



## 市川レポート

## 2023年の米国経済見通し

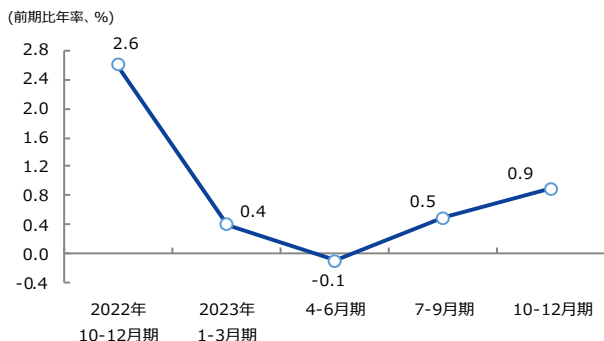
- 雇用情勢の悪化と消費の冷え込みは時間の問題であり米国経済はまもなくリセッション入りを予想。
- ただ、景気は年央に向け失速も、その後は緩やかな成長が続き、リセッションは比較的浅いものに。
- 物価の鈍化と失業率の悪化は緩やかなペースに、一段の大幅利上げと景気の悪化はサブシナリオ。

## 雇用情勢の悪化と消費の冷え込みは時間の問題であり米国経済はまもなくリセッション入りを予想

2022年は、2月にロシアがウクライナへの軍事侵攻を開始したことを機に、原油などの資源価格が急騰し、世界的にインフレが深刻な問題となりました。米国でも物価の高い伸びが続くなか、米連邦準備制度理事会（FRB）は3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げを開始して以降、毎会合、利上げを実施しており、足元の米国経済は減速を余儀なくされています。

ただ、米国では、企業によるコスト増加分の価格転嫁が進み、雇用調整がまだ本格化していないことや、過剰貯蓄が一定程度、消費を支えていることなどから、景気の下振れは回避されています。それでも、すでに住宅市場は調整色が鮮明で、企業活動も停滞しつつあり、雇用情勢の悪化と消費の冷え込みは時間の問題と思われる、弊社は米国経済について、まもなく景気後退（リセッション）局面に入ると考えています。

【図表1：米国の実質GDP成長率の予想】



(注) 2022年12月15日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。  
(出所) 米商務省、労働省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米国の物価上昇率と失業率の予想】

指標	2022年 10-12月期	2023年 1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
PCE	5.7	4.6	3.5	3.2	2.9
コアPCE	4.8	4.3	3.9	3.5	3.0
CPI	7.2	5.7	4.0	3.4	3.2
コアCPI	6.0	5.3	4.6	3.8	3.3
失業率	3.7	3.9	4.2	4.5	4.7

(注) 2022年12月15日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。単位は%。PCEは個人消費支出物価指数、CPIは消費者物価指数、コアはエネルギーと食品を除く指数で、いずれも前年同期比の伸び率。

(出所) 米商務省、労働省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ただ、景気は年央に向け失速も、その後は緩やかな成長が続き、リセッションは比較的浅いものに

米国の実質GDP成長率は、前期比年率で2022年10-12月期が+2.6%、2023年1-3月期が+0.4%、4-6月期が-0.1%、7-9月期が+0.5%、10-12月期が+0.9%を予想しており（図表1）、通年では2022年が前年比+2.0%、2023年は同+1.0%を見込んでいます。基本シナリオは、景気が2023年4-6月期に底を打ち、その後は緩やかな成長が続くことで、リセッションの度合いは比較的浅いものになる、というものです。

金融政策について、FRBは、2023年1月31日、2月1日と、3月21日、22日のFOMCで、それぞれ25ベースポイント（bp、1bp = 0.01%）の利上げを行い、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標が4.75%～5.00%に達したところで、2023年いっぱいには据え置きを予想します。FF金利を引き締め領域で長期間据え置くことにより、需要は緩やかに減少し、物価の伸びも鈍化していくとみています。

## 物価の鈍化と失業率の悪化は緩やかなペースに、一段の大幅利上げと景気の悪化はサブシナリオ

消費者物価指数（CPI）の前年同期比伸び率は、2022年10-12月期が+7.2%、2023年1-3月期が+5.7%、4-6月期が+4.0%、7-9月期が+3.4%、10-12月期が+3.2%を予想しており、失業率は、2022年10-12月期が3.7%、2023年1-3月期が3.9%、4-6月期が4.2%、7-9月期が4.5%、10-12月期が4.7%との見方です（図表2）。想定以上に、物価の伸びが鈍化し、失業率が悪化しない限り、最初の利下げは2024年1-3月期になると考えます。

以上より、2023年の米国経済は、リセッション入りが予想されるものの、その度合いは比較的浅く、年央以降は緩やかな持ち直しを見込んでいます。なお、引き続き、物価の動向には注意が必要で、米国で物価の高止まりが続いた場合、弊社の予想を上回る大幅な利上げが行われ、景気が大きく悪化する恐れがあります。ただ、現時点でこれは、あくまでサブシナリオと位置付けています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会