

米国経済展望

2026年2月



株式会社 日本総合研究所

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



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2月19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

◆個人消費は底堅く推移

個人消費は底堅く推移。2025年11月の実質個人消費は前月に続いて高い伸びを維持。内訳をみると、医療サービスを中心にサービス消費が堅調な動きとなったほか、財消費も耐久財・非耐久財ともに増加し、全体を押し上げ。

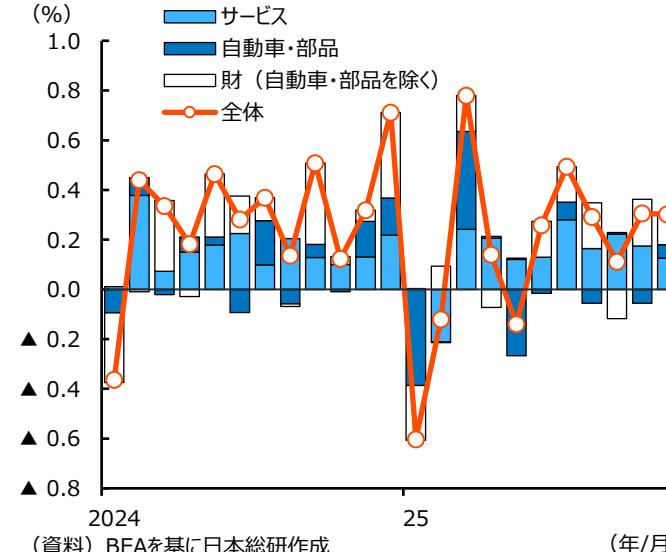
◆消費の拡大ペースは鈍化へ

先行きについては、以下2点から家計の支出行動が慎重化し、個人消費の拡大ペースは鈍化する見込み。

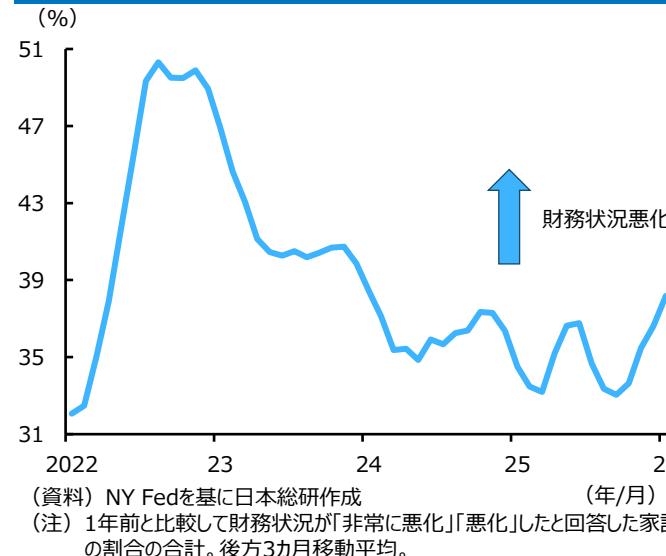
第1に、雇用・所得環境の悪化。関税引き上げに伴うコスト上昇やAIの導入による業務の効率化などを受けて労働需要が減退しており、賃金の騰勢も鈍化すると予想。12月の求人倍率は前月から低下し、1倍を大きく割り込む水準。年明け以降も、求人の潤沢さを示す雇用DIが下落するなど、労働需要は低迷。賃金上昇率は足元で前年比3%台に低下。

第2に、家計の支出余力の縮小。ニューヨーク連銀の家計向けサーベイによれば、財務状況が悪化していると回答した家計が足元で増加。さらに、家計の貯蓄率はコロナ禍前を大きく割り込む水準へ低下するなど、家計の財務余力は縮小。

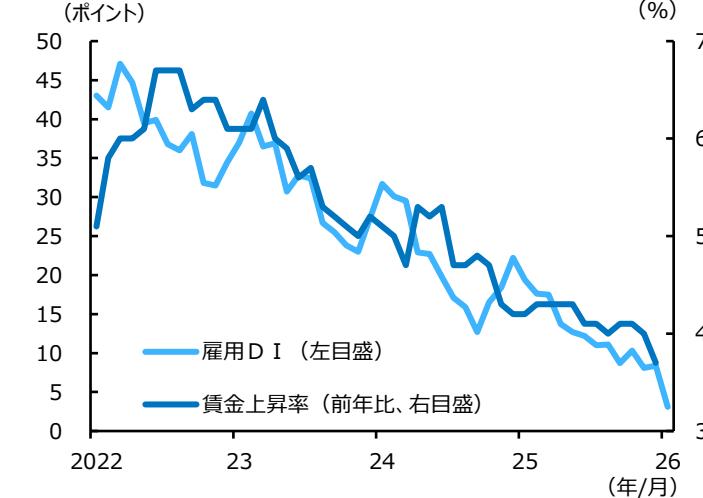
実質個人消費（前月比寄与度）



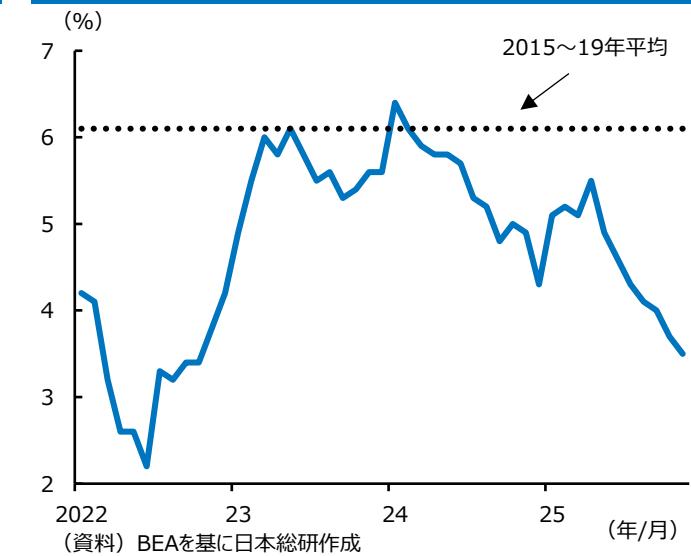
財務状況が悪化していると回答した家計の割合



雇用DIと賃金上昇率



家計貯蓄率



概況：企業の設備投資は底堅く推移

米国

◆企業の業況は改善

足元の企業の経済活動は活発。1月の製造業生産は前月に続いて増加。旺盛な A I 需要を背景に、コンピュータ・電子製品などのハイテク財が全体を押し上げ。

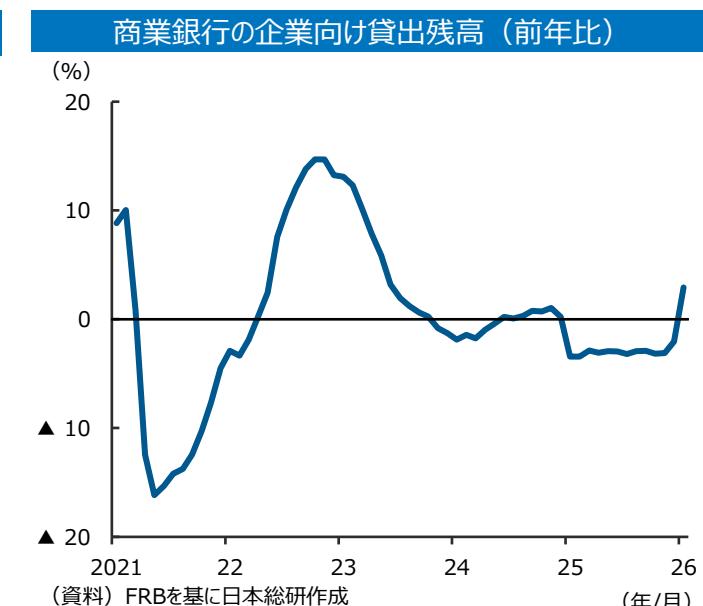
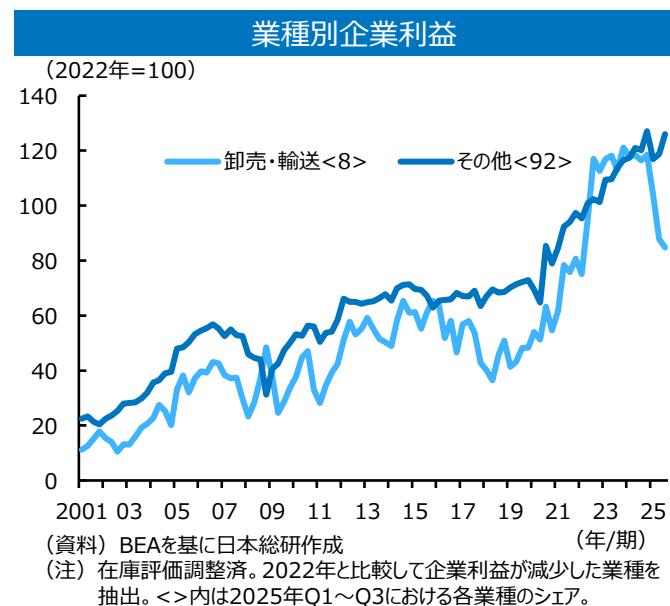
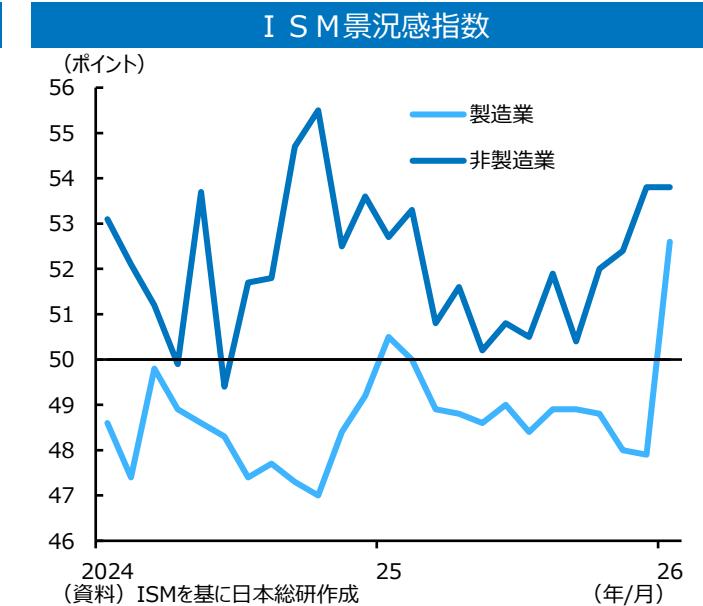
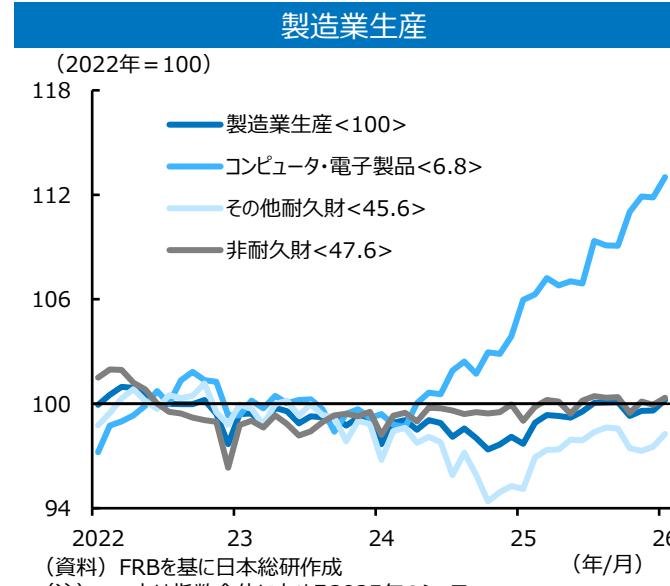
企業の景況感も良好。1月の I S M 景況感指数は、製造業・非製造業ともに良し悪しの分かれ目となる50超え。内訳をみると、新規受注が増加したほか、生産・事業活動も改善し、全体を押し上げ。

◆設備投資は底堅さを維持する見込み

以下2点を背景に、企業の設備投資は底堅く推移する見通し。

第1に、投資余力の改善。2025年7～9月期の企業利益は前期から増加。業種別にみると、関税の影響を受けやすい輸送業や卸売業などで減益が続いた一方、その他の業種では持ち直し。先行き、関税による減益圧力の一巡や持続的な A I 需要在背景に、企業業績が改善し、設備投資の追い風となる見込み。

第2に、資金調達コストの低下。F R B の利下げを受けて、金融環境の緩和が続くことが背景。足元の米銀による企業向けの貸出残高は前年比プラスに転換しており、設備投資を後押しすると予想。



トピック：「雇用なき成長」の裏にA I の影

米国

◆かみ合わない企業業績と労働需要

米国では、労働市場が低迷するなかでも景気が底堅く推移する「雇用なき成長」の様相を呈している状況。これまで概ね連動していた企業業績と労働需要は足元で乖離。2022年以降、企業収益が好調に推移する一方、求人件数は減少。

◆A I が労働需要を押し下げ

労働需要の鈍化は、A I による労働代替が一因となっている可能性。

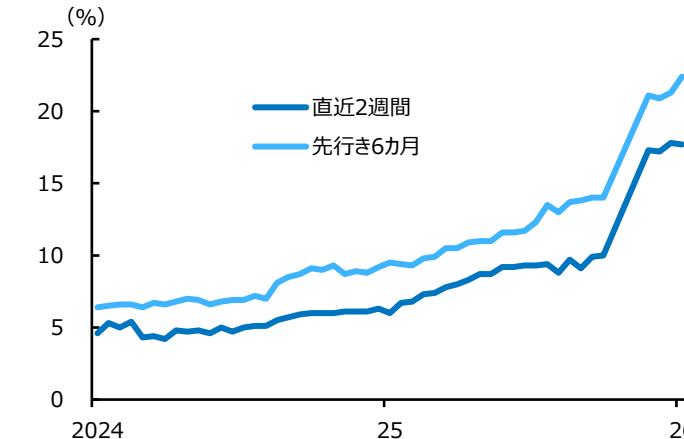
2022年11月にChatGPTが公開されてから、米国では生成A I の社会実装が加速。米国勢調査局の企業向けサーベイによれば、A I を業務に導入している企業は急増しており、今後の導入を検討する企業も着実に増加。こうしたなか、有力企業の経営者がホワイトカラー業務の相当部分がA I で代替されるとの見方を相次いで表明。足元では、業績が堅調であるにもかかわらず、人員削減計画を公表する企業が目立つ状況。

実際、ホワイトカラー労働者を多く抱える業種のなかには、すでに就業者数が減少に転じている業種も。2022年以降、システムエンジニアなどを含む情報産業や、事務員・コールセンター職員などを擁する管理支援産業では就業者数が大幅に減少。

企業収益と求人件数（前年比）



米企業のA I 導入率

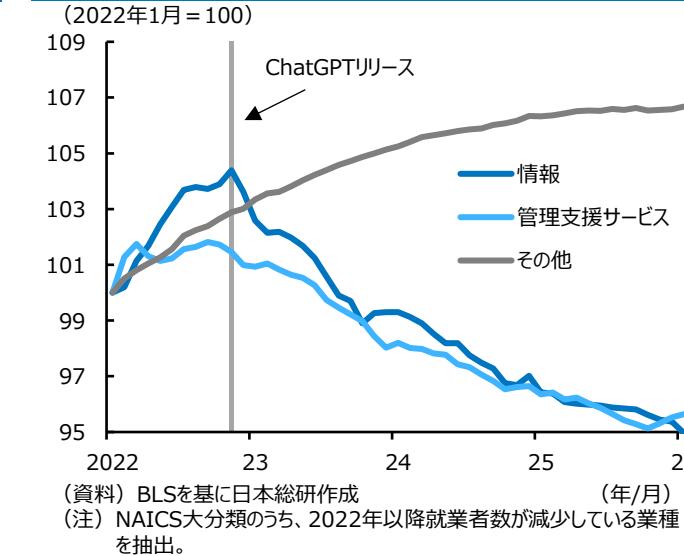


米企業の主な人員削減計画

企業名	業種	削減規模
マイクロソフト	情報	▲7% (15,000人)
メタ	情報	▲5% (3,600人)
アマゾン	情報	▲4% (14,000人)
セールスフォース	情報	▲44% (4,000人)
PwC	コンサルティング	▲2% (1,500人)
マッキンゼー	コンサルティング	▲10% (4,000人)
アクセンチュア	コンサルティング	▲14% (11,000人)
シティ	金融	▲8~10% (20,000人)
ゴールドマン・サックス	金融	▲3~5% (1,400人)

（資料）各種報道を基に日本総研作成
（注）公表ベース。実際に実施された人数とは乖離あり。

業種別就業者数



◆ F R B は金利据え置きを決定

F R B は2026年1月のF O M Cで政策金利を据え置き。会合後の会見で、パウエル議長は景気は堅調で労働市場は安定化しつつあるとの見解を表明。また、政策金利が中立水準に近付いていると指摘するなど、利下げには慎重な姿勢を示唆。

足元で、雇用環境には持ち直しの兆し。1月の非農業部門雇用者数は前月から増加したほか、失業率は低下。

◆ 本年半ばに利下げ打ち止め

F R B は、関税によるインフレ圧力の減退を確認したうえで、本年半ばに追加利下げを実施する見通し。その後、既往の利下げ効果の波及に伴う雇用情勢の回復を受けて、当面は政策金利を据え置くと予想。

◆ 次期議長が志向する大幅なQ Tは困難か

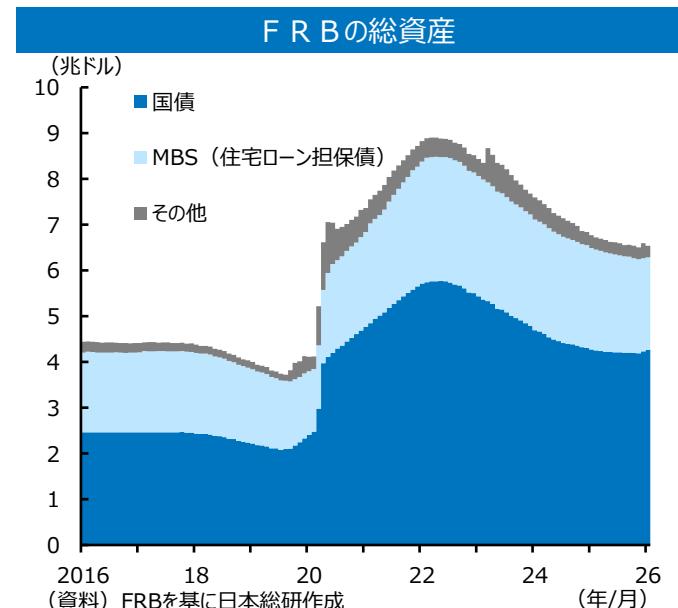
トランプ大統領は、次期F R B議長にウォーシュ元F R B理事を指名。同氏は、F R Bの量的引き締め(Q T)によりインフレが抑制され、利下げが可能になると主張。

もっとも、大幅なQ Tとそれに伴う急速な利下げは困難と予想。既往のQ Tによる資金流動性の低下と短期金利の上昇を受けて、F R Bは昨年12月にQ Tを停止。その後も短期金利がF R Bの誘導目標を上回る事態が頻発するなど、大幅なQ Tは市場をさらに不安定化させる恐れ。

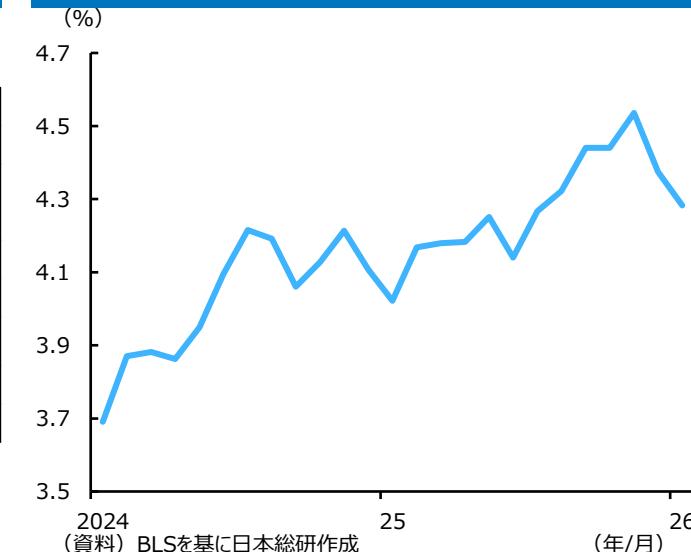
2026年1月F O M C後のパウエル議長会見要旨

雇用情勢	<ul style="list-style-type: none"> ・労働市場は安定しつつある可能性 ・労働需要は明らかに軟化 ・労働需給が均衡していても、雇用が創出されない場合、完全雇用であるかの判断は難しい
物価	<ul style="list-style-type: none"> ・インフレ率は目標を若干上回る水準で高止まり ・インフレの大部分は関税に起因 ・関税による財への影響は今年でピークアウト
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・米国景気は堅調 ・政策金利は中立金利の推定範囲内

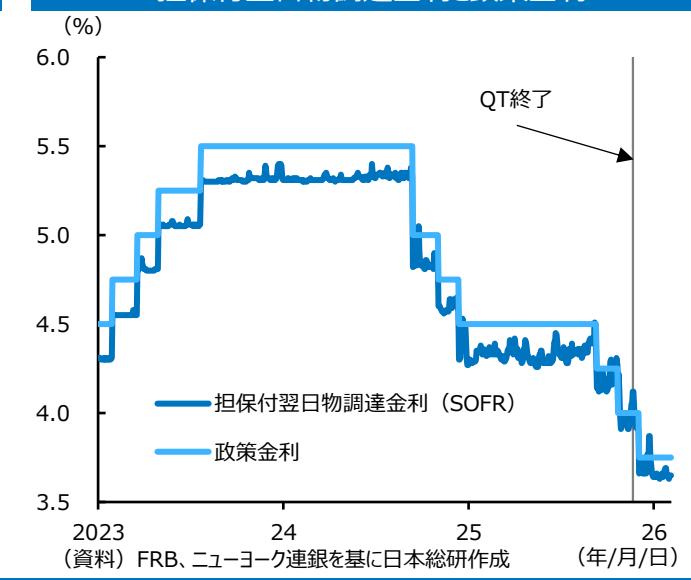
(資料) FRB、各種報道を基に日本総研作成



失業率



担保付翌日物調達金利と政策金利



米国景気・金利見通し：景気の増勢は鈍化、長期金利は低下へ

米国

◆関税の影響により景気の増勢は鈍化

当面、米国景気の拡大ペースはやや鈍化する見通し。物価上昇や雇用情勢の悪化など米関税政策の影響が残存しており、内需を下押しする見込み。

年央以降、関税影響の一巡や既往の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。本年の実質GDP成長率は2%台前半を予想。

◆長期金利は低下も

F R Bは、年央で利下げを打ち止める見通し。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。逆に、政府による金融政策への介入が強まった場合、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、本年後半にかけて緩やかに低下する見通し。もっとも、政府による関税・移民政策や中銀の独立性を巡るスタンス次第では、物価やタームプレミアムの上昇などを通じて長期金利が急騰する展開も。

関税率想定

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

米国経済・物価見通し

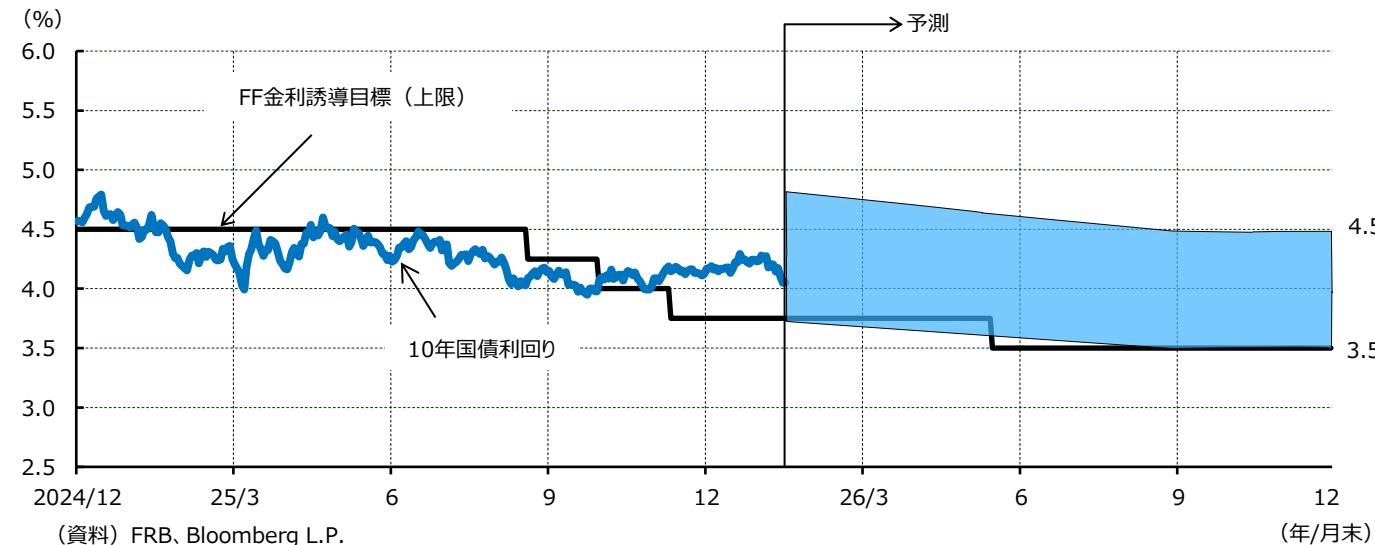
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2025年								2026年			2027年		2024年	2025年	2026年			
	4~6		7~9		10~12		1~3		4~6		7~9		10~12						
	(実績)	(予測)	(実績)	(予測)	(実績)	(予測)	(実績)	(予測)	(実績)	(予測)	(実績)	(予測)	(実績)	(予測)					
実質GDP	3.8	4.4	1.7	2.1	1.7	1.8	1.9	2.0	2.8	2.2	2.3	2.9	2.7	2.1	2.04	2.2	2.3		
個人消費	2.5	3.5	2.8	1.5	1.5	1.6	1.7	1.9	▲5.1	▲7.1	▲1.5	0.2	1.2	1.5	1.8	2.2	2.1		
住宅投資	7.3	3.2	1.2	1.3	1.5	2.0	2.6	2.9	▲3.4	▲0.1	▲0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	▲2.2	▲1.0		
設備投資	▲0.1	2.2	▲5.0	4.8	2.0	2.0	1.4	1.4	▲0.1	▲4.4	▲1.3	0.1	0.8	1.5	2.0	1.2	1.2		
在庫投資（寄与度）	4.8	1.6	0.5	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	▲1.8	9.6	3.0	1.5	2.0	2.3	2.6	3.0	2.8		
政府支出	▲29.3	▲4.4	▲1.3	0.1	0.8	1.5	2.0	2.3	▲0.4	▲0.2	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	2.7	▲2.5		
純輸出（寄与度）	▲2.8	3.1	2.7	3.0	3.0	2.7	2.6	2.0	3.1	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.7	2.5		
輸出	▲2.8	3.1	2.7	3.0	3.0	2.7	2.6	2.0	▲0.4	▲0.2	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	2.9	2.9		
輸入	▲2.8	3.1	2.7	3.0	3.0	2.7	2.6	2.0	▲0.4	▲0.2	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	3.4	2.9		
実質最終需要	2.1	3.5	1.3	1.9	1.6	1.8	1.9	2.1	2.1	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	1.9		
消費者物価	2.4	2.9	2.8	2.6	2.6	2.4	2.4	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.7	2.5		
除く食料・エネルギー	2.8	3.1	2.7	3.0	3.0	2.7	2.6	2.0	2.8	3.1	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	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。

- ▶ [欧州で防衛費が拡大、供給制約が足かせに — 追いつかない生産力と高まる米国依存 —](#) 中井勇良
立石宗一郎 2月13日
- ▶ [海外投資家による為替ヘッジ行動が円売り圧力に — わが国の株価が1%上昇すると1兆円の円売りが発生する可能性 —](#) 吉田剛士 2月4日
- ▶ [米国の経済政策、次の一手は～米国の変化を受けてミドルパワー諸国にも動きあり](#) 石川智久 2月2日
- ▶ [外国為替市場における主体別取引動向～ノンバンクセクター（NBFI）のプレゼンスの向上と為替相場に与える影響～](#) 吉田剛士 1月29日
- ▶ [歳出・歳入の両面から高まる米国の財政リスク— 国防費の増額と関税措置への違憲判決で赤字拡大の恐れ —](#) 森田一至 1月23日
- ▶ [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 —](#) 中井勇良 1月20日
- ▶ [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 —](#) 梅野裕貴 1月9日
- ▶ [トランプ2.0 が変えるアメリカー不均衡の是正が世界秩序に与える影響](#) 福田直之 12月26日
- ▶ [欧州経済見通し](#) 立石宗一郎
中井勇良 12月26日