

2026 年 8 月 3 日

米国:ヘッドライン下振れも国内需要は力強い(26 年 4-6 月期 GDP) ～個人消費が加速し、住宅投資が持ち直し、設備投資は好調を維持～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治

(TEL:050-5474-7493)

1. 4-6 月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%に減速し市場予想を下振れ

2026 年 4-6 月期の米国実質GDP成長率（1 次推計）は、前期比年率+1.5%と市場予想（Bloomberg集計）の同+2.0%や筆者予想の同+1.8%を下回り、1-3 月期の同+2.1%から減速した。前年同期比でも+2.1%（1-3 月期:同+2.7%）と増勢を弱めた。

もっとも、ヘッドラインが下振れたものの、実質民間国内最終需要が同+3.9%（同+1.7%）、実質国内最終需要が同+3.1%（同+2.2%）と大幅に加速しており、国内需要は力強さを増している。

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	▲2.2	+4.1	(▲0.21)	+1.1	(+0.39)	+1.6	+2.7	+5.0	+2.8
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	+0.5	+1.9	▲1.7	+2.4	(+0.14)	▲5.6	(▲0.22)	▲3.2	▲1.0	+4.2	+3.7
26/1Q	+2.1	+0.5	▲7.8	+10.6	(+0.23)	+4.4	(▲0.37)	+10.9	+11.8	+5.8	+3.6
26/2Q	+1.5	+3.2	+1.5	+8.4	(▲0.67)	▲0.8	(▲1.01)	+4.5	+11.5	+7.9	+6.2

(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）

2. 設備投資は好調を維持し、個人消費は加速

需要項目別では、設備投資が前期比年率+8.4%（1-3 月期:同+10.6%）へと減速したものの、高い伸びを維持した。内訳をみると、商業ビル・オフィスなどの非住宅構築物投資は高金利に伴う着工遅延により同▲5.0%（同▲4.7%）と減少幅がわずかに拡大したほか、知的財産が同+8.8%（同+13.8%）、情報関連機器が同+9.9%（同+30.9%）と前四半期の急増からの反動もありそれぞれ減速した。AI関連投資は高水準を維持しているものの、前四半期からの反動や供給制

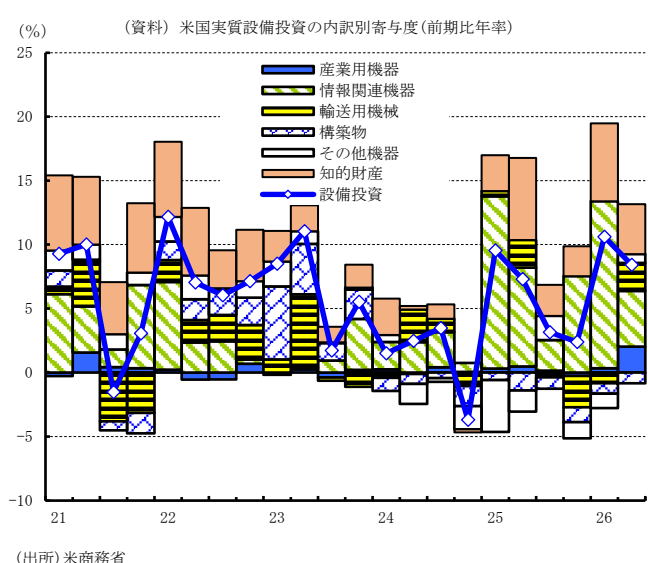
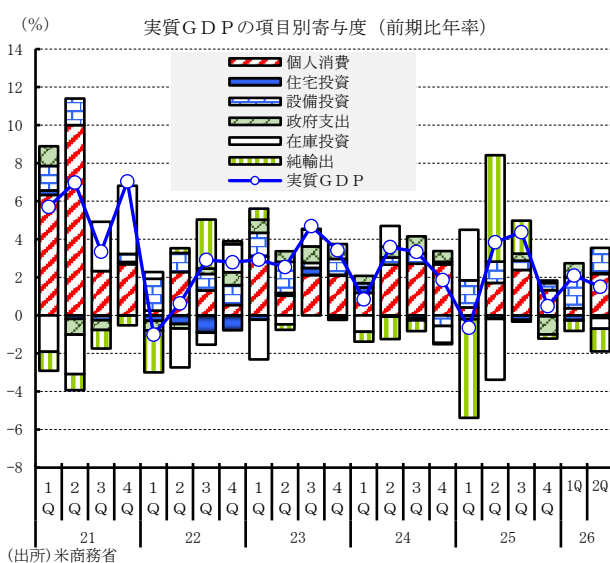
約等により情報関連機器などの伸び率が鈍化した。一方、製造業の国内回帰や拠点新設に伴って産業用機器が同+29.0%（同+4.7%）と加速し、フリート需要や供給制約の緩和によって輸送用機器も同+29.2%（同▲10.7%）とプラスに転じ、全体を押し上げた。

一方、個人消費は同+3.2%に強まり、1-3月期の同+0.5%から加速した。品目別では、インフレ率の落ち着きや値引き・セール等による実質購買力の維持を背景に、自動車、家具などの耐久財や、食品・衣服などの非耐久財が加速した。さらに、堅調な雇用と実質賃金の増加に支えられ、医療、余暇、飲食・宿泊、輸送、金融・保険などの伸びが寄与してサービス消費が大幅に拡大した。なお、6月中旬に開幕したサッカー北米W杯に伴うチケット販売や外食・宿泊・各種レジャーなどでのW杯特需も、サービス消費を一時的に押し上げる要因となった。

また、住宅投資は長期金利の高止まりや建設業者のマインド悪化などが続くなかでも、前四半期までの急速な落ち込みからの反動や在庫住宅不足により、同+1.5%（1-3月期：同▲7.8%）と6四半期ぶりにプラスに転じた。

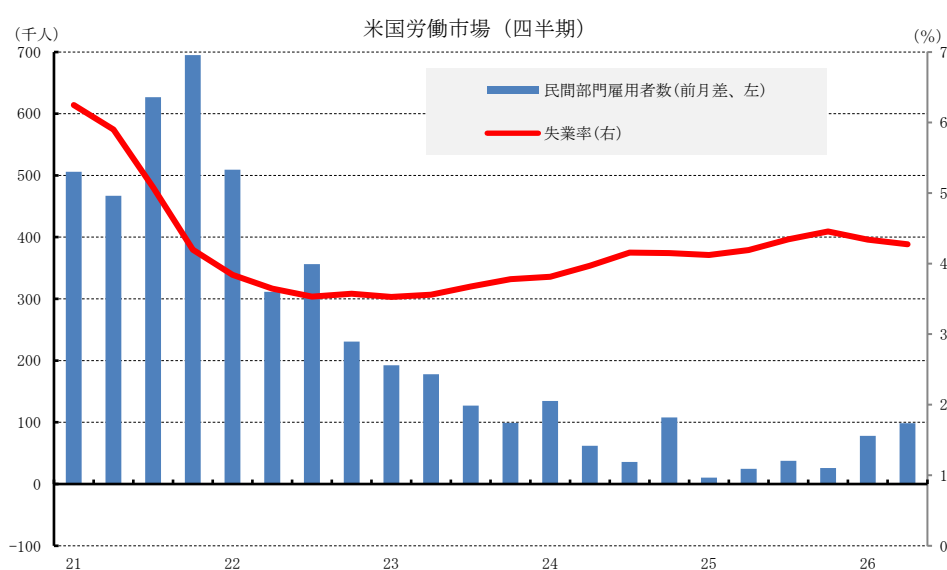
これらの結果、実質民間国内最終需要は同+3.9%（同+1.7%）へと大幅な加速を記録した。他方で、歳出予算の執行遅延や政府機関の再開に伴う過剰支出の一巡により政府支出が同▲0.8%（同+4.4%）とマイナスに転じたものの、これらを合わせた実質国内最終需要は同+3.1%（同+2.2%）と大幅に加速した。

ヘッドラインの数値の押し下げ要因となったのは、ボラティリティの高い純輸出と在庫投資である。純輸出の寄与度は、内需の強さを背景とした国内消費・投資向け輸入の急増や、主要国の景気減速やドル高傾向を受けた輸出の鈍化から同▲1.01%ポイント（1-3月期：同▲0.37%ポイント）へとマイナス幅を拡大させ、全体を押し下げる要因となった。さらに、在庫投資のGDP寄与度も同▲0.67%ポイント（1-3月期：同+0.23%ポイント）とマイナスに転じ、両者あわせて成長率を1.68%ポイント押し下げた。

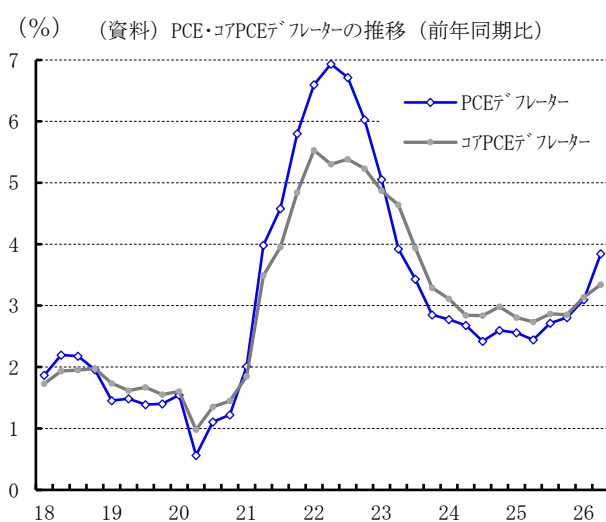


3. 労働市場の安定化も根強いインフレ圧力

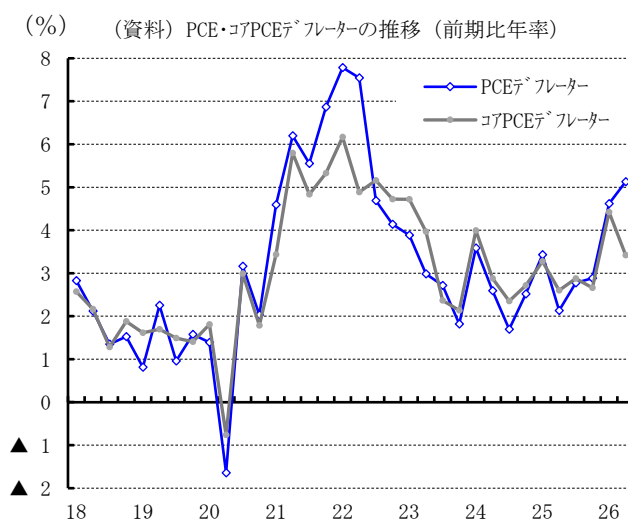
同期の労働情勢をみると、民間雇用者数は月平均で9.9万人増と緩やかながら増加し、失業率も4.3%と労働市場の安定化傾向が示された。一方、インフレ環境では、4-6月期のPCEデフレーターが前年同期比+3.8%（1-3月期：同+3.1%）、コアPCEデフレーターは同+3.3%（1-3月期：同+3.1%）となり、前年同期比でもインフレ圧力が根強く残っていることが示された。また、四半期の実質GDPを示す前期比年率ベースでは、エネルギーや食品の動きを映して+5.1%（前四半期：+4.6%）とさらに伸びが拡大し、コアは+3.4%（前四半期：+4.4%）と鈍化したものの高止まりしており、足元の物価動向には警戒を要する。



（出所）米労働省より作成



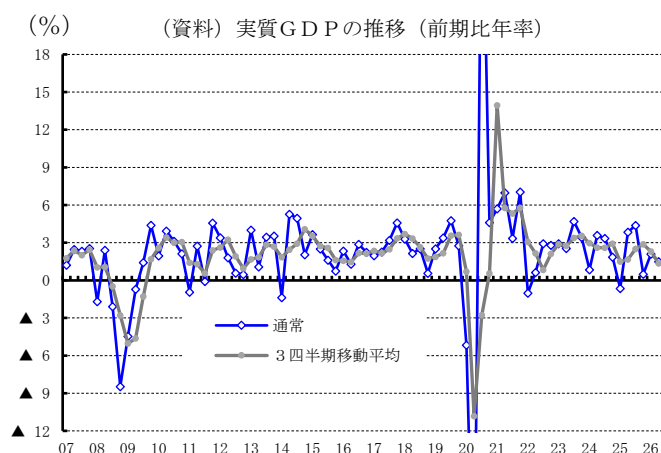
（出所）米商務省



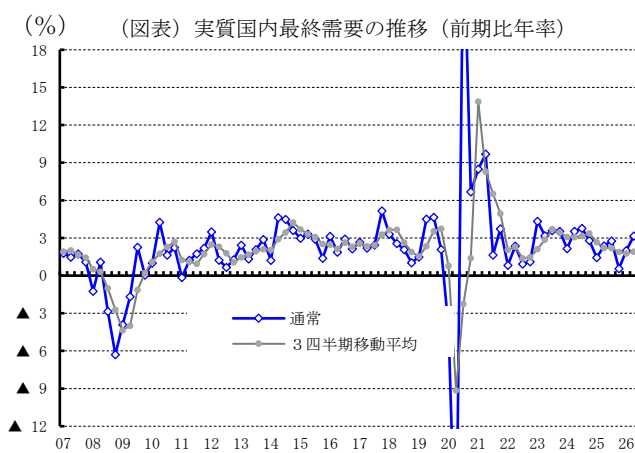
（出所）米商務省

4. 経済成長の基調はなお底堅いもFRBの高金利政策の影響を注視する必要

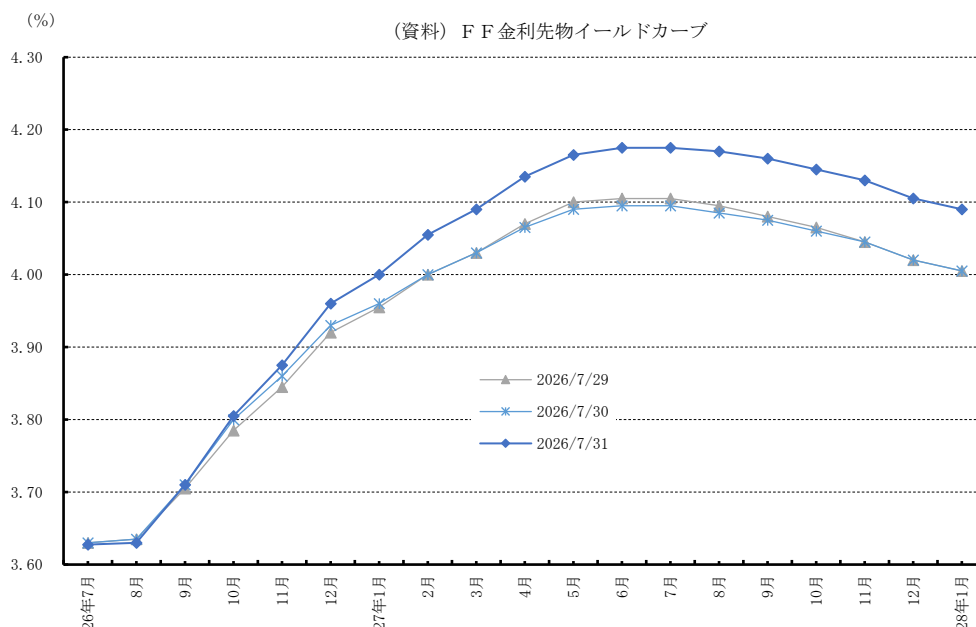
米国の経済成長の基調を3四半期移動平均で捉えると、4-6月期の実質GDPは前期比年率+1.4%（前四半期：同+2.3%）となり、成長の全体的なペース自体は鈍化していた。しかし、純輸出や在庫といったボラティリティの大きい要因の影響を除いた実質国内最終需要を同様にみると、同+1.9%（同+1.8%）へと小幅加速しており、個人消費の堅調さを背景に、米国経済の基調はなお底堅さを維持している。もっとも、粘り強いインフレ圧力を受けてFRBによる高金利政策が長期化するとみられ、個人消費の持続性や民間投資への蓄積的影響を注視する必要があるだろう。



(出所) 米商務省



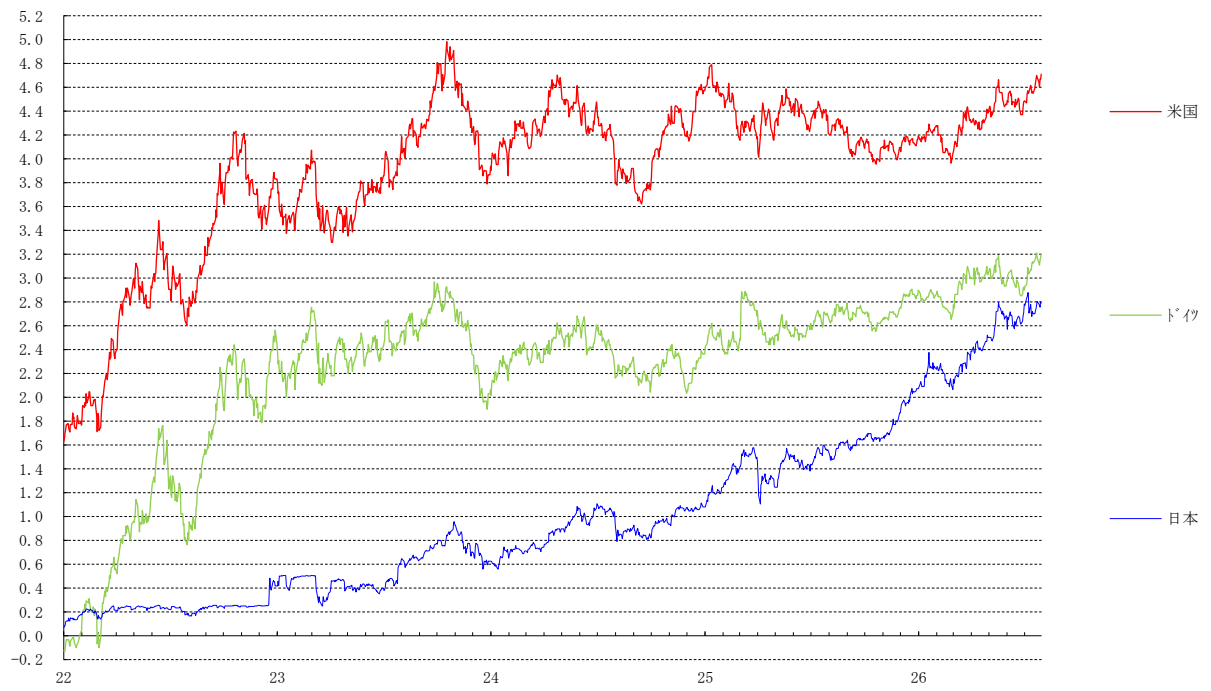
(出所) 米商務省



(出所) Bloombergより作成

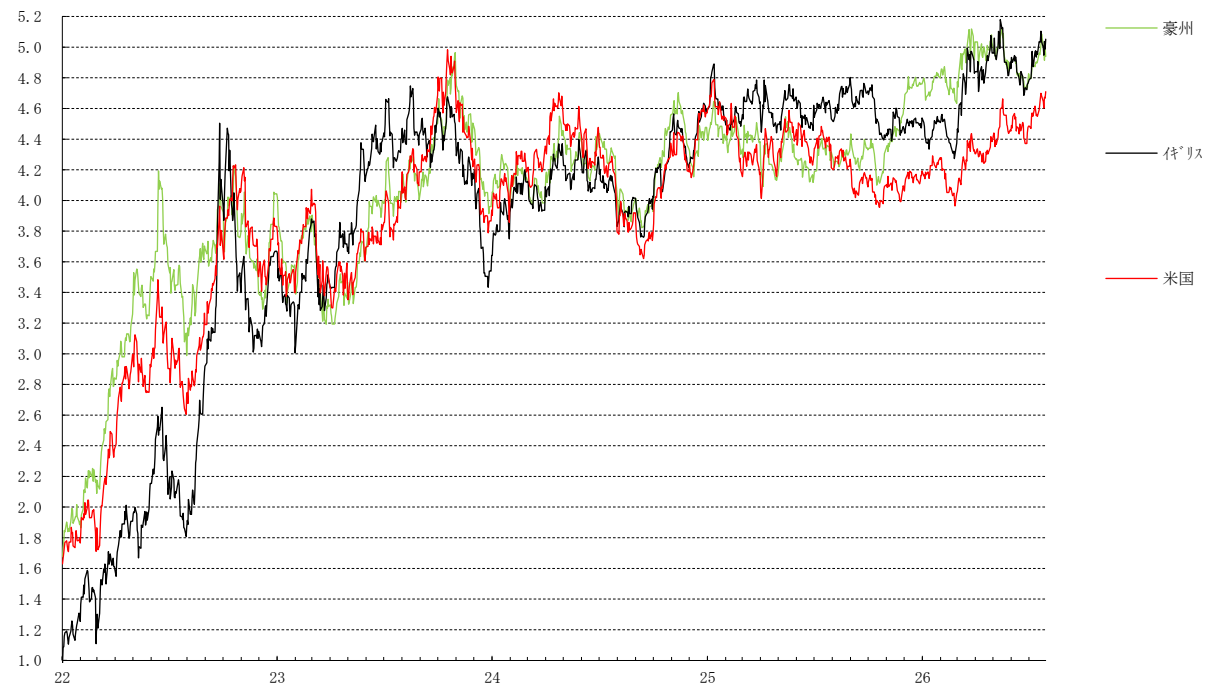
(%)

日米独10年国債利回り



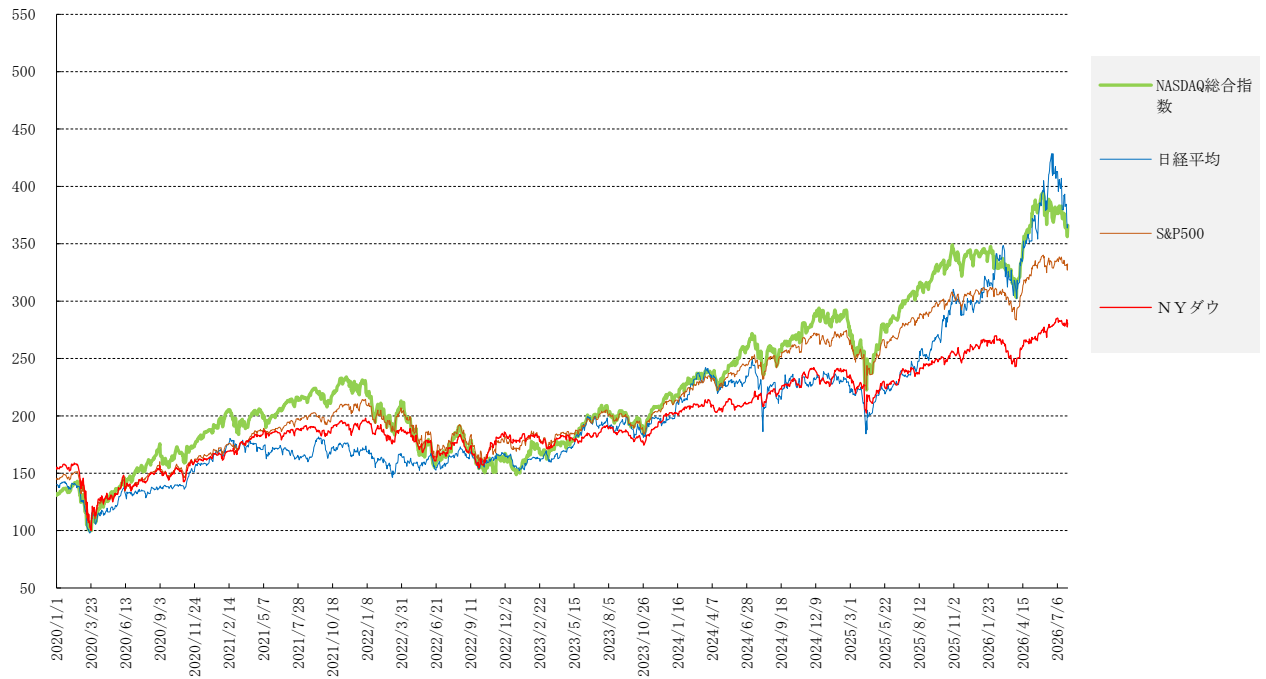
(%)

米英豪10年国債利回り



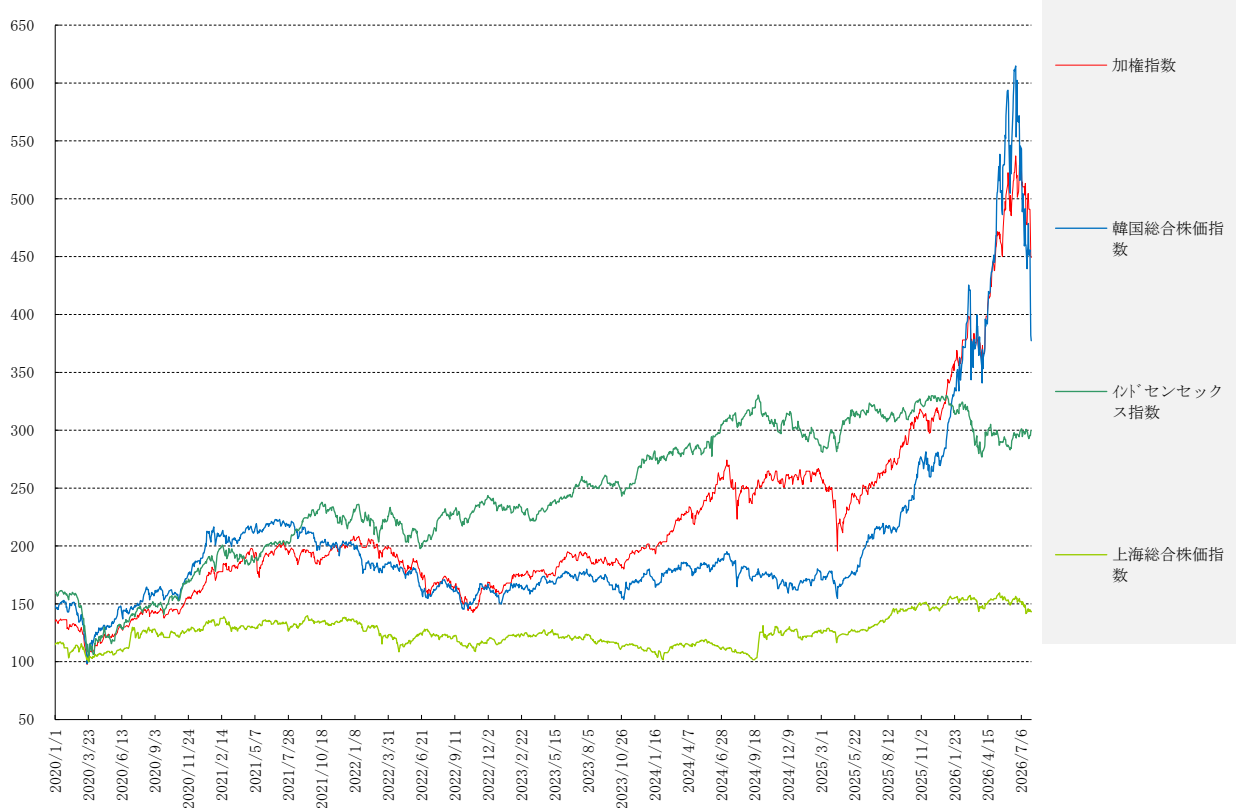
2020. 3. 23=100

株価動向



2020. 3. 23=100

株価動向



(ドル/バレル)

(図表) ドル実効レートとWTI期近物の推移

