

# U.S. Indicators

発表日: 2026年2月24日(火)

## 米国:政府機関閉鎖で減速も経済の基調は堅調 (25年10-12月期 GDP1次推計と予測)

~26年は大規模減税を背景に成長再加速へ~

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10-12月期GDPの1次推計は、政府機関閉鎖の影響で公表が遅れていたが、26年2月20日に公表された。10-12月期の実質GDP成長率（1次推計）は、前期比年率+1.4%（7-9月期同+4.4%）と減速した。政府機関閉鎖の影響や貿易赤字の拡大によって、市場予想中央値（同+2.8%）を大幅に下回った。25年の実質GDP成長率は、前年比+2.2%と24年の+2.8%から鈍化したものの、潜在成長率（+1.8%）を上回った。

10-12月期の設備投資は、AI関連投資の拡大を背景に、同+3.7%（同+3.2%）と小幅加速した。輸送機器投資が同▲30.3%（同▲4.2%）と減少幅を拡大したほか、増産投資が同▲4.8%（同+2.1%）と減少に転じた一方、知的財産投資が同+7.4%（同+5.6%）、情報化投資が同+19.5%（同+5.9%）と加速した。建設投資が同▲2.4%（同▲5.0%）と減少幅を縮小した。また、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▲1.5%（同▲7.1%）と4四半期連続で減少したが、減少幅を縮小した。

一方、個人消費は、EV購入支援の9月終了、関税による値上がり警戒を駆り込みの減退、政府機関の一部閉鎖等を受け、同+2.4%（同+3.5%）と減速した。自動車など耐久財は減少したほか、食品、衣服などの非耐久財は減速した。また、医療、余暇などのサービスが小幅に減速した。

以上より、実質民間国内最終需要は、同+2.4%（同+2.9%）と小幅に鈍化したものの、堅調さを

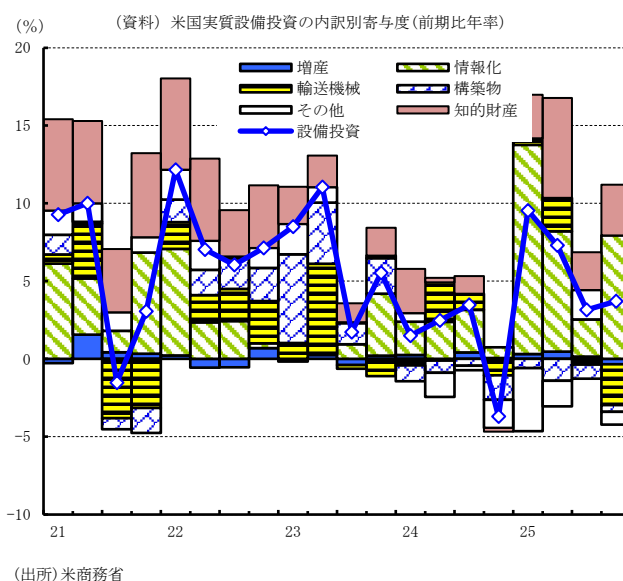
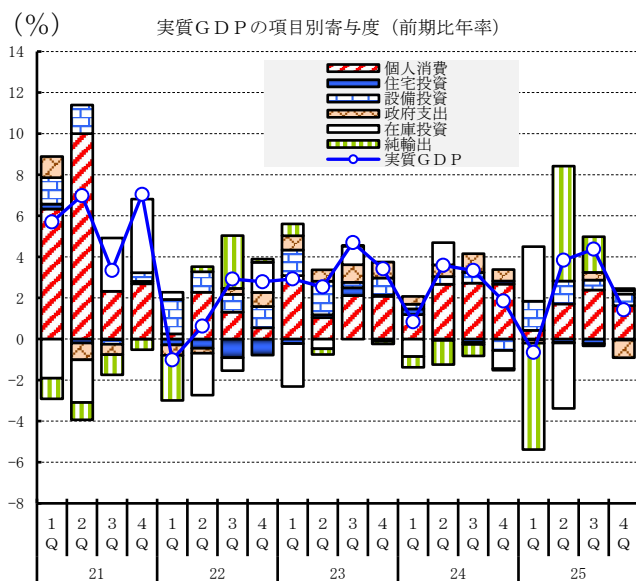
### 実質GDP (Gross Domestic Product)

	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
2025	+2.2	+2.7	▲2.2	+4.2	(▲0.19)	+1.2	(+0.46)	+1.7	+2.7	+5.1	+2.8
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	+4.4	+3.5	▲7.1	+3.2	(▲0.12)	+2.2	(+1.62)	+9.6	▲4.4	+8.3	+3.8
25/4Q	+1.4	+2.4	▲1.5	+3.7	(+0.21)	▲5.1	(+0.08)	▲0.9	▲1.3	+5.1	+3.6

(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）

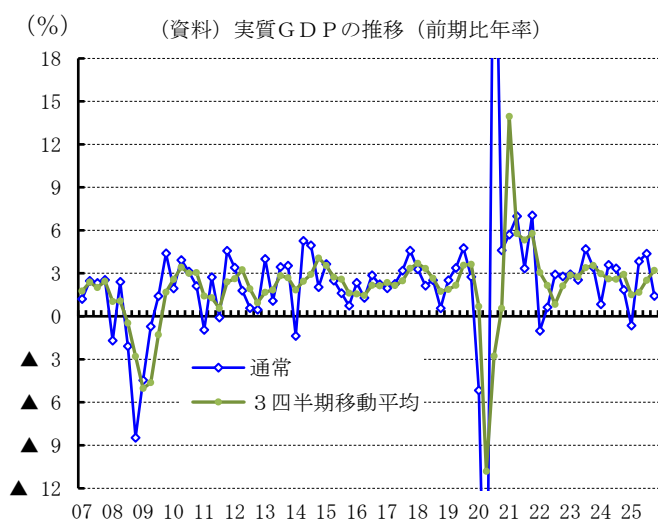
維持した。実質国内最終需要は、政府支出が政府機関の閉鎖によって、同▲5.1%（同+2.2%）とマイナスに転じたため、同+1.1%（同+2.8%）と大幅に減速した。

このような中、在庫投資のGDP寄与が、在庫の減少ペースの鈍化で同+0.21%（同▲0.12%）とプラスに転じた一方、純輸出のGDP寄与が、輸出の減少等を背景に、同+0.08%（同+1.62%）とプラス幅を縮小した。この結果、実質GDP成長率は同+1.4%（同+4.4%）と減速した。なお、10-12月期の民間雇用者数は前月差+5.0万人と小幅な増加にとどまった。

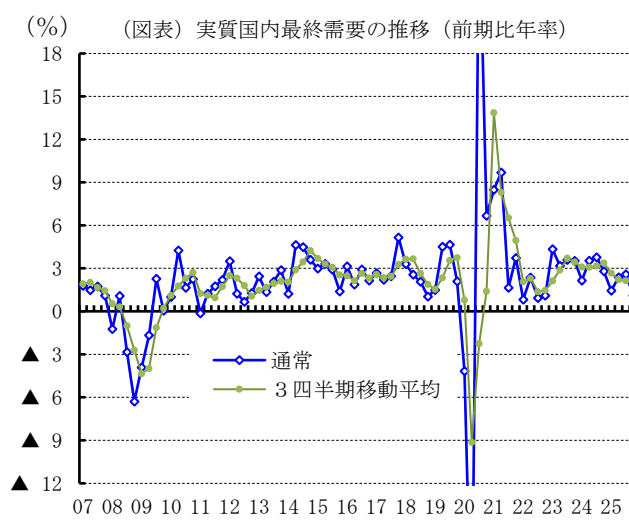


前年同期比では、10-12月期の実質GDP成長率（1次推計）は、+2.2%（7-9月期+2.3%）と小幅鈍化した。インフレでは、10-12月期のPCEデフレーターが+2.8%（同+2.7%）、PCEコアデフレーターが+2.9%（同+2.9%）と高止まりし、トランプ関税が物価に徐々に影響していることが確認された。家計負担の実態により近い市場ベースのPCEコアデフレーターは+2.6%（同+2.6%）、PCEデフレーターは+2.6%（同+2.5%）と小幅に加速しており、同期に家計負担の強い状況が続いていることが確認された。

米国の経済成長の基調をみると、3 四半期移動平均で 10-12 月期の実質GDPは前期比年率+3.2%（前期同+2.5%）と伸びが高まり、拡大ペースが加速した。一方、実質国内最終需要は、前期比年率+2.1%（同+2.2%）と小幅に鈍化したものの、堅調さを維持した。



(出所)米商務省



(出所)米商務省

26年には、トランプ関税の一部が相互関税から通商法122条に基づく15%関税に置き換わったが、実効関税率は13.7~11%（直前の約16~12.8%）と小幅低下にとどまる。これらは経済成長の押し下げ要因となるものの、減税効果、不確実性の和らぎ、政府機関の再開による押し上げ等によって、経済成長は加速すると見込まれる。

25年7月4日に成立した「一つの大きく美しい法律(One Big Beautiful Bill Act:OBBA)」は、大規模な減税と歳出削減を組み合わせたものである。これは2017年減税・雇用法(TCJA)の主要条項の延長と新たな減税措置を含む財政調整法であり、社会保障プログラムの削減や、国防・国境警備への支出増額などの歳出調整も含まれている。一部は25年から始まっているが、26年に減税効果が最大になり、実質所得を押し上げ、消費の拡大に寄与すると予想される。また、投資減税によって、設備投資の拡大が期待でき、実質GDPを0.4-0.8ポイント程度押し上げる効果が見込まれており、関税による下押し圧力を上回る経済浮揚が期待できよう。

26年の個人消費は、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見込みである。設備投資も、減税効果に加えて、IT需要の拡大、通商合意による不確実性の低下、直接投資の増加等によって伸び率が高まろう。さらに、通商合意を背景とした農作物やエネルギーの輸出拡大も見込まれる。

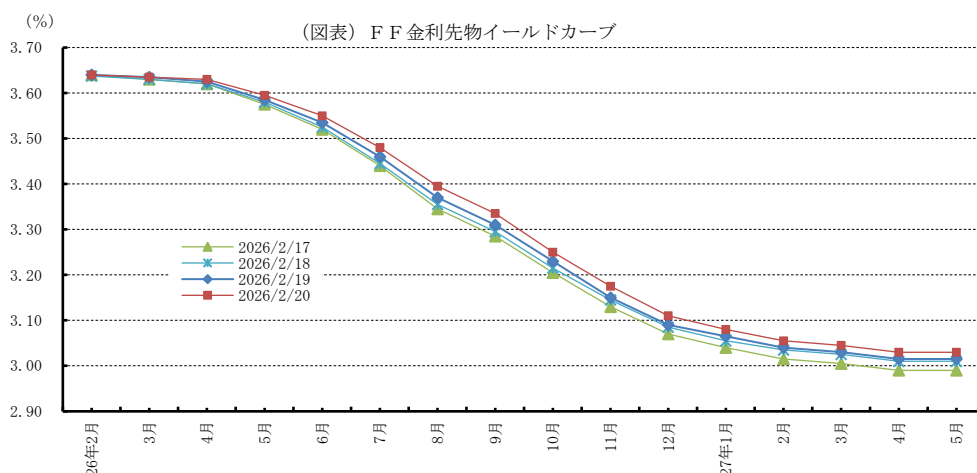
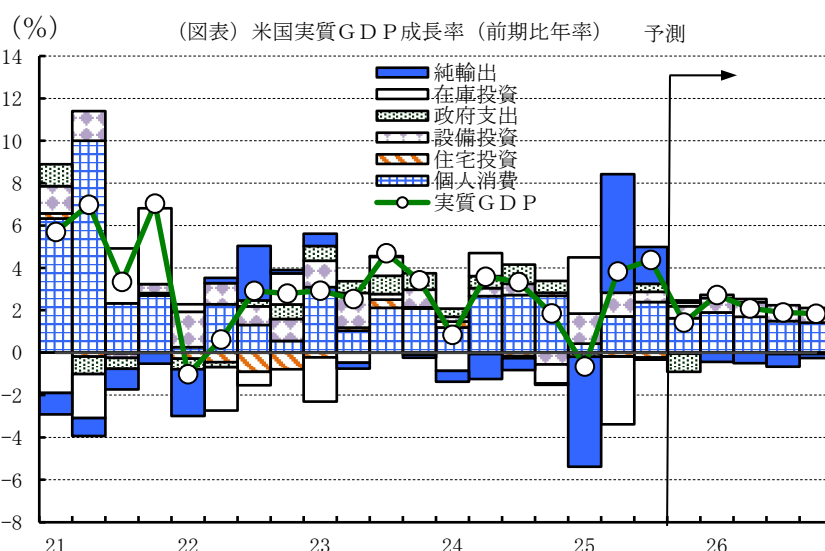
以上により、26年の米経済は潜在成長率を上回る成長を続け、年間で+2.4%成長に加速する公算が大きい。労働市場では、失業率が4.5%を下回る水準で安定する一方、非農業部門雇用者数は前月差+9万人程度にとどまり、雇用の増え難い経済拡大の様相を呈すると見込まれる。他方、インフレは、住宅関連での低下が続くものの、関税賦課の影響が徐々に顕在化するなかで緩やかに上昇する可能性が高い。このような環境のもと、FRBは26年を通じて利下げに慎重な姿勢を維持すると予想される。

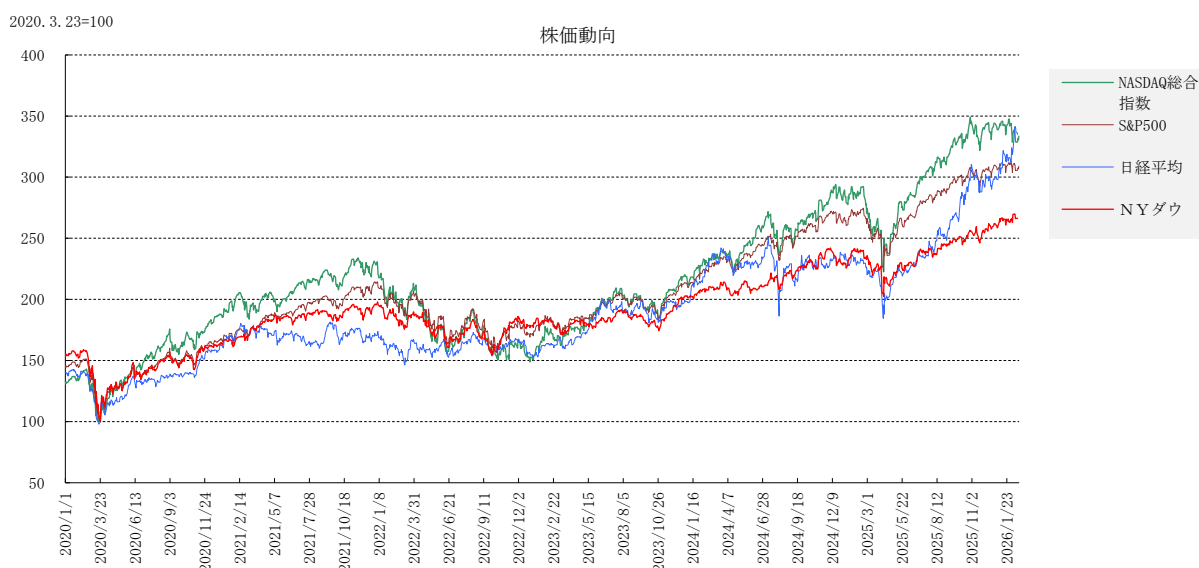
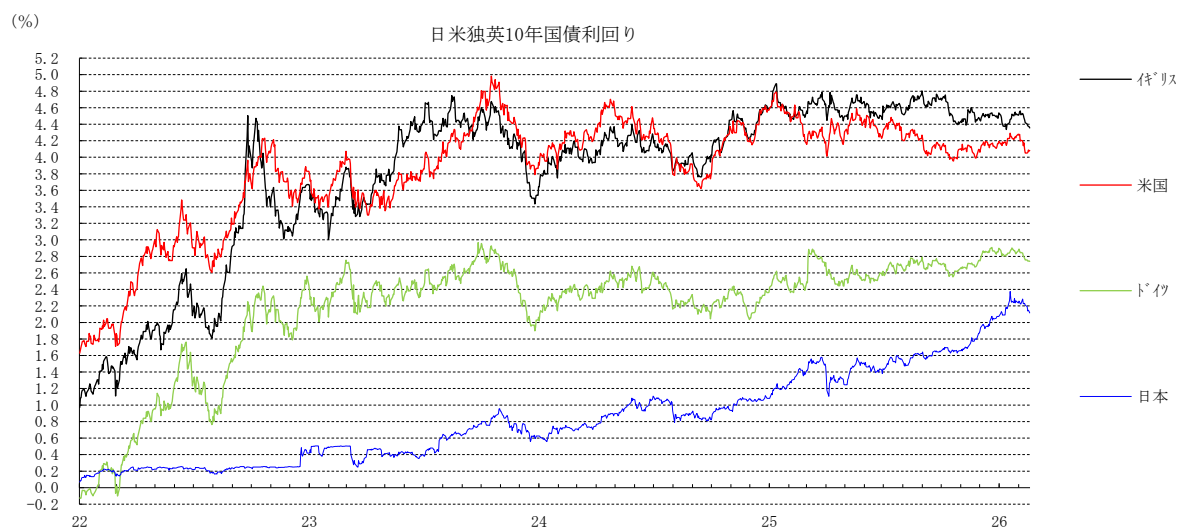
(資料) 米国経済見通し (前年比、%)

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	4.2	▲2.2	(▲0.1)	(▲0.2)	1.7	2.7	4.0
2026	5.0	2.4	(2.1)	2.4	4.3	▲1.4	(▲0.1)	(0.3)	4.2	0.9	0.2
2027	4.4	2.0	(2.3)	2.2	4.5	1.4	(0.0)	(▲0.3)	5.9	6.5	0.2

予測 (出所) 米商務省、予測は当社

(注) 図中カッコ内は寄与度。





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。

