

ア メ リ カ

1 経済情勢

(1) 2025年の経済情勢

2025年の実質GDPは前年比+2.1%と前年（同+2.8%）から伸びが鈍化した。主な内訳をみると、個人消費は前年比+2.6%と前年（同+2.9%）から伸びが鈍化するも底堅い成長が継続、民間設備投資は前年比+4.1%と前年（同+2.9%）から伸びが加速した。民間住宅投資は、住宅ローン金利の高止まりなどを背景に前年比▲2.2%と前年（+3.2%）から減速した（図表1）。

2025年における四半期ごとの実質GDPは、1－3月期は、個人消費の減速や純輸出のマイナス寄与などから、前期比年率▲0.6%と12四半期ぶりのマイナス成長となった。4－6月期と7－9月期は、堅調な個人消費や純輸出の改善に加え、底堅い設備投資を背景に、それぞれ前期比年率で+3.8%、+4.4%と、伸びが加速した。10－12月期は、底堅い個人消費及び設備投資がプラスに寄与する一方、2025年10月1日から同年11月12日までの政府閉鎖（過去最長の43日間）の影響

もあり、政府支出がマイナスに寄与し、前期比年率+0.5%と伸びが鈍化した（図表1）。

雇用情勢をみると、2025年の失業率は4.3%と、前年（4.0%）から上昇するも、連邦公開市場委員会（FOMC）参加者が2025年12月公表した年内失業率の見通し水準（4.5%）を下回る水準であった。

また、雇用者増減数は、2025年で年間11.6万人の増加（月平均で約1.0万人増）となった。労働需要は、2025年の求人数が月平均708万件と前年（同766万件）から減少する一方、労働供給は、労働参加率が2025年通年平均で62.4%と前年（同62.6%）から減少、バランスを保ったまま需給が同時に減速した。労働供給の減少は、トランプ政権が推し進める移民政策等を背景に生産年齢人口の増加ペースが鈍化したことが原因と指摘される。なお、こうした労働市場における需給の状況を背景に、賃金上昇率は、+4.1%と前年から横ばいだった。

物価動向をみると、FRBが目標としている個人消費支出（PCE）デフレーター（総合）は、2025年に3回の利下げ（合計0.75%）が行われる中、2025年に前年比+2.6%となり、伸び率は前年（同+2.6%）から横ばいで、FRBの物価上昇率

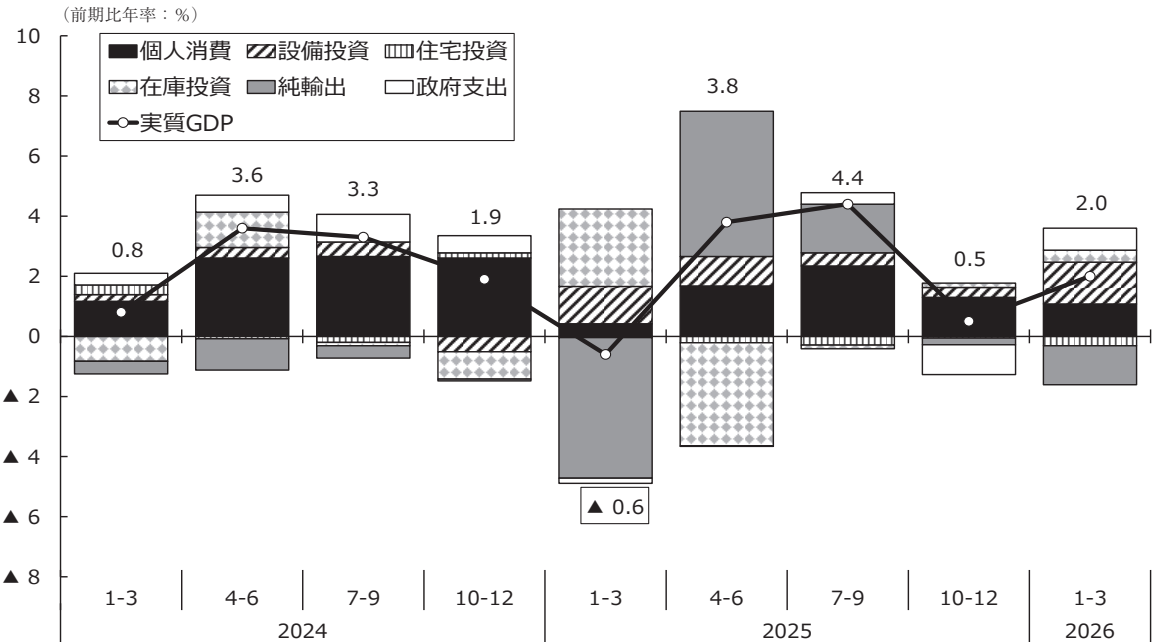
図表1 実質GDPの推移

【実質GDP内訳（季調済、前期比年率:%、（ ）内は寄与度）】

年・四半期 項 目		2024	2025	2024				2025				2026
				1－3	4－6	7－9	10－12	1－3	4－6	7－9	10－12	1－3
実質GDP成長率		2.8	2.1	0.8	3.6	3.3	1.9	▲0.6	3.8	4.4	0.5	2.0
個 人 消 費	個 人 消 費	2.9 (2.00)	2.6 (1.78)	1.7 (1.17)	3.9 (2.61)	4.0 (2.66)	3.9 (2.61)	0.6 (0.42)	2.5 (1.68)	3.5 (2.34)	1.9 (1.30)	1.6 (1.08)
	民 間 設 備 投 資	2.9 (0.40)	4.1 (0.56)	1.5 (0.22)	2.5 (0.35)	3.5 (0.48)	▲3.7 (▲0.51)	9.5 (1.24)	7.3 (0.98)	3.2 (0.44)	2.4 (0.33)	10.4 (1.39)
	民 間 住 宅 投 資	3.2 (0.13)	▲2.2 (▲0.09)	8.2 (0.32)	▲2.0 (▲0.08)	▲4.8 (▲0.20)	4.3 (0.17)	▲1.0 (▲0.04)	▲5.1 (▲0.21)	▲7.1 (▲0.29)	▲1.7 (▲0.06)	▲8.0 (▲0.31)
	民 間 在 庫 投 資	(0.01)	(▲0.12)	(▲0.83)	(1.17)	(▲0.11)	(▲0.91)	(2.58)	(▲3.44)	(▲0.12)	(0.14)	(0.40)
	政府消費及び投資	3.8 (0.65)	1.1 (0.19)	2.3 (0.39)	3.3 (0.57)	5.4 (0.92)	3.3 (0.57)	▲1.0 (▲0.17)	▲0.1 (▲0.01)	2.2 (0.38)	▲5.6 (▲0.99)	4.4 (0.73)
国 内 需 要 (在庫投資を除く)内需		(3.19)	(2.32)	(1.27)	(4.62)	(3.75)	(1.93)	(4.03)	(▲1.00)	(2.75)	(0.72)	(3.29)
		(3.18)	(2.44)	(2.1)	(3.5)	(3.9)	(2.8)	(1.5)	(2.4)	(2.9)	(0.6)	(2.9)
純 輸 出		(▲0.39)	(▲0.21)	(▲0.42)	(▲1.04)	(▲0.41)	(▲0.06)	(▲4.68)	(4.83)	(1.62)	(▲0.22)	(▲1.30)
輸 入	輸 出	3.6 (0.40)	1.6 (0.17)	4.6 (0.49)	0.7 (0.08)	8.9 (0.95)	▲0.9 (▲0.10)	0.2 (0.02)	▲1.8 (▲0.20)	9.6 (1.00)	▲3.2 (▲0.35)	12.9 (1.32)
	輸 入	5.8 (▲0.79)	2.7 (▲0.39)	6.9 (▲0.91)	8.4 (▲1.11)	10.1 (▲1.36)	▲0.2 (0.03)	38.0 (▲4.70)	▲29.3 (5.03)	▲4.4 (0.62)	▲1.0 (0.13)	21.4 (▲2.62)

（注）年は前年比、四半期は前期比年率、%、2026年5月1日現在。（出所）米商務省

図表2 実質GDPの寄与度推移



図表3 主要経済指標

項目		年・四半期		2025				2026
		2024	2025	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
雇用	失業率（％）	4.0	4.3	4.1	4.2	4.3	4.5	4.3
	非農業雇用者数（前期差，万人）	145.9	11.6	20.5	16.9	3.4	▲9.1	13.3
消費	小売売上高（前期比％）	2.6	4.0	0.4	0.7	1.4	0.4	1.2
生産	鉱工業生産（前期比％）	▲0.7	1.1	1.0	0.5	0.5	▲0.4	0.6
物価	PCEデフレーター（前年比％）	2.6	2.6	0.8	0.5	0.7	0.7	1.1
	コアPCEデフレーター（前年比％）	2.9	2.8	0.8	0.6	0.7	0.7	1.0
住宅	中古住宅販売件数（前期比％）	▲0.9	0.2	▲1.8	▲1.8	0.8	2.7	▲2.7
	新築住宅販売件数（前期比％）	3.0	▲0.9	▲2.5	1.6	3.5	3.0	▲17.2
	住宅着工件数（前期比％）	▲3.5	▲1.1	1.0	▲3.4	▲0.6	▲1.7	7.2
	モーゲージ金利（％）	6.8	6.6	6.8	6.8	6.5	6.2	6.2
貿易	輸出（億ドル）	32,325	34,299	8,375	8,515	8,625	8,784	6,170
	輸入（億ドル）	41,361	43,416	12,215	10,398	10,419	10,384	7,290

(出所) 米労働省，米商務省，全米不動産業者協会，米住宅金融抵当公庫
※貿易は財・サービスの国際収支ベース ※モーゲージ金利は30年固定。各月最終公表の金利の平均
(注) 2026年5月1日現在

の目標値である前年比+2.0%を上回る水準のままである。しかし、エネルギーと食品を除いたコアPCEデフレーターは、前年比+2.8%と前年（同+2.9%）から伸びが鈍化した（図表3）。

(2) 2026年第1四半期の経済情勢

2026年1-3月期の実質GDP（1次速報値）は前期比年率+2.0%と4四半期連続のプラス成長となった。（図表1，2）。
需要項目別にみると、AI関連投資の拡大などを背景に、

民間設備投資が前期比年率+10.4%と高い伸びとなり、GDP全体を押し上げた。

個人消費は前期比年率+1.6%と、医療等のサービス消費を中心とした増加を背景に底堅い伸びを維持したものの、年末商戦後の反動もあり前期から伸びは鈍化した。

政府支出は前期比年率+4.4%と増加し、2025年秋の政府閉鎖に伴い前期に落ち込んだ分の反動もあり、プラスに寄与した。

一方で、輸出から輸入を差し引いた純輸出は、今期成長率

を1.3%pt押し下げた。(輸出：+12.9%，輸入：+21.4%)

(3) 今後の経済見通し

アメリカ経済の先行きについては、日本の内閣府が発表した2026年4月の『月例経済報告』において、「緩やかな拡大が続くことが期待される。ただし、通商政策の動向や物価動向、雇用情勢等に留意する必要がある。」と評価されている。

また、2026年4月に公表されたIMFの世界経済見通しにおける、4月1日時点で入手可能な情報に基づく予測によると、2026年の実質GDPは前年比+2.3%，2027年は同+2.1%と見通されている。

2 金融政策

金融政策について、FRBが2022年6月から実施していた米国債等の保有額の削減は、準備預金対GDP比率が「十分と」判断される水準をやや上回った水準に近づいたことから、2025年12月1日をもって終了することを決定した。

政策金利については、コロナ後及びウクライナショック後のインフレ抑制を企図し、誘導目標水準を最大5.25%まで引き上げたが、2024年9月に、インフレ率の2%目標への収束が進む中、過熱状態から冷え込みつつある労働市場の堅調さを維持するため、4年半ぶりとなる政策金利引き下げが決定された。その後、同年12月までの3会合で合計1.00%の引き下げが実施された。

2025年1月には、更なる調整を急ぐ必要はないとして政策金利の維持が決定され、その後も新政権の政策影響に関する不確実性の高まり等を背景に、据え置きが維持されたが、同年9月会合から12月会合にかけ、雇用の下振れリスクを管理することを目的とし、3会合で合計0.75%の引き下げが実施

された。2026年5月時点の政策金利の誘導目標水準は、3.50～3.75%となっている(図表4)。

3 2年目を迎えたトランプ政権の動向

トランプ氏は大統領就任以降、カナダ、メキシコ、中国への追加関税や、鉄鋼・アルミ・自動車などの特定品目への追加関税、米国に貿易赤字をもたらす国に相互関税の導入など、数多くの関税政策を展開してきたが、2026年2月20日、米国連邦最高裁判所はIEEPAを根拠法とした一部の関税措置に対して、大統領に関税を課す権限を与えていないと、無効判決を下した。

判決後の同日、トランプ大統領は代替措置として1974年通商法第122条に基づき、各国からの輸入品に対し+10%の追加関税を課すことを公表した。さらに、同法301条を基にした調査を開始するなど、引き続き関税政策の動向は注視する必要がある。

また、経済政策以外では、2026年初頭のベネズエラへの軍事侵攻、グリーンランドの領有を巡る発言、イランとの紛争などを背景に、各国・地域との緊張が高まっており、地政学リスクの不確実性は一段と増している。その中でも特に、中東情勢の悪化に伴う原油価格の上昇を通じた米国内のガソリン価格高騰等が、インフレ再燃につながる懸念があり、2026年11月の中間選挙を前に、現政権にとって逆風となる可能性が指摘されている。

こうした状況を踏まえ、昨年に引き続き、2026年もトランプ政権の政策動向による世界経済等への影響がどのように発露してくるのか、より一層注視していく必要がある。

(日比谷優，中井直樹，高森咲希)

図表4 FRBの政策金利及び資産残高の推移

