

## 米国

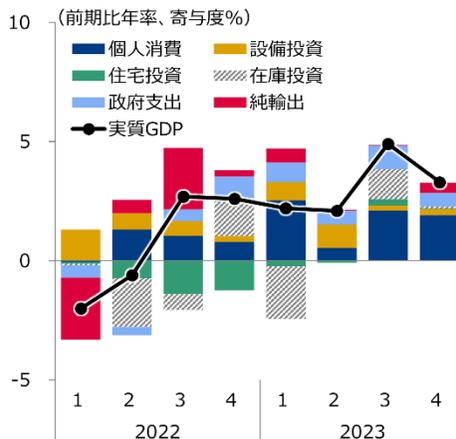
GDP (2023年10-12月期、速報値)

## 供給制約緩和で高成長とインフレ抑制継続、軟着陸の蓋然性高まる

政策・経済センター  
浅井優汰  
03-6858-2717

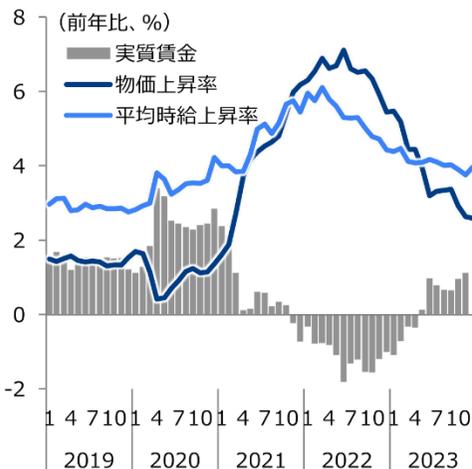
## 1 実質GDPおよび需要項目別の伸び率 (前期比年率)

(前期比年率、%)	22年		2023年			
	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	2.6	2.2	2.1	4.9	3.3	
個人消費	1.2	3.8	0.8	3.1	2.8	
設備投資	1.7	5.7	7.4	1.4	1.9	
住宅投資	▲24.9	▲5.3	▲2.2	6.7	1.1	
在庫投資 (寄与度)	1.6	▲2.2	0.0	1.3	0.1	
政府支出	5.3	4.8	3.3	5.8	3.3	
純輸出 (寄与度)	0.3	0.6	0.0	0.0	0.4	
輸出	▲3.5	6.8	▲9.3	5.4	6.3	
輸入 <控除>	▲4.3	1.3	▲7.6	4.2	1.9	

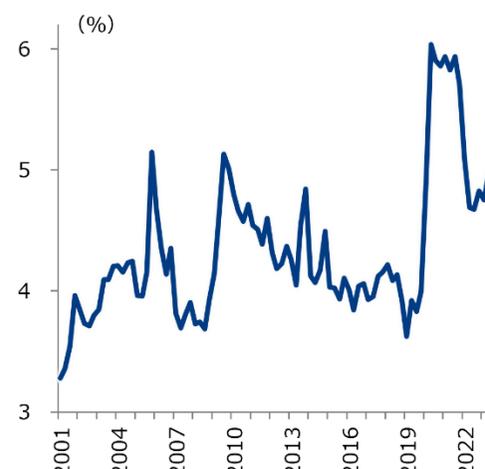


注：左図背景色はGDP寄与度を示す。赤/青が濃いほど押し上げ/下げ寄与が大きい。出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

## 2 実質賃金

注：物価 (PCE)・平均時給の直近は23年12月。  
出所：米国労働省より三菱総合研究所作成

## 3 企業の総資産に占める現金の割合

注：直近は23年7-9月期。  
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

- 23年10-12月期の実質GDP成長率 (前期比年率、速報値) は+3.3% (前期：同+4.9%) だった (図表1)。23年通年では前年比+2.5%となった。
- 内訳では、GDPの7割を占める個人消費が同+2.8% (前期同+3.1%) と全体を押し上げた。設備投資は同+1.9% (前期同+1.1%) と伸びが拡大した。

## 基調判断と今後の見通し

- 米経済は堅調に推移している。潜在成長率 (約1.8%) を上回る成長率が続く中、PCEコアデフレ率は前期比年率+2.0%と、物価の伸びは鈍化している。
- 供給制約の緩和が、高成長とインフレ抑制を両立させている。供給網正常化による財生産の回復と、移民流入に伴う労働供給の回復が進み、物価の伸びは鈍化した。結果、実質賃金 (図表2 ■) がプラスに転じ、消費を支えている。
- 先行き、米経済は軟着陸 (成長率・インフレ率の緩やかな鈍化) を予想する。コロナ危機時の家計への財政支援の剥落や、社債償還/借換急増による利払い費の増加は、消費・投資の伸びを抑制する。それでも、①根強い人手不足、②産業政策が成長を下支えし、成長率の大幅な落ち込みは回避するとみる。
- ①について、当社推計では、高齢化による労働供給の下押しは、移民による供給増を上回るペースで続く。人手不足に起因する賃金上昇圧力により、実質賃金の伸びはプラスを維持し、消費を下支えするだろう。
- ②について、インフラ雇用投資法に基づき、インフラ刷新投資が30年にかけて続く。また、インフレ抑制法・CHIPSおよび科学法により、企業から約6,000億ドルに上る投資計画が発表されている。米企業の現金残高は高水準で推移しており (図表3)、利払い費が増加する中でも投資は底堅く推移するだろう。
- 軟着陸を阻むリスクは、地政学的緊張によるインフレ再燃と、商業用不動産市況の更なる悪化による銀行経営不安の再燃だ。特に、商業用不動産価格はピーク時から▲22%下落、損失に備える引当金は増加している。商業用不動産ローン債権融資の7割を担う中堅・中小行の経営悪化につながりかねない。