

# 米国経済展望

2026年1月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/usa/>

# 目次

◆概況・・・・・・・・・・・・・・・・	p. 2
◆トピック・・・・・・・・・・・・・・	p. 4
◆Fed Watch・・・・・・・・・・	p. 5
◆見通し・・・・・・・・・・・・・・	p. 6

メルマガ	X（旧Twitter）	YouTube
 経済・政策情報メールマガジン	 日本総研調査部X（旧Twitter）	 日本総研YouTube

## 調査部 マクロ経済研究センター（米欧経済グループ）

研究員                      森田 一至   （ Tel: 080-4332-5865    Mail: morita.kazushi@jri.co.jp）

- ◆本資料は2026年 1 月21日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X（旧Twitter）](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

# ■ 概況：消費の増勢は鈍化する見込み

米国

## ◆ 7～9月期の景気は堅調

2025年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.3%と、前期から伸びが加速。需要項目別にみると、在庫投資や住宅投資が減少したものの、個人消費が全体を押し上げ。同期間の実質可処分所得は前期から横ばいであった一方、株高による資産効果や関税交渉を巡る不確実性の低下が消費性向を高めた可能性。

## ◆ 消費の増勢は鈍化へ

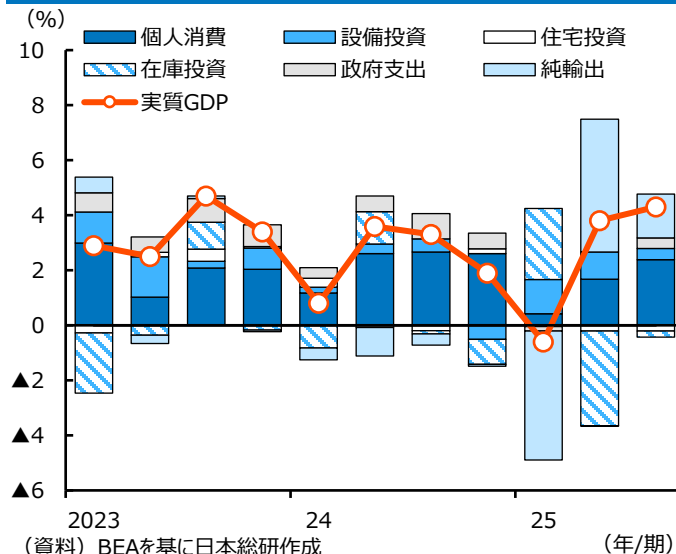
当面、以下3点を背景に、個人消費の増勢は鈍化する見込み。

第1に、雇用・所得環境の悪化。労働需要の減少を受けて、これまで消費のけん引役となっていた高所得層においても賃金の伸びが低下。利下げによる需要押し上げ効果が労働市場に波及するとみられる年半ばごろまで、名目賃金は弱含む見込み。

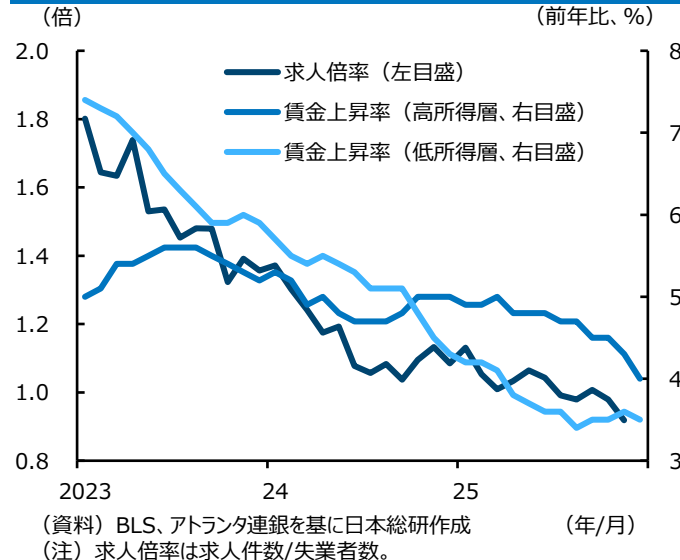
第2に、関税による物価上昇。12月の消費者物価指数は前月比+0.3%と前月から伸びが加速。内訳をみると、関税賦課が延期されているスマートフォンを含む教育・通信財が全体を押し下げた一方、食料品や衣料品、家具など関税の影響が大きい財では価格が上昇。

第3に、資産効果の減衰。これまで株価をけん引してきたハイテク株の高値警戒感の高まりなどから、10～12月期のS & P 500の伸びは7～9月期対比で縮小。

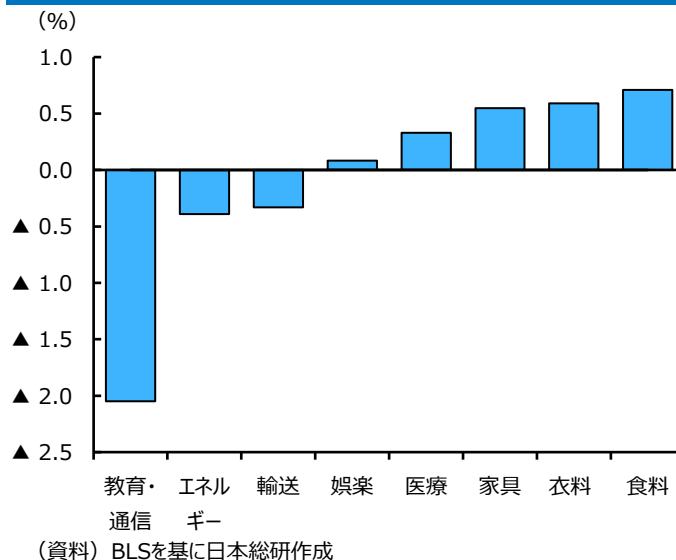
## 実質GDP成長率（前期比年率）



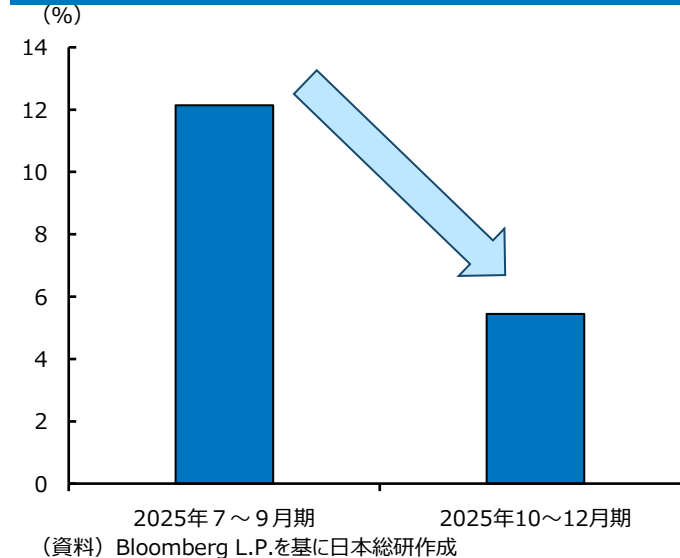
## 求人倍率と賃金上昇率



## 2025年12月の財別消費者物価指数（前月比）



## S & P 500指数の上昇率（前期比）



# ■ 概況：企業の設備投資は底堅く推移

米国

## ◆非製造業は好調も、製造業は不振

足元の企業の景況感は二極化。非製造業は好調に推移。12月のISM非製造業景況感指数は好・不況の節目となる50を上回る水準で推移。新規受注や事業活動が拡大。

一方、製造業は低迷が長期化。12月のISM景況感指数は10ヵ月連続で50割れ。雇用や在庫、新規受注の減少が全体を下押し。

## ◆A I 需要が設備投資を下支え

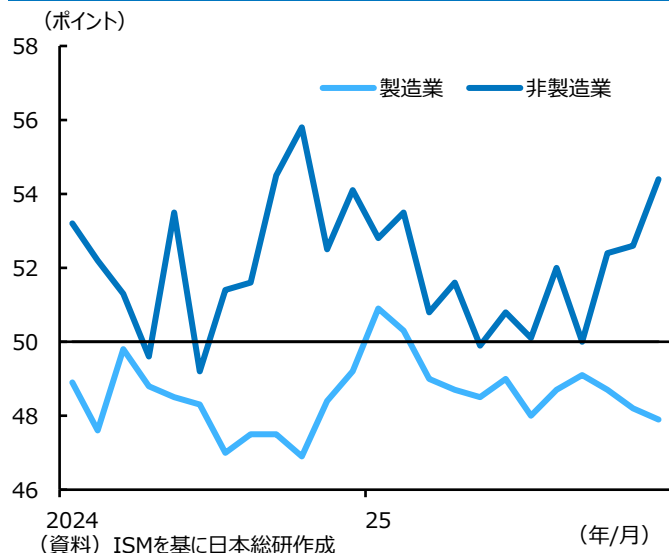
2025年7～9月期の実質設備投資は、前期から伸びを縮めたものの、増勢を維持。製造業の工場建設など、構築物投資が減少した一方、旺盛なA I 需要を背景に、情報処理機械やソフトウェア投資などのI T関連投資が全体を下支え。

当面、設備投資は底堅く推移する見通し。A I 需要が引き続き投資をけん引するほか、金利や不確実性の低下が非I T投資の追い風に。先行指標であるコア資本財受注は足元で増加。

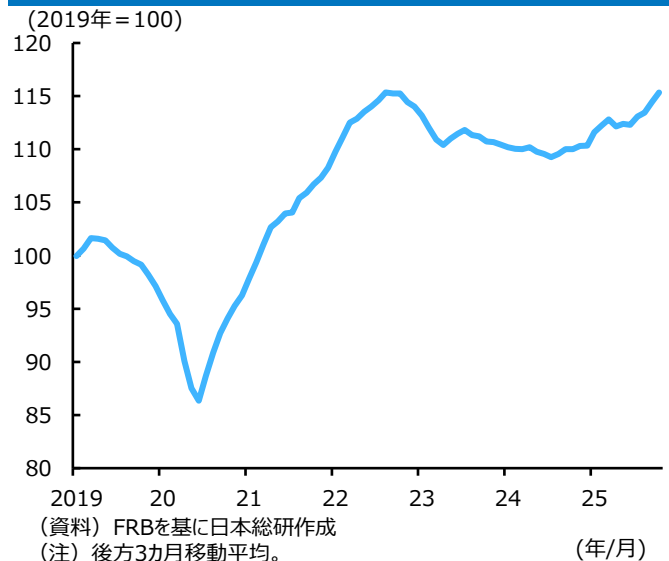
## ◆外需は好調

7～9月期の実質輸出は前期から反発。内訳をみると、ビジネスサービス輸出が増加したほか、航空機やコンピュータなど資本財が全体を押し上げ。先行きも、輸出は増勢を維持する見通し。関税の影響が一巡し、カナダ・メキシコなど主要貿易相手国の景気が持ち直ることが背景。

### ISM景況感指数



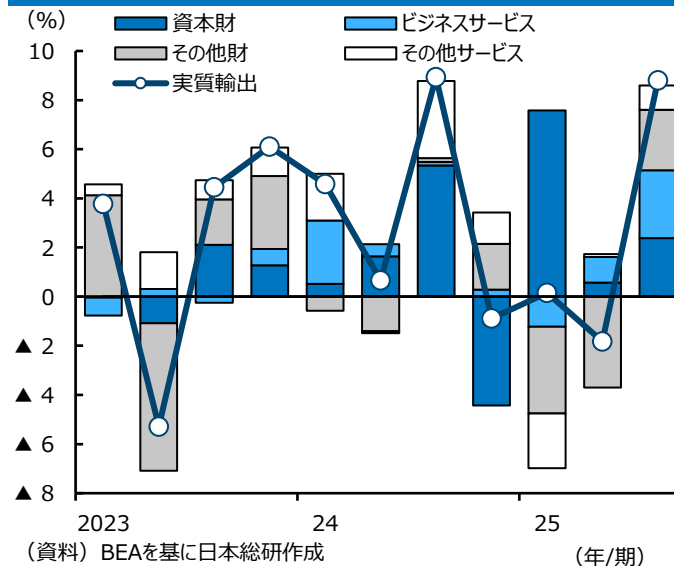
### 非国防資本財受注（航空機除く）



### 実質設備投資（前期比年率）



### 実質輸出（前期比年率）



## ◆財政収支は悪化へ

米国では、財政赤字が常態化。関税収入の増加を受けて、財政赤字対GDP比は2025年4～6月期に▲4.2%まで縮小したものの、7～9月期には▲4.6%と再び拡大。

先行き、財政収支は悪化が続く公算。米議会予算局（CBO）によると、トランプ減税の恒久化を含む「大きく美しい1つの法案（OBBBA）」が昨年7月に成立したことを受けて、財政赤字は2028年にGDP比▲7.2%へ拡大する見通し。

## ◆さらなる赤字拡大をもたらす2つの要因

今後以下2点が顕在化した場合、財政収支が一段と悪化し、金利の上昇を招く恐れ。

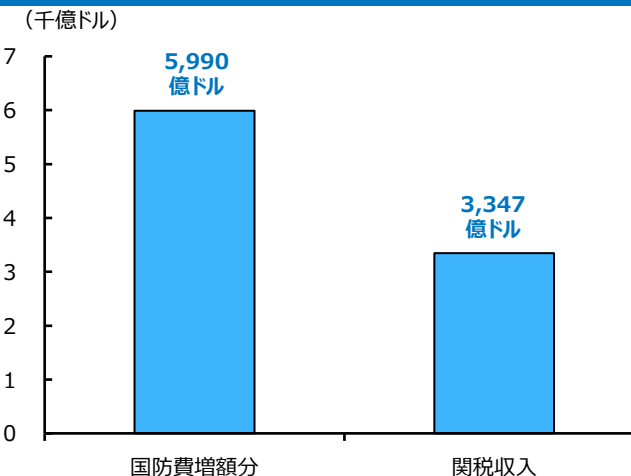
第1に、防衛費の増額。トランプ大統領は1月に、2027年度の国防予算を、26年度の9,010億ドルから1.5兆ドルに増額することを主張。この場合、国防費対GDP比は2000年代半ばのイラク戦争期の水準へ増加する見通し。同氏は財源として関税収入を充てると発言しているが、足元の関税収入は防衛費増額分の6割弱にとどまることから、少なくとも残額は政府債務が財源となる公算大。

第2に、関税収入の大幅減。現在、関税収入額の約7割は国際緊急経済権限法（IEEPA）によるもの。同法に基づく追加関税は、連邦最高裁で合憲性が議論されている状況。仮に違憲とみなされ、同法由来の追加関税が撤廃された場合、歳入全体の5%強が失われる見込み。

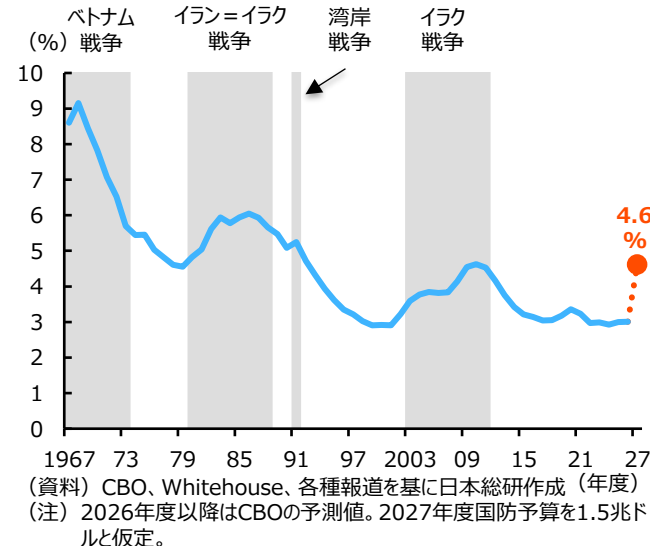
## 米国政府の財政収支見通し（対GDP比）



## 国防費増額と関税収入

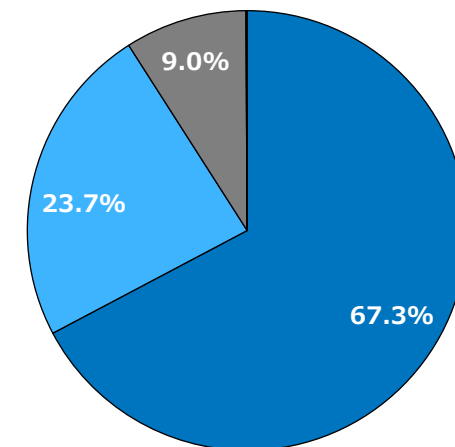


## 米国の国防費対GDP比率



## 米追加関税の根拠法と徴収額に占める割合

■ IEEPA ■ 通商拡大法232条 ■ 通商法301条



## ◆ F R Bは利下げを決定

F R Bは2025年12月のF O M Cで政策金利を0.25%ポイント引き下げ。もっとも、公表された議事要旨によれば、利下げに対する慎重意見が前回会合から増加。

## ◆ 本年前半に利下げ、その後当面据え置きへ

F R Bは、軟調な労働市場を支えるため、本年前半に追加利下げを実施する見込み。政府機関の一部閉鎖に伴う職員の解雇や民間財部門における労働需要の減少を受けて、非農業部門雇用者数は均してみると3ヵ月連続で減少。

その後、F R Bは政策金利を当面据え置く見込み。既往の利下げ効果が波及して雇用情勢は年央にも持ち直すとみられ、F R Bは様子見姿勢に転じると予想。

もっとも、先行きの政策金利には上振れと下振れの双方の可能性。上振れの要因はインフレ圧力の高まり。トランプ政権は、グリーンランドの領有を巡って欧州8ヵ国に対して最大25%の追加関税の賦課を主張。実現すれば、米国の平均輸入関税率を1.5%ポイント押し上げる見込み。

下振れの要因は、A Iによる労働代替などを受けた雇用情勢の悪化やF R Bの次期議長人事。足元で、これまで最有力候補だったハセツ氏に代わり、ウォーシュ氏やリーダー氏の選出される観測が高まるなど、未だ次期議長は確定していないものの、利下げを志向する人物が選出される公算は変わらず。

## 2025年12月のF O M C議事要旨

政策運営	利下げを支持した参加者の一部は金利据え置きも支持できた可能性
	長期的なインフレ期待の安定化を重視した運営が必要
雇用	失業率の緩やかな上昇傾向が継続
	労働市場のリスクは依然として下振れ方向 適切な金融政策の下で、労働市場は2026年に安定化する公算大
物価	関税によりコア財価格が上昇
	インフレは年初から上昇し、やや高い水準を維持

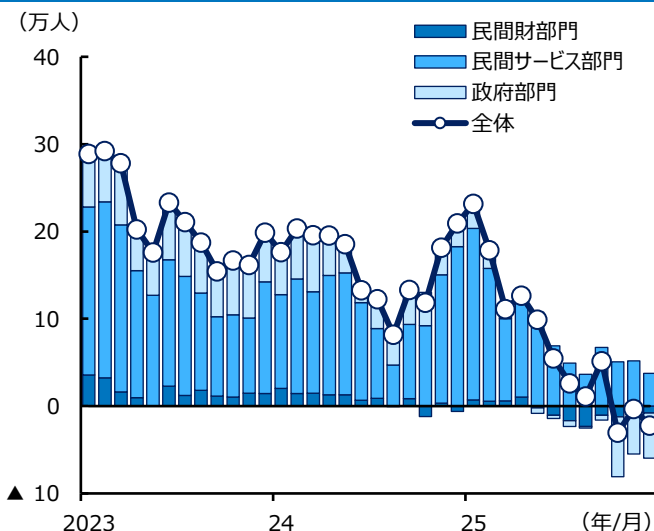
(資料) FRBを基に日本総研作成

## 米国の対欧関税措置の推移

2025年4月	全世界からの輸入品に10%の追加関税 EUに20%、英国に10%の上乗せ（延期）
5月	米英、関税率を10%で固定することで合意
7月	米EU、関税率を15%で固定することで合意
8月	米国、対EU関税を15%、対英関税を10%に設定
2026年1月	米国、グリーンランド問題を巡り、デンマーク、英国、フランス、ドイツ、オランダ、スウェーデン、ノルウェー、フィンランドに最大25%の追加関税賦課を発表

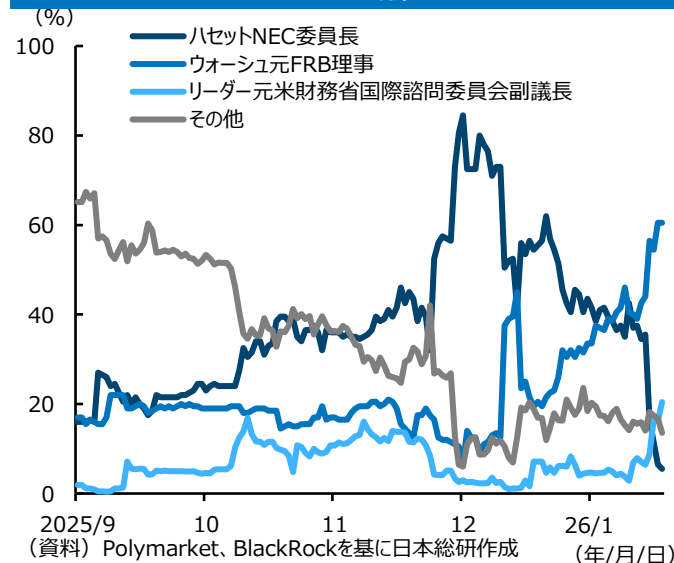
(資料) 各種報道を基に日本総研作成

## 非農業部門雇用者数（前月差、3ヵ月平均）



(資料) BLSを基に日本総研作成

## 主要候補の次期F R B議長指名予想確率





## ◆関税の影響により景気の増勢は鈍化

当面、米国景気の増勢は鈍化する見通し。米関税政策による物価上昇や雇用情勢の悪化が、個人消費を中心に内需を下押し。

本年中盤以降、関税影響の一巡や利下げ効果の波及を受け、景気は持ち直しに転じる見通し。その結果、本年の実質GDP成長率は2%程度になると予想。

## ◆長期金利は低下もボラティリティ大

F R Bは、本年前半に利下げを実施した後、当面は政策金利を据え置き見通し。もっとも、関税・移民政策が先鋭化した場合、インフレ圧力の高まりに伴い利上げが実施される可能性があるほか、労働市場の下振れや政権による金融政策への介入が強く意識された場合、利下げペースが速まる展開も。

長期金利は、利下げの継続が意識され、本年中盤にかけて緩やかに低下する見通し。もっとも、金融政策の動向次第で上下に振れる展開となる可能性。

### 関税率想定

国別	関税率	品目別	関税率
インド	50%	鉄鋼	50%
ブラジル		アルミニウム	
カナダ	35%	銅	25%
メキシコ	25%	自動車	
中国	20%	医薬品	
その他 国・地域	10～20 %程度	半導体	
		木製家具	10%
		木材	

## 米国経済・物価見通し

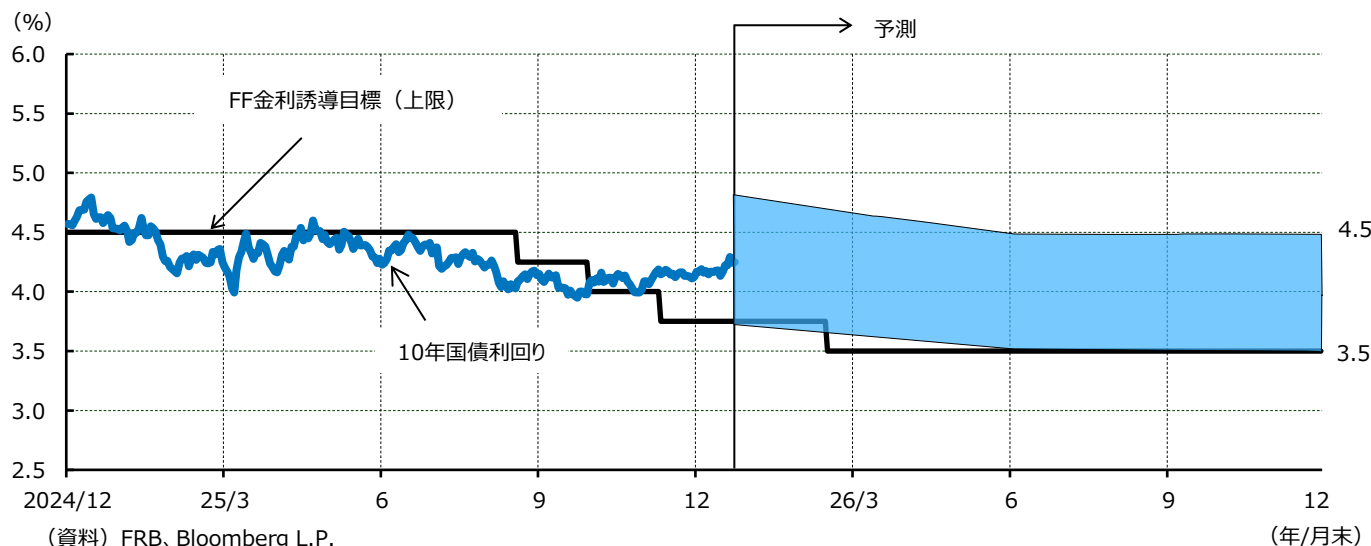
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2025年				2026年				2024年	2025年	2026年
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	(実績)	(予測)	
	(実績)				(予測)						
実質GDP	▲ 0.6	3.8	4.3	0.7	2.0	1.7	1.8	1.9	2.8	2.1	2.1
個人消費	0.6	2.5	3.5	1.4	1.3	1.5	1.6	1.7	2.9	2.6	1.8
住宅投資	▲ 1.0	▲ 5.1	▲ 5.1	▲ 1.5	0.2	1.2	1.5	1.8	3.2	▲ 1.9	▲ 0.7
設備投資	9.5	7.3	2.8	1.2	1.3	1.5	2.0	2.6	2.9	4.0	2.0
在庫投資（寄与度）	2.6	▲ 3.4	▲ 0.2	▲ 0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2
政府支出	▲ 1.0	▲ 0.1	2.2	▲ 5.0	4.8	2.0	2.0	1.4	3.8	1.2	1.2
純輸出（寄与度）	▲ 4.7	4.8	1.6	0.5	0.2	0.1	0.0	▲ 0.0	▲ 0.4	▲ 0.2	0.7
輸出	0.2	▲ 1.8	8.8	3.0	1.5	2.0	2.3	2.6	3.6	1.9	2.7
輸入	38.0	▲ 29.3	▲ 4.7	▲ 1.3	0.1	0.8	1.5	2.0	5.8	2.7	▲ 2.6
実質最終需要	1.4	2.1	3.5	0.5	1.8	1.6	1.8	1.9	3.1	2.4	1.7
消費者物価	2.7	2.4	2.9	2.8	2.6	2.6	2.4	2.4	2.9	2.7	2.5
除く食料・エネルギー	3.1	2.8	3.1	2.7	3.0	3.0	2.7	2.6	3.4	2.9	2.8

(資料) BEA、BLSを基に日本総研作成

(注) 在庫投資、純輸出の年間値は前年比寄与度、四半期値は前期比年率寄与度。消費者物価は前年（同期）比。

## 米国金利見通し



# 公表済みのレポート（欧米経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

▶ <a href="#">EUのEV方針転換、需給両面に残る課題 — 低い価格競争力と脱炭素化投資の遅れがネック —</a>	中井勇良	1月20日
▶ <a href="#">ベネズエラでも「掘りまくれ」ない米石油企業 — 巨額の投資費用、高い不確実性、世界的な需要不足が生産を抑制 —</a>	梅野裕貴	1月9日
▶ <a href="#">トランプ2.0 が変えるアメリカ — 不均衡の是正が世界秩序に与える影響</a>	福田直之	12月26日
▶ <a href="#">欧州経済見通し</a>	立石宗一郎 中井勇良	12月26日
▶ <a href="#">アメリカ経済見通し</a>	森田一至	12月26日
▶ <a href="#">世界経済見通し</a>	西岡慎一	12月26日
▶ <a href="#">先送りリスクを抱える英国の財政再建 — 政治制約のもとで問われる増税の実効性 —</a>	中井勇良	12月22日
▶ <a href="#">米国のAI株高は当面持続する見込み — ドットコム・バブルと構造的に異なる現在の株高 —</a>	森田一至	12月18日
▶ <a href="#">米国所得収支の急速な悪化の要因と通貨覇権への影響 — 米国の対外収支構造が急変、対外債務悪化を助長すればドル信認に悪影響も —</a>	J.パターソン 野木森稔	12月17日