

GDP: 表面的にはますますだが、内訳は弱い

人工知能（AI）が経済成長を押し上げるという話題が盛んに語られているものの、GDPにはまだその効果は表れていません。弊社は、第1四半期の実質GDP成長率が年率2.0%になると予測しています。これは、2007年末（金融危機およびいわゆる大不況の直前）以降の平均的な年率成長ペースと一致しています。言い換えれば、平凡な成長です。

しかし、第1四半期の詳細は、見出しの数字よりも弱い可能性が高いと思われます。2025年第4四半期の実質GDPは年率0.5%という低い成長にとどまりましたが、これは長期にわたる政府閉鎖の影響で連邦政府の支出が抑えられ、人為的に押し下げられた側面があります。政府部門を除けば、第4四半期の実質GDPは年率1.7%で成長していました。第1四半期にはこの状況が逆転するはずですが、連邦政府の支出が通常に戻り、GDP成長率を人為的に押し上げると見込まれます。

弊社の推計では、第1四半期の実質GDPは全体で年率2.0%の成長となるものの、政府支出を除くと約1.1%と弱い伸びにとどまります。決して力強い成長とは言えません。

米国経済は景気後退に陥っていませんが、好況でもありません。思い出してほしいのは、政府規模がCOVID-19の期間中に急拡大し、その後も完全にはコロナ前の水準に戻っていないという点です。一方で、過去1年ほど政府支出はほぼ横ばいで推移しています。長期的にはこれが経済成長を押し上げる要因となりますが、短期的には調整の痛みを伴う可能性があります。

個人消費: 第1四半期の自動車販売は年率2.1%減少した一方、自動車を除く「実質」小売売上高（インフレ調整後）は年率1.8%増、実質サービス支出は年率2.6%増とみられます。これらを合わせると、実質個人消費は年率1.6%増となり、実質GDP成長率に1.1ポイント寄与します（GDPに占める消費の割合

68%に1.6を掛けると約1.1）。

設備投資: 設備投資は年率2.4%の成長と推計されます。機器や知的財産投資の増加が牽引する一方、商業用建設は引き続き成長の足を引っ張っています。2.4%の成長は、実質GDP成長率に0.3ポイント寄与します（GDPに占める設備投資の割合14%に2.4を掛けると0.3）。

住宅建設: 住宅建設は依然として弱く、第1四半期は約11.0%の減少となった可能性があります。これは、住宅建設に必要な労働力不足や、厳格な移民政策により賃貸物件の空きが増えていたことが影響している可能性があります。年率11.0%の減少は、実質GDP成長率を0.4ポイント押し下げます（GDPに占める住宅建設の割合4%に-11.0を掛けると-0.4）。

政府支出: 第4四半期の政府閉鎖は支出を人為的に抑制しましたが、第1四半期にはその反動で回復が見込まれます。政府支出は年率6.5%増加したと推計され、GDP成長率に1.1ポイント寄与します（GDPに占める政府支出の割合17%に6.5を掛けると1.1）。

貿易: 第1四半期には貿易赤字がやや拡大したとみられます（ただし水曜日の貿易統計で予測は変更される可能性があります）。現時点では、純輸出が実質GDP成長率を0.3ポイント押し下げると見込んでいます。

在庫: 企業は第1四半期に在庫を前年末よりも速いペースで積み増したとみられ、実質GDP成長率に0.2ポイント寄与すると推計されます。

これらを合計すると、第1四半期の実質GDP成長率は年率2.0%となります。政府部門を除けば、第4四半期の1.7%に続き第1四半期は約1.1%と、まさに「平凡な成長」の典型と言えます。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサス	ファースト トラスト	実績	前回
4-29 / 7:30 am	住宅着工 - 3月	1.380 百万	1.410 百万		1.487 百万
7:30 am	耐久消費財 - 3月	+0.5%	+0.4%		-1.3%
7:30 am	耐久消費財 (除く輸送機器) - 3月	+0.4%	+0.3%		+0.9%
4-30 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 4月25日	212,000	212,000		214,000
7:30 am	第1四半期 GDP - 速報	+2.2%	+2.0%		+0.5%
7:30 am	第1四半期 GDP - 連鎖物価指数	+3.9%	+3.3%		+3.7%
7:30 am	第1四半期 雇用コスト指数	+0.8%	+0.8%		+0.7%
7:30 am	個人所得 - 3月	+0.3%	+0.3%		-0.1%
7:30 am	個人支出 - 3月	+0.9%	+0.8%		+0.5%
8:45 am	シカゴ購買部協会景気指数 - 4月	55.2	55.7		52.8
5-1 / 9:00 am	ISM 指数 - 4月	53.2	52.8		52.7
午後	乗用車・トラック総販売台数 - 4月	16.0 百万	16.0 百万		16.3 百万

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確かつ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。