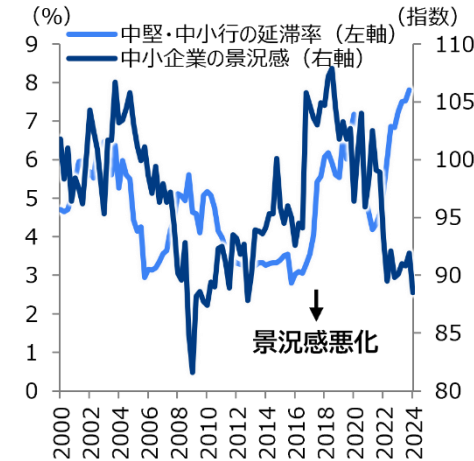
注：左図背景色はGDP寄与度を示す。赤/青が濃いほど押し上げ/下げ寄与が大きい。出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

2 純移民流入数



注：横軸は会計年度(10月～翌年9月)。出所：CBOより三菱総合研究所作成

3 クレジットカードローン延滞率、中小企業の景況感



出所：NFIB, FRED, Macrobondより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 24年1-3月期の実質GDP成長率 (前期比年率、速報値) は+1.6% (前期：同+3.4%) と大幅に鈍化した (図表1)。
- 内訳をみると、輸出を上回る輸入増による純輸出 (GDP寄与度・前期比年率 ▲0.9%) の減少、在庫投資 (同 ▲0.4%) の減少が全体を押し下げた。
- 一方、民間国内最終需要は前期比年率+2.8% (前期：同+3.5%) と堅調だった。個人消費は同+2.5% (前期同+3.3%)、設備投資も同+2.9% (前期同+3.7%) と伸びは鈍化したが、高成長を維持した。
- 同時公表の物価統計をみると、コアPCE物価は前期比年率+3.7%と前期 (同+2.0%) から大幅に伸びが拡大、インフレ圧力の根強さが示された。

基調判断と今後の見通し

- 米経済は堅調に推移している。実質GDP成長率は潜在成長率 (2%前後) を下回ったが、需要の基調を示す民間国内最終需要は高成長を維持した。
- 先行き、米経済は25年にかけて緩やかに成長鈍化を続けるが、均してみれば堅調に推移するとみる。コロナ禍で家計に蓄積された貯蓄の払底が成長を抑制する一方、産業政策に伴う財政出動と移民の急増が成長を支えるだろう。
- 22年以降、過去比3倍の移民流入が米経済を支えている。内訳をみると、その他 (不法移民や恒久ビザへの切替を希望する移民、■) の増加が顕著であり、移民増は25年にかけて続く見通しだ (図表2)。かかる状況下、国内生産回帰などを促す各種産業政策により、24-25年に約2,400億ドル (GDP比0.6%) の財政出動が計画されている。移民の多くが、国内生産回帰に必要な労働供給を支えることで、高成長と緩やかなインフレ抑制が両立するだろう。
- もっとも、中東情勢など地政学的緊張によるインフレ再燃懸念が根強い中、米経済は金融引き締め長期化に対し脆弱だ。低・中所得者層の利用が多い中堅・中小行のクレジットカードローン延滞率は統計開始以来の高水準で推移、中小企業の景況感も悪化している (図表3)。コストプッシュ型インフレ再燃で金利高が続いた場合、銀行経営不安を通じて景気を下押しする恐れがある。