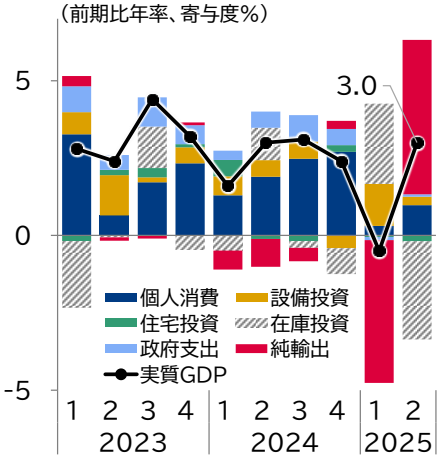
米国

GDP（2025年4-6月期、速報値）

# トランプ関税で景気減速も、先行きは利下げやAI投資が下支え

政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

## 1 実質GDP成長率



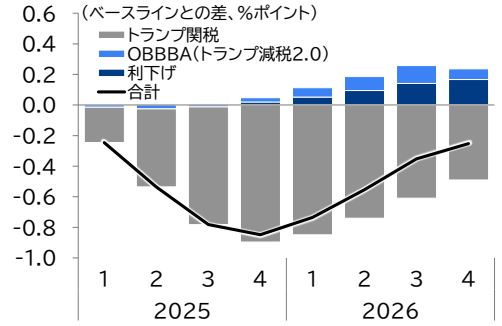

出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

## 2 民間国内最終需要



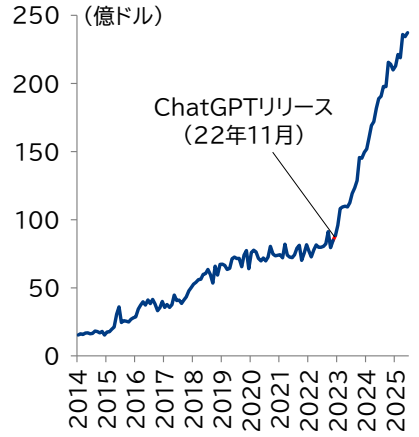

出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

## 3 各政策の米国GDPへの影響（MRI試算）




注：FRB／USモデルに基づく試算。関税前提は、①日本・EU・韓国15%（自動車・半導体・医薬品含）、②中国30%、③カナダ・メキシコ一部品目25%、④その他国10~40%（7月31日公表ベース）、⑤自動車・半導体・木材：原則25%、⑥鉄鋼・アルミ・銅：原則50%。トランプ関税は主に消費が減少した場合の影響。OBBBA（トランプ減税）の影響は米国議会合同税制委員会の報告書「JCX-22-25R」の予測値に基づく。利下げは26年末までに1%の利下げを想定。
出所：FRB、米国議会合同税制委員会、CBOを基に三菱総合研究所作成

## 4 データセンターへの実質民間投資額




注：各月次データは年率換算した値。生産者物価指数（建設）で実質化。直近は25年6月。
出所：米国国勢調査局より三菱総合研究所作成

## 評価ポイント

### 今回の結果

- 25年4-6月期の実質GDP成長率（前期比年率、速報値）は+3.0%（前期同▲0.5%）とプラスに転じた（図表1）。25年1-3月期における関税発動前の駆け込み輸入の反動が、今回の純輸出と在庫投資に反映された。
- 実質GDPは、見かけ上高い成長率を維持しているが、純輸出と在庫投資の変動による攪乱が大きい。純輸出と在庫投資等の変動を除いた民間国内最終需要（個人消費・設備投資・住宅投資を含む）は前年比年率+1.2%（前期同+1.9%）と、22年10-12月期以来の低水準にとどまった（図表2）。

### 基調判断と今後の見通し

- 関税政策を巡る不確実性によって経済活動の減速感がみられる。25年4-6月期は関税によるコスト上昇の影響が限定的であったものの、民間国内最終需要の伸びが鈍化しており、不確実性に対する家計・企業の慎重姿勢が窺える。
- 25年半ば以降は、関税引き上げ前に調達した在庫払底や関税コストの価格転嫁進展によって、これまで限定的だった関税影響が顕現化し（6月消費者物価指数レポート参照）、家計の実質所得や企業収益の低下を通じて米国の経済成長を下押しするだろう。ただし、26年には、関税影響がボトムアウトする中で①利下げや減税の政策効果、②旺盛なAI関連投資が下支えし、景気後退は回避すると見込む。
- ①について、当社は、関税によるインフレ圧力は一過性にとどまり、FRBは雇用最大化のため26年末にかけて1.0%ポイントの利下げを行うとみる（図表3）。また、7月初めに成立したOBBBA（通称トランプ減税2.0）の追加的な減税規模はGDP比0.3%程度に相当する。
- ②について、近年のAI需要の高まりを受けてデータセンターへの投資拡大が続いている（図表4）。それに伴い電力需要が高まっており、電力投資も拡大すると見込まれる。さらに、7月には国家戦略「America's AI Action Plan」が公表され、AI開発促進やAIインフラ拡充に向けた政策方針が打ち出されている。これらの政策支援がAI関連投資を一層加速させ、米国経済を下支えするだろう。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.