U.S. Indicators

発表日:2026 年 3 月 16 日(月)

米国:現状と展望(10-12 月期 GDP2 次推計と 26 年予測)

～政府機関閉鎖により一時減速も、AI 投資と財政政策を背景に景気の基調は堅調～

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GDP2次推計の結果

25年10-12月期の米国実質ＧＤＰ成長率（2次推計）は、前期比年率＋0.7%となり、1次推計の＋1.4%から下方改定された。この結果、25年の実質ＧＤＰ成長率は前年比＋2.1%（1次推計:同＋2.2%）への下方修正されたものの、潜在成長率（＋1.8%）を上回る水準を維持した。

項目別の改定状況を見ると、内需と外需がともに下方改定された。まず、10-12月期の住宅投資は同▲0.5%（同▲1.5%）とマイナス幅が縮小し、上方改定された。一方、設備投資は同＋2.2%（同＋3.7%）へと下方修正され、その内訳である知的財産投資が同＋5.7%（同＋7.4%）、建設投資が同▲7.1%（同▲2.4%）へとそれぞれ下方改定された。また、個人消費も同＋2.0%（同＋2.4%）と下方改定された。

これらの結果、実質民間国内最終需要は同＋1.9%（同＋2.4%）に引き下げられた。政府支出も同▲5.8%（同▲5.1%）へと下方修正されたことで、実質国内最終需要は同＋0.6%（同＋1.1%）と下方改定された。このような中、在庫投資のＧＤＰ寄与が同＋0.28%（同＋0.21%）と上方修正された一方、純輸出のＧＤＰ寄与が同▲0.22%（同＋0.08%）とプラスからマイナスへ下方改定された。以上の修正により、25年の実質ＧＤＰ成長率は前年比＋2.1%となり、1次推計時点の＋2.2%から成長ペースが鈍化した。

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	▲2.1	▲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	＋2.1	＋2.6	▲2.1	＋4.1	(▲0.18)	＋1.1	(＋0.39)	＋1.6	＋2.7	＋5.0	＋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	＋0.7	＋2.0	▲0.5	＋2.2	(＋0.28)	▲5.8	(▲0.22)	▲3.3	▲1.1	＋4.5	＋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）

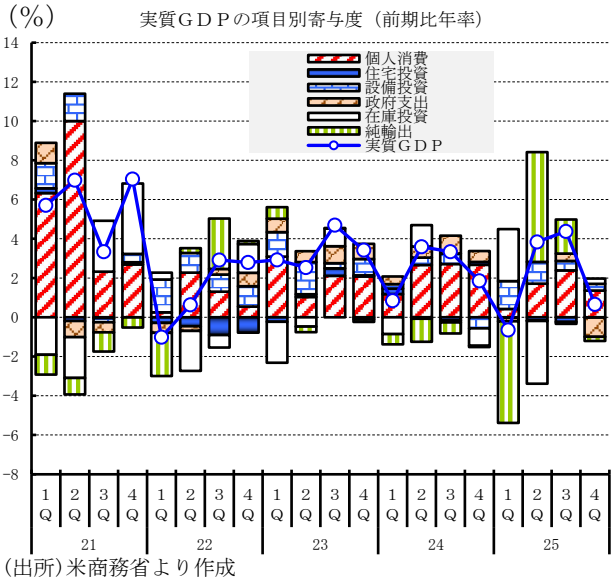
25年10-12月期の実績と需要項目の動向

25年10-12月期の米国経済を前期からの動きでみると、実質ＧＤＰ成長率は前期比年率＋0.7%（7-9月期:同＋4.4%）と大幅に減速した。需要項目別では、住宅投資が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▲0.5%（7-9月期▲7.1%）と4四半期連続で減少したが、マイナス幅自体は縮小した。

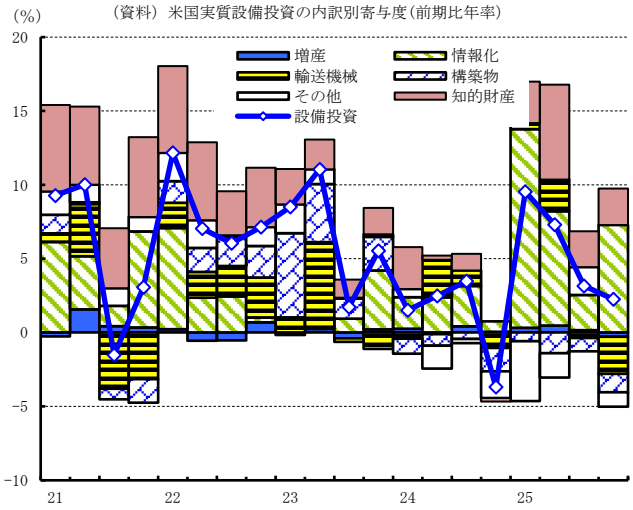
一方、個人消費は同＋2.0%（同＋3.5%）へと減速した。これは、9月のＥＶ購入支援終了や関税による値上がりを警戒した駆け込み需要の減退に加え、政府機関の一部閉鎖が影響した。品目別では、自動車など耐久財や食品・衣服などの非耐久財が減速したほか、医療、余暇などのサービスも小幅な伸びにとどまった。

設備投資は、ＡＩ関連投資の拡大が続く一方で、輸送機器や増産投資の減少が重石となり、同＋2.2%（同＋3.2%）へと減速した。内訳では、知的財産投資が同＋5.7%（同＋5.6%）や情報化投資が同＋17.9%（同＋5.9%）と加速した反面、増産投資が同▲4.0%（同＋2.1%）と減少に転じ、輸送機器投資が同▲29.1%（同▲4.2%）および建設投資が同▲7.1%（同▲5.0%）も減少幅を拡大した。

これらの結果、実質民間国内最終需要は同＋1.9%（同＋2.9%）と鈍化したものの、堅調さを維持した。しかし、政府機関の閉鎖によって政府支出が同▲5.8%（同＋2.2%）とマイナスに転じたため、実質国内最終需要は同＋0.6%（同＋2.8%）と大幅な減速を余儀なくされた。こうした中、在庫投資のＧＤＰ寄与は在庫の減少ペースの鈍化により同＋0.28%（同▲0.12%）とプラスに転じた一方、純輸出のＧＤＰ寄与は輸出の減少等を背景に同▲0.22%（同＋1.62%）とマイナスに転じた。なお、同期の民間雇用者数は前月差＋2.6万人と小幅な増加にとどまった。



(出所)米商務省より作成



(出所)米商務省

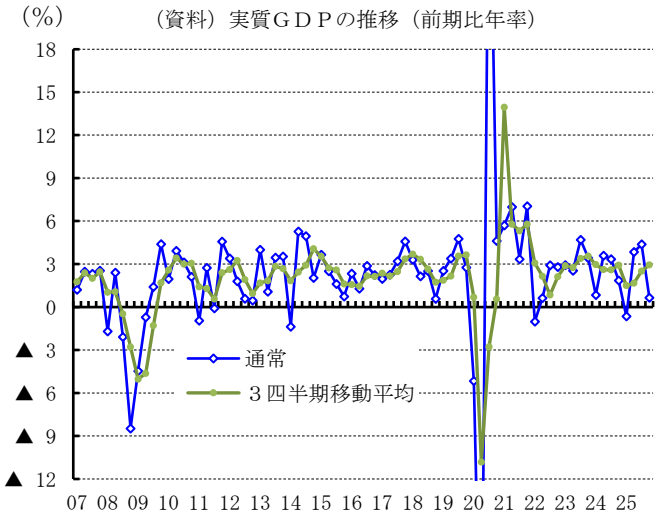
前年比での経済・インフレ動向

前年同期比でみた10-12月期の実質ＧＤＰ成長率（2次推計）は、＋2.0%（7-9月期＋2.3%）と鈍化した。インフレ面では、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%）と高止まりしており、トランプ関税の影響が徐々に物価へ波及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

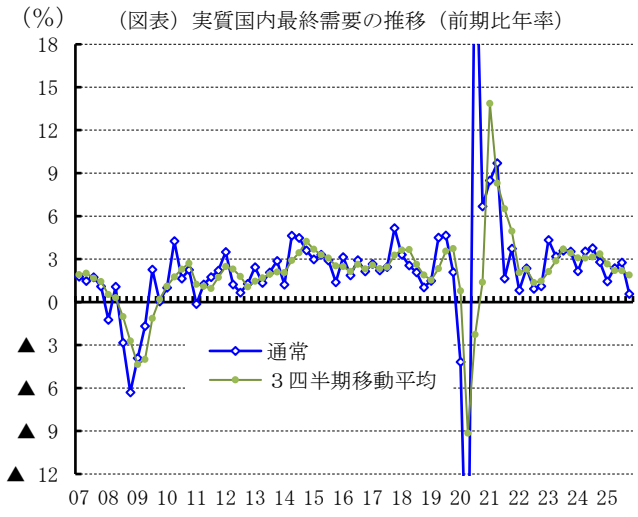
＋2.6%）と横這いにとどまったうえ、ＰＣＥデフレーターは＋2.6%（同＋2.5%）と小幅に加速しており、同期に家計負担の強い状況が継続していたことが確認された。

経済成長の基調

米国の経済成長の基調を 3 四半期移動平均でみると、10-12 月期の実質ＧＤＰは前期比年率＋2.9%（前期:同＋2.5%）と拡大ペースが加速した。実質国内最終需要も同＋1.9%（同＋2.2%）と、鈍化しつつも堅調な推移をみせている。



（出所）米商務省



（出所）米商務省

政策と地政学リスクを背景とした今後の展望

現在の米国では、トランプ政権による「米国第一主義」に基づいた対外関係の再構築が加速している。関税措置や軍事力の行使、不法移民への厳格な取り締まりが継続されており、国際社会および国内における地政学的・政策的不確実性は極めて高い状態にある。しかし、経済実態は、AI 関連投資の急速な拡大などを背景に堅調さを維持し、インフレ率は下げ渋っている。

2 月の ISM 景況指数をみると、製造業は 52.4（前月 52.6）と 2 カ月連続で拡大・縮小の分岐点である 50 を上回った。さらに非製造業（サービス業）は 56.1（前月 53.8）に達し、2022 年 7 月（56.5）以来の高水準を記録しており、2026 年に入ってからも米国の景気が堅調さを維持していることを示している。

労働市場については、2 月の非農業部門雇用者数が前月比 9.2 万人（前月 12.6 万人増）の減少となった。トランプ政権発足以来、雇用の増減が激しく不安定な推移を見せているが、今回の減少は一時的要因が強い。具体的には、カリフォルニア州での大規模な看護師ストライキ（約 3.1 万人減）や、記録的な暴風雪・寒波による建設・輸送・外食産業への影響、前月の大幅増に対する反動が重なった結果である。失業率は 4.4%（前月 4.3%）と僅かに上昇したものの、歴史的な低水準を維持しており、労働需給のタイトさは継続している。

インフレ率は、2 月のコア CPI（エネルギー・食品を除く消費者物価）が前月比＋0.2%（前月同＋

0.2%）と伸びが低下したが、前年同月比では＋2.5%（同＋2.5%）と横這いとなった。ただし、政府機関の閉鎖により、シェアの大きい帰属家賃等のデータ収集が滞った影響で、現在の数値は実態よりも低く算出されている可能性に注意が必要である。

地政学リスクも物価を押し上げている。26 年 2 月末、米国とイスラエルはイランへの軍事作戦を開始し、指導部を殺害した。これに対しイランは、ホルムズ海峡の事実上の封鎖を強行。さらに、モジタバ・ハメネイ師（殺害された前最高指導者アリー・ハメネイ師の次男）が、専門家会議によって新たな最高指導者に選出された。新たに選ばれたイランの新指導部が前指導部と同様の反米姿勢を継続するとの見方から、戦争の長期化が懸念され、WTI 先物は一時 1 バレル=119.48 ドルまで急騰した。足元でも 90 ドル台で推移している。今後、米軍が制空権を掌握し、海峡の安全航行が早期に回復するとの見方もあるが、不透明感は拭えない。ただし米国にとっては、エネルギー価格高騰が消費を抑制する一方、国内の原油・LNG 生産および投資を促進するほか、輸出増加をもたらすため、経済全体には中期的にプラスの効果が若干上回ると試算される。

通商・財政政策に関しては、26 年 2 月、連邦最高裁判所はトランプ政権の IEEPA に基づく関税を違憲と判断。これを受け、政権は通商法 122 条に基づき 10%（将来的に 15%）の関税へと切り替えた。この関税措置は GDP を 0.2～0.5%程度押し下げる要因となるが、それを上回る財政政策が継続されている。25 年 7 月に成立した「一つの大きく美しい法律（OBBBA）」は、2017 年の減税（TCJA）の延長に加え、さらなる投資減税と歳出削減を組み合わせた大規模な財政調整法である。2026 年にはこの減税効果が最大化し、家計の実質所得を押し上げるとともに、設備投資を強力に誘発する。試算では、この財政刺激策が実質 GDP を 0.4～0.8 ポイント押し上げ、関税によるマイナス影響を相殺すると見込まれる。

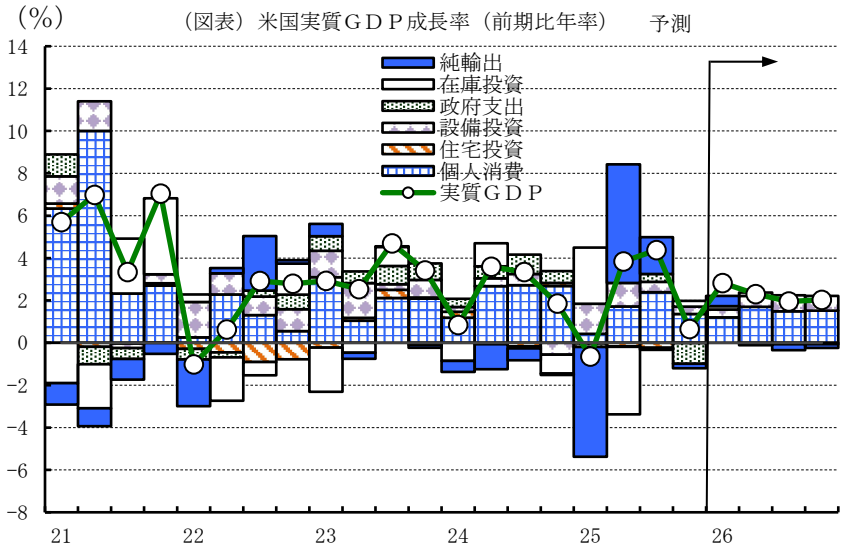
以上の要因を勘案すると、26 年の米国経済は潜在成長率を上回る成長を遂げ、年間成長率は＋2.4%に加速する公算が大きい。個人消費は資産価格の上昇と減税に支えられ、設備投資も IT 需要や直接投資の増加により伸びが高まるだろう。輸出面でも、農産物やエネルギーの拡大が期待される。

労働市場では、雇用増こそ月間 10 万人程度と限定的になるが、失業率は 4.5%を下回る水準で安定する。一方、インフレについては、関税の影響が顕在化することで緩やかに上昇する懸念がある。このような成長持続とインフレ下げ渋りの環境下において、FRB は26年を通じて利下げに対して慎重な、タカ派的スタンスを維持すると予想される。

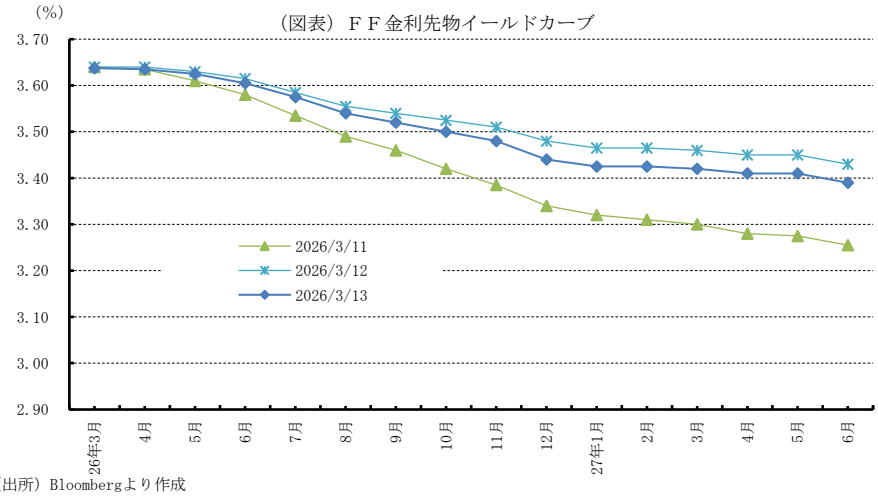
（資料）米国経済見通し（前年比、%）

暦年	名目GDP	実質GDP		個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需			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	2.1	(2.4)	2.6	4.1	▲2.1	(▲0.1)	(▲0.2)	1.6	2.7	4.0
2026	5.0	2.4	(1.8)	2.3	3.4	▲1.0	(▲0.1)	(0.6)	3.1	▲1.4	0.1
2027	4.4	2.0	(2.3)	2.2	4.4	1.4	(0.0)	(▲0.3)	5.9	6.2	0.2

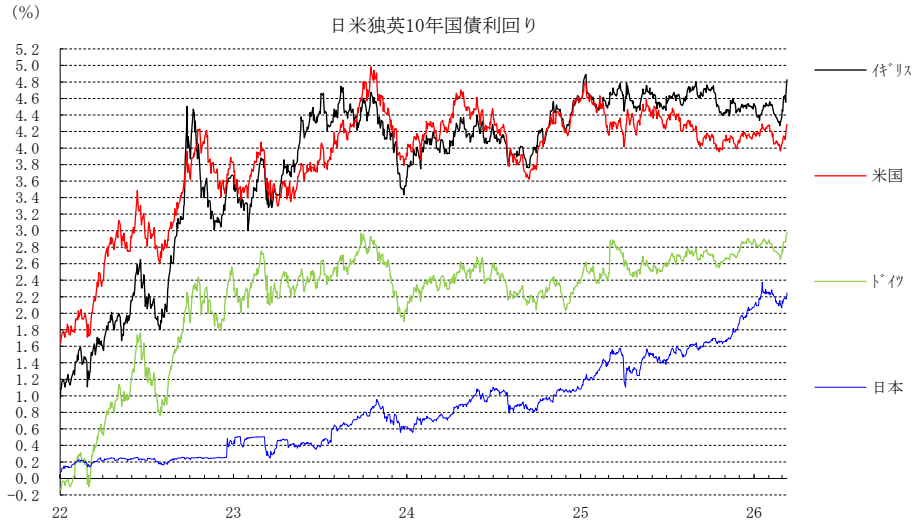
予測　（出所）米商務省、予測は筆者
（注）図中カッコ内は寄与度。

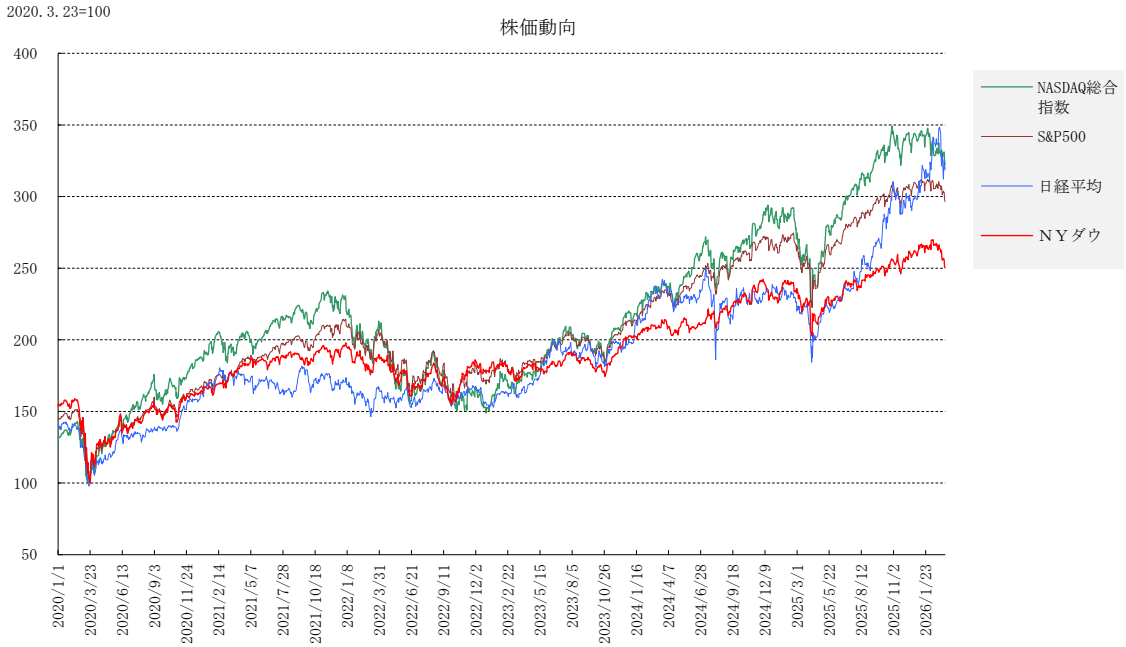


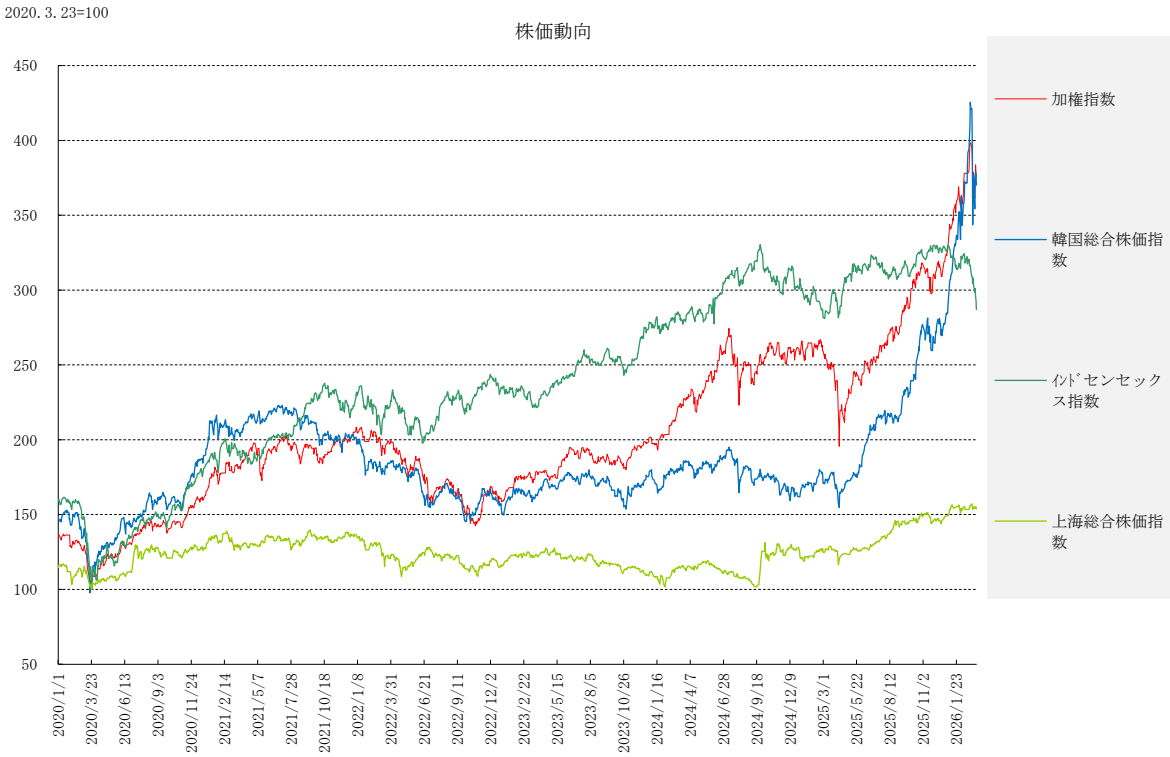
(出所)米商務省、予測は当社。



(出所) Bloombergより作成




2020. 3. 23=100
株価動向
400
350
300
250
200
150
100
50
2020/1/1
2020/3/23
2020/6/13
2020/9/3
2020/11/24
2021/2/14
2021/5/7
2021/7/28
2021/10/18
2022/1/8
2022/3/31
2022/6/21
2022/9/11
2022/12/2
2023/2/22
2023/5/15
2023/8/5
2023/10/26
2024/1/16
2024/4/7
2024/6/28
2024/9/18
2024/12/9
2025/3/1
2025/5/22
2025/8/12
2025/11/2
2026/1/23
NASDAQ総合指数
S&P500
日経平均
ＮＹダウ


2020. 3. 23=100
株価動向
450
400
350
300
250
200
150
100
50
2020/1/1
2020/3/23
2020/6/13
2020/9/3
2020/11/24
2021/2/14
2021/5/7
2021/7/28
2021/10/18
2022/1/8
2022/3/31
2022/6/21
2022/9/11
2022/12/2
2023/2/22
2023/5/15
2023/8/5
2023/10/26
2024/1/16
2024/4/7
2024/6/28
2024/9/18
2024/12/9
2025/3/1
2025/5/22
2025/8/12
2025/11/2
2026/1/23
加権指数
韓国総合株価指数
ｲﾝﾄﾞｾﾝｾｯｸｽ指数
上海総合株価指数

【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	▲2.1	▲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）

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。