

米 GDP 前期比年率+2.0%と加速

2026年1-3月期米GDP:AI関連投資がけん引

ニューヨークリサーチセンター 研究員 藤原 翼

[要約]

- 2026年1-3月期（以下、1-3月期）の実質GDP成長率は前期比年率+2.0%と、市場予想（Bloomberg調査：同+2.3%）を下回ったものの加速した。1-3月期の内訳を見ると、政府支出の反動増が押し上げ要因となった。また、屋台骨の個人消費は年末商戦後の息切れや悪天候の影響もあった中で減速した一方、設備投資はAI関連投資主導で大幅に加速した。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+2.5%と加速し、内需中心に底堅く推移したといえる。
- 2026年4-6月期の実質GDP成長率についても内需中心に底堅い推移を見込む。トランプ減税2.0やこれまでに実施されたFRBによる利下げが景気を下支えするとみられる。また、AI関連投資も引き続き期待される。他方で、最大の懸念点は中東情勢の悪化を背景としたエネルギー価格の上昇だ。足元ではガソリン価格が上昇しており、消費者マインドは既に悪化している。目先は例年より大規模な税還付が個人消費を下支えする一方で、エネルギー価格の上昇が長引くほど個人消費の下振れリスクは高まる。

図表 1 実質GDP成長率

前期比年率、%	2024			2025				2026
	II	III	IV	I	II	III	IV	I
実質GDP	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8	4.4	0.5	2.0
個人消費	3.9	4.0	3.9	0.6	2.5	3.5	1.9	1.6
設備投資	2.5	3.5	-3.7	9.5	7.3	3.2	2.4	10.4
住宅投資	-2.0	-4.8	4.3	-1.0	-5.1	-7.1	-1.7	-8.0
輸出	0.7	8.9	-0.9	0.2	-1.8	9.6	-3.2	12.9
輸入	8.4	10.1	-0.2	38.0	-29.3	-4.4	-1.0	21.4
政府支出	3.3	5.4	3.3	-1.0	-0.1	2.2	-5.6	4.4
寄与度、%pt								
個人消費	2.61	2.66	2.61	0.42	1.68	2.34	1.30	1.08
設備投資	0.35	0.48	-0.51	1.24	0.98	0.44	0.33	1.39
住宅投資	-0.08	-0.20	0.17	-0.04	-0.21	-0.29	-0.06	-0.31
民間在庫	1.17	-0.11	-0.91	2.58	-3.44	-0.12	0.14	0.40
純輸出	-1.04	-0.41	-0.06	-4.68	4.83	1.62	-0.22	-1.30
輸出	0.08	0.95	-0.10	0.02	-0.20	1.00	-0.35	1.32
輸入	-1.11	-1.36	0.03	-4.70	5.03	0.62	0.13	-2.62
政府支出	0.57	0.92	0.57	-0.17	-0.01	0.38	-0.99	0.73

(出所) BEA、Haver Analytics より大和総研作成

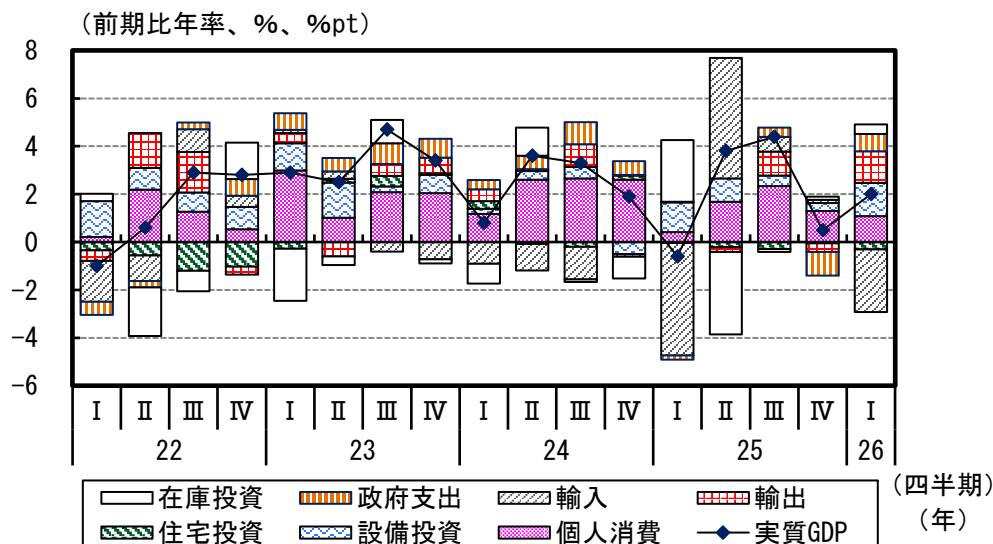
政府支出の反動増に加え、設備投資が全体をけん引

2026年1-3月期（以下、1-3月期）の実質GDP成長率は前期比年率+2.0%と市場予想（Bloomberg調査：同+2.3%）を下回ったものの、2025年10-12月期（以下、10-12月期）から加速した。10-12月期は43日間続いた連邦政府閉鎖に伴い、政府支出の減少が下押し要因になった一方、1-3月期は同+4.4%と反動増が生じた。

1-3月期の実質GDPを需要項目別に見ると、設備投資が前期比年率+10.4%と大幅に加速し、全体のけん引役となった。屋台骨の個人消費については同+1.6%と2四半期連続で減速した。もともと、1・2月は厳しい悪天候に見舞われたことを踏まえれば、底堅い結果といえるだろう。住宅投資は同▲8.0%と5四半期連続でマイナスとなり、かつマイナス幅は拡大した。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+2.5%と加速しており、内需中心に底堅く推移したといえる。

また、1-3月期は民間在庫の前期比年率寄与度が+0.4%ptと、2四半期連続で押し上げ要因となった。他方で、純輸出は同▲1.3%ptと2四半期連続で押し下げ要因となった。純輸出の内訳を見ると、輸出（前期比年率+12.9%）がプラスに転じ、輸入（同+21.4%）が4四半期ぶりにプラスとなった。輸入のプラス幅が輸出のプラス幅に比べて大きかったことで、純輸出の寄与度はマイナスとなった。

図表 2 実質 GDP 成長率（前期比年率）の寄与度分解



物価動向について見ると、GDPデフレーターは前期比年率+3.6%と2四半期連続で減速した。他方で、FRBが重視するPCE（個人消費支出）価格指数（同+4.5%）は3四半期連続かつ大幅に加速し、食品・エネルギーを除くコアPCE価格指数（同+4.3%）も加速した。関税引き上げに伴う値上げや中東情勢の悪化に伴うエネルギー価格の上昇が物価を押し上げた。この他、設備投資価格指数（同+1.9%）は2四半期連続で減速した一方、住宅投資価格指数（同+4.7%）は加速した。なお、PCE価格指数は前年同期比では+3.1%と3四半期連続で加速し、コアPCE

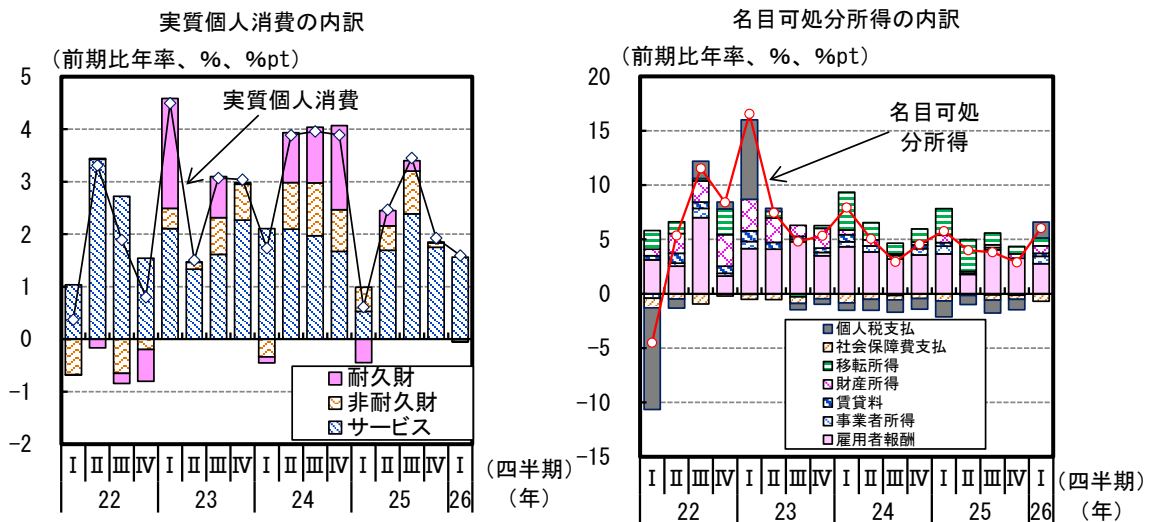
価格指数も同+3.1%と加速しており、インフレ率は高止まりしている。

個人消費は財消費がマイナスに転じ、サービス消費は減速

需要項目別の動向を確認していくと、実質個人消費は前期比年率+1.6%と2四半期連続で減速した。内訳を確認すると、財消費（同▲0.1%）は2024年1-3月期以来のマイナスに転じ、サービス消費（同+2.4%）は堅調な伸びであるものの2四半期連続で減速した。関税等による価格上昇が続く中で、年末商戦における値引きセール後は財消費が伸び悩んだとみられる。さらに、1・2月の悪天候も個人消費の下押し要因になったと考えられる。他方で、後述するように、2025年7月に成立したトランプ減税2.0による可処分所得の押し上げが消費の下支え要因になったとみられる。

財消費の内訳を確認すると、耐久財は横ばいに留まり、非耐久財（前期比年率▲0.2%）は2024年1-3月期以来のマイナスに転じた。耐久財の内訳を見ると、その他耐久財（同+7.4%）と家事・家庭用（同+1.8%）が加速し、自動車（同+5.2%）は3四半期ぶりにプラスとなった。他方で、娯楽用（同▲9.2%）が3四半期ぶりかつ大幅なマイナスとなり、耐久財消費を下押しした。非耐久財に関しては、飲食料品（同▲1.4%）が2四半期連続でマイナスとなり、衣服・履物（同▲1.1%）も2024年1-3月期以来のマイナスに転じた。また、その他非耐久財（同+0.9%）は2四半期連続で減速した。他方で、ガソリン・エネルギー（同+0.8%）はプラスに転じた。

図表 3 実質個人消費の内訳、名目可処分所得の内訳



(出所) BEA、Haver Analytics より大和総研作成

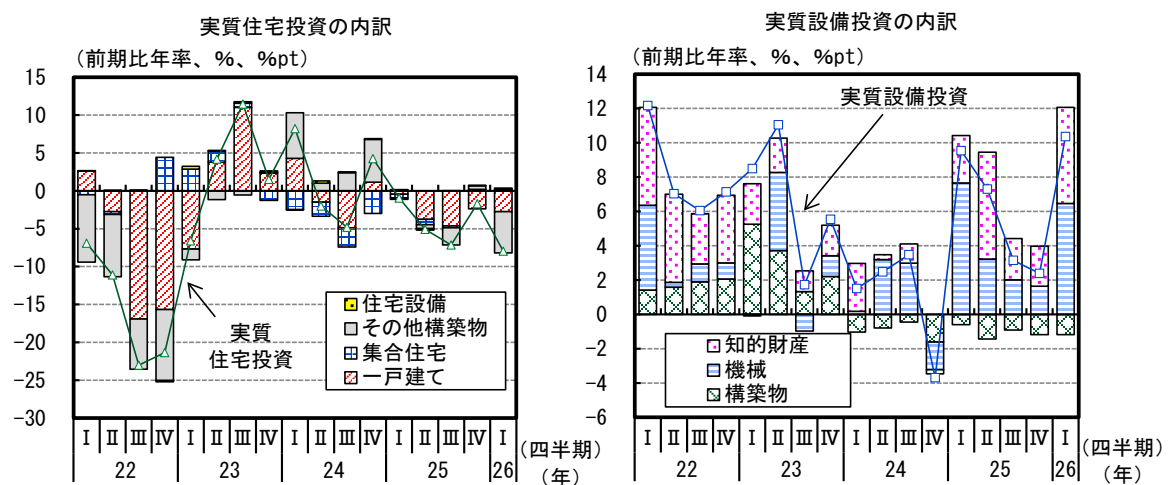
サービス消費については、外食・宿泊（前期比年率▲2.8%）が2四半期連続でマイナス、娯楽（同+0.2%）は2四半期連続で減速と、悪天候の影響を受けやすい項目が冴えなかった。この他、その他サービス（同+1.0%）は2四半期連続で減速し、住居・公益（同+1.3%）も減速した。他方で、金融（同+4.6%）は高い伸びを維持し、輸送（同+3.5%）は加速した。

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+6.0%と加速した。内訳を見ると、雇用者報酬（同+4.0%）が2四半期連続で減速した一方、控除項目である個人税支払（同▲9.9%）が2023年4-6月期以来のマイナス（所得に対してはプラス寄与）となったことで、名目可処分所得の押し上げ要因となった。個人税支払の減少は、トランプ減税2.0を背景とした連邦個人所得税の税還付の増加等による影響とみられる。この他、財産所得（同+3.8%）は3四半期連続で加速した。なお、インフレ率を考慮した実質可処分所得については同+1.5%となった。家計の貯蓄率については、2024年以降に緩やかな低下傾向だった中で、1-3月期は10-12月からほぼ横ばいの4.0%となった。

住宅投資は引き続き軟調、設備投資はAI関連がけん引

実質住宅投資は前期比年率▲8.0%と5四半期連続でマイナスとなった。内訳を見ると、住宅建設は同▲5.9%と8四半期連続でマイナスとなった。また、不動産仲介料などを含むその他構築物は同▲10.1%とマイナスに転じた。住宅ローン金利が高止まりする中で住宅需要の重石となり、住宅建設業者は様子見姿勢を続けたとみられる。住宅市場の基調的な弱さに加えて、1-3月期は悪天候が住宅需要・住宅供給の双方に影響したと考えられる。

図表 4 実質住宅投資の内訳、実質設備投資の内訳



(出所) BEA、Haver Analytics より大和総研作成

実質設備投資に関しては、前期比年率+10.4%と10-12月期から大幅に加速した。形態別に内訳を見ると、機械投資（同+17.2%）、知的財産投資（同+13.0%）が加速した。他方で、構築物投資（同▲6.7%）は9四半期連続でマイナスとなった。

機械投資の内訳を確認すると、輸送用機械（同▲9.2%）と3四半期連続でマイナスとなった一方で、情報処理機械（同+43.4%）が2四半期連続で大幅な伸びとなり、工業用機械（同+3.9%）がプラスに転じた。情報処理機械の中でも、コンピューター（同+67.4%）が引き続き大幅な伸びとなった。知的財産投資についてはソフトウェア（同+22.6%）が加速した。こ

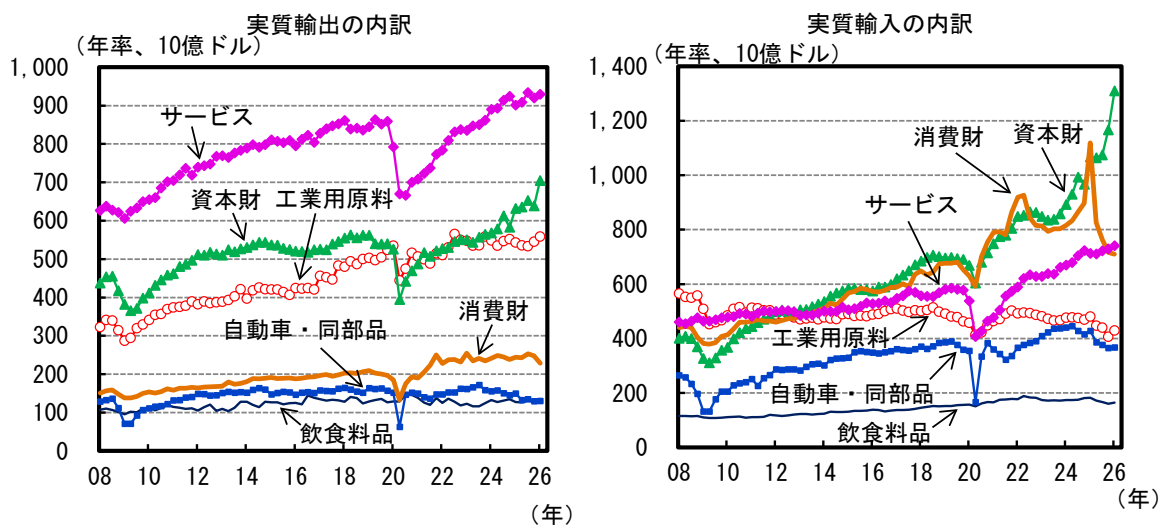
の他、研究開発投資（同+6.7%）はやや減速したものの堅調な伸びとなり、娯楽（同+1.7%）は5四半期ぶりにプラスに転じた。構築物投資については、製造業（同▲22.7%）が6四半期連続でマイナスとなり、かつマイナス幅も大きい。この他、商業・ヘルスケア（同▲1.5%）が10四半期連続でマイナスとなり、電力・通信（同+1.0%）、鉱業（同+1.6%）は減速した。

関税によるコスト高騰が従来型産業の設備投資を抑制した一方、情報処理機械やソフトウェアといった、AI関連投資が引き続き設備投資の押し上げ要因になったといえる。

輸出・輸入はいずれも増加、コンピューター輸入の伸びは引き続き高い

実質輸出は、前期比年率+12.9%とプラスに転じた。内訳を見ると、財輸出（同+18.1%）とサービス輸出（同+4.2%）がいずれもプラスに転じた。財輸出の内訳を見ると、主力輸出品である資本財（同+48.3%）が大幅なプラスに転じた。また、飲食料品・飼料（同+19.8%）、自動車・同部品（同+1.2%）もプラスに転じ、工業用原料品（同+10.0%）は加速した。サービス輸出に関しては、金融サービスや情報サービスなどを含むその他企業向けサービス（同+7.9%）が加速し、知的財産権使用料（同+2.0%）もプラスに転じた。他方で、政府（同▲18.0%）と運輸（同▲0.8%）が2四半期連続でマイナスとなり、旅行（同▲1.3%）はマイナスに転じた。

図表 5 実質輸出入の内訳



(注) 消費財は飲食料品、自動車・同部品を除く、資本財は自動車・同部品を除く。

(出所) BEA、Haver Analytics より大和総研作成

実質輸入は、前期比年率+21.4%と4四半期ぶりにプラスとなった。2025年4-6月期以降は追加関税措置の本格化前の駆け込み輸入からの反動減が続いてきたが、足元で一巡した可能性があるだろう。内訳を見ると、財輸入（同+25.8%）が4四半期ぶりにプラスとなり、サービス輸入（同+6.6%）は3四半期連続でプラスとなった。財輸入のうち、資本財（同+58.9%）

が大幅な伸びとなった。資本財のうち、航空機（同▲31.7%）は3四半期ぶりにマイナスとなった一方で、コンピューター（同+122.5%）は加速し、かつ大幅な伸びとなった。この他、工業用原料（同+24.8%）と飲食料品・飼料（同+8.5%）が4四半期ぶりにプラスに転じた。他方で、消費財（同▲3.9%）については、マイナス幅は縮小したものの4四半期連続でマイナスとなった。消費財の内訳を確認すると、耐久財（同+43.6%）が4四半期ぶりにプラスに転じた一方で、非耐久財（同▲32.3%）は4四半期連続でマイナスとなった。

サービス輸入に関しては、運輸（前期比年率+24.9%）がプラスに転じ、知的財産権使用料（同+23.8%）とその他企業向けサービス（同+7.1%）が加速した。他方で、旅行（同▲9.3%）が3四半期ぶりにマイナスに転じ、政府（同▲6.8%）もマイナスに転じた。

最後に、実質政府支出は前期比年率+4.4%とプラスに転じた。内訳を確認すると連邦政府支出（同+9.3%）が10-12月期の政府閉鎖に伴うマイナスからの反動増となり、州・地方政府支出（同+1.6%）は小幅に加速した。連邦政府支出の内訳を見ると、非国防支出（同+20.3%）は5四半期ぶりにプラスに転じ、国防支出（同+2.3%）もプラスに転じた。

2026年4-6月期も底堅い推移を見込むが、ガソリン高が懸念点

2026年1-3月期の実質GDP成長率は、10-12月期に生じた政府閉鎖の影響がはく落し、政府支出が反動増となった。また、民間部門の内需項目に目を向けると、屋台骨の個人消費は年末商戦後の息切れや悪天候の影響もあった中で減速したものの、設備投資はAI関連投資主導で大幅な伸びとなった。米国経済の自律的な成長を示す民間最終需要は加速したことから、内需中心に底堅さを維持したといえる。

2026年4-6月期の実質GDP成長率については、内需中心に底堅い推移になることがメインシナリオだ。2025年7月に成立したトランプ減税2.0やこれまでに実施されたFRBによる利下げが景気を下支えしよう。特に、ペースダウンした個人消費については、例年より大規模な税還付が押し上げに寄与するとみられる。また、1-3月期にけん引役となったAI関連投資も引き続き設備投資を押し上げることが期待される。他方で、最大の懸念点は中東情勢の悪化を背景としたエネルギー価格の上昇だ。足元ではガソリン価格が上昇しており、消費者マインドは既に悪化し、個人消費を下押しするとみられる。目先は例年より大規模な税還付が個人消費を下支えする一方で、エネルギー価格の上昇が長引くほど個人消費の下振れリスクは高まる点には留意が必要だろう。