

- 2023年1-3月期の米実質GDP成長率（速報値）は、前期比年率+1.1%と、プラス成長を維持
- 民間在庫投資が大幅なマイナス寄与となる一方、個人消費支出等がプラス寄与に
- 金融システム不安が今後も断続的にくすぶり続ける中、信用収縮が米経済を下押しする可能性

米国の2023年1-3月期実質GDP成長率は前期比年率+1.1%の伸びに

米商務省が4月27日に公表した2023年1-3月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+1.1%と、3四半期連続のプラス成長となりました（図表1）。

項目別では、民間在庫投資が大幅なマイナス寄与を記録し、成長率を2%以上押し下げました。また、民間住宅投資も、一戸建て新築住宅の建設を中心に減少しました。もっとも、既に住宅関連指標は底打ちを示しつつあり、減少幅は前三四半期と比べ小幅にとどまっています。一方、個人消費支出は、財・サービスがともに増加しました。特にサービスについては、例年よりも温暖な冬だったこともあり、外食やホテルなどを中心に消費が堅調でした。なお、民間設備投資は前四半期に続きプラス寄与を維持したものの、FRB（米連邦準備理事会）による利上げの累積的な影響もあり、増加幅は縮小しています。

金融システム不安がくすぶる中、信用収縮により経済に下押し圧力がかかる可能性

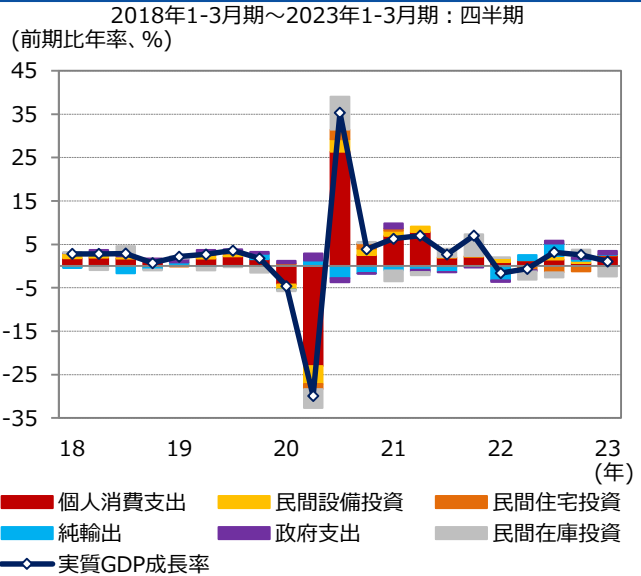
1-3月期の実質GDP成長率は、在庫投資が大幅に減少したことを除けば、米経済が依然底堅さを維持していることを示す結果となりました。ただし、FRBの利上げの影響を鑑みれば、今後一段の減速は避けがたいとみられます。加えて、米経済の先行きに影を差すのが、信用収縮です。SVB（シリコンバレーバンク）の破綻に端を発する米金融システム不安は、金融当局等の迅速な対応もあり、最悪の事態は回避されたとみられるものの、足元では一部米中堅銀行の資本不足などの懸念が再び高まりつつあり、今後もリスクとしてくすぶり続けると考えられます。

かかる中、銀行が貸出基準を厳格化し、貸出を抑制する動きが進むとみられます。足元の状況を捉える上で重要な手がかりとなるのが、5月に公表予定のSLOOS（シニア・ローン・オフィサー・サーベイ）の4月調査です。ダラス連銀がSVB破綻後に実施した同様の貸出基準調査をみると、4月は厳格化しており（図表2）、SLOOSの貸出基準も一定程度厳格化している（≒信用収縮が生じている）可能性があります。もっとも4月調査で基準の厳格化が限定的であった場合であっても、今後段階的に厳格化していく可能性は否定できず、米経済に下押し圧力がかかる可能性に警戒が必要です。

（調査グループ 枝村嘉仁 12時執筆）

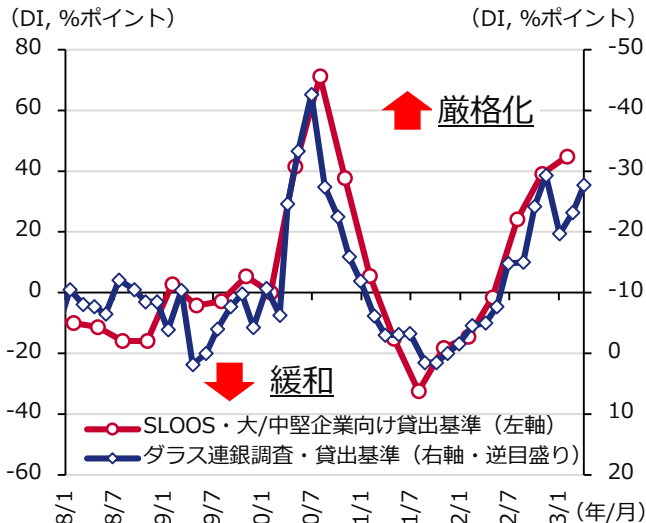
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 米実質GDP成長率と項目別寄与度



出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 SLOOS*とダラス連銀調査の貸出基準



*シニア・ローン・オフィサー・サーベイ
期間：SLOOS:2018年1月～2023年1月（四半期）
ダラス連銀調査：2018年1月～2023年4月（年8回の調査）
出所：ブルームバーグ、ダラス連銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。