

U.S. Indicators

発表日: 2025年12月24日(水)

米国経済は25年3Qに消費主導で加速(GDP、予測)

～25年GDP成長率は+2.2%と潜在成長率を上回る成長を維持した見込み～

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)

政府機関閉鎖によって、10月30日の公表予定だった7-9月期のGDP統計が12月23日に公表された。今回公表された7-9月期のGDP統計は、通常の1次推計と2次推計を合わせた初期推計値となった。2回目の推計値（通常の3次推計）の公表は、26年1月22日の予定。また、25年10-12月期GDPの1次推計の公表日は、26年1月29日の予定だったが、データ集計が間に合わないとして、現時点で未定となっている。

7-6月期の実質GDP成長率（初期推計）は、前期比年率+4.3%（4-6月期同+3.8%）と市場予想中央値同+3.3%への減速に反して、加速した。7-9月期の住宅投資は、金利の高止まりや建設業者のマインドの悪化等によって同▲5.2%（同▲5.1%）と3四半期連続で減少した。また、設備投資は、不確実性の高まりを背景に、同+2.8%（同+7.3%）と減速した。建設投資が同▲6.3%（同▲7.5%）と減少幅を縮小したものの、輸送機器投資が同▲2.7%（同+25.3%）と減少に転じたほか、知的財産投資が同+5.4%（同+15.0%）、増産投資が同+1.9%（同+6.5%）、情報化投資が同+5.4%（同+19.7%）と減速した。

一方、個人消費は、所得の増加が続くもと、値上りを警戒した駆け込みや、企業の販促、資産の増加、感染症による医療支出の拡大等を受け、同+3.5%（同+2.5%）と加速した。自動車などの減少によって耐久財が鈍化した。医療、余暇などのサービスが加速したほか、食品、衣服などの非耐久財も加速した。以上より、実質民間国内最終需要は、同+3.0%（同+2.9%）と小幅加速した。さらに、実質国内最終需要は、政府支出が国防支出の加速等によって、同+2.2%（同▲0.1%）と増加に転じたため、同+2.9%（同+2.4%）と加速した。

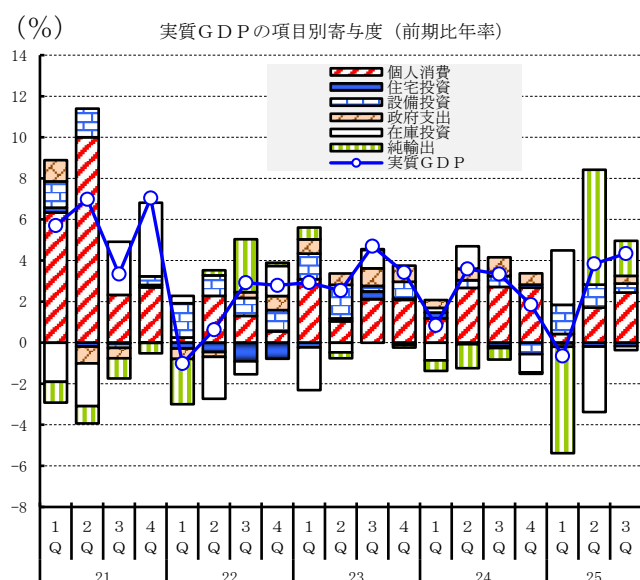
このような中、純輸出のGDP寄与が、駆け込み輸入の反動減の弱まりを背景に、同+1.59（同+4.83%）とプラス幅を縮小した一方、在庫投資のGDP寄与が、在庫の減少ペースの鈍化で同▲0.22%（同▲3.44%）とマイナス幅を縮小したため、実質GDP成長率は同+4.3%（同+3.8%）と加速した。

実質GDP (Gross Domestic Product)

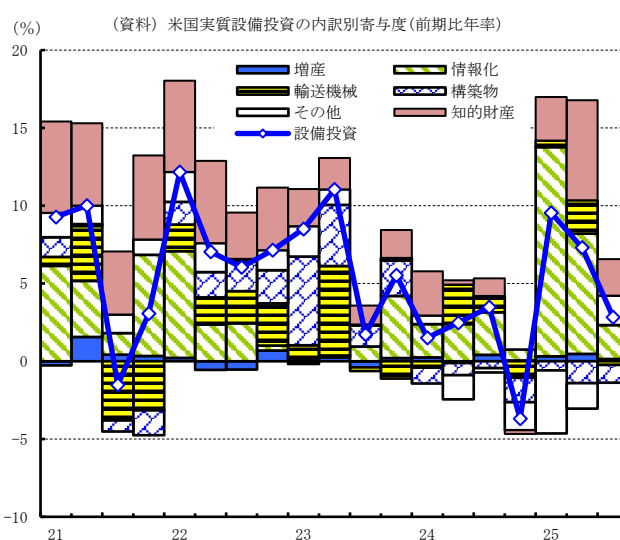
	実質GDP						名目GDP			GDP デフレーター	
	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入			
2019	+2.6	+2.1	▲0.9	+3.8	(▲0.28)	+3.9	(+0.41)	+0.5	+1.2	+4.3	+1.7
2020	▲2.1	▲2.5	+7.4	▲4.6	(+0.80)	+3.4	(▲0.74)	▲12.6	▲8.8	▲0.8	+1.4
2021	+6.2	+8.8	+10.6	+6.2	(+0.81)	▲0.1	(▲0.77)	+6.5	+14.6	+11.0	+4.5
2022	+2.5	+3.0	▲8.1	+6.5	(▲0.27)	▲1.2	(+0.25)	+7.6	+8.5	+9.8	+7.1
2023	+2.9	+2.6	▲7.8	+7.3	(▲0.44)	+3.5	(+0.08)	+2.8	▲0.9	+6.7	+3.7
2024	+2.8	+2.9	+3.2	+2.9	(▲0.17)	+3.8	(▲0.48)	+3.6	+5.8	+5.3	+2.5
24/1Q	+0.8	+1.7	+8.2	+1.5	(▲0.83)	+2.3	(▲0.42)	+4.6	+6.9	+4.0	+3.1
24/2Q	+3.6	+3.9	▲2.0	+2.5	(+1.17)	+3.3	(▲1.04)	+0.7	+8.4	+6.3	+2.6
24/3Q	+3.3	+4.0	▲4.8	+3.5	(▲0.11)	+5.4	(▲0.41)	+8.9	+10.1	+5.1	+1.8
24/4Q	+1.9	+3.9	+4.3	▲3.7	(▲0.91)	+3.3	(▲0.06)	▲0.9	▲0.2	+4.3	+2.4
25/1Q	▲0.6	+0.6	▲1.0	+9.5	(+2.58)	▲1.0	(▲4.68)	+0.2	+38.0	+2.9	+3.6
25/2Q	+3.8	+2.5	▲5.1	+7.3	(▲3.44)	▲0.1	(+4.83)	▲1.8	▲29.3	+6.0	+2.1
25/3Q	+4.3	+3.5	▲5.2	+2.8	(▲0.22)	+2.2	(+1.59)	+8.8	▲4.7	+8.2	+3.8

(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）

前年同期比では、7-9月期の実質GDP成長率（初期推計）は、+2.3%（4-6月期+2.1%）と小幅加速した。インフレでは、7-9月期のPCEデフレーターが+2.7%（同+2.4%）、PCEコアデフレーターが+2.9%（同+2.7%）と上昇し、トランプ関税が物価に徐々に影響していることが確認された。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+2.6%（同+2.5%）、PCEデフレーターは+2.5%（同+2.2%）と上昇しており、3Qに家計負担が強まっていたことが確認された。

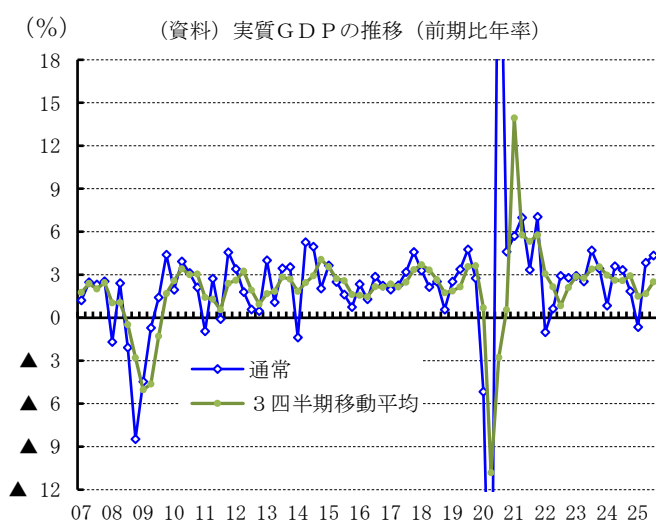


(出所)米商務省より作成

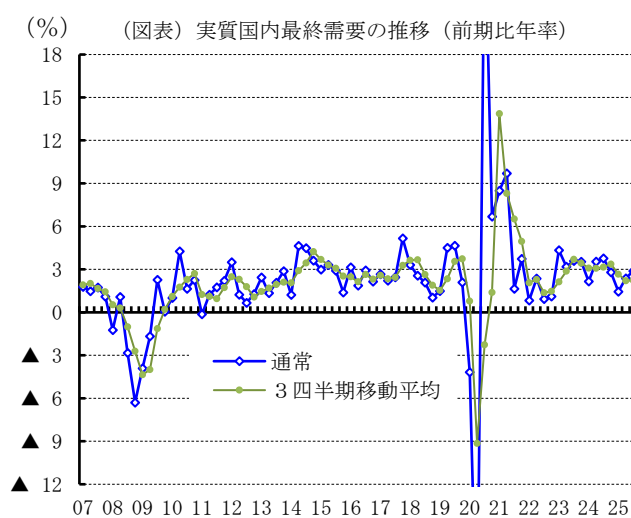


(出所)米商務省

米国の経済成長の基調をみると、3四半期移動平均で7-9月期の実質GDPは前期比年率+2.5%（前期同+1.7%）と上昇し、拡大ペースが加速した。ただし、実質国内最終需要は、前期比年率+2.2%（同+2.2%）と鈍化したが、堅調さを維持していたことが示された。



(出所)米商務省



(出所)米商務省

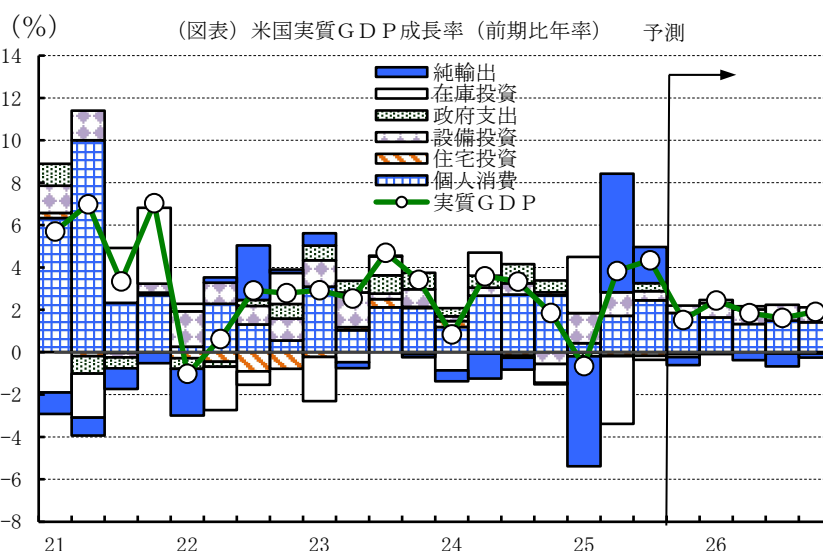
26年には、政府機関の再開による押し上げや減税効果等によって、経済成長は加速しよう。個人消費は、価格上昇等の影響を受けるものの、株や不動産などの資産残高の増加や減税などを背景に堅調さを維持すると見込まれる。また、設備投資は、減税効果のほか、IT需要の拡大、通商合意による不確実性の和らぎや直接投資の増加等によって、伸び率が高まろう。さらに、通商合意による農作物やエネルギーの輸出拡大も見込まれる。以上により、米経済は潜在成長率(+1.8%)を上回る成長を続ける公算が大きい。

インフレは、住宅関連での低下が続くものの、関税賦課の影響が徐々に顕在化するなかで、緩やかに上昇する可能性が高い。このような環境のもと、FRBは26年に利下げに慎重な姿勢に転じると予想される。

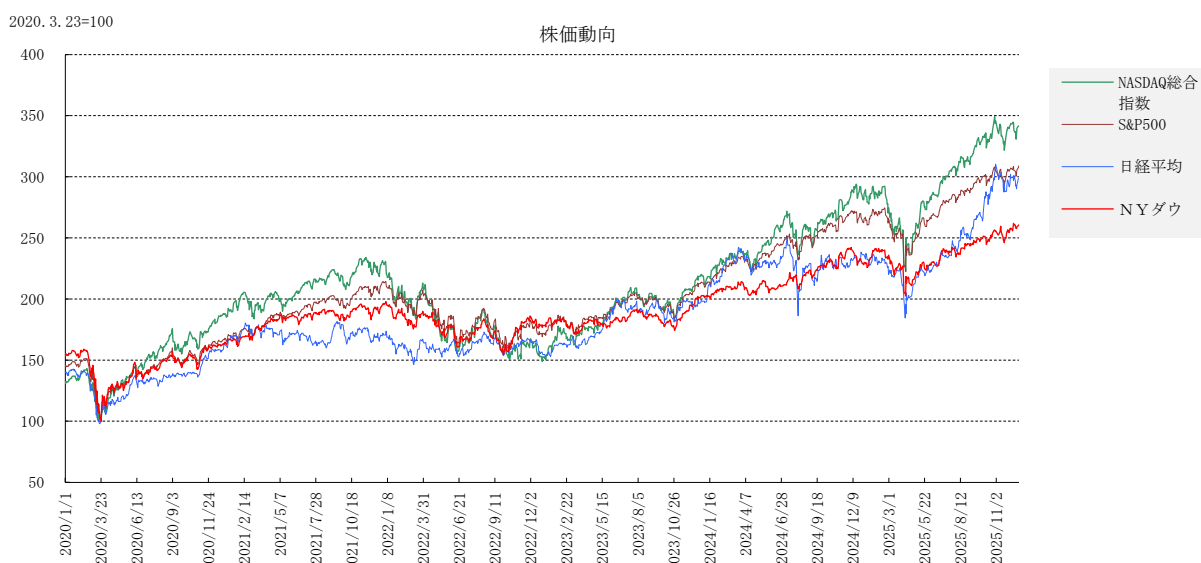
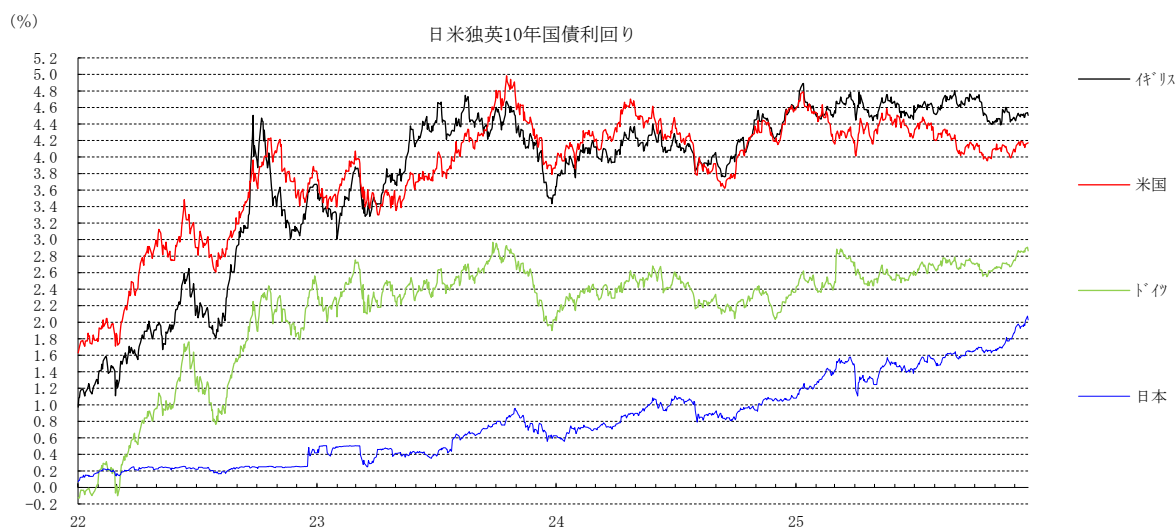
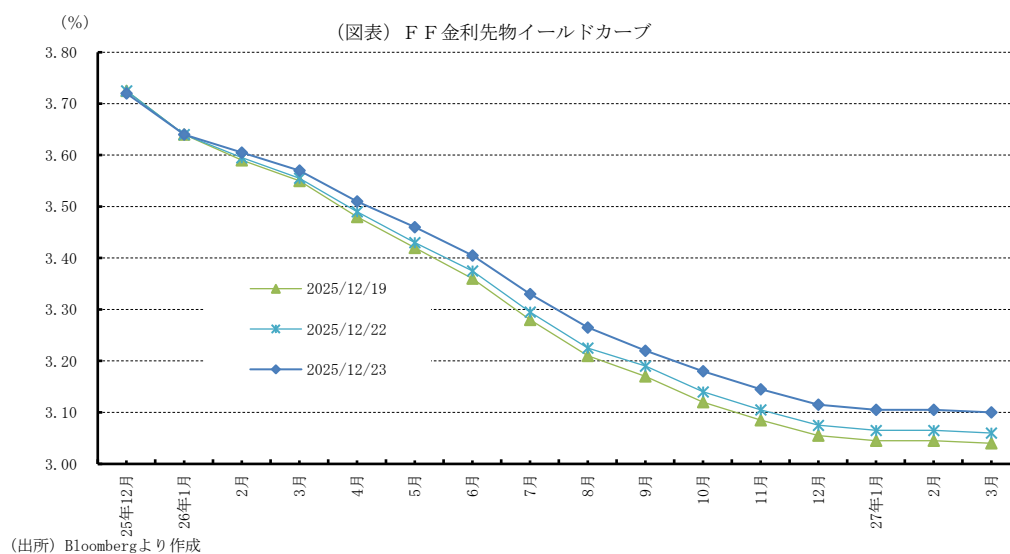
(資料)米国経済見通し(前年比、%)

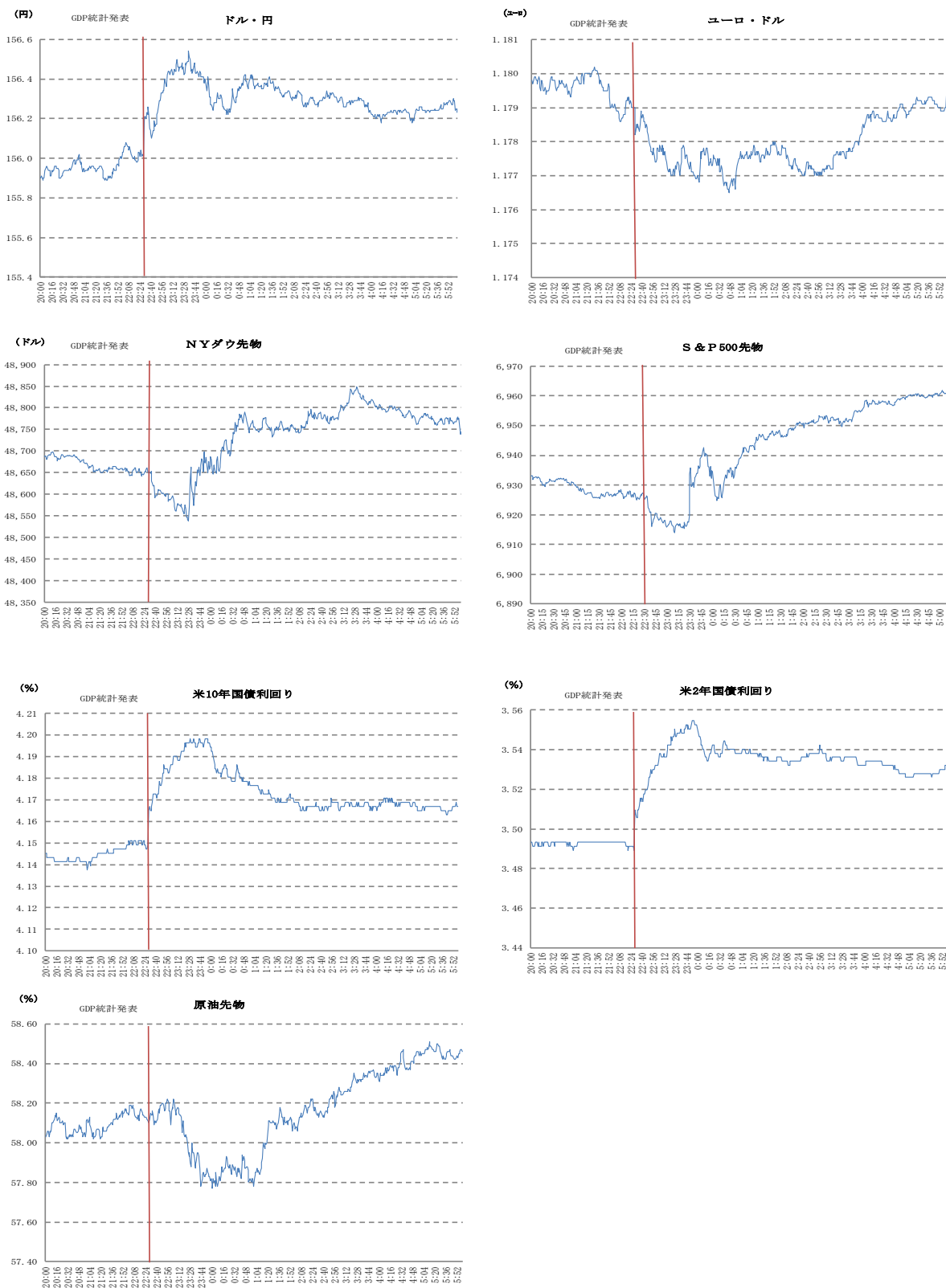
暦年	名目GDP	実質GDP		個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	輸出		政府支出
		内需							輸出	輸入	
2017	4.3	2.5	(2.7)	2.6	4.6	4.3	(▲0.0)	(▲0.2)	4.1	4.7	0.6
2018	5.3	3.0	(3.2)	2.7	6.9	▲0.7	(0.1)	(▲0.3)	2.9	4.0	2.0
2019	4.3	2.6	(2.4)	2.1	3.8	▲0.9	(0.1)	(0.1)	2.6	1.2	3.9
2020	▲0.8	▲2.1	(▲1.6)	▲2.5	▲4.6	7.4	(▲0.5)	(▲0.4)	▲14.4	▲8.8	3.4
2021	11.0	6.2	(7.5)	8.8	6.2	10.6	(0.2)	(▲1.3)	6.5	14.6	▲0.1
2022	9.8	2.5	(3.0)	3.0	6.5	▲8.1	(0.6)	(▲0.5)	7.6	8.5	▲1.2
2023	6.7	2.9	(2.5)	2.6	7.3	▲7.8	(▲0.4)	(0.4)	2.8	▲0.9	3.5
2024	5.3	2.8	(3.3)	2.9	2.9	3.2	(▲0.0)	(▲0.5)	3.6	5.8	0.9
↓											
2025	5.0	2.2	(2.4)	2.7	4.1	▲1.9	(▲0.1)	(▲0.3)	2.0	3.1	4.3
2026	4.7	2.3	(2.0)	2.4	4.1	▲0.5	(▲0.2)	(0.3)	4.8	1.5	0.3

予測 (出所) 米商務省、予測は筆者
(注) 図中カッコ内は寄与度。



(出所)米商務省、予測は当社。





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。

