

U.S. Indicators

発表日: 2025 年 5 月 30 日(金)

米国 1Q マイナス成長も2Q はプラス成長へ (25 年 1QGDP:2 次推計、予測)

～設備投資が大幅増も個人消費が暴風雪で急減速～

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)

25年1-3月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率▲0.2%と1次推計の同▲0.3%から小幅上方改定された。ただし、個人消費、住宅投資が下方改定されており、1次推計値よりも経済の実態は減速していたことが示された。

需要項目では、設備投資が同+10.3%(1次推計同+9.8%)と上方改定された一方、個人消費が同+1.2%(同+1.8%)と下方修正された。耐久財、非耐久財、サービスの全項目が下方改定された。また、住宅投資は、同▲0.6%(同+1.3%)とマイナスに下方修正された。これらの結果、民間国内最終需要は、同+2.5%(同+3.0%)と下方改定された。実質国内最終需要は、政府支出が同▲0.7%(同▲1.4%)と上方修正されたものの、同+2.0%(同+2.3%)への下方改定となった。

純輸出のGDP寄与が、同▲4.90%(同▲4.83%)と下方改定された一方、在庫投資のGDP寄与が同+2.64%(同+2.25%)と上方改定されたため、実質GDP成長率は同▲0.2%(同▲0.3%)と小幅の上方改定となった。

以下で、前期からの変化をみる。1-3月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率▲0.2%(10-12月期同+2.4%)と22年1-3月期の同▲1.0%以降で初めてマイナス成長となった。もっとも、1-3月期は、関税賦課前の駆け込みによる輸入の急増や、暴風雪による個人消費の一時的な下振れの影響でマイナス成長となった他、民間国内最終需要は設備投資の拡大によって前期比年率+2.5%成長と堅調さを維持しており、米経済が急激に悪化したわけではない。

1-3月期の個人消費は、同+1.2%(10-12月期同+4.0%)と1月の暴風雪による縮小や、昨年末に販促等によって高い伸びとなった影響で減速した。自動車などの耐久財が減少に転じた他、非耐久財、サービスが鈍化した。また、住宅投資は、悪天候や建設業者のマインドの悪化等によって同▲0.6%(同+5.5%)と減少に転じた。一方、設備投資は、情報化投資の拡大や民間航空機メーカーなどのストライキ終了で、前期比年率+10.3%(同▲2.9%)と増加に転じた。建設投資が同▲1.4%(同+2.9%)と減少に転じた一方、増産投資が同+4.9%(同▲1.0%)、情報化投資が同+37.9%(同▲1.8%)、輸送機器投資が同+10.5%(同▲17.2%)、知的財産投資が同+4.6%(同▲0.5%)と増加に転じた。

以上より、民間国内最終需要は、同+2.5%(同+2.9%)と減速したものの高い伸びを維持し、民間需要の堅調さを示した。実質国内最終需要は、政府支出が連邦政府の民間企業への発注の見送りなどの支出削減を背景に同▲0.7%(同+3.1%)と失速したことで、同+2.0%(同+3.0%)と減速幅が大きくなった。このような中、関税賦課に備えた在庫積み増しによって、在庫投資のGDP寄与が同+2.64%(同▲0.84%)とプラスとなったものの、関税賦課前の駆け込みによる輸入の急増を背景に、純輸出のGDP寄与が、同▲4.90%(同+0.26%)と大幅なマイナスとなったため、実質GDP

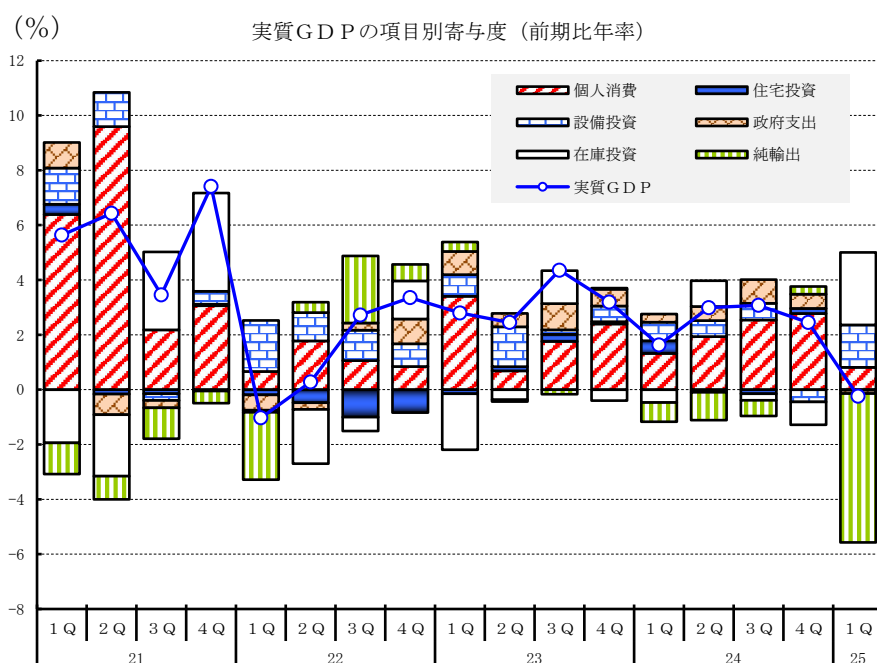
成長率は同▲0.2%（同+2.4%）と失速した。

前年同期比では、1-3月期の実質GDP成長率（2次推計）は、+2.1%（10-12月期+2.5%）と鈍化した。堅調さを維持した。他方、インフレ統計では、1-3月期のPCEデフレーターが+2.5%（同+2.5%）、PCEコアデフレーターが+2.8%（同+2.8%）と下げ渋った。ただし、家計負担の実態により近い市場ベースのPCEコアデフレーターは+2.3%（同+2.4%）と低下傾向を辿っているほか、PCEデフレーターは+2.1%（同+2.1%）とFRBの目標である+2%付近まで低下しており、トランプ関税の本格発動を前に、消費者の負担が徐々に和らいでいたことが確認された。

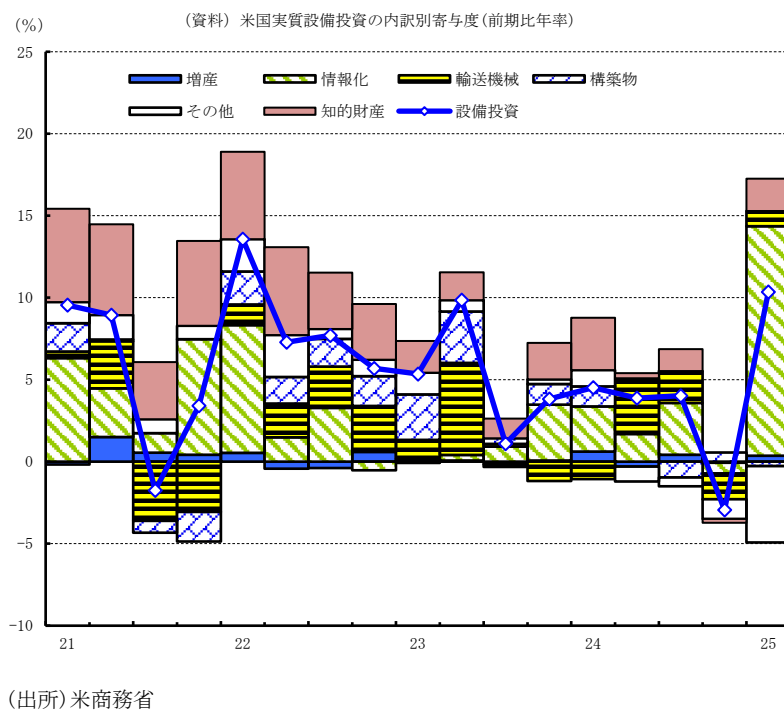
実質GDP（Gross Domestic Product）

	実質GDP	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	名目GDP	GDPデフレーター
2019	+2.6	+2.1	▲0.9	+3.8	(▲0.28)	+3.9	(+0.41)	+0.5	+1.2	+4.3	+1.7
2020	▲2.2	▲2.5	+7.7	▲4.6	(+0.74)	+3.4	(▲0.74)	▲13.1	▲9.0	▲0.9	+1.3
2021	+6.1	+8.8	+10.9	+6.0	(+0.83)	▲0.3	(▲0.82)	+6.5	+14.7	+10.9	+4.5
2022	+2.5	+3.0	▲8.6	+7.0	(▲0.35)	▲1.1	(+0.29)	+7.5	+8.6	+9.8	+7.1
2023	+2.9	+2.5	▲8.3	+6.0	(▲0.34)	+3.9	(+0.05)	+2.8	▲1.2	+6.6	+3.6
2024	+2.8	+2.8	+4.2	+3.6	(▲0.13)	+3.4	(▲0.42)	+3.3	+5.3	+5.3	+2.4
24/1Q	+1.6	+1.9	+13.7	+4.5	(▲0.49)	+1.8	(▲0.61)	+1.9	+6.1	+4.7	+3.0
24/2Q	+3.0	+2.8	▲2.8	+3.9	(+1.05)	+3.1	(▲0.90)	+1.0	+7.6	+5.6	+2.5
24/3Q	+3.1	+3.7	▲4.3	+4.0	(▲0.22)	+5.1	(▲0.43)	+9.6	+10.7	+5.0	+1.9
24/4Q	+2.5	+4.0	+5.5	▲2.9	(▲0.84)	+3.1	(+0.26)	▲0.2	▲1.9	+4.8	+2.3
25/1Q	▲0.2	+1.2	▲0.6	+10.3	(+2.64)	▲0.7	(▲4.90)	+2.4	+42.6	+3.4	+3.7

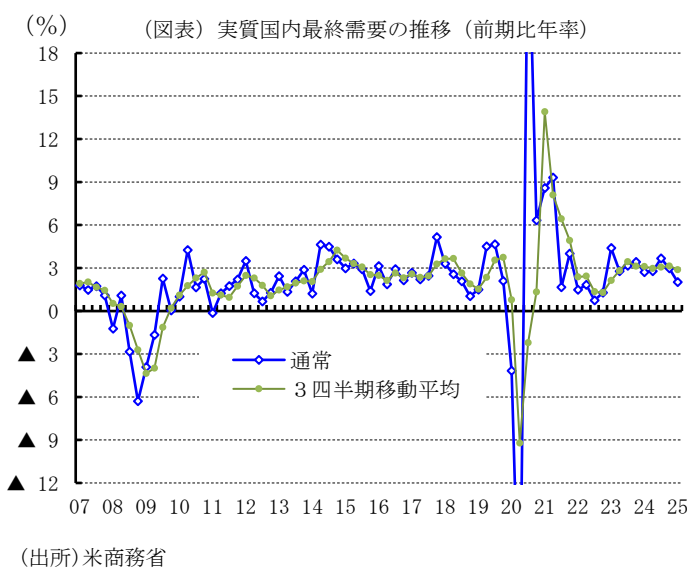
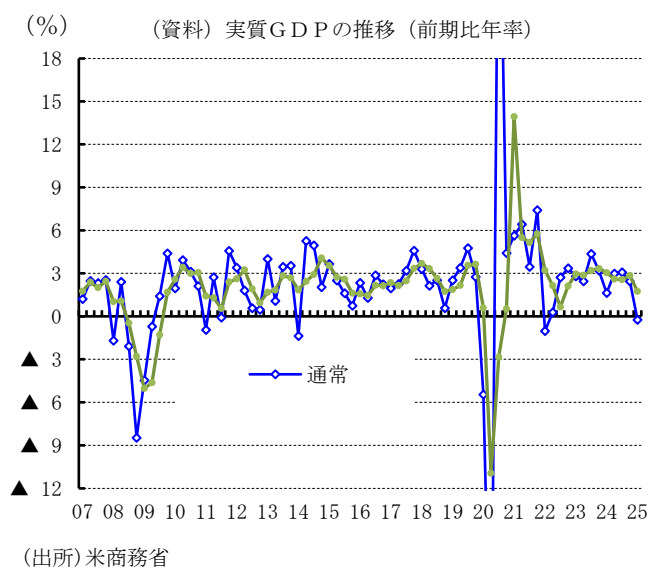
（注）数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度（前期比年率ベース）



（出所）米商務省より第一生命経済研究所作成



米国の経済成長の基調をみると、3 四半期移動平均で1-3 月期の実質GDPは前期比年率+1.7%（前期同+2.8%）と減速したが、実質国内最終需要が前期比年率+2.9%（前期同+3.1）と高い伸びを続けており、米経済は1-3 月期も堅調さを維持していたと判断される。



今後の米国経済に関して、4-6 期に不確実性の高まりで設備投資は鈍化すると予想される。一方、輸入はトランプ関税発動前の急増の反動によって減少に転じ、GDP を押し上げると見込まれる。また、個人消費は、価格上昇の影響を受け減速するものの、3月に高い伸びとなったことで、4-6月期に+2% 台半ば程度に加速すると予想される。このため、4-6 月期の実質GDP は前期比でプラス成長になると見込まれる。

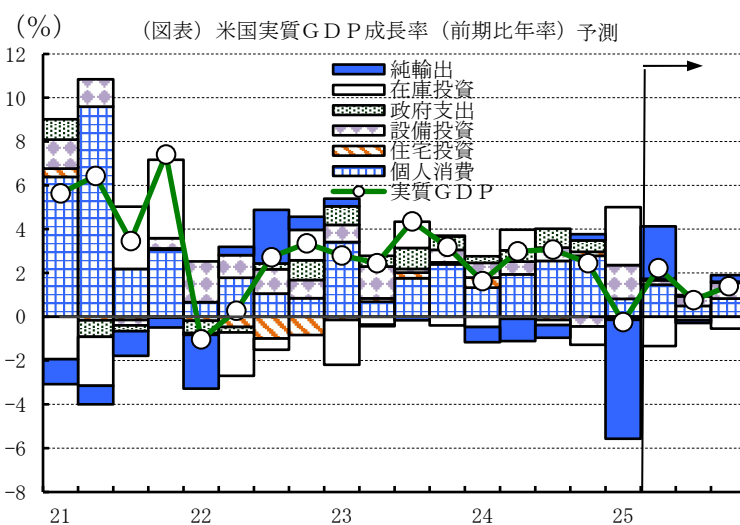
年後半には、通商合意による不確実性の弱まりを背景に、設備投資の緩やかな拡大が予想される。また、個人消費は、資産残高の増加、借入コストの低下にもかかわらず、雇用・所得の伸び鈍化、価格上昇等を背景に伸びが抑制され、米経済は潜在成長率を下回る成長に減速する公算が大きい。

この間の金融政策について、パウエルFRB議長は、関税賦課によるインフレへの影響が短期的、持続的のどちらになるか、最終的には長期的なインフレ期待をしっかりと維持できるかにかかっていると認識しており、タカ派的な姿勢を維持するとみられる。関税政策の不確実性が強い8月まで様子見を続け、9月以降に数回の利下げを実施すると見込まれる。ただし、景気が大幅に減速したり、労働市場が大幅に軟化したりすれば、利下げを前倒しする可能性がある。

(資料) 米国経済見通し (前年比、%)

暦年	名目GDP	実質GDP		個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	輸出		政府支出
		内需							輸出	輸入	
2017	4.3	2.5	(2.7)	2.6	4.6	4.3	(▲0.0)	(▲0.2)	4.1	4.7	0.6
2018	5.3	3.0	(3.2)	2.7	6.9	▲0.7	(0.1)	(▲0.3)	2.9	4.0	2.0
2019	4.3	2.6	(2.4)	2.1	3.8	▲0.9	(0.1)	(0.1)	2.6	1.2	3.9
2020	▲0.9	▲2.2	(▲1.7)	▲2.5	▲4.6	7.7	(▲0.5)	(▲0.5)	▲14.9	▲9.0	3.4
2021	10.9	6.1	(7.4)	8.8	6.0	10.9	(0.2)	(▲1.3)	6.5	14.7	▲0.3
2022	9.8	2.5	(3.0)	3.0	7.0	▲8.6	(0.5)	(▲0.5)	7.5	8.6	▲1.1
2023	6.6	2.9	(2.4)	2.5	6.0	▲8.3	(▲0.4)	(0.5)	2.8	▲1.2	3.9
2024	5.3	2.8	(3.2)	2.8	3.6	4.2	(0.0)	(▲0.4)	3.3	5.3	0.9
2025	3.9	1.6	(2.6)	2.2	3.6	0.6	(0.2)	(▲1.0)	3.1	8.8	3.9
2026	3.4	1.7	(1.7)	1.8	4.2	1.4	(▲0.3)	(0.1)	4.8	2.9	0.2

予測 (出所) 米商務省、予測は当社

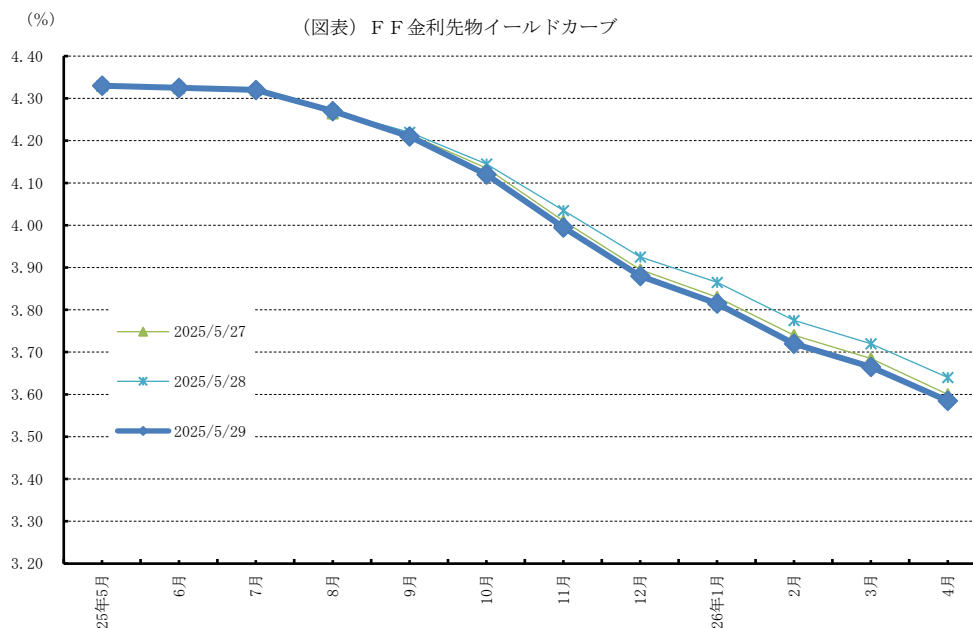


【1次推計】

実質GDP (Gross Domestic Product)

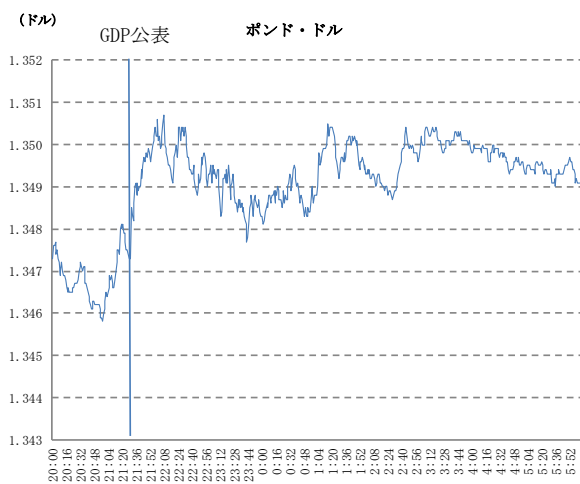
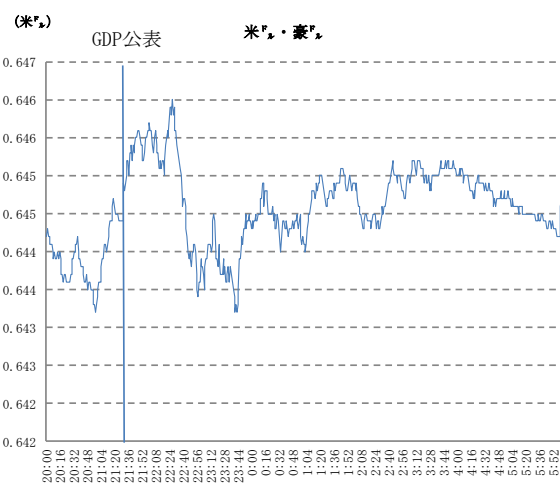
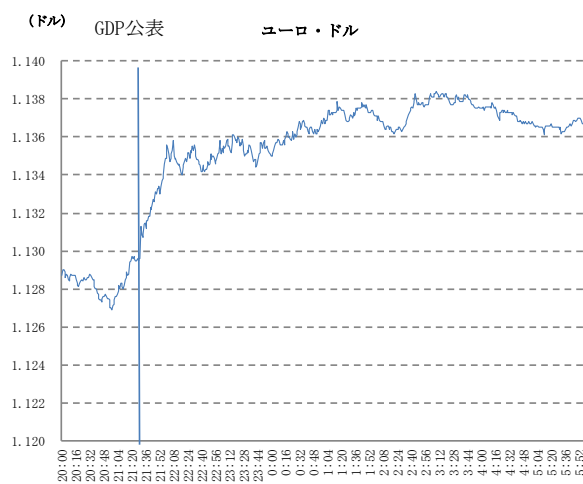
	実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入	名目GDP	GDP デフレーター
2019	+2.6	+2.1	▲0.9	+3.8	(▲0.28)	+3.9	(+0.41)	+0.5	+1.2	+4.3	+1.7
2020	▲2.2	▲2.5	+7.7	▲4.6	(+0.74)	+3.4	(▲0.74)	▲13.1	▲9.0	▲0.9	+1.3
2021	+6.1	+8.8	+10.9	+6.0	(+0.83)	▲0.3	(▲0.82)	+6.5	+14.7	+10.9	+4.5
2022	+2.5	+3.0	▲8.6	+7.0	(▲0.35)	▲1.1	(+0.29)	+7.5	+8.6	+9.8	+7.1
2023	+2.9	+2.5	▲8.3	+6.0	(▲0.34)	+3.9	(+0.05)	+2.8	▲1.2	+6.6	+3.6
2024	+2.8	+2.8	+4.2	+3.6	(▲0.13)	+3.4	(▲0.42)	+3.3	+5.3	+5.3	+2.4
24/1Q	+1.6	+1.9	+13.7	+4.5	(▲0.49)	+1.8	(▲0.61)	+1.9	+6.1	+4.7	+3.0
24/2Q	+3.0	+2.8	▲2.8	+3.9	(+1.05)	+3.1	(▲0.90)	+1.0	+7.6	+5.6	+2.5
24/3Q	+3.1	+3.7	▲4.3	+4.0	(▲0.22)	+5.1	(▲0.43)	+9.6	+10.7	+5.0	+1.9
24/4Q	+2.5	+4.0	+5.5	▲2.9	(▲0.84)	+3.1	(+0.26)	▲0.2	▲1.9	+4.8	+2.3
25/1Q	▲0.3	+1.8	+1.3	+9.8	(+2.25)	▲1.4	(▲4.83)	+1.8	+41.3	+3.5	+3.7

(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)

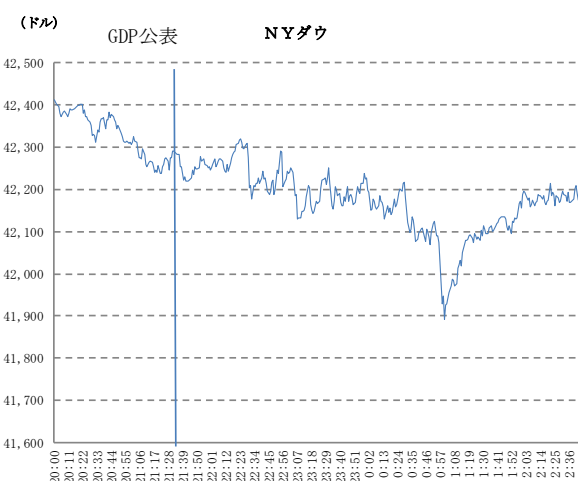


(出所) Bloombergより作成

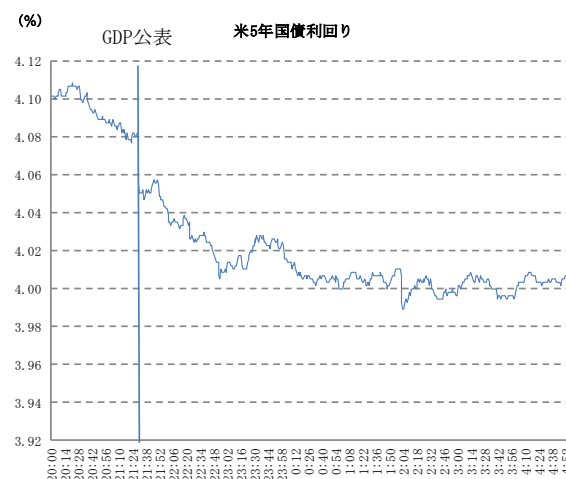
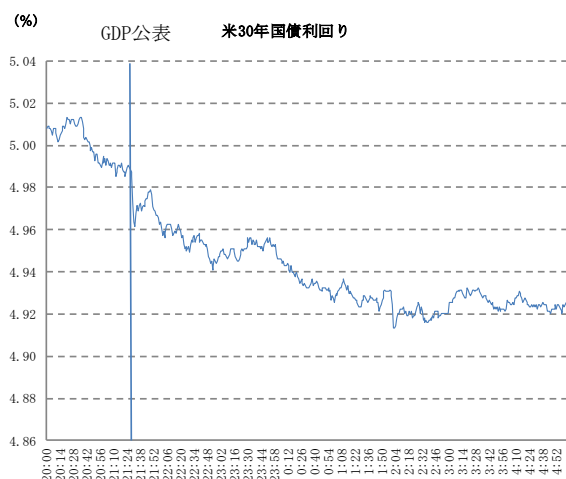
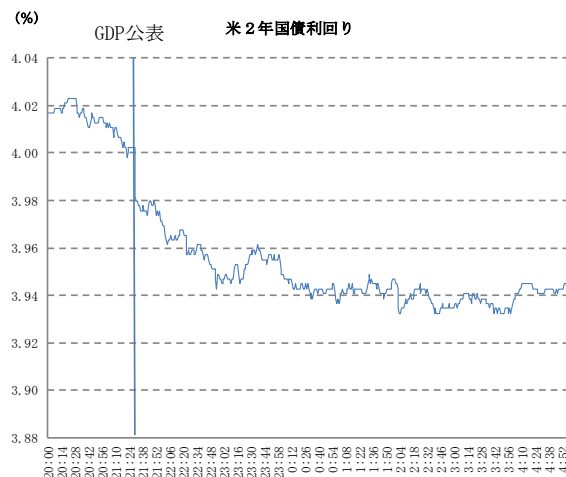
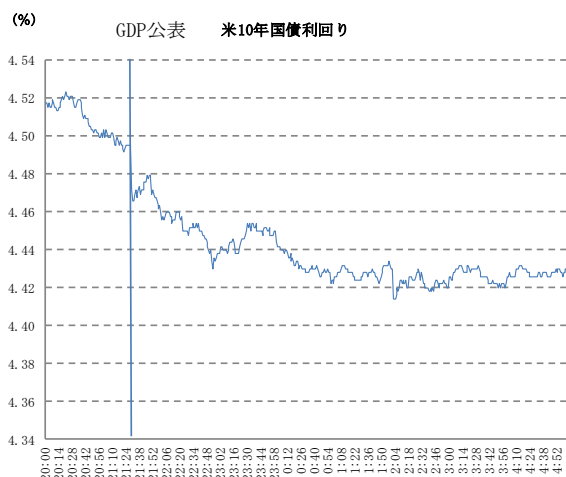
【為替】



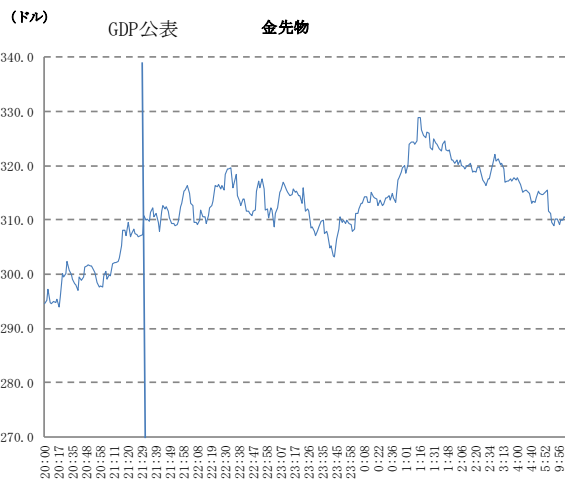
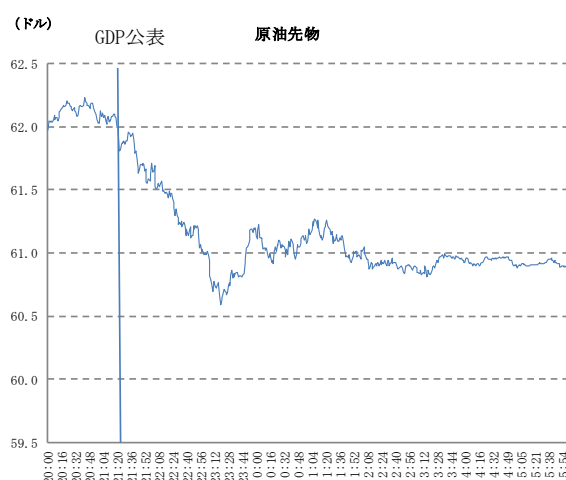
【株式】



【金利】



【商品】



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。見直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。

