

2023年のアメリカ経済の見通し

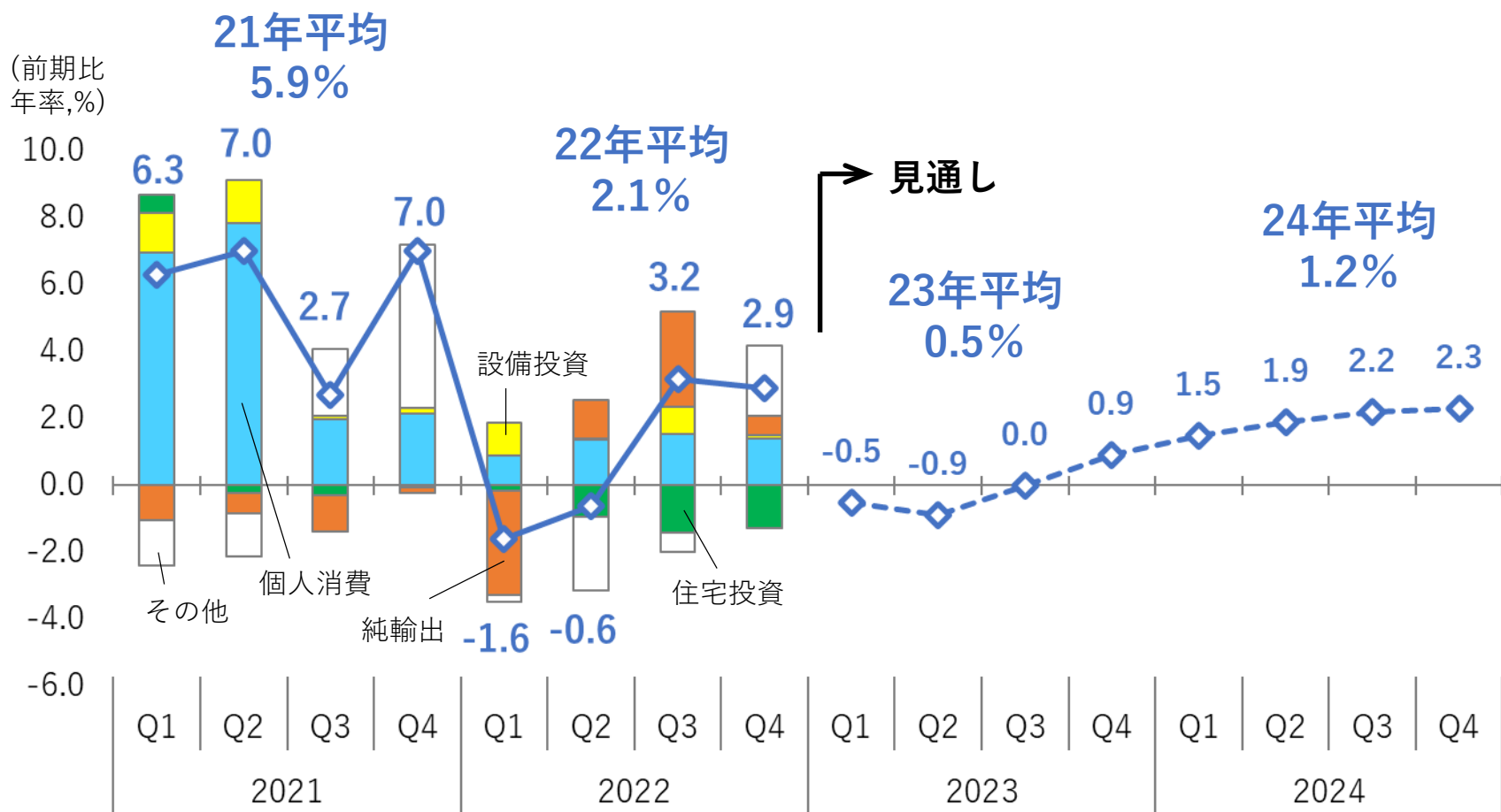
景気後退は避けられるか？

在アメリカ大使館 佐藤鐘太

アメリカ経済の現況

- 2022年は個人消費や住宅投資を中心に減速するも全体としてモメンタムを維持
- 他方、2023年は、8割のエコノミストが景気後退入りを予想。最大のポイントは、今後インフレとFedの金融引締めが経済活動をどの程度抑制するか。

実質GDP成長率：実績と民間見通し

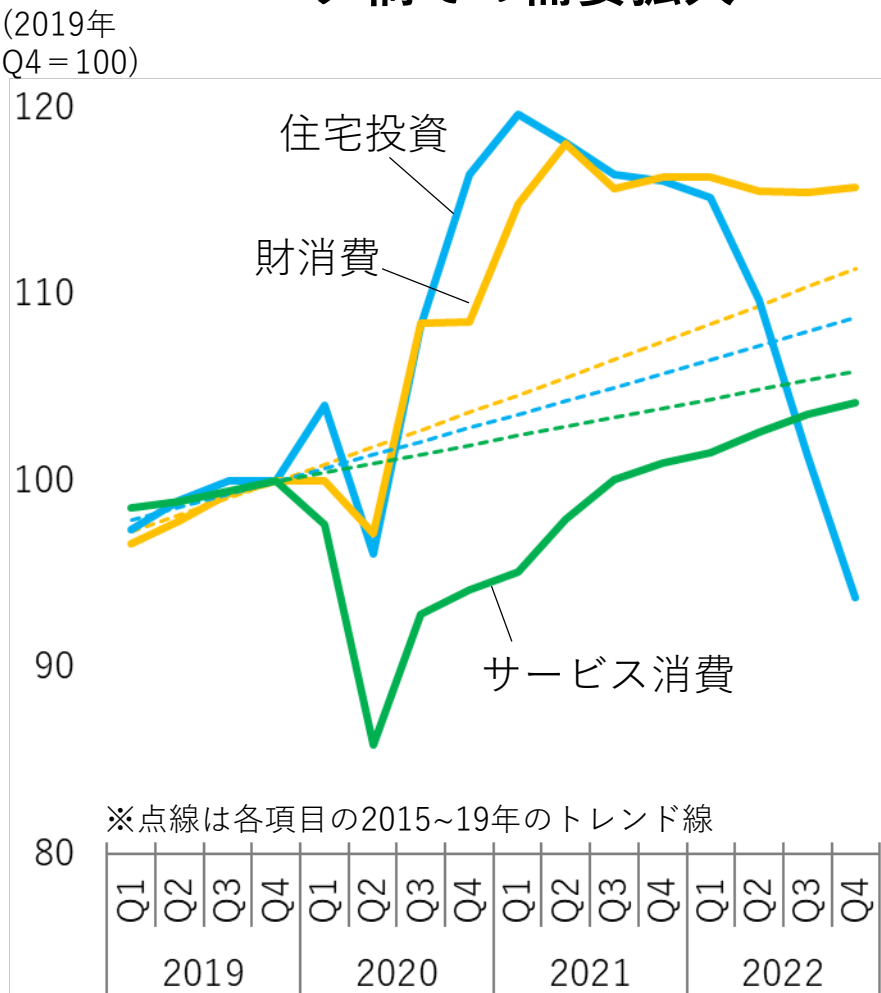


(備考) 実績は米商務省データ、見通しは1月10日時点の民間エコノミストのコンセンサス予想 (Blue Chip調査)

高インフレの背景

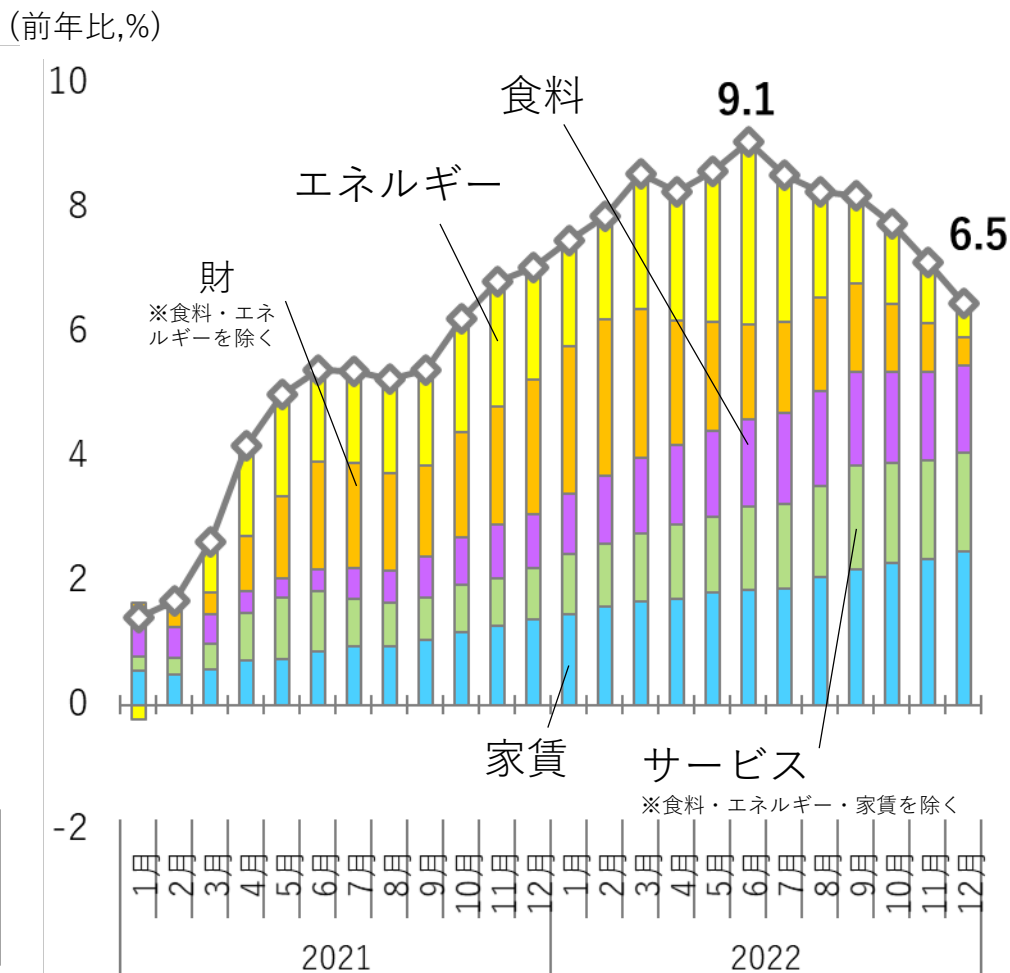
- コロナ禍で需要拡大と供給ショックの双方が影響し40年ぶりのインフレが発生。
- 昨年半ば以降、エネルギーや財におけるインフレ圧力は徐々に解消。家賃も今年半ばにピークアウトが予想されるが、その他のサービスはインフレ長期化の恐れ。

コロナ禍での需要拡大



(備考) 米商務省データより作成

消費者物価上昇率 (寄与度分解)

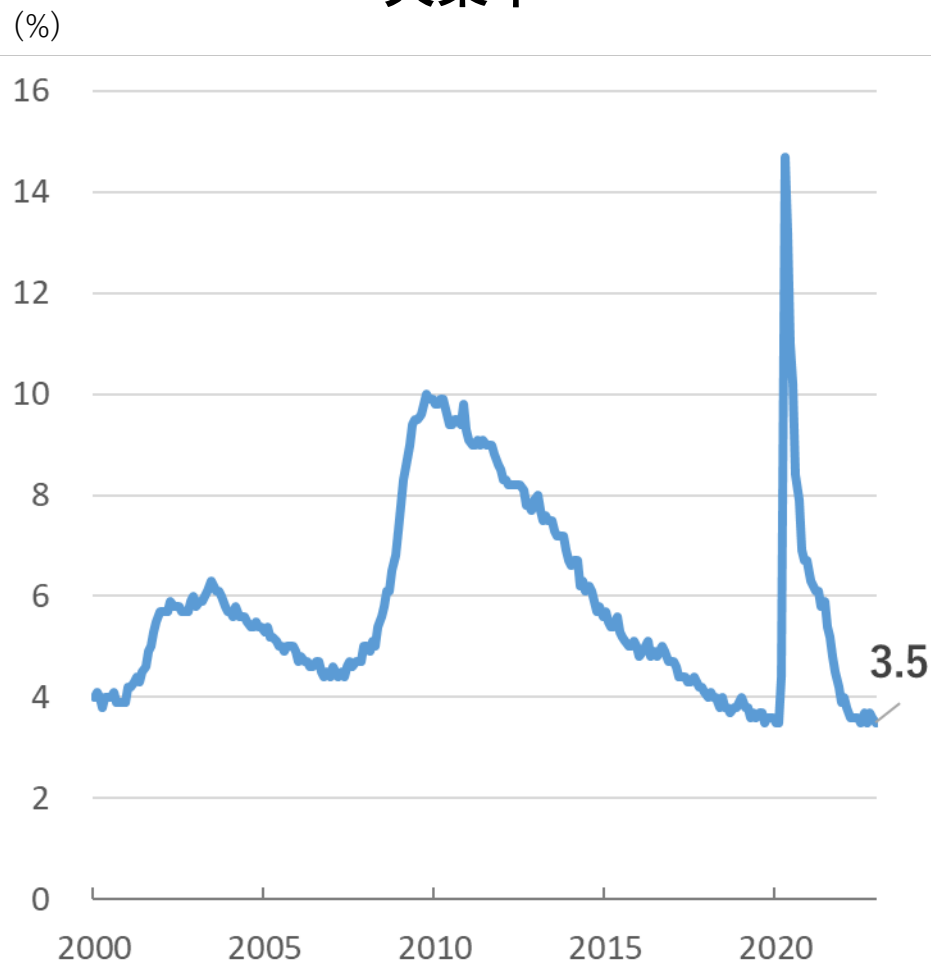


(備考) 米労働省データより作成

タイトな労働市場

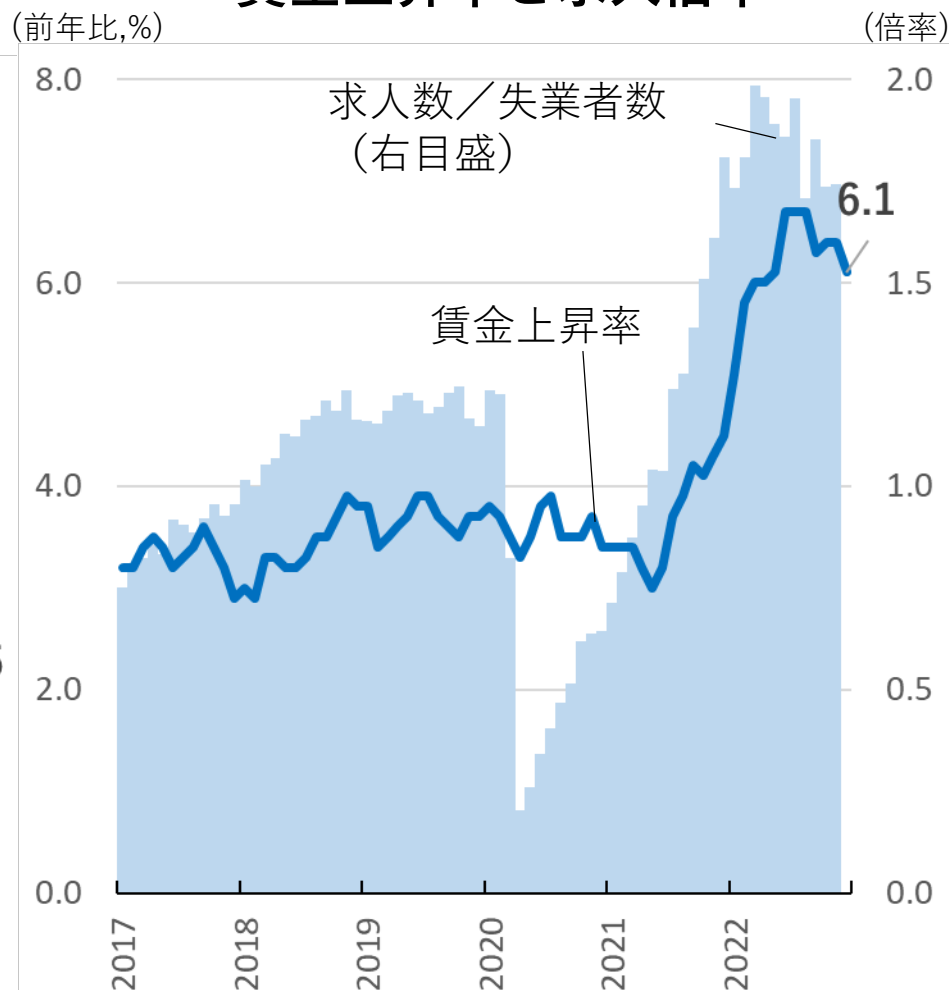
- パンデミックからの回復過程で雇用は堅調に増加。史上最低レベルの失業率と企業の強い採用意欲から労働市場はタイト化し、賃金上昇率は高止まり。
- パウエルFRB議長も金融政策の判断の際に労働市場の動向を注視する姿勢。

失業率



(備考) 米労働省データより作成

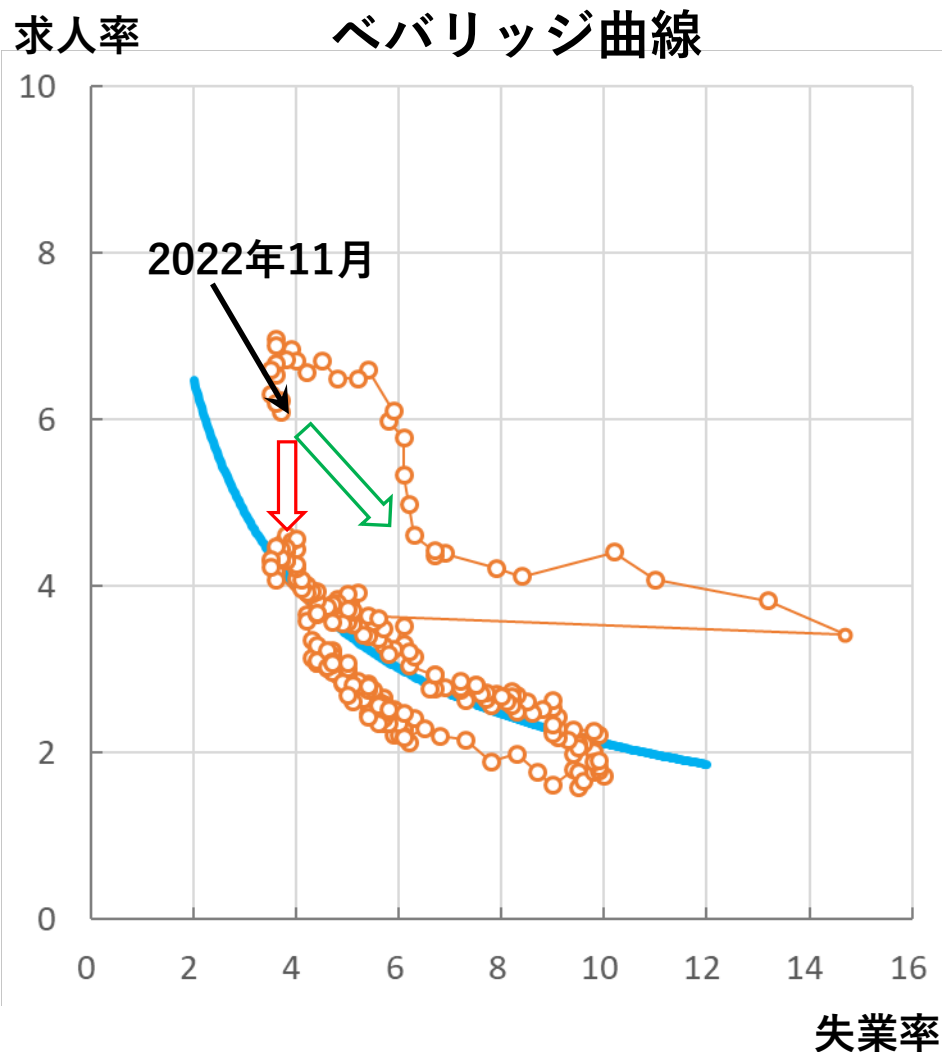
賃金上昇率と求人倍率



(備考) 賃金上昇率はアトランタ連銀、求人倍率は米労働省

失業率の上昇幅を巡る議論

- 今後、金融引締めによるインフレ抑制の過程で、どの程度失業率が上昇するかについて見方が分かれる。
- 大幅に失業率が上昇すれば、それに伴ってより大きな景気後退に陥る恐れ



FRBウォーラー理事等

ベバリッジ曲線の性質上、大幅な失業率の上昇を伴うことなく、高い求人率を引き下げることが可能

ブランシャール=サマーズ等

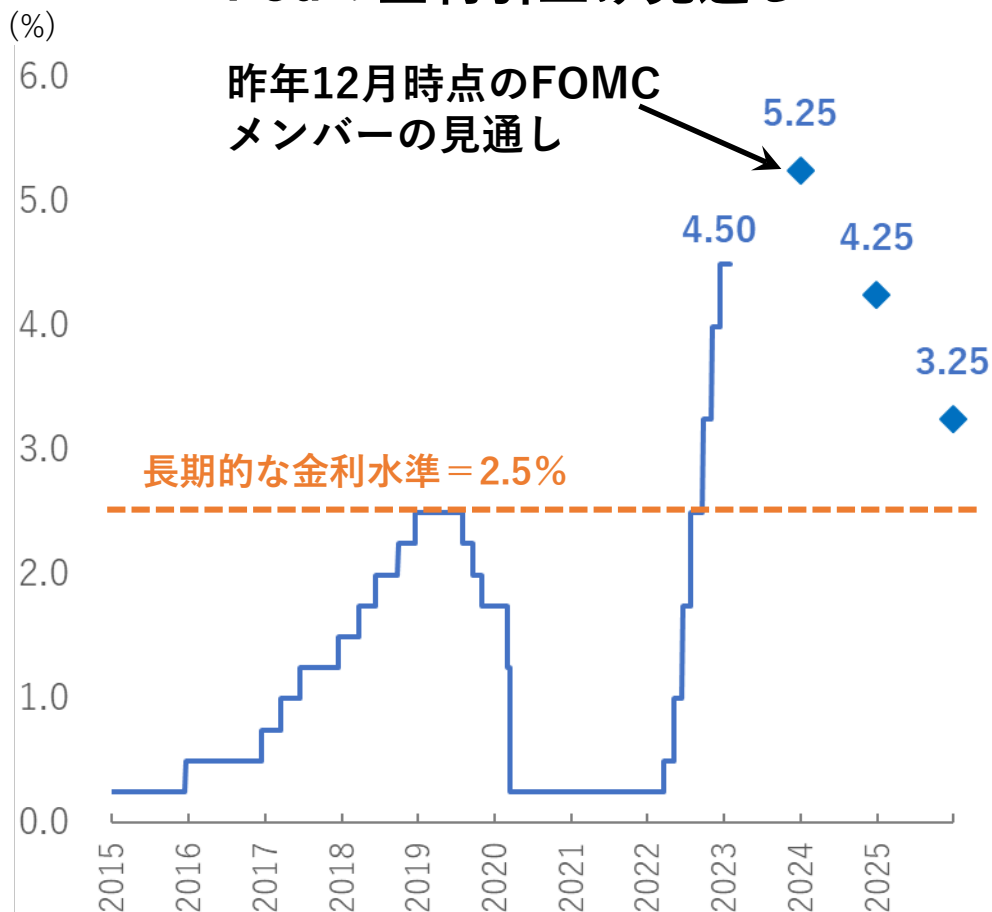
1950年以降の経験則に基づけば、求人率の高低にかかわらず、その調整には一定の失業率上昇を伴う

金融政策の先行き

- Fedはペースを減速させつつも利上げを継続する方針。当面の間、長期的な金利水準を大きく上回る水準で政策金利を維持。
- 利下げへの転換は来年以降との見方が大半だが、一部に今年中の利下げ予想も。

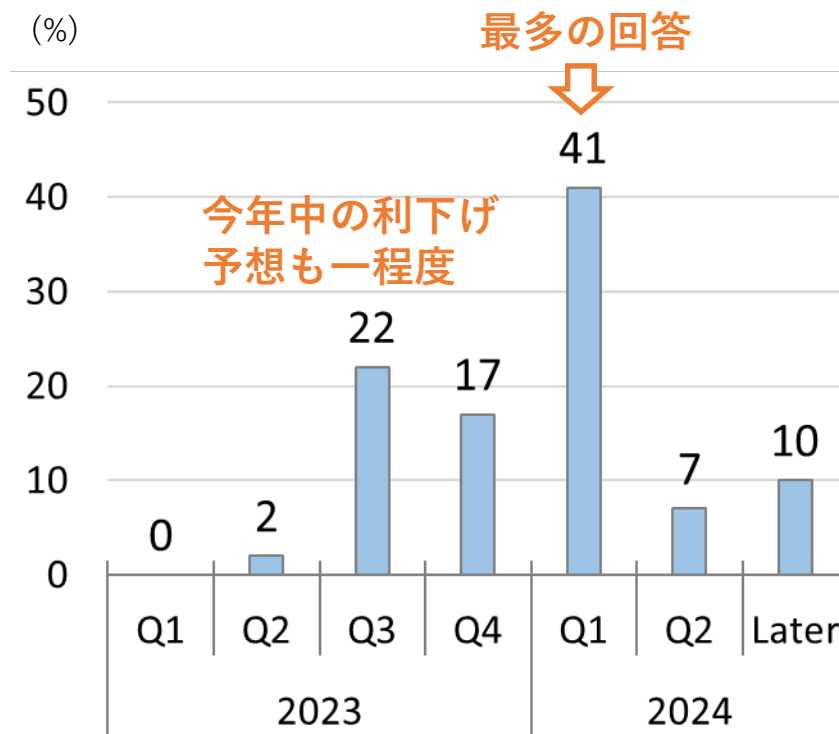
Fedの金利引上げ見通し

昨年12月時点のFOMC
メンバーの見通し



(備考) FRBホームページより作成。
上図はFFレートの目標レンジの上限値を掲載

利下げのタイミングに対する 民間エコノミストの予想

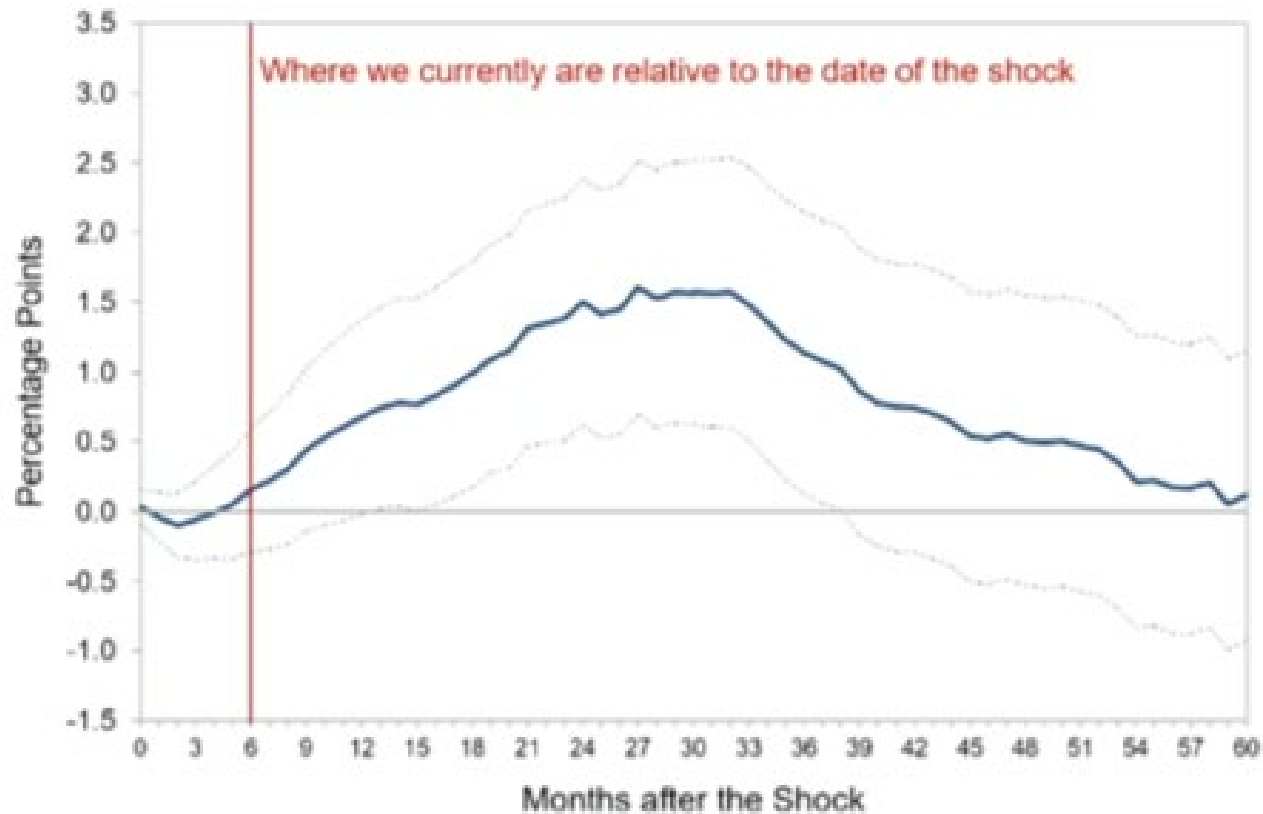


(備考) 民間エコノミストのコンセンサス予想
(Blue Chip調査1月10日号) より作成

金融政策の持続的効果

- 金融政策が経済に影響をもたらすまでに一定のラグが存在し、また、金融引締めの効果は1～2年程度の期間をかけてピークを迎えるとの指摘。
- 今年、失業率が上昇に転じる可能性があり、金融政策のかじ取りは難しい局面に。

金融引締めが失業率に与える影響の波及パターン



(備考) クリスティーナ・ローマー・カリフォルニア大学バークレー校教授の
AEA年次総会講演資料 (2023年1月7日) より抜粋

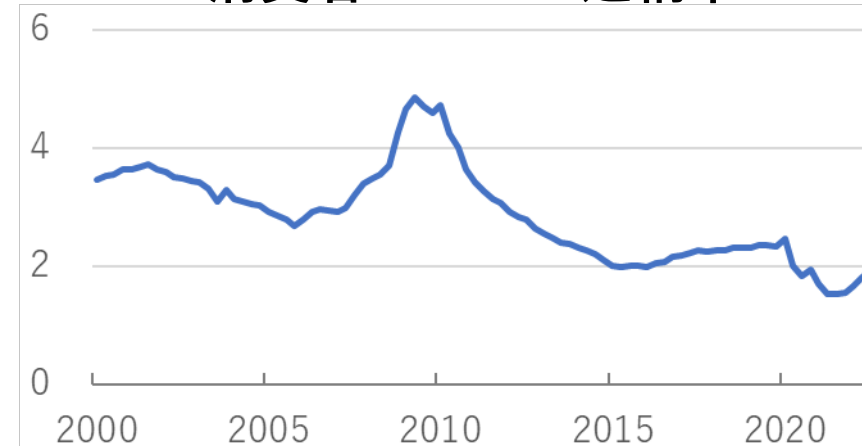
仮に景気後退に陥っても、マイルドなものとなる背景

- 家計や企業の所得・資産状況は現時点で大きな悪化は見られない。
- 財政支出はコロナ支援策終了後に抑制に転じたが、インフラ、気候変動、半導体生産などの中長期投資に関連する財政フローが国内投資を下支え。

企業収益率（対付加価値比率）

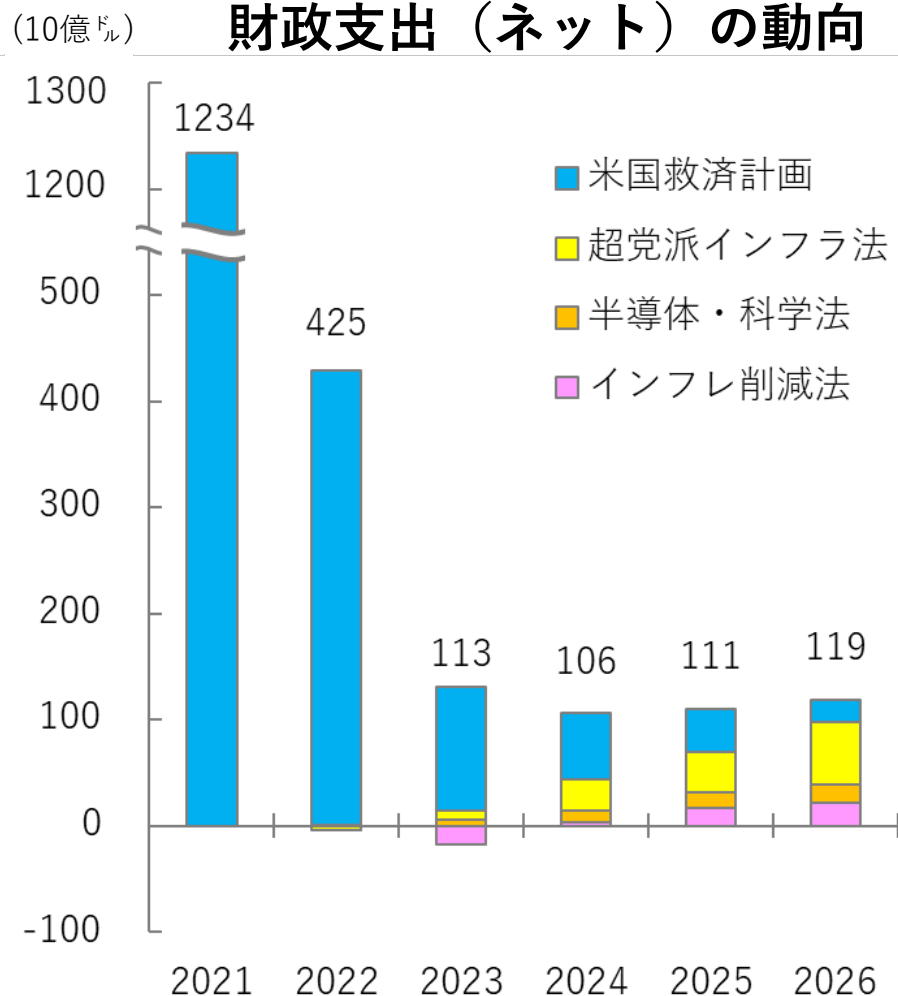


消費者ローンの延納率



(備考) FRBデータより作成。

財政支出（ネット）の動向



(備考) 議会予算局データより作成。