

米国経済の現状と見通し

— 中東情勢悪化の中でも底堅く推移。金融政策は難しい判断を迫られる —

ポイント

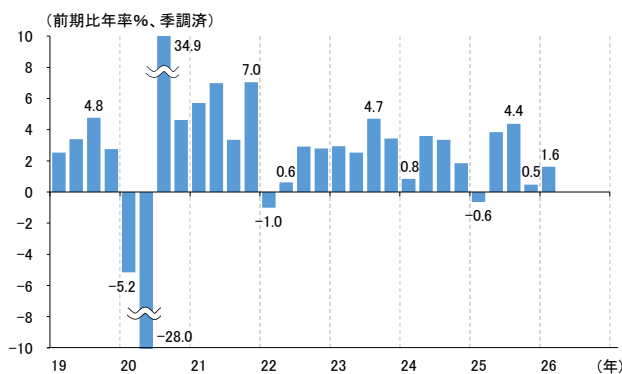
- 26年1～3月期の経済成長率は前期比年率1.6%増と前期から持ち直したが、潜在成長率を下回る低い伸びとなった。設備投資が好調だった半面、個人消費は減速が続く。
- 続く4～6月期は中東情勢悪化による下押しが懸念される。ただ、今のところ消費者マインドは大崩れしておらず、GDPナウでは3%成長が見込まれている。
- 中東情勢が好転した場合でも、AI関連需要の強さなどを背景にインフレ率が高止まり、FRBが利上げに踏み切らざるを得ない可能性がある点には注意が必要である。

1. 26年1～3月期成長率は前期から加速も、低めの伸びに留まる

米商務省が発表した26年1～3月期の実質GDP成長率(改定値)は、前期比年率1.6%増と25年10～12月期(同0.5%増)から伸び率が高まった(図表1)。もっとも、25年半ばの4%前後の成長率からは減速し、2%程度とされる潜在成長率も下回っている。

需要項目別にみると、GDP全体の7割近くを占める個人消費が同1.4%増と、2四半期連続で減速した(図表2)。トランプ政権の減税政策による大規模な連邦所得税の還付が押し上げに寄与した半面、年末商戦の反動や年初の寒波、中東情勢悪化に伴う株安やエネルギー高、金利高止まりなどが強い下押し圧力になったとみられる。また、住宅投資(同6.2%減)は、FRBの利下げ観測後退に伴う住宅ローン金利の再上昇が響き、5四半期連続の減少となった。輸入(同21.1%増)は米連邦最高裁による関税違法判決(2月20日)を見越し、関税還付を期待する業者が自動車やコンピューターなどの取引を一斉に再開したことから急増し、成長率の押し下げ要因となった。

(図表1) 実質GDP成長率(前期比年率)



(備考) 米商務省資料より作成

(図表2) 実質GDP成長率(需要項目別)

	(前期比年率%, 季調済)						4～6月 (予測)
	2024年 10～12月	2025年 1～3月	2025年 4～6月	2025年 7～9月	2025年 10～12月	2026年 1～3月	
実質GDP (100.0)	1.9	-0.6	3.8	4.4	0.5	1.6	3.0
個人消費 (69.2)	3.9	0.6	2.5	3.5	1.9	1.4	2.4
住宅投資 (3.2)	4.3	-1.0	-5.1	-7.1	-1.7	-6.2	2.9
設備投資 (15.4)	-3.7	9.5	7.3	3.2	2.4	10.1	6.9
在庫投資	(-0.9)	(2.6)	(-3.4)	(-0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.5)
政府支出 (16.7)	3.3	-1.0	-0.1	2.2	-5.6	4.4	1.6
輸出 (11.2)	-0.9	0.2	-1.8	9.6	-3.2	13.1	8.4
輸入 (15.8)	-0.2	38.0	-29.3	-4.4	-1.0	21.1	10.6

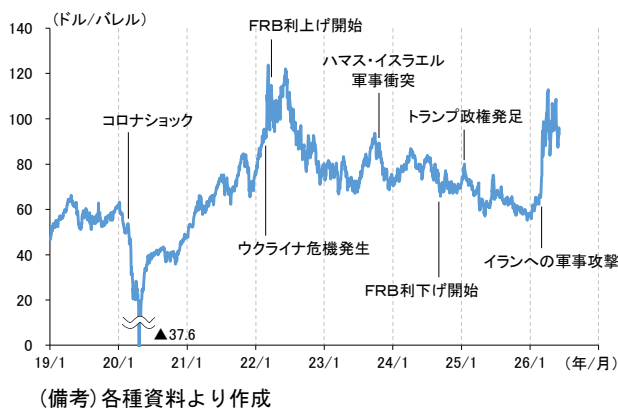
- (備考) 1. シャドローは伸び率がマイナス。ただし、輸入はプラス部分。在庫投資は寄与度
2. 予測はアトランタ連銀GDPナウの最新値(6月1日時点)
3. ()内の数値は25年の実質GDPに対するシェア
4. 米商務省資料より作成

一方、設備投資はA I インフラ構築に向けた大規模投資が進んだことで同 10.1%増と、2桁の伸びを記録した。政府支出（同 4.4%増）も政府機関閉鎖の終了（25年11月12日）やイラン紛争の関連支出によって増加に転じ、成長率全体を押し上げた。

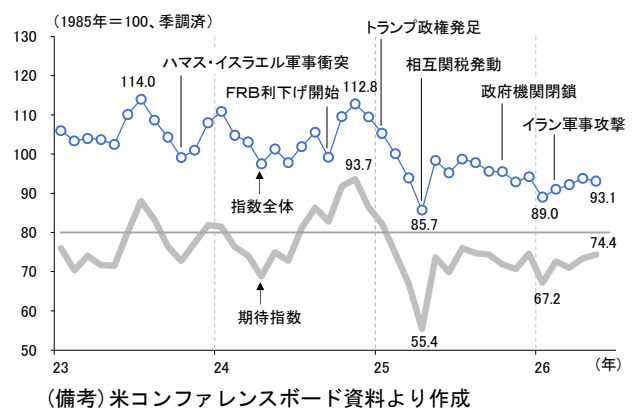
2. 先行きA I 関連需要などを追い風に高成長が続く可能性

続く4～6月期は、中東情勢の悪化が経済成長の足かせになると予想される。原油高に伴うガソリン価格の上昇が、個人消費などを強く下押すためである（図表3）。もっとも、コンファレンスボード発表の消費者信頼感指数をみると、直近5月は93.1と水準こそ低いものの、大崩れはしていない（図表4）。好調な株価や雇用情勢の持ち直し、連邦所得税の還付などが消費者マインドを支えているとみられる¹。また、経済指標を基に自動推計するアトランタ連銀のGDPナウでは、4～6月期の成長率を同3.0%増（6月1日時点）と試算している（前掲図表2）。A I 関連需要を追い風に、設備投資が引き続きけん引する形で高成長を見込んでいる。

（図表3）WTI原油先物価格



（図表4）消費者信頼感指数



3. インフレ高止まりなら年内利上げも。ウォーシュ新議長は難しいかじ取りを迫られる

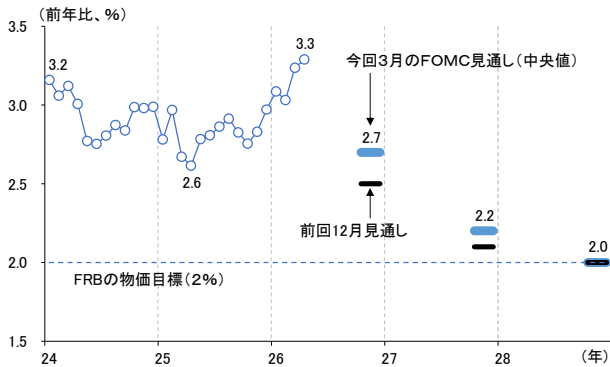
このように、中東情勢の緊迫化が進む中でも米国経済は底堅く推移する可能性がある。さらに今後、中東情勢が好転すれば原油安も相まって消費者マインドが上向き、個人消費が再び力強さを増すことも期待できる。

かかる状況下、重要となるのが金融政策の動向である。中東情勢の鎮静化に伴う原油価格の下落は、生産コストの抑制を通じてFRBが重視するインフレ率（コアPCEデフレーターの前年比）を押し下げる要因になり得る。ただ、インフレ率はトランプ関税やA I ブームなどによって中東情勢悪化前からすでに上昇傾向にあった（図表5）。このため、原油価格が低下トレンドとなる局面でも、インフレ率が高止まりする可能性もある。FRBのインフレ率見通し（26年10～12月期：2.7%、中央値）を上回る水準での推移が続くようであれば、年内に利上げへと踏み切らざるを得ない状況に追い込まれる恐れもある（図表6）。また、ここでは中東情勢の鎮静化を前提としているが、逆に一段と悪化が進んだ場合はインフレ率に強い上昇圧力がかかることになり、米国経済の回復基調に水を差すこ

¹ 今後6か月の見通しを反映する期待指数も74.4と、景気後退リスクの高まりを示すとされる80割れが続いているものの、水準は徐々に切り上がっている。半年後にはイラン紛争が終結し、状況が好転するかもしれないという期待が表れている可能性もある。

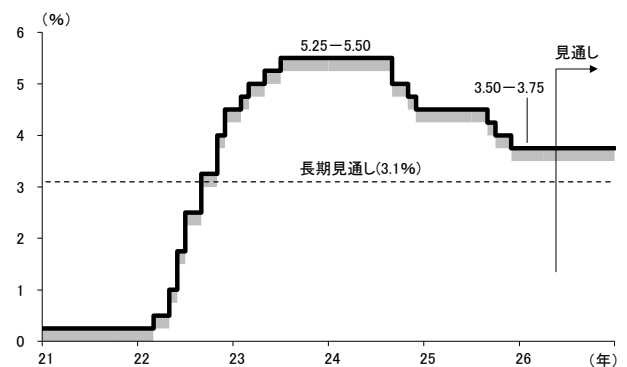
ともなりかねない。5月に就任したウォーシュFRB議長は極めて難しい政策判断を迫られることになろう。

(図表5) インフレ率



(備考) 1. インフレ率とFOMC見通しはコアPCEデフレーター
2. 米商務省、FOMC資料より作成

(図表6) 政策金利(FFレートの誘導目標)



(備考) 1. 見通しは信金中金総研の予測
2. FOMC資料より作成

本レポートは発表時点における情報提供を目的としており、文章中の意見に関する部分は執筆者個人の見解となります。したがって、投資・施策実施等についてはご自身の判断をお願いします。また、レポート掲載資料は信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。なお、記述されている予測または執筆者の見解は予告なしに変更することがありますのでご注意ください。