

# 米 GDP 前期比年率+4.3%と加速

2025 年 7-9 月期米 GDP:個人消費が全体をけん引

ニューヨークリサーチセンター

研究員

藤原 翼

## [要約]

- 2025 年 7-9 月期（以下、7-9 月期）の実質 GDP 成長率は前期比年率+4.3%と加速し、市場予想（Bloomberg 調査：同+3.3%）を大幅に上回った。内訳を確認すると、設備投資は減速し、住宅投資は 3 四半期連続でマイナスとなった。他方、純輸出が押し上げに寄与したことに加え、屋台骨の個人消費は所得が伸び悩む中でも 2 四半期連続で加速し、全体をけん引した。その結果、米国経済の自律的な成長を反映する民間最終需要（個人消費、設備投資、住宅投資の和）は同+3.0%と、2 四半期連続で加速した。
- 2025 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率については、政府閉鎖が全体の下押し要因になるとみられるが、2026 年 1-3 月期には反動増が生じると想定される。そして、2026 年の米国経済にはトランプ減税 2.0 や FRB がこれまでに実施した利下げがプラスに寄与するとみられる。また、AI 関連投資は 7-9 月期に減速したとはいえ、引き続き設備投資のけん引役になることが想定される。こうした要因から、2026 年の実質 GDP 成長率は全体としては底堅く推移することがメインシナリオとなる。

図表 1 実質 GDP 成長率の概要

前期比年率、%	2023		2024				2025		
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	
実質GDP	3.4	0.8	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8	4.3	
個人消費	3.0	1.7	3.9	4.0	3.9	0.6	2.5	3.5	
設備投資	5.5	1.5	2.5	3.5	-3.7	9.5	7.3	2.8	
住宅投資	1.5	8.2	-2.0	-4.8	4.3	-1.0	-5.1	-5.1	
輸出	6.1	4.6	0.7	8.9	-0.9	0.2	-1.8	8.8	
輸入	5.4	6.9	8.4	10.1	-0.2	38.0	-29.3	-4.7	
政府支出	4.7	2.3	3.3	5.4	3.3	-1.0	-0.1	2.2	
寄与度、%pt									
個人消費	2.04	1.17	2.61	2.66	2.61	0.42	1.68	2.39	
設備投資	0.76	0.22	0.35	0.48	-0.51	1.24	0.98	0.40	
住宅投資	0.06	0.32	-0.08	-0.20	0.17	-0.04	-0.21	-0.21	
民間在庫	-0.17	-0.83	1.17	-0.11	-0.91	2.58	-3.44	-0.22	
純輸出	-0.06	-0.42	-1.04	-0.41	-0.06	-4.68	4.83	1.59	
輸出	0.66	0.49	0.08	0.95	-0.10	0.02	-0.20	0.92	
輸入	-0.72	-0.91	-1.11	-1.36	0.03	-4.70	5.03	0.67	
政府支出	0.79	0.39	0.57	0.92	0.57	-0.17	-0.01	0.39	

(出所) BEA, Haver Analyticsより大和総研作成

## 屋台骨の個人消費が実質 GDP 成長率をけん引

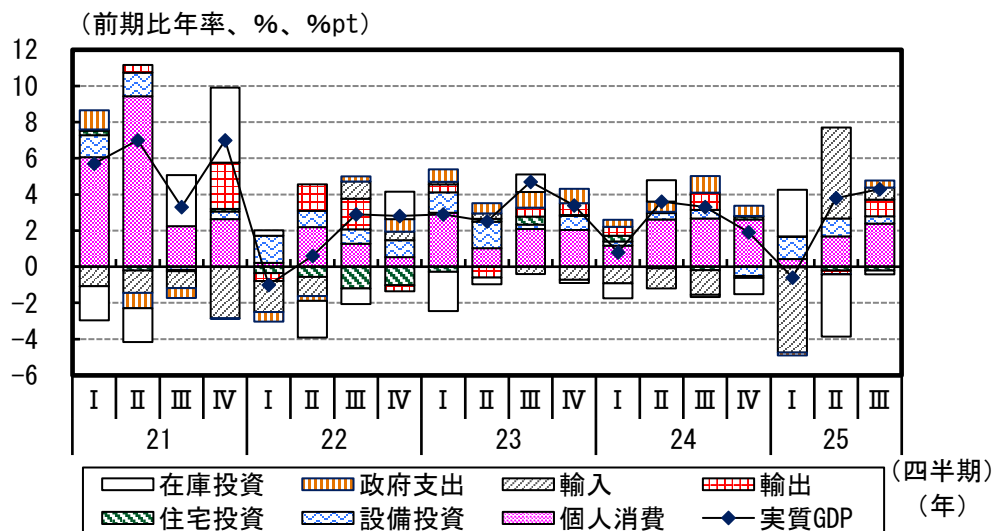
2025 年 7-9 月期（以下、7-9 月期）の実質 GDP 成長率は前期比年率+4.3%と 2025 年 4-6 月期（以下、4-6 月期）から加速し、市場予想（Bloomberg 調査：同+3.3%）を大幅に上回った。純輸出が押し上げに寄与したことに加え、米国経済の屋台骨である個人消費が全体のけん引役となった。

需要項目別に見ると、個人消費が前期比年率+3.5%と 2 四半期連続で加速した。他方で、設備投資（同+2.8%）が 2 四半期連続で減速し、住宅投資（同▲5.1%）は 3 四半期連続でマイナスとなった。個人消費が高い伸びとなったことで、米国経済の自律的な成長を反映する民間最終需要（個人消費、設備投資、住宅投資の和）は同+3.0%と、2 四半期連続で加速した。

また、7-9 月期は民間在庫の前期比年率寄与度が▲0.22%pt と 2 四半期連続で押し下げ要因になった一方で、純輸出が同+1.59%pt と 2 四半期連続で押し上げ要因となった。純輸出の内訳を見ると、輸出（前期比年率+8.8%）がプラスに転じた一方、輸入（同▲4.7%）が 2 四半期連続でマイナスとなったことが全体を押し上げた。政府支出に関しては、同+2.2%と 3 四半期ぶりにプラスに転じた。

物価動向について見ると、GDP デフレーターは前期比年率+3.8%と加速した。また、FRB が重視する PCE（個人消費支出）価格指数（同+2.8%）と食品・エネルギーを除くコア PCE 価格指数（同+2.9%）はいずれも加速した。なお、PCE 価格指数は前年同期比で見ても+2.7%、コア PCE 価格指数は同+2.9%といずれも加速した。

図表 2 実質 GDP 成長率（前期比年率）の寄与度分解



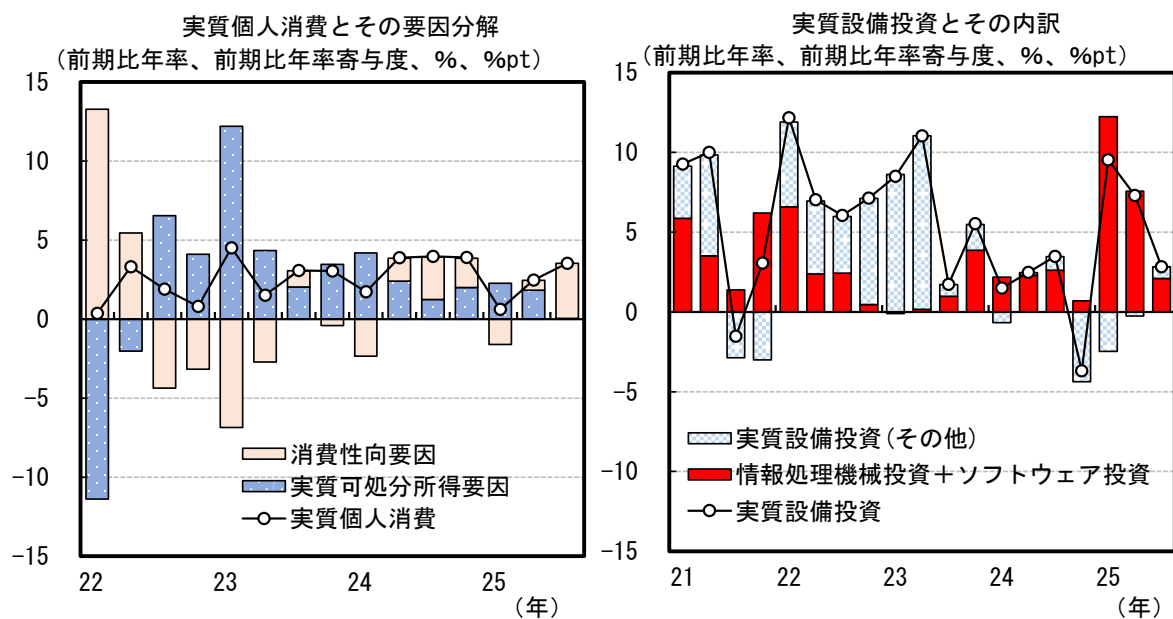
## 個人消費は財・サービスともに堅調、設備投資はAI関連がペースダウン

個人消費の内訳を確認すると、財消費（前期比年率+3.1%）、サービス消費（同+3.7%）がいずれも 2 四半期連続で加速した。財消費は 3 四半期ぶり、サービス消費は 2022 年 7-9 月期

以来の高い伸びとなった。財消費の内訳を確認すると、耐久財（同+1.6%）が減速した一方で、非耐久財（同+3.9%）が加速した。耐久財については、娯楽用（同+15.7%）がプラスに転じた一方で、自動車（同▲6.8%）はEV補助金の期限前の駆け込み需要があったとみられる中でもマイナスに転じ、家事・家庭用（同▲4.1%）もマイナスに転じた。他方で非耐久財については、衣服（同+6.7%）が堅調な伸びを維持し、この他の項目も堅調な結果となった。サービス消費については、景気に敏感ではないヘルスケア（同+6.8%）が2四半期連続で加速し、個人消費全体のけん引役となった。

個人消費の裏付けとなる所得動向を見ると、名目可処分所得は前期比年率+2.8%と2四半期連続で減速した。内訳を確認すると、雇用者報酬（同+3.8%）が加速した一方で、移転所得（同+5.1%）が減速した。インフレ率を考慮した実質可処分所得は4-6月期から横ばいとなっており、堅調な個人消費は所得面による押し上げというよりも、消費性向の上昇（貯蓄率の低下）が押し上げたといえる（図表3左図）。消費性向が上昇した要因の一つとして、関税により価格上昇が進むことを見据えて、消費者が財消費を前倒した可能性が考えられよう。

図表3 実質個人消費とその要因分解（左）、実質設備投資とその内訳（右）



(出所) BEA、Haver Analytics より大和総研作成

続いて、設備投資の内訳を確認すると、構築物投資（前期比年率▲6.3%）が7四半期連続でマイナスとなり、機械投資（同+5.4%）は2四半期連続で減速し、知的財産投資（同+5.4%）も減速となった。2025年上半期の設備投資は情報処理機械投資やソフトウェア投資といった、AIとの関係性が強い項目がけん引役だった。これらの項目について、7-9月期は情報処理機械投資（同+8.4%）が2四半期連続で減速し、ソフトウェア投資（同+3.1%）も4-6月期（同+26.6%）の大幅な伸びからは減速した。AI関連投資は2025年上半期の大幅な伸びからペースダウンしたといえるが、依然として設備投資のけん引役であることには変わりはない（図表3右図）。なお、情報処理機械投資とソフトウェア投資を除いた設備投資は依然として

冴えないものの、研究開発投資（同+8.6%）については堅調な伸びとなり、設備投資の押し上げ要因となった。

## 2025 年 10-12 月期は政府閉鎖で一旦減速も、2026 年は底堅い推移を見込む

2025 年 7-9 月期の GDP 統計では、純輸出が押し上げに寄与したことに加えて、米国経済の屋台骨である個人消費がけん引役となった。米国経済の自律的な成長を示す民間最終需要は 2 四半期連続で加速しており、米国経済は内需中心に底堅く推移したといえる。もっとも、個人消費は実質可処分所得が横ばいに留まる中で貯蓄に回す分を削って活発化した点には注意を要する。関税による値上げを見据えて、消費者が財消費を前倒した可能性が考えられ、需要の先食いともいえる。また、サービス消費も堅調だったが、景気に敏感ではないヘルスケア関連がけん引役だった。こうした点を踏まえ、個人消費の堅調さについて、ポジティブに捉えすぎてはならないだろう。

2025 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率については、政府閉鎖が全体の下押し要因になるとみられる。ただし、政府閉鎖による実質 GDP 成長率の下押しは一時的であり、2026 年 1-3 月期には反動増が生じると想定される。そして、2026 年は 2025 年 7 月に成立したトランプ減税 2.0 が個人消費や設備投資の押し上げ要因になると期待される。加えて、これまで実施された FRB による利下げも、景気を下支えするとみられる。また、AI 関連投資は 2025 年 7-9 月期に減速したとはいえ、今後も設備投資のけん引役になると想定される。こうした要因から、2026 年の実質 GDP 成長率も全体としては底堅く推移することがメインシナリオとなる。