

# 米国景気概況(2023年4月)

2023年4月4日

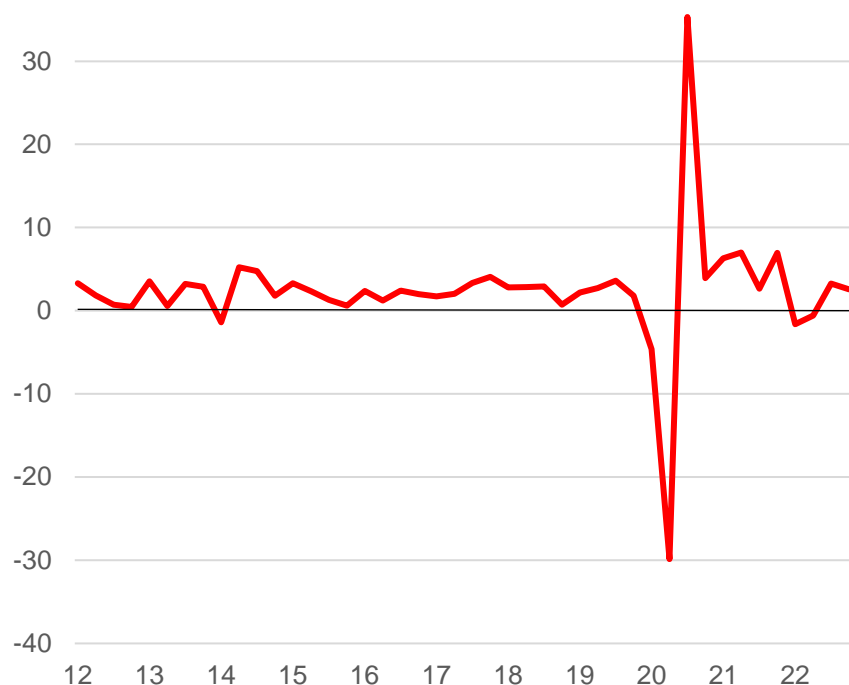
調査部 主任研究員 細尾 忠生

# 景気は減速

米国経済は、雇用など一部に底堅い動きもみられるものの、全体として減速している。22年10-12月期の実質GDP成長率(改定値)は前期比年率2.6%と2期連続でプラス成長となった。もっとも、在庫投資の寄与度(1.5%)と輸入減による純輸出の寄与度(0.4%)の効果が大きく、国内最終需要の寄与度は0.7%にとどまった。ISM景況指数も低下傾向が鮮明になるなど景気は減速している。先行き、インフレの影響による消費抑制や企業のコスト増、金利上昇による住宅・設備投資の抑制などにより、景気は一段と減速する見通しである。

## 実質GDP

(前期比年率、%)

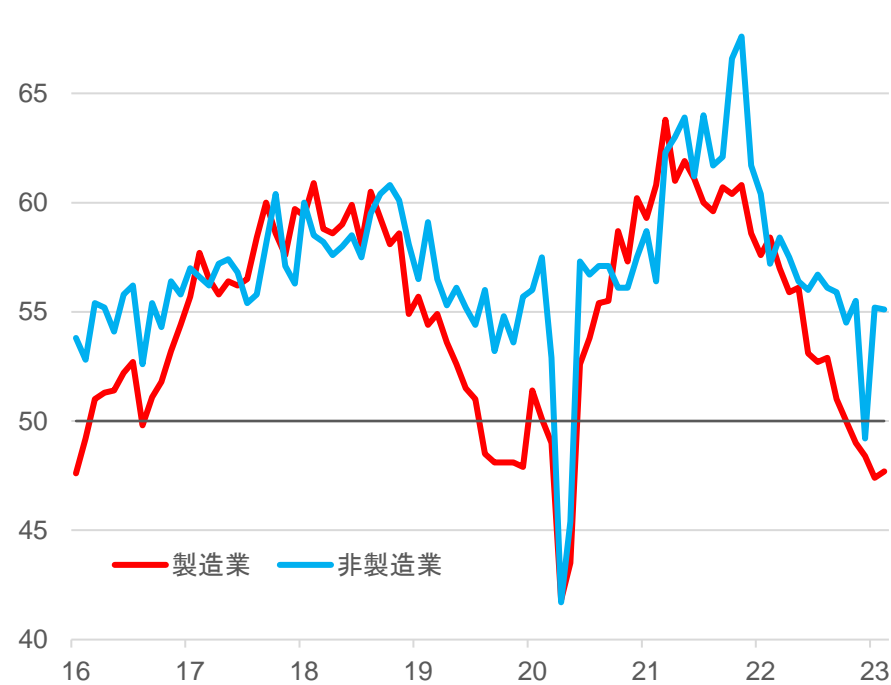


(出所)米商務省

(年、四半期)

## ISM景況指数

(%)



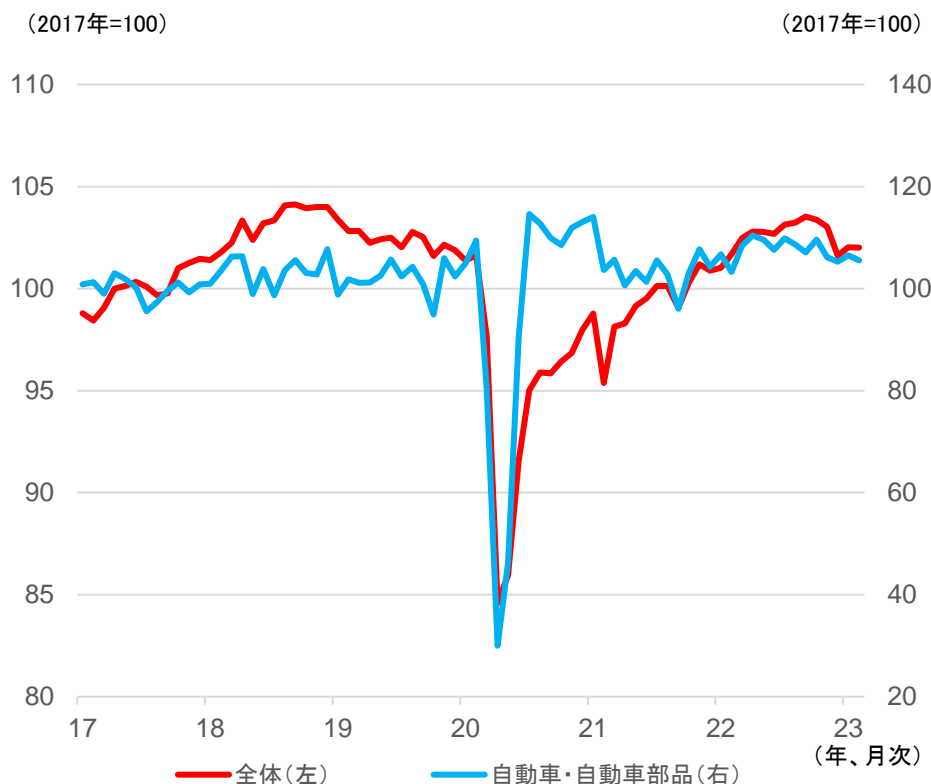
(出所)米供給管理協会

(年、月次)

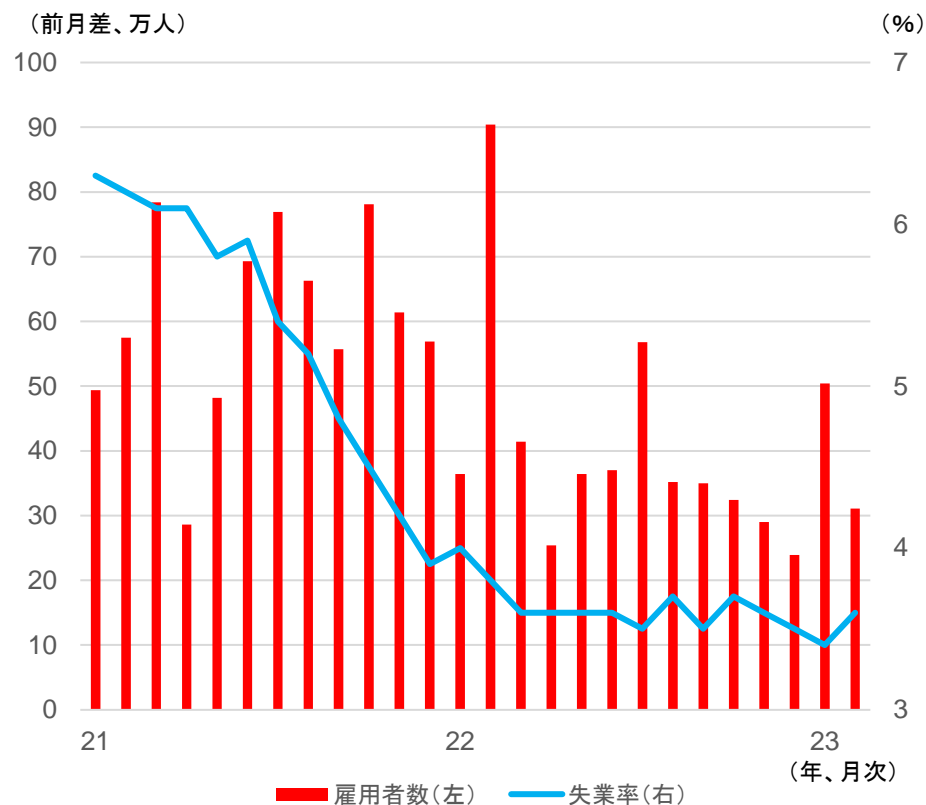
# 生産は横ばい、雇用は大幅増加

- 2月の鉱工業生産は前月比横ばいであった。自動車・同部品は減少したが、暖冬の影響で前月に大幅に減少した電力が持ち直し全体を下支えした。また、設備投資動向を示す2月のコア資本財出荷は同0.0%増と小幅ながら2ヶ月連続で増加した。
- 2月の非農業部門雇用者数は前月差31.1万人増加した。娯楽・宿泊・飲食(同10.5万人増)、教育・医療(同7.4万人増)が雇用増をけん引した。一方、失業率は3.6%と約54年ぶりの低水準であった前月から0.2ポイント上昇した。労働参加率が3ヶ月連続で上昇し、労働力人口も過去最高を記録した中、失業者が4ヶ月ぶりに増加した。

## 鉱工業生産



## 雇用

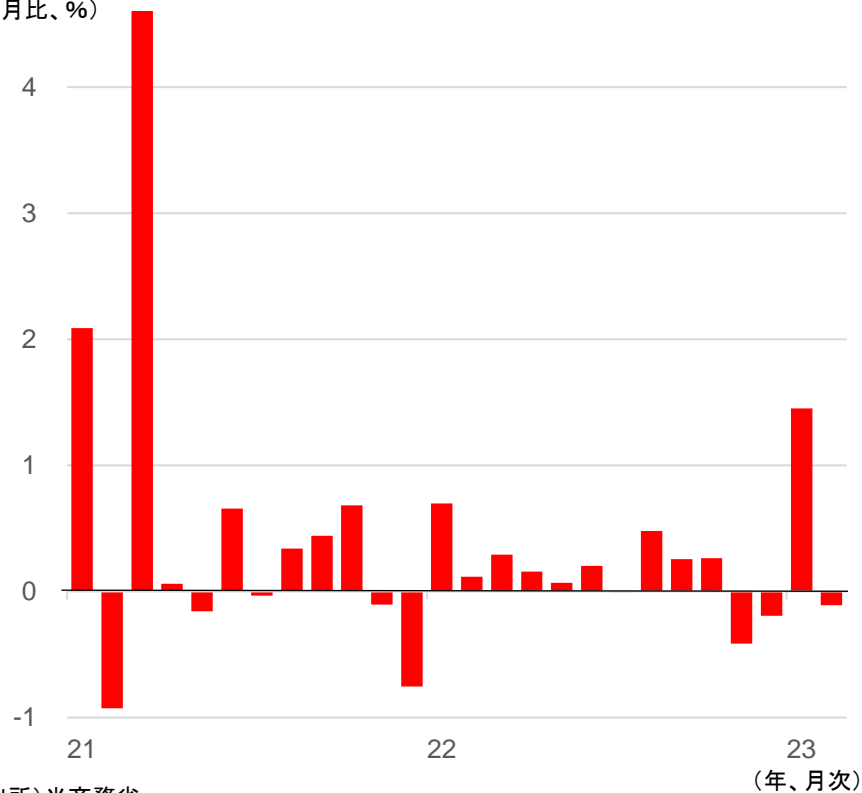


# 消費は微減、物価上昇率は依然高水準

- 2月の実質個人消費は前月比0.1%減少した。内訳をみると、自動車などの耐久財が前月に急増した反動もあり同1.2%減少し全体を押し下げた。また、好調が続いたサービス消費も同0.1%減と1年1ヶ月ぶりに減少した。
- 消費者物価(エネルギーと食料品を除くコアベース)上昇率は、2月に前年比5.5%と5ヶ月連続で鈍化したが依然高水準にある。FRBが重視する個人消費価格指数(同)上昇率も、2月は同4.6%と2ヶ月ぶりに鈍化したが高水準で推移している。

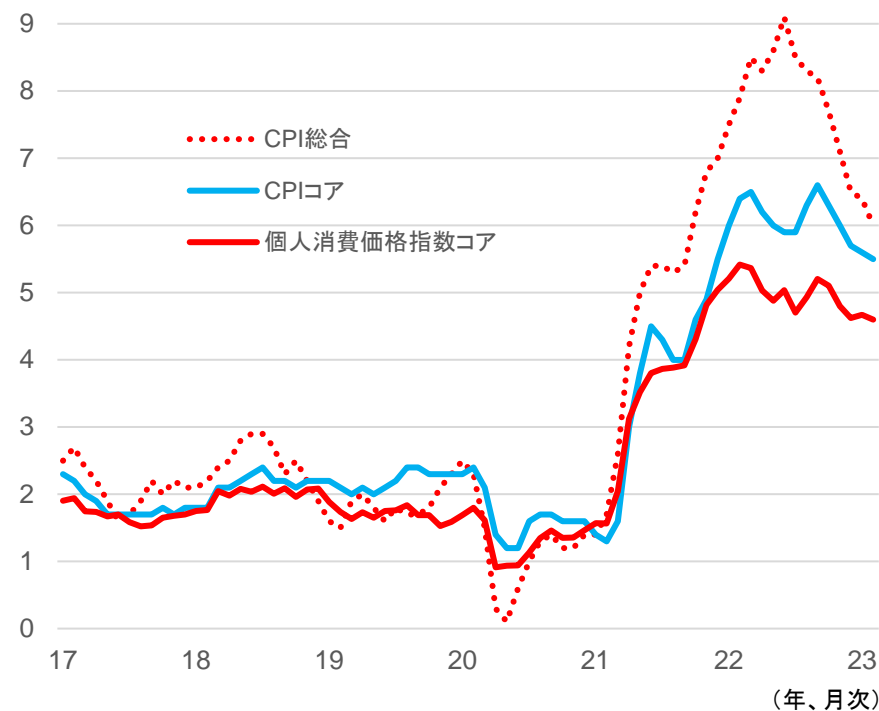
## 実質個人消費

(前月比、%)



## 物価

(前年比、%)

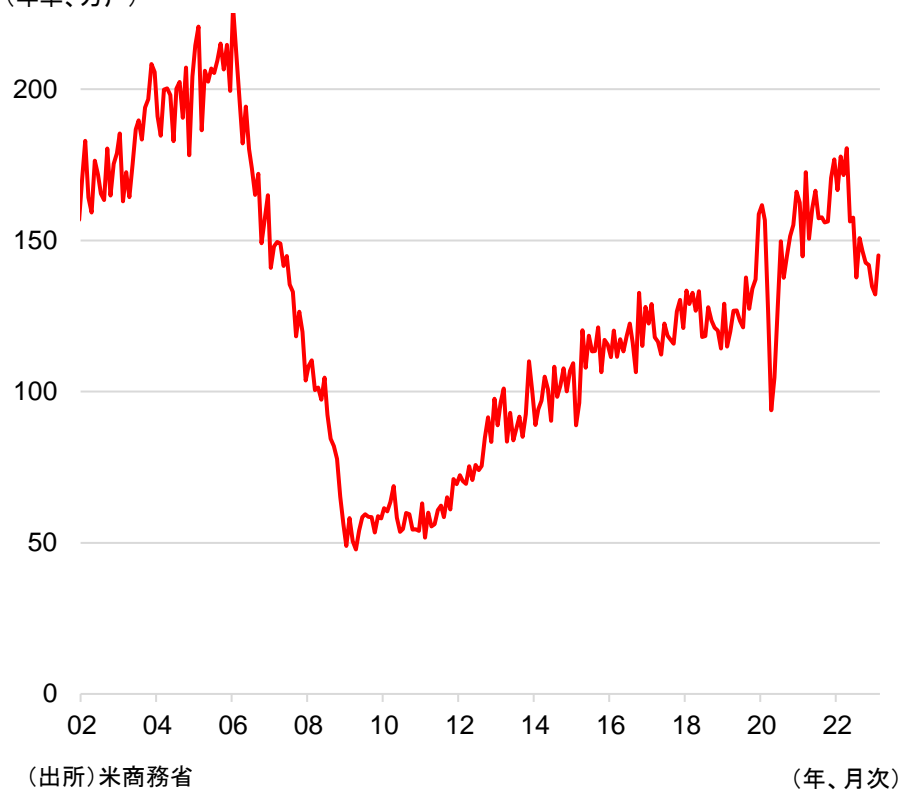


# 住宅着工は持ち直し、価格は鈍化

- 2月の住宅着工件数は年率145万戸と、ローン金利低下を追い風とする販売持ち直しにより半年ぶりに増加した。もっとも、金融不安の広がりにより、銀行の融資態度が厳格化しており、持ち直しは一時的な動きにとどまる公算が大きい。
- 1月の住宅価格指数上昇率は前年比+3.8%と10ヶ月連続で鈍化しおよそ3年ぶりの水準に低下した。これまでの販売や着工の減少により、住宅価格の鈍化はなおしばらく続く公算が大きい。

## 住宅着工件数

(年率、万戸)



## S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数

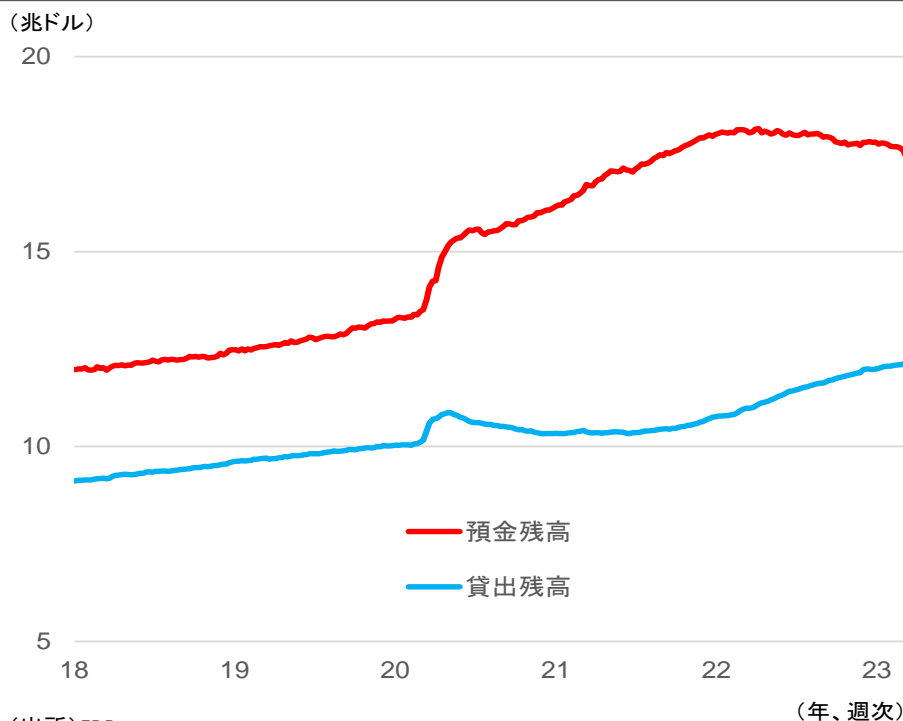
(前年比、%)



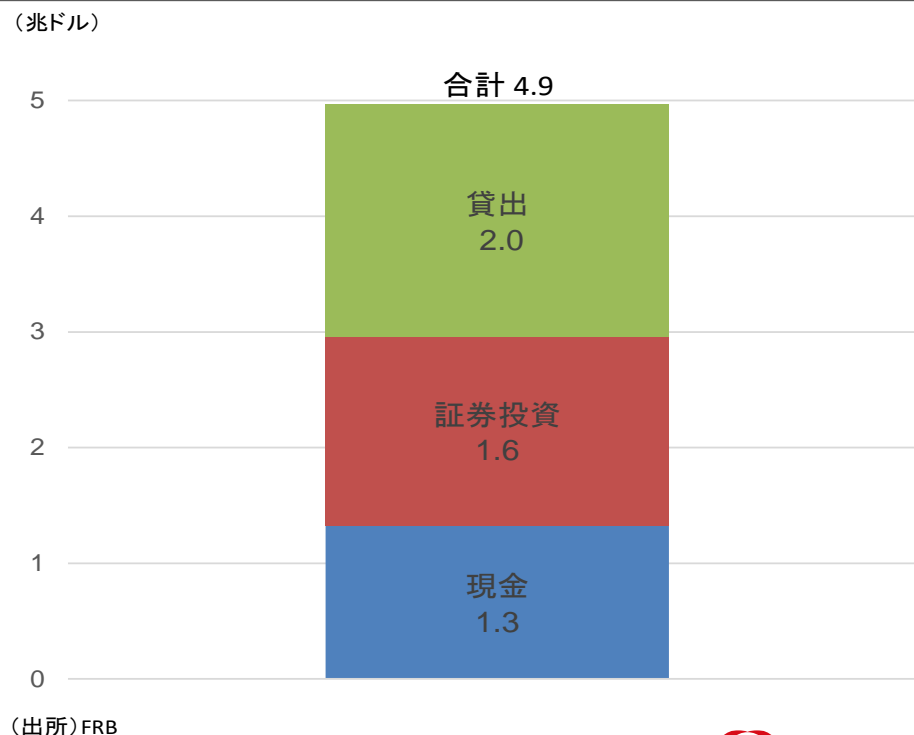
# 銀行破綻の背景と見通し

- 米国で中堅銀行2行が経営破綻し金融不安が広がった。いずれも、テクノロジー企業や仮想通貨関連企業との取引に傾斜していたため、預金流出と経営不安の連鎖が広がる取り付け騒動が起きた点では特殊事例である。
- もっとも、米国の銀行全体の資産負債をみると、コロナ禍での給付金や消費機会の減少により預金が急増した半面、貸出は低迷した。20年2月～直近23年2月にかけ預金中心に負債が4.9兆ドル増加、それに見合って資産も同額増加したが、内訳をみると、貸出増は2兆ドルにとどまり、証券投資が相応に増加し、金利上昇で多額の含み損を抱える。
- 貸出増についても、商業用不動産を中心に不動産融資が8400億ドルと貸出増の4割超を占め、このところの市況悪化により債権の質が悪化している可能性が高い。このため、個別行の経営不安が再燃するリスクには今後も注意が必要であろう。

## 米商業銀行の預金・貸出



## コロナ禍の負債増(4.9兆ドル)に対応する資産増の内訳



## 金融政策：FRBは0.25%の追加利上げを実施も、利上げ打ち止めが視野に

- FRBは3月21日～22日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を0.25%引き上げ4.75～5.0%とした。利上げは9会合連続、利上げ幅は金融不安の影響もあり0.25%にとどまった。
- FOMC委員の経済金融見通しでは、GDP成長率見通しが小幅下方修正されたが、物価見通しは小幅上方修正された。また、政策金利は前回昨年12月見通しと同様に今年末時点が5.1%と、追加利上げはあと1回程度と想定されている。
- 米金利先物の値動きからFOMCごとの政策金利を予想するシカゴマーカント取引所の「フェドウオッチ」では、7月からの利下げが織り込まれた。パウエル議長は会合後の会見で、金融市場の利下げ観測を明確に否定したが、金融不安により銀行の貸出が低迷するとの観測などもあり、その後も、金融市場の利下げ見通しには変化がない。

### FOMC委員の経済金融見通し(19人の委員による予測の中央値)

	(%)			
	2023	2024	2025	長期見通し
GDP成長率(実質)	0.4 (0.5)	1.2(1.6)	1.9 (1.8)	1.8 (1.8)
失業率	4.5 (4.6)	4.6 (4.6)	4.6(4.5)	4.0 (4.0)
個人消費支出価格指数	3.3 (3.1)	2.5 (2.5)	2.1 (2.1)	2.0 (2.0)
個人消費支出価格指数コア	3.6 (3.5)	2.6 (2.5)	2.1 (2.1)	-
政策金利	5.1 (5.1)	4.3 (4.1)	3.1 (3.1)	2.5 (2.5)

(注) カッコ内は前回22年12月時点の予測値  
(出所)FRB

ご利用に際してのご留意事項を記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 細尾 TEL:03-6733-4925 E-mail:[chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp)

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください