

U.S. Indicators

発表日: 2022年2月25日(金)

米国 21年4QGDP 加速も 22年1Q に減速へ (4QGDP2次推計、22年予想)

～22年は前年比+3.8%(21年同+5.7%)と高成長の見込み～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:050-5474-7493)

21年10-12月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率+7.0%と1次推計の同+6.9%から上方修正された。個人消費が同+3.1%(1次推計:前期比年率+3.3%)に下方修正された一方、住宅投資が前期比年率+1.0%(同▲0.8%)、設備投資が同+3.1%(同+2.0%)と上方修正されたため、民間需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+3.0%(1次推計:前期比年率+2.8%)と上方改定された。国内需要を示す実質国内最終需要は、政府支出の前期比年率▲2.6%(1次推計:前期比年率▲2.9%)への上方修正によって、前期比年率+2.0%(1次推計+1.9%)と小幅上方改定された。

純輸出のGDP寄与度が前期比年率▲0.07%(1次推計:前期比年率0.00%)と下方修正されたものの、在庫投資のGDP寄与度は前期比年率+4.9%(1次推計:前期比年率+4.9%)と変わらずとなり、GDP成長率は1次推計から小幅の上方修正となった。

以下で、前期からの動きをみると、21年10-12月期の実質GDP成長率(2次推計、速報)は、前期比年率+7.0%(7-9月期同+2.3%)と加速した。政府支出が減少に転じた一方、供給制約の緩和を背景に個人消費が加速したほか、住宅投資が3四半期ぶりの増加、設備投資が小幅加速、輸出が前期の供給制約による落ち込みの反動もあり急拡大した。また、最終需要に対して不足感の強い在庫が増加に転じ、成長率を大幅に押し上げた。結果、21年間の実質GDP成長率は、前年比+5.7%と20年の同▲3.4%からプラス成長に転じた。

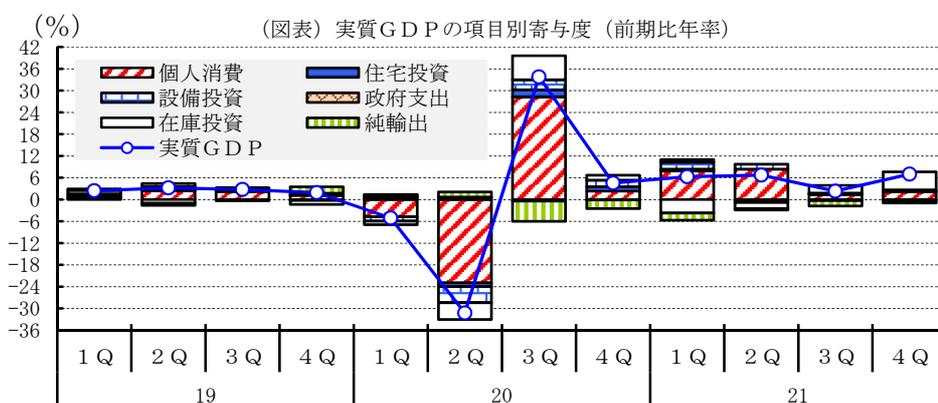
10-12月期には、個人消費が供給制約の緩和を背景に前期比年率+3.3%(7-9月期同+2.0%)と加速したほか、住宅投資が大幅な落ち込みの反動等によって同+1.0%(同▲7.7%)と3四半期ぶりに増加し、設備投資が同+2.0%(同+1.7%)と小幅加速したことで、民間需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+3.0%(7-9月期同+1.4%)と伸び率を高めた。ただし、政府支出が前期比年率▲2.6%と減少に転じたため、実質国内最終需要は前期比年率+2.0%(7-9月期同+1.3%)と小幅の加速にとどまった。

以上のように、国内最終需要が緩やかな拡大にとどまるなか、供給制約の緩和を背景に輸出入が急拡大し、純輸出のGDP寄与が前期比年率▲0.07%に縮小したうえ、在庫投資のGDP寄与が前期比年率+4.90%とプラス幅を大幅に拡大したことで、実質GDP成長率は前期比年率+7.0%と高い伸びとなった。

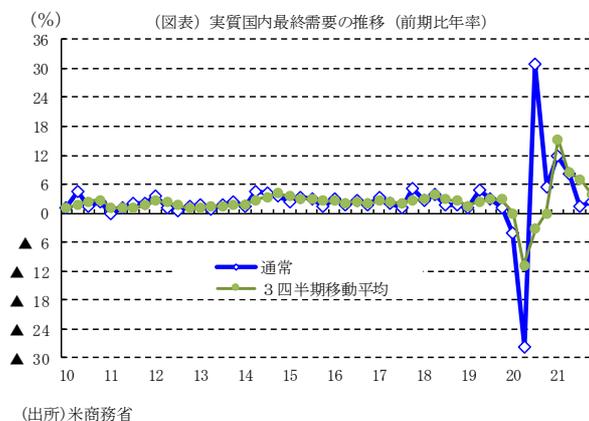
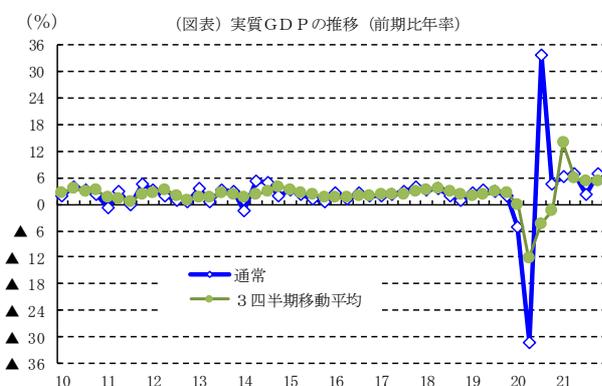
実質GDP (Gross Domestic Product)

	実質GDP						名目GDP			GDP デフレーター	
	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入			
2016	+1.7	+2.5	+6.6	+0.9	(▲0.18)	+2.0	(▲0.16)	+0.4	+1.5	+2.7	+1.0
2017	+2.3	+2.4	+4.0	+4.1	(▲0.09)	+0.5	(▲0.03)	+4.1	+4.4	+4.2	+1.9
2018	+2.9	+2.9	▲0.6	+6.4	(+0.25)	+1.4	(▲0.48)	+2.8	+4.1	+5.4	+2.4
2019	+2.3	+2.2	▲0.9	+4.3	(▲0.35)	+2.2	(+0.35)	▲0.1	+1.2	+4.1	+1.8
2020	▲3.4	▲3.8	+6.8	▲5.3	(+0.86)	+2.5	(▲0.86)	▲13.6	▲8.9	▲2.2	+1.3
2021	+5.7	+7.9	+9.1	+7.4	(+0.81)	+0.5	(▲0.77)	+4.6	+14.0	+10.1	+4.2
20/1Q	▲5.1	▲6.9	+20.4	▲8.1	(▲0.51)	+3.7	(▲0.05)	▲16.3	▲13.1	▲3.9	+1.6
20/2Q	▲31.2	▲33.4	▲30.7	▲30.3	(▲4.01)	+3.9	(+1.53)	▲59.9	▲53.1	▲32.4	▲1.5
20/3Q	+33.8	+41.4	+59.9	+18.7	(+6.84)	▲2.1	(▲3.25)	+54.5	+89.2	+38.7	+3.6
20/4Q	+4.5	+3.4	+34.4	+12.5	(+1.10)	▲0.5	(▲1.65)	+22.5	+31.3	+6.6	+2.2
21/1Q	+6.3	+11.4	+13.3	+12.9	(▲2.62)	+4.2	(▲1.56)	▲2.9	+9.3	+10.9	+4.3
21/2Q	+6.7	+12.0	▲11.7	+9.2	(▲1.26)	▲2.0	(▲0.18)	+7.6	+7.1	+13.4	+6.1
21/3Q	+2.3	+2.0	▲7.7	+1.7	(+2.20)	+0.9	(▲1.26)	▲5.3	+4.7	+8.4	+6.0
21/4Q	+7.0	+3.1	+1.0	+3.1	(+4.90)	▲2.6	(▲0.07)	+23.6	+17.6	+14.6	+7.1

(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度(前期比年率ベース)



景気の基調をみると、3四半期移動平均で国内最終需要が21年10-12月期に前期比年率+4.0%（7-9月期同+7.1%）と大幅に減速した一方、実質GDPは同+5.3%（7-9月期同+5.1%）とプラス幅を拡大しており、拡大の勢いは堅調さを維持している。



10-12月期の需要項目別の動向をみると、個人消費は、良好な雇用・所得環境が続くなか、供給制約の緩和等を背景に加速した。非耐久財、サービスが減速した一方、耐久財が増加に転じた。非耐久財では、食料・飲料品が変わらずとなったものの、衣料品・靴が減少幅を拡大したうえ、ガソリン、その他非耐久財が鈍化した。サービスでは、医療、金融サービス・保険が加速したが、住宅・光熱費、交通費、余暇サービス、飲食・宿泊関連が鈍化したほか、その他サービスが減少した。一方、耐久財では、自動車、家具が減少幅を縮小し、余暇商品が増加に転じたほか、その他耐久財が加速した。

住宅投資は、人手不足による建設の遅れ等を背景に過去2四半期に大幅な減少となった後、小幅増加した。

設備投資は、供給制約による輸送機器投資、構築物投資の減少を受け2四半期連続で緩やかな拡大にとどまった。内訳では研究・開発など知的財産投資は前期比年率+10.6%（7-9月期同+9.1%）と加速し、高い伸びを維持した一方、構築物投資が減少幅を拡大したうえ、機械設備投資は前期比年率+2.4%（7-9月期同▲2.3%）と小幅の増加にとどまった。機械設備投資では、輸送機器投資、その他投資が減少幅を拡大したものの、情報機器投資が増加に転じたほか、増産投資が加速した。

政府支出は前期比年率▲2.6%（7-9月期同+0.9%）と減少に転じた。連邦支出が3四半期連続で減少したほか、州・地方政府支出が減少に転じた。連邦支出では、国防支出、非国防支出がともに減少を続けた。

純輸出のGDP寄与は、輸出、輸入がともに急増した結果、前期比年率▲0.07%とマイナス幅を大きく縮小した。また、在庫投資のGDP寄与は、輸入の急増、生産拡大等によって、前期比年率+4.90%とプラス幅を大幅に拡大した。

インフレ関連（前年同期比）では、10-12月期のPCEデフレーターが+5.5%（前期+4.3%）、PCEコアデフレーターが+4.6%（前期+3.6%）とさらに上昇した。また、市場ベースのPCEデフレーターが+5.3%（前期+4.1%）、PCEコアデフレーターが+4.1%（前期+3.3%）と上昇した。サプライチェーンの問題、労働力不足、需給バランスの悪化等によって、インフレが高進した。

22年の米経済では1-3月期の実質GDP成長率が12月、1月のオミクロン変異株による感染急拡大を受けた就業制約や行動抑制、サプライチェーン問題、インフレ高進、悪天候などを背景に前期比年率+2%台半ばに減速すると予想される。しかし、雇用・所得環境の改善が継続するなか、2月以降感染が鈍化傾向を辿っているほか、規制の緩和等を背景とした個人消費の再加速、供給制約の緩和による投資拡大によって、4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+4%台に再加速すると見込まれる。

22年後半には、①労働市場の逼迫による給与所得の増加、供給制約の緩和傾向等を背景とした個人消費の拡大、②企業業績の拡大、供給制約の緩和、投資減税終了前の駆け込み需要等による設備投資の加速、ビルド・バック・ベター法の成立等を背景に、巡航速度を上回る経済成長を維持すると予想される。

(図表) 米国経済見通し (前年比、%)

暦年	名目GDP	実質GDP									政府支出
		内需	個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	輸出	輸入		
2016	2.7	1.7	(1.9)	2.5	0.9	6.6	(▲0.6)	(▲0.2)	0.4	1.5	2.0
2017	4.2	2.3	(2.5)	2.4	4.1	4.0	(▲0.0)	(▲0.2)	4.1	4.4	0.5
2018	5.4	2.9	(3.3)	2.9	6.4	▲0.6	(0.2)	(▲0.4)	2.8	4.1	1.4
2019	4.1	2.3	(2.2)	2.2	4.3	▲0.9	(0.1)	(0.0)	1.9	1.2	2.2
2020	▲2.2	▲3.4	(▲2.9)	▲3.8	▲5.3	6.8	(▲0.6)	(▲0.5)	▲15.2	▲8.9	2.5
2021	10.1	5.7	(7.5)	7.9	7.4	9.1	(0.0)	(▲1.8)	4.6	14.0	0.5
2022	8.8	3.8	(4.1)	2.9	5.2	▲2.0	(1.3)	(▲0.2)	8.4	6.7	0.0
2023	4.0	2.0	(2.2)	2.4	5.3	0.9	(▲0.4)	(▲0.2)	5.3	4.5	0.5

予測 (出所) 米商務省、予測は当社

(注) 図中カッコ内は寄与度。



(出所) 米商務省、予測は当社

【1次推計】

実質GDP (Gross Domestic Product)

	実質GDP						名目GDP		GDP デフレーター		
	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入			
2016	+1.7	+2.5	+6.6	+0.9	(▲0.18)	+2.0	(▲0.16)	+0.4	+1.5	+2.7	+1.0
2017	+2.3	+2.4	+4.0	+4.1	(▲0.09)	+0.5	(▲0.03)	+4.1	+4.4	+4.2	+1.9
2018	+2.9	+2.9	▲0.6	+6.4	(+0.25)	+1.4	(▲0.48)	+2.8	+4.1	+5.4	+2.4
2019	+2.3	+2.2	▲0.9	+4.3	(▲0.35)	+2.2	(+0.35)	▲0.1	+1.2	+4.1	+1.8
2020	▲3.4	▲3.8	+6.8	▲5.3	(+0.86)	+2.5	(▲0.86)	▲13.6	▲8.9	▲2.2	+1.3
2021	+5.7	+7.9	+9.0	+7.3	(+0.81)	+0.5	(▲0.75)	+4.6	+14.0	+10.0	+4.2
20/1Q	▲5.1	▲6.9	+20.4	▲8.1	(▲0.51)	+3.7	(▲0.05)	▲16.3	▲13.1	▲3.9	+1.6
20/2Q	▲31.2	▲33.4	▲30.7	▲30.3	(▲4.01)	+3.9	(+1.53)	▲59.9	▲53.1	▲32.4	▲1.5
20/3Q	+33.8	+41.4	+59.9	+18.7	(+6.84)	▲2.1	(▲3.25)	+54.5	+89.2	+38.7	+3.6
20/4Q	+4.5	+3.4	+34.4	+12.5	(+1.10)	▲0.5	(▲1.65)	+22.5	+31.3	+6.6	+2.2
21/1Q	+6.3	+11.4	+13.3	+12.9	(▲2.62)	+4.2	(▲1.56)	▲2.9	+9.3	+10.9	+4.3
21/2Q	+6.7	+12.0	▲11.7	+9.2	(▲1.26)	▲2.0	(▲0.18)	+7.6	+7.1	+13.4	+6.1
21/3Q	+2.3	+2.0	▲7.7	+1.7	(+2.20)	+0.9	(▲1.26)	▲5.3	+4.7	+8.4	+6.0
21/4Q	+6.9	+3.3	▲0.8	+2.0	(+4.90)	▲2.9	(+0.00)	+24.5	+17.7	+14.3	+6.9

(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度 (前期比年率ベース)

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

