

2026 年 7 月 31 日 全 6 頁

米 GDP 前期比年率+1.5%と減速

2026 年 4-6 月期米 GDP: 内需は堅調も輸入が下押し

ニューヨークリサーチセンター

研究員

藤原 翼

[要約]

- 2026 年 4-6 月期（以下、4-6 月期）の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.5%と減速し、市場予想（Bloomberg 調査：同+2.0%）を下回った。輸入の大幅な伸びがヘッドラインを下押しした一方、屋台骨の個人消費はトランプ減税による税還付等を背景に加速し、設備投資も好調を維持した。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+3.9%と 2023 年 1-3 月期以来の高い伸びとなり、内需中心に堅調だったといえる。
- 2026 年下半年期については、4-6 月期に好調だった内需がペースダウンすると見込まれる。屋台骨の個人消費については、4-6 月期に押し上げ要因となった税還付の影響が剥落していくとみられる。設備投資については、AI 関連投資が引き続き米国経済の押し上げ要因として見込まれるものの、収益性が重視される中で拡張一辺倒を想定しづらくなっている。もっとも、個人消費や設備投資が減速すれば、上半期に大幅な伸びとなっていた輸入も減速し、純輸出による下押しは緩和するとみられる。

図表 1 実質 GDP 成長率

前期比年率、%	2024		2025				2026	
	III	IV	I	II	III	IV	I	II
実質GDP	3.3	1.9	-0.6	3.8	4.4	0.5	2.1	1.5
個人消費	4.0	3.9	0.6	2.5	3.5	1.9	0.5	3.2
設備投資	3.5	-3.7	9.5	7.3	3.2	2.4	10.6	8.4
住宅投資	-4.8	4.3	-1.0	-5.1	-7.1	-1.7	-7.8	1.5
輸出	8.9	-0.9	0.2	-1.8	9.6	-3.2	10.9	4.5
輸入	10.1	-0.2	38.0	-29.3	-4.4	-1.0	11.8	11.5
政府支出	5.4	3.3	-1.0	-0.1	2.2	-5.6	4.4	-0.8
寄与度、%pt								
個人消費	2.66	2.61	0.42	1.68	2.34	1.30	0.37	2.12
設備投資	0.48	-0.51	1.24	0.98	0.44	0.33	1.42	1.15
住宅投資	-0.20	0.17	-0.04	-0.21	-0.29	-0.06	-0.30	0.05
民間在庫	-0.11	-0.91	2.58	-3.44	-0.12	0.14	0.23	-0.67
純輸出	-0.41	-0.06	-4.68	4.83	1.62	-0.22	-0.37	-1.01
輸出	0.95	-0.10	0.02	-0.20	1.00	-0.35	1.12	0.50
輸入	-1.36	0.03	-4.70	5.03	0.62	0.13	-1.49	-1.51
政府支出	0.92	0.57	-0.17	-0.01	0.38	-0.99	0.74	-0.14

(出所) BEA、Haver Analytics より大和総研作成

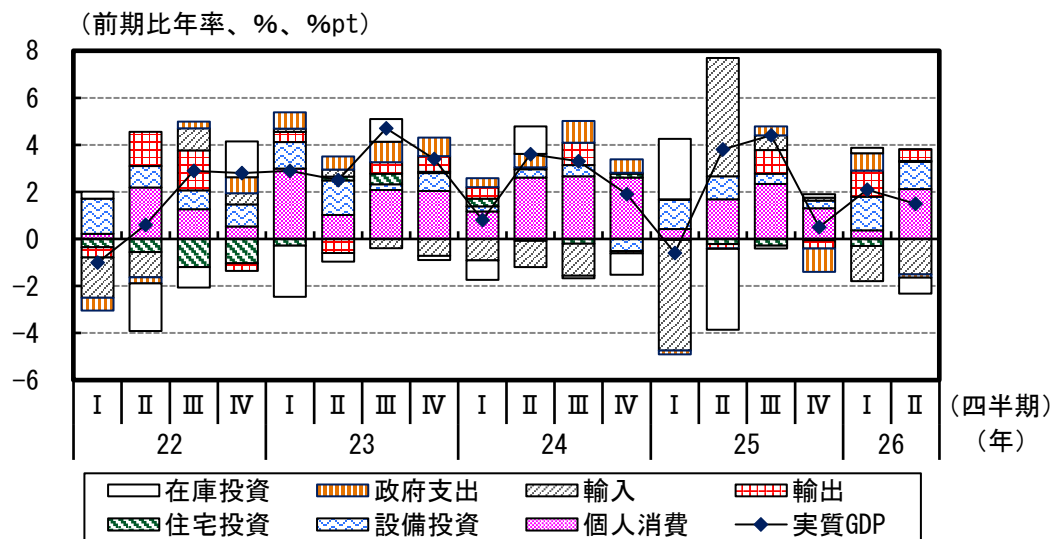
個人消費と設備投資が堅調も、輸入がヘッドラインを押し下げ

2026 年 4-6 月期（以下、4-6 月期）の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.5%と 2026 年 1-3 月期（以下、1-3 月期）から減速し、市場予想（Bloomberg 調査：同+2.0%）を下回った。4-6 月期は内需が堅調だった一方で、輸入の大幅な増加がヘッドラインを下押しした。

4-6 月期の実質 GDP を需要項目別に見ると、屋台骨の個人消費が前期比年率+3.2%と加速した。また、設備投資が同+8.4%とやや減速したものの高い伸びを維持し、住宅投資は同+1.5%と 6 四半期ぶりにプラスに転じた。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+3.9%と 2023 年 1-3 月期以来の高い伸びとなり、内需中心に堅調だったといえる。

他方で、4-6 月期は純輸出の前期比年率寄与度が▲1.01%pt と 3 四半期連続で押し下げ要因となり、民間在庫も同▲0.67%pt と 3 四半期ぶりにマイナスとなった。純輸出の内訳を見ると、輸出（前期比年率+4.5%）は減速し、輸入（同+11.5%）は僅かに減速したものの高い伸びとなった。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。最後に、政府支出は前期比年率▲0.8%とマイナスに転じた。

図表 2 実質 GDP 成長率（前期比年率）の寄与度分解



(出所) BEA、Haver Analytics より大和総研作成

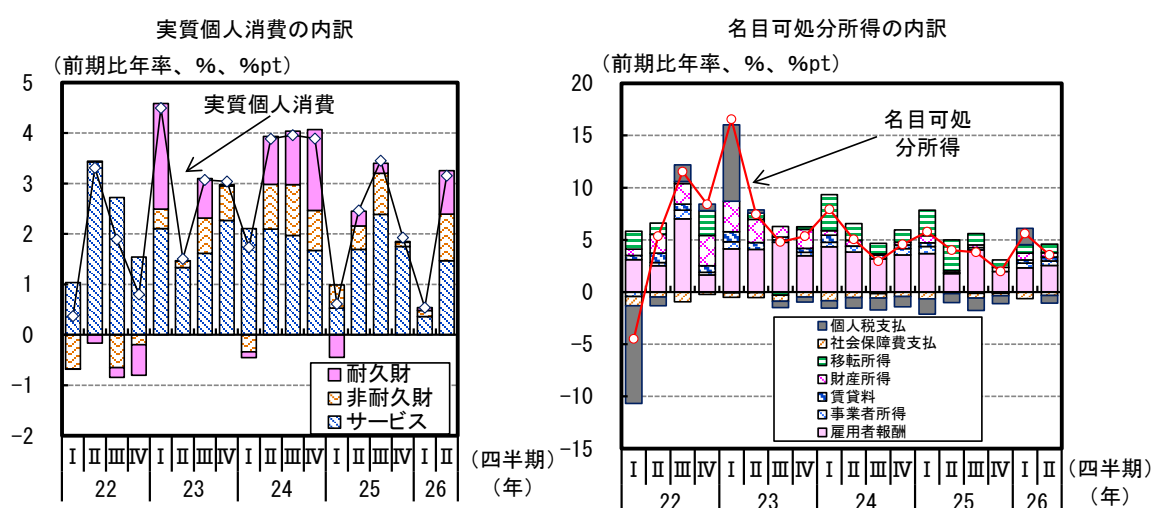
物価動向について見ると、GDP デフレーターは前期比年率+6.2%と大幅に加速した。中東情勢の悪化に伴うエネルギー価格の上昇が物価を押し上げた。また、FRB が重視する PCE（個人消費支出）価格指数（同+5.1%）も 4 四半期連続かつ大幅に加速した。他方で、食品・エネルギーを除くコア PCE 価格指数（同+3.4%）は高い伸びではあるものの減速した。この他、設備投資価格指数（同+3.7%）は加速した一方、住宅投資価格指数（同+3.4%）は減速した。なお、PCE 価格指数は前年同期比では+3.8%と 4 四半期連続で加速し、コア PCE 価格指数も同+3.3%と 2 四半期連続で加速しており、インフレ率は高い伸びが続いている。

個人消費は財消費とサービス消費がいずれも加速

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+3.2%と加速した。内訳を確認すると、財消費（同+5.2%）は2四半期連続で加速し、2024年10-12月期以来の高い伸びとなり、サービス消費（同+2.2%）も加速した。4-6月期は中東情勢の悪化によるガソリン価格の高騰が個人消費の下押し要因になったものの、2025年7月に成立したトランプ減税2.0による大規模な税還付が下支え要因になったとみられる。また、1-3月期は悪天候による下押し効果があったことから、4-6月期にはその反動増も生じたとみられる。さらに、例年7月に実施されるアマゾン・プライムデーが6月に実施されるなど、小売各社の値引きセールも押し上げ要因になったとみられるほか、6月から北中米（米国・カナダ・メキシコ）で開催されたFIFAワールドカップ2026の関連消費（輸送や娯楽、外食・宿泊など）も押し上げ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（前期比年率+6.8%）が2四半期連続で加速、かつ2024年10-12月期以来の大幅な伸びとなり、非耐久財（同+4.4%）も2四半期連続で加速、かつ2024年7-9月期以来の高い伸びとなった。耐久財の内訳を見ると、家事・家庭用（同+11.9%）、自動車（同+10.5%）が大幅に加速し、娯楽用（同+2.3%）はプラスに転じた。他方で、その他耐久財（同+1.1%）については減速した。非耐久財に関しては、その他非耐久財（同+9.1%）が大幅に加速し、衣服・履物（同+4.4%）がプラスに転じ、飲食料品（同+2.3%）も3四半期ぶりにプラスに転じた。他方で、ガソリン・エネルギー（同▲5.0%）が原油高の影響を受け、マイナスに転じた。

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

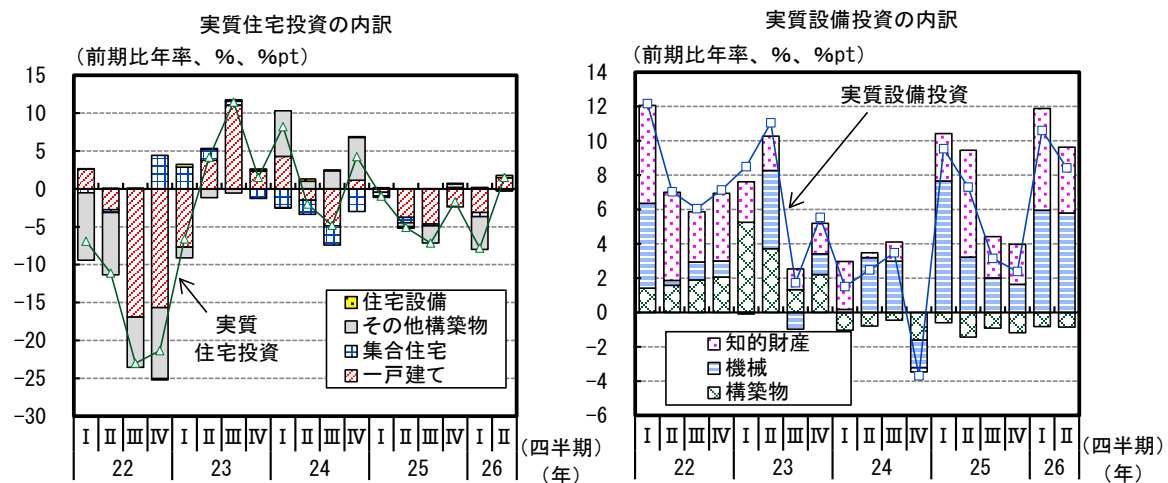
サービス消費については、1-3月期に悪天候の影響を受けた娯楽（前期比年率+4.8%）、外食・宿泊（同+4.5%）がプラスに転じた。また、その他サービス（同+1.6%）もプラスに転じた。この他、金融（同+2.8%）、輸送（同+2.6%）、ヘルスケア（同+1.3%）が加速した。他方で、住居・公益（同▲0.1%）は4四半期ぶりにマイナスに転じた。

続いて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+3.6%と減速した。内訳を見ると、雇用者報酬（同+3.7%）が2四半期連続で加速した一方、財産所得（同+2.2%）は減速した。また、トランプ減税 2.0 の影響により控除項目である個人税支払は1-3 月期に大幅マイナス（所得を押し上げ）となっていたが、4-6 月期は反動増で同+5.3%となり、名目可処分所得の押し下げ要因となった。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%とマイナスに転じた。家計の貯蓄率については、4-6 月期は 2.8%と大幅に低下し、2022 年 4-6 月期以来の低水準となった。すなわち、4-6 月期の個人消費は堅調だったものの、消費性向の上昇によって支えられた側面が大きく、消費の持続性には一定の注意を要する内容だったといえる。

住宅投資はプラス、設備投資は堅調も AI 関連投資の一部で一服感

実質住宅投資は前期比年率+1.5%と6四半期ぶりにプラスとなった。内訳を見ると、住宅建設は同+3.0%と9四半期ぶりにプラスとなった。他方で、不動産仲介料などを含むその他構築物については同▲0.1%と、2四半期連続でマイナスとなった。住宅ローン金利が高止まりする中で軟調な住宅需要が続いているといえる。

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+8.4%と1-3 月期から減速したものの、高い伸びを維持している。形態別に内訳を見ると、構築物投資（同▲5.0%）が10四半期連続でマイナスとなった一方で、機械投資（同+15.2%）、知的財産投資（同+8.8%）が高い伸びとなった。

機械投資の内訳を確認すると、輸送用機械（前期比年率+29.2%）が4四半期ぶりにプラスかつ大幅な伸びとなった。また、工業用機械（同+29.0%）も加速し、大幅な伸びとなった。他方で、機械投資のけん引役となってきた情報処理機械（同+8.3%）は減速した。情報処理

機械のうち、コンピューターを除く、その他情報処理機械（同+22.0%）は 2 四半期連続で加速した一方、特に高い伸びが続いていたコンピューター（同▲3.5%）は 6 四半期ぶりにマイナスに転じた。

知的財産投資についてはソフトウェア（前期比年率+11.4%）が減速したものの堅調な伸びとなった。この他、研究開発投資（同+7.5%）は 1-3 月期から伸びが変わらず、娯楽（同+1.0%）は減速した。構築物投資については、製造業（同▲17.2%）が 7 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、電力・通信（同▲2.7%）が 3 四半期ぶりにマイナスとなり、商業・ヘルスケア（同▲1.4%）もマイナスに転じた。他方で、鉱業（同+10.1%）は大幅に加速した。

4-6 月期は、これまでの設備投資を押し上げてきたコンピューター投資はマイナスとなり、一服感が見られた。他方で、4-6 月期のソフトウェア投資は堅調な伸びが続いている。コンピューター投資の落ち込みが一時的なものか、或いは AI 関連投資がハード面での投資からソフト面への投資へ転換しつつあるのか、翌四半期の結果も含めて確認する必要があるだろう。

輸出は減速、輸入は高い伸びもコンピューター輸入がマイナス

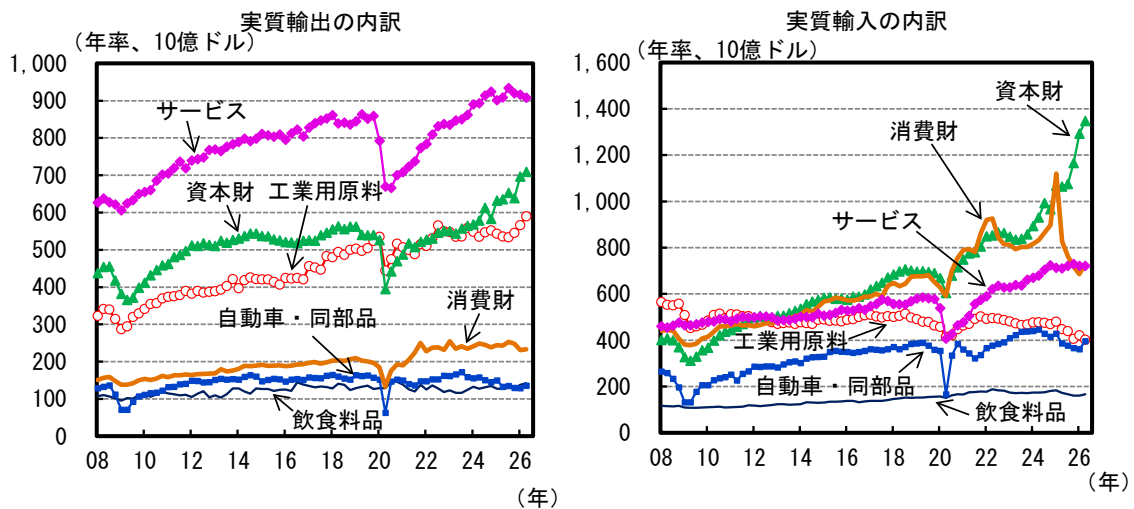
実質輸出は、前期比年率+4.5%と前期から減速した。内訳を見ると、財輸出（同+8.9%）が減速し、サービス輸出（同▲3.3%）が 3 四半期連続でマイナスとなった。財輸出の内訳を見ると、主力輸出品である資本財（同+7.4%）や飲食料品・飼料（同+13.7%）が減速した。また、その他耐久財（同▲38.7%）が 5 四半期ぶりにマイナスに転じた。他方で自動車・同部品（同+24.3%）、消費財（同+3.5%）が 3 四半期ぶりにプラスとなり、工業用原料品（同+17.8%）は加速した。サービス輸出に関しては、旅行（同▲10.7%）が 2 四半期連続でマイナスとなり、エネルギー高を背景に海外からの旅行需要が抑制されたと考えられる。また、運輸（同▲12.0%）と政府（同▲8.1%）が 3 四半期連続でマイナスとなり、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▲2.9%）が 2 四半期連続でマイナスとなった。この他、知的財産権使用料（同+9.5%）は前期から減速したものの、高い伸びとなった。

実質輸入は、前期比年率+11.5%と小幅に減速したものの高い伸びを維持した。内訳を見ると、財輸入（同+14.7%）が高い伸びとなり、サービス輸入（同+0.1%）はプラスに転じた。財輸入のうち、自動車・同部品（同+44.5%）と消費財（同+27.7%）が 5 四半期ぶりにプラスに転じ、押し上げ要因となった。消費財の内訳を確認すると、耐久財（同+13.2%）がやや減速した一方で、非耐久財（同+42.5%）が 5 四半期ぶりにプラスに転じた。また、飲食料品・飼料（同+14.7%）は加速した。他方で、資本財（同+17.9%）は減速した。資本財のうち、大幅な伸びが続いていたコンピューター（同▲18.9%）がマイナスに転じた。さらに、工業用原料（同▲16.6%）もマイナスに転じた。サービス輸入に関しては、政府（同+11.2%）、旅行（同+1.0%）がプラスに転じ、その他企業向けサービス（同+4.5%）が加速した。他方で、知的財産権使用料（同▲23.1%）が 3 四半期ぶりにマイナスに転じ、運輸（同▲7.2%）が

3 四半期連続でマイナスとなった。

最後に、実質政府支出は前期比年率▲0.8%とマイナスに転じた。内訳を確認すると連邦政府支出（同▲4.1%）がマイナスに転じ、州・地方政府支出（同+1.1%）が減速した。連邦政府支出の内訳を見ると、国防支出（同+2.4%）は2 四半期連続でプラスとなった一方で、非国防支出（同▲12.9%）は2025 年 10-12 月期の政府閉鎖からの反動増がはく落し、再びマイナスに転じた。

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

2026 年下半期は内需のペースダウンを見込む

2026 年 4-6 月期の GDP 統計では、輸入の大幅な伸びがヘッドラインを下押ししたものの、屋台骨の個人消費がトランプ減税による税還付等を背景に加速し、設備投資も AI 関連投資の一部で一服感が見られたとはいえ好調を維持した。その結果、米国経済の自律的な成長を示す民間最終需要は大幅に加速しており、内需中心に底堅さを維持したといえる。ただし、貯蓄率の低下に見られるように家計の消費余力は低下している可能性があり、個人消費の持続性に懸念が残る内容だった。

2026 年下半期については、4-6 月期に好調だった内需がペースダウンすると見込まれる。屋台骨の個人消費については、4-6 月期に押し上げ要因となった税還付の影響が剥落していくとみられる。さらに、貯蓄率が既に低下している中で、中東情勢の悪化等によりインフレが高止まりすれば、個人消費は減速感を強め得る。また、設備投資については、AI 関連投資が引き続き米国経済の押し上げ要因として見込まれるものの、収益性が重視される中で拡張一辺倒を想定しづらくなっている。もっとも、個人消費や設備投資が減速することになれば、上半期に大幅な伸びとなっていた輸入も減速し、純輸出による下押しは緩和するとみられる。そのため、内需は減速しつつもヘッドラインは前期比年率 2%程度の底堅いペースが見込まれる。