

## 米国

実質GDP（2021年10-12月期、速報値）

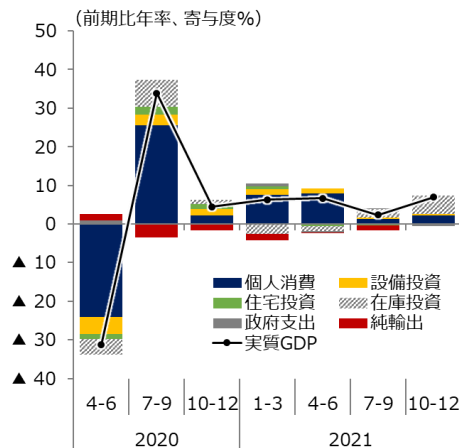
## 在庫積み増しがGDP押し上げ、先行きは変異株と物価高が課題

政策・経済センター  
田中嵩大  
03-6858-2717

## 1 実質GDPおよび需要項目別の伸び率（前期比年率）

	通年(前年比、%)		四半期(前期比年率、%)			
	2020	2021	2021			
			1-3	4-6	7-9	10-12
実質GDP	▲3.4	5.7	6.3	6.7	2.3	6.9
個人消費	▲3.8	7.9	11.4	12.0	2.0	3.3
設備投資	▲5.3	7.7	13.0	3.3	▲0.9	1.3
住宅投資	6.8	9.0	13.3	▲11.7	▲7.7	▲0.8
在庫投資(寄与度)	▲0.5	0.3	▲2.6	▲1.3	2.2	4.9
政府支出	2.5	0.5	4.2	▲2.0	0.9	▲2.9
純輸出(寄与度)	▲0.3	▲1.4	▲1.6	▲0.2	▲1.3	0.0
輸出	▲13.6	4.6	▲2.9	7.6	▲5.3	24.5
輸入(控除)	▲8.9	14.0	9.3	7.1	4.7	17.7

出所：米国商務省より三菱総合研究所作成



## 評価ポイント

## 今回の結果

- 21年10-12月期の実質GDP成長率（前期比年率、速報値）は+6.9%だった（図表1）。これにより、21年通年では前年比+5.7%となった。
- 内訳をみると、在庫投資がGDPを+4.9%押し上げた。また、年末商戦で財輸入が拡大する一方、海外渡航客の増加でサービス輸出が拡大し、純輸出寄与はゼロだった。内需の寄与は同+1.9%と、個人消費（前期比年率+3.3%）が上向いた一方で、住宅投資や政府支出の減少が下押しした。

## 基調判断と今後の見通し

- 21年10-12月期は、供給制約によって取り崩しが進んでいた在庫が再び積み増し局面に入ったことが成長を牽引した（図表2）。消費回復も感染が落ち着いたことで加速したが、供給制約や価格上昇の影響で、自動車や家具・家電販売の減少が足を引っ張った。
- 21年通年では、経済活動の再開や大規模な財政支出・金融緩和によって需要が急回復した一方、サプライチェーン混乱や人手不足など、供給制約が景気の妨げとなった。22年は経済の正常化が一層進む年となるだろう。政策の下支えが剥落する一方で、供給制約も年後半かけて段階的に解消していくと見込む。
- ただし、足元では課題もある。一点目は21年末から猛威を振るっているオミクロン株の流行だ。新規感染者数は減少傾向にあるものの、死者数はデルタ株を超える水準まで増加している。外出関連支出の回復が再び鈍化しているほか（図表3）、人手不足など供給制約を長引かせる恐れがあり、22年1-3月期の景気を下押ししよう。米国ではワクチン接種率が頭打ちとなっていることから、今後も新たな変異株はリスクとして残り続ける。
- 二点目は大幅な物価上昇だ。物価上昇が続けば、実質賃金の減少によって消費を押し下げることが懸念される。FRBはインフレ抑制のために金融政策の正常化を急いでいるが、金融市場や実体経済に悪影響を与えずに軟着陸できるかどうか重要な局面となっている。

## 2 企業在庫

注：製造業、小売・卸売業における在庫。  
出所：米国国勢調査局より三菱総合研究所作成

## 3 外出サービス需要

注：7日間移動平均。航空旅客数は19年同日比、飲食は予約数は19年同週同曜日比。直近は1月26日。  
出所：米国運輸保安局、OpenTable