

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2026年1月)

2026年1月7日

調査部 主任研究員

細尾 忠生

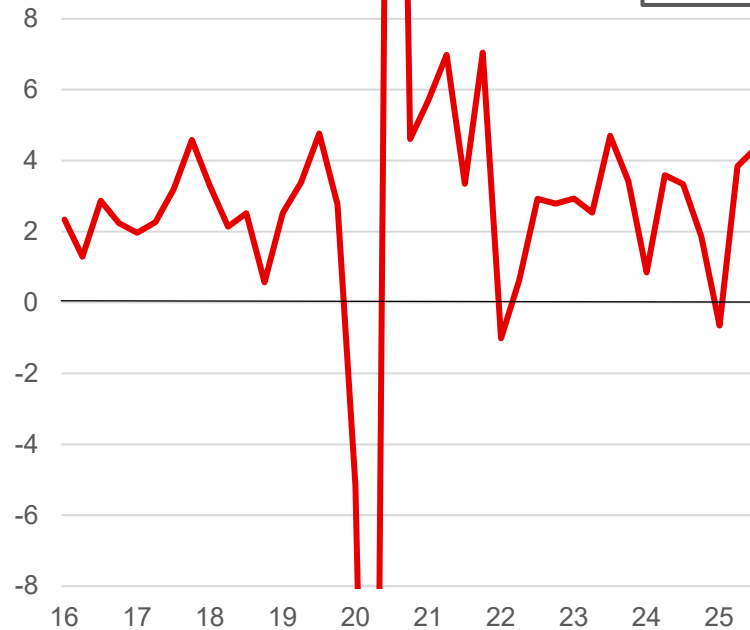
※ 米国の政府閉鎖が続いた影響により、政府統計の公表が今なお一部で遅れています。
このため、住宅着工件数は更新されていません。

景気減速の見込み

米国経済は堅調に推移している。7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率4.3%と2年ぶりの水準に加速した。個人消費が好調だったほか、関税前の駆け込み需要の一服による輸入の減少が続いたことも成長率を押し上げた。一方、企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業(12月)は判断の目安となる50の水準を下回り低迷が続くが、非製造業(11月)は上昇した。先行き、関税の影響もあり景気はいったん減速する見込みである。

実質GDP

(前期比年率、%)

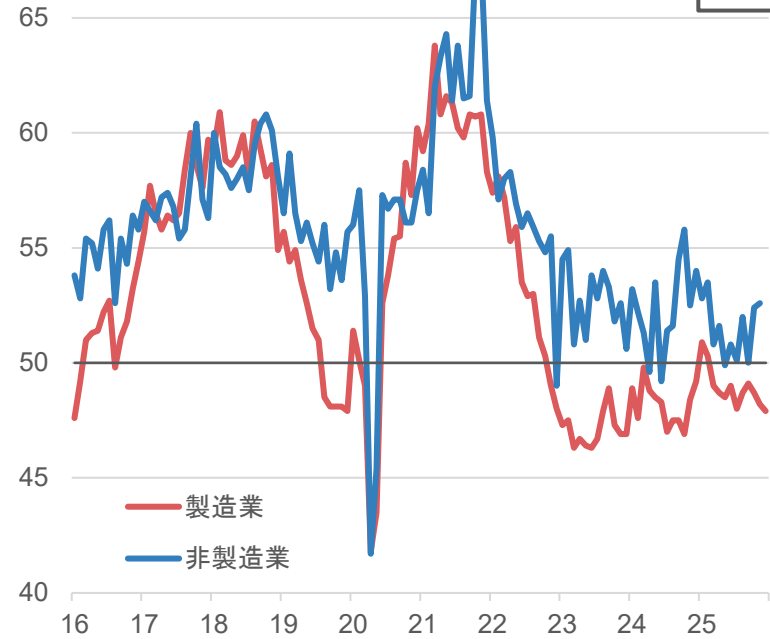


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



(出所)米供給管理協会

(年、月次)

生産、雇用は増加

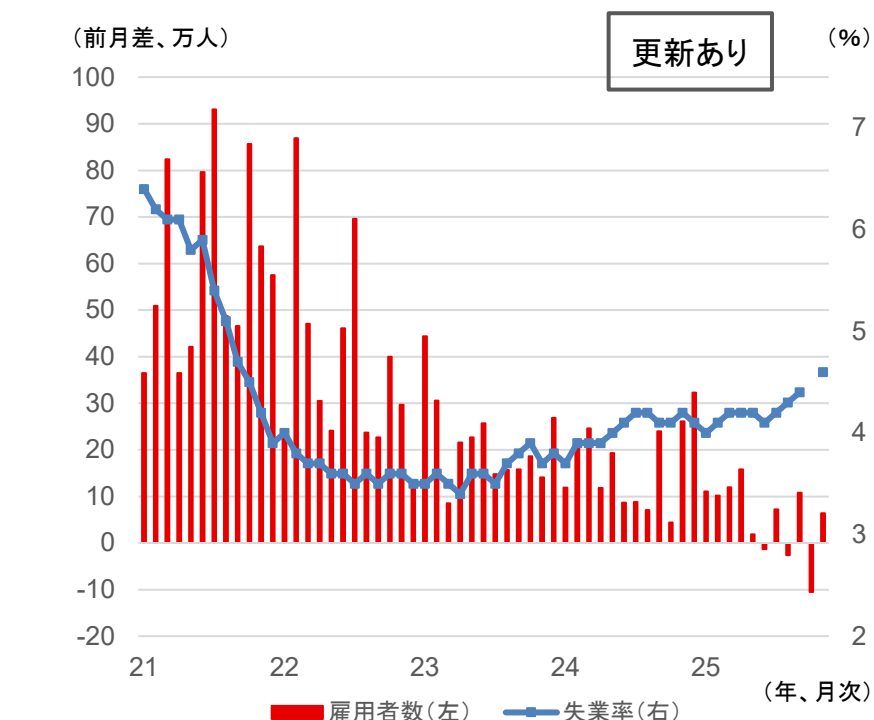
- 11月の鉱工業生産は前月比0.2%増加した。自動車・部品が同0.6%減と3カ月連続で減少したが、鉱業が同1.7%増と急増し全体を押し上げた。一方、設備投資動向を示す10月のコア資本財出荷は同0.7%増と2カ月連続で増加した。
- 11月の非農業部門雇用者数は前月差6.4万人増と2カ月ぶりに増加した。業種別では、教育・医療(同6.5万人増)、建設(同2.8万人増)、専門サービス(同1.2万人増)の増加幅が比較的大きかった。一方、失業率は4.6%と4年2カ月ぶりの水準に悪化した。なお、政府閉鎖の影響により、10月分の失業率は調査を回収できず欠損値となったほか、公表された11月分についても、調査が不十分である可能性が指摘されており注意が必要である。

鉱工業生産



(出所)米FRB

雇用



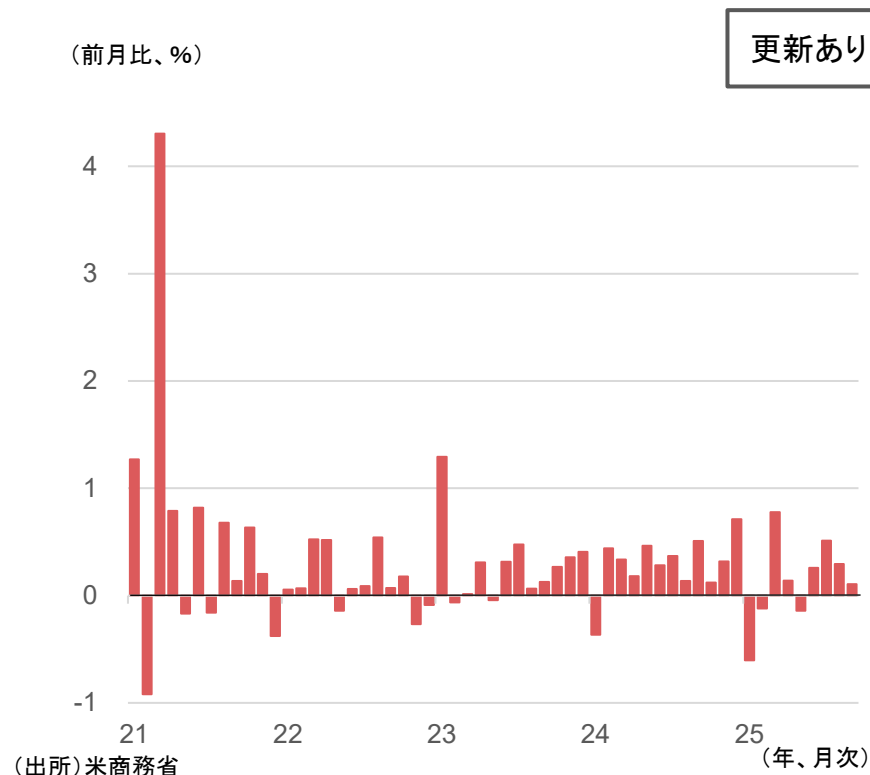
(注) 2025年10月の失業率は欠損値

(出所)米労働省

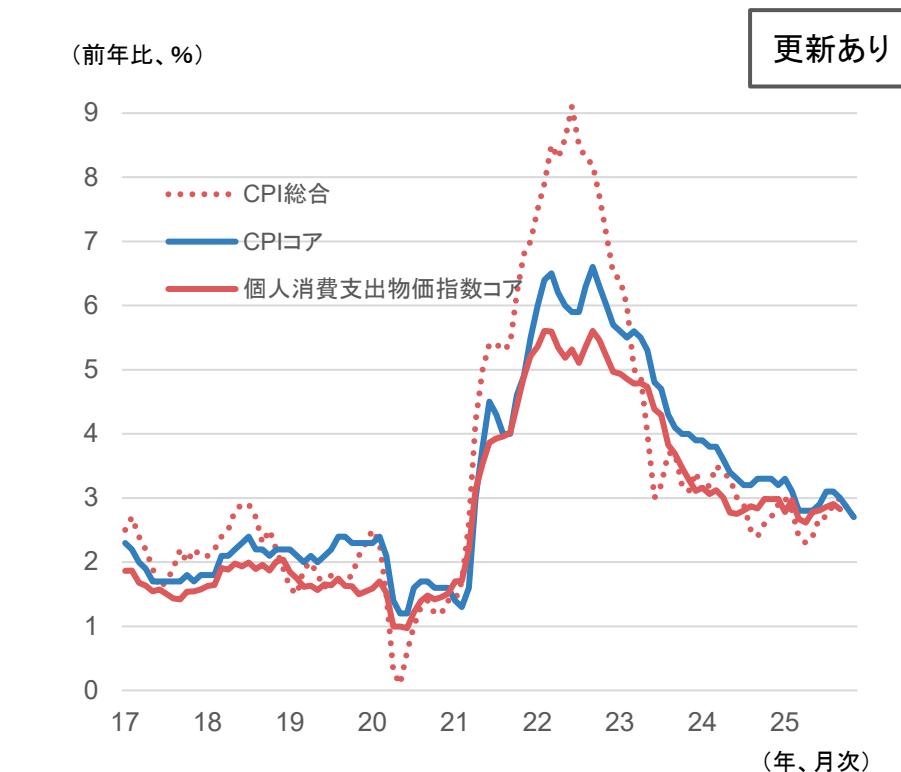
消費は増加、物価上昇率は関税影響が懸念

- 9月の実質個人消費は前月比0.1%増加した。内訳をみると、自動車などの耐久財消費が同0.6%減、ガソリンなどの非耐久財消費は同0.3%減といずれも減少したが、外食、宿泊などのサービス消費が同0.2%増加した。
- 消費者物価(エネルギーと食料品を除くコアベース)上昇率は、11月は前年比2.7%と4年8カ月ぶりの水準に鈍化した。FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率も、9月は同2.8%に鈍化した。いずれも先行き、関税の影響により横ばい圏で推移する公算が大きい。

実質個人消費



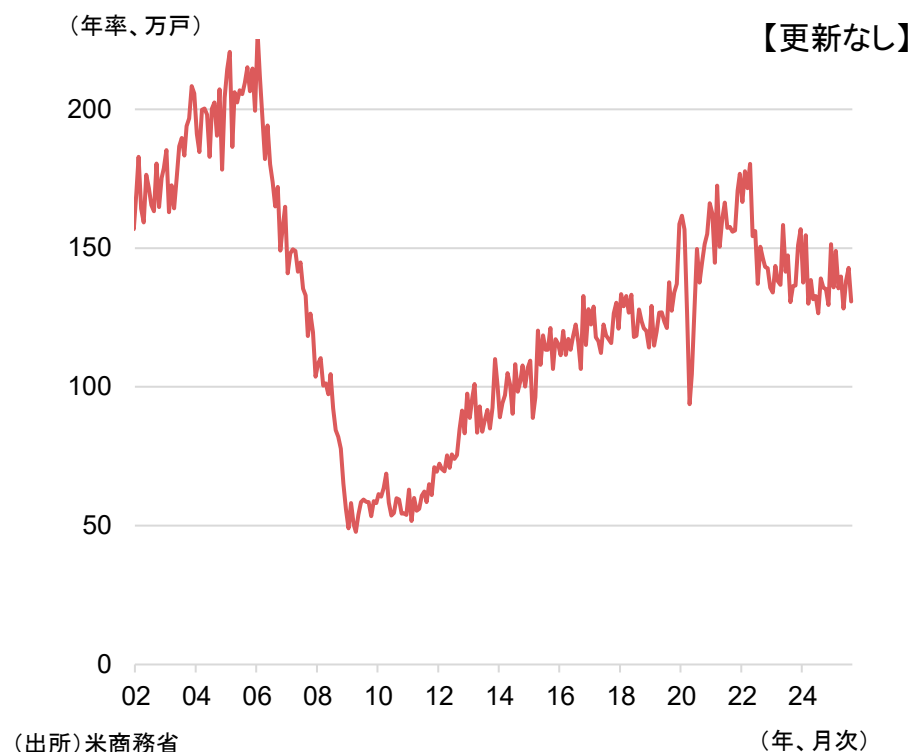
物 価



住宅：着工は減少、価格は上昇

- 8月の住宅着工件数は年率131万戸と、3カ月ぶりに減少した。住宅価格やローン金利がいずれも高止まりしているため、住宅着工はなおしばらく低迷が続く公算が大きい。
- 10月の住宅価格指数は前年比1.4%上昇した。上昇は29カ月連続となり、上昇率も9カ月ぶりに小幅加速した。米国では住宅の供給不足が根強く、住宅価格は今後も上昇が続く見込みである。

住宅着工件数



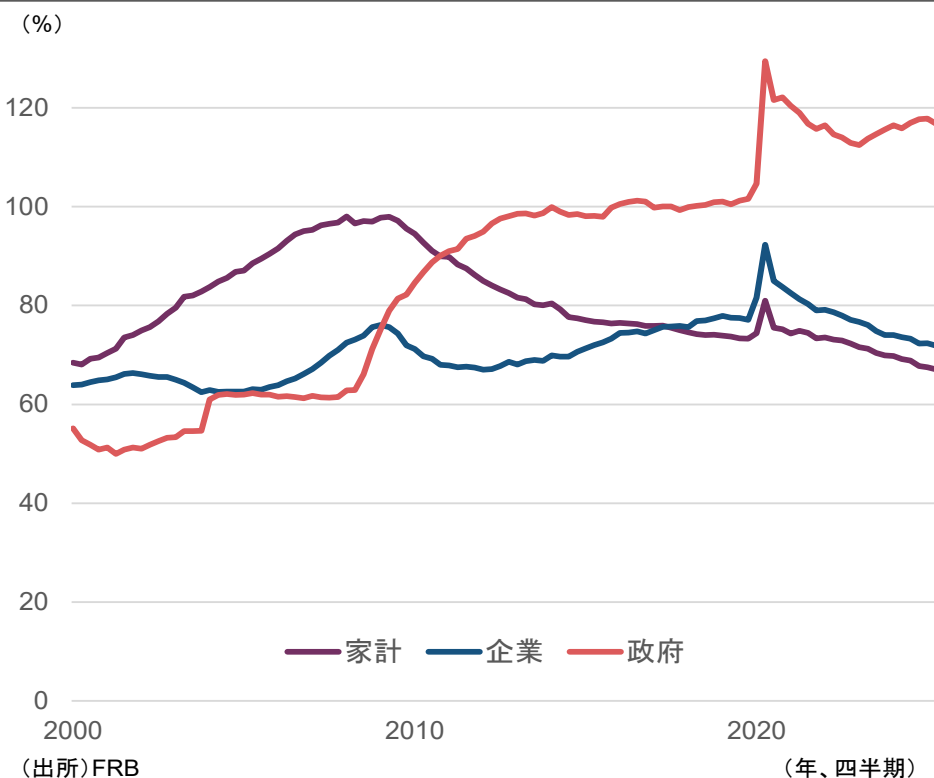
S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数



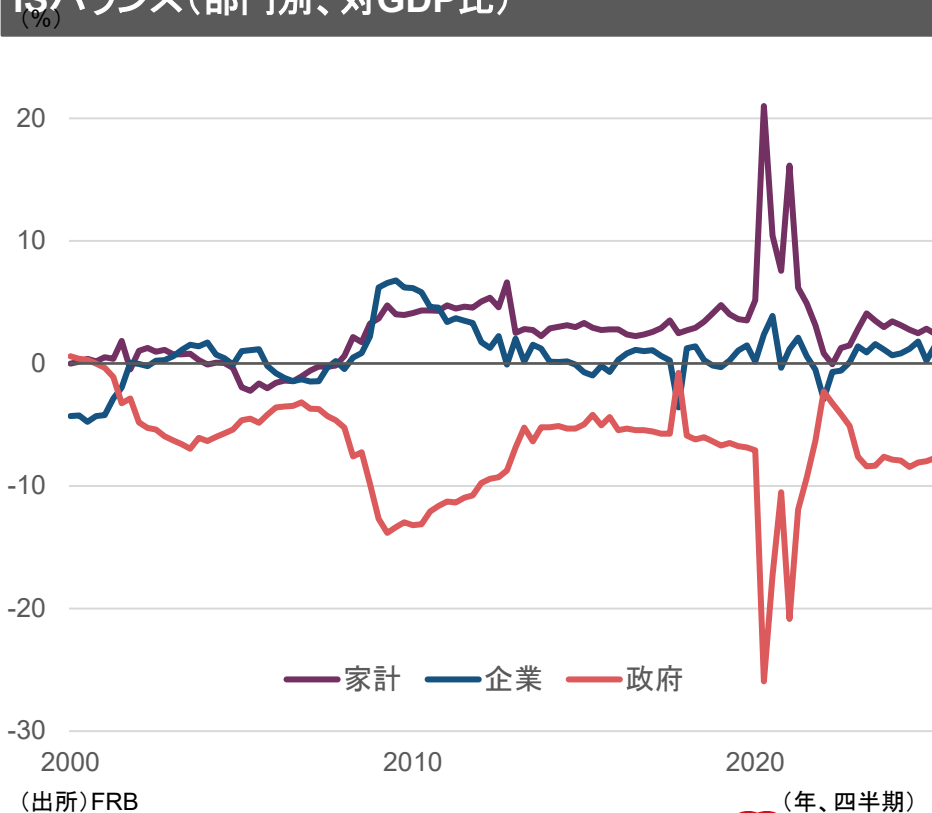
部門別にみた債務残高

- 米国の債務の増加が懸念されている。家計部門での低所得者の貯蓄取り崩し、企業部門でのIT関連企業の過剰投資、政府部門での財政赤字の拡大などのためである。
- もっとも、部門全体でみると、家計や企業の債務残高(対GDP比)は低下しており、ISバランスも貯蓄超過が続いている。
- 一方、政府部門では債務残高(同)の上昇が続き、ISバランスも、リーマン危機やコロナ禍などの例外を除き概ね-8~-3%の範囲内で推移してきたが、現状はその下限にある。昨年成立した減税・歳出法では歳出削減策が盛り込まれ、財政収支の改善が期待されるが、なおしばらくは、政府部門の債務の拡大が懸念される状況が続く。

債務残高(部門別、対GDP比)



ISバランス(部門別、対GDP比)



金融政策：利下げはいったん休止の公算、その後の追加利下げペースが焦点

- FRBは12月9、10日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を3.5～3.75%に引き下げた。利下げは3会合連続。パウエル議長は会見で、今後の金融政策について「データやリスクのバランスに基づいて追加の調整の規模と時期を検討する」と述べた。
- FOMC委員の経済金融見通しは、関税措置にもかかわらず景気が底堅いことや物価が落ち着いていることを踏まえ、26年の成長率見通しを上方修正し物価見通しを下方修正した。そのうえで、今年1回の追加利下げが想定されている。
- 米金利先物からFOMC会合ごとの政策金利を予想するCMEの「フェドワオッチ」によると、次回1月の会合で利下げはいったん休止されるとの見方が広がっている。トランプ大統領が新議長に誰を指名するかも踏まえ、次々回3月会合以降の利下げペースが今後の焦点となる。

FOMC委員の経済金融見通し(19人の委員による予測の中央値)

| | (%) | | | | |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 長期見通し |
| GDP成長率(実質) | 1.7(1.6) | 2.3 (1.8) | 2.0 (1.9) | 1.9 (1.8) | 1.8 (1.8) |
| 失業率 | 4.5 (4.5) | 4.4 (4.4) | 4.2 (4.3) | 4.2 (4.2) | 4.2 (4.2) |
| 個人消費支出価格指数 | 2.9 (3.0) | 2.4 (2.6) | 2.1 (2.1) | 2.0 (2.0) | 2.0 (2.0) |
| 個人消費支出価格指数コア | 3.0 (3.1) | 2.5 (2.6) | 2.1 (2.1) | 2.1 (2.0) | - |
| 政策金利 | 3.6 (3.6) | 3.4 (3.4) | 3.1 (3.1) | 3.1 (3.1) | 3.0 (3.0) |

(注) カッコ内は前回2025年9月時点の予測値
(出所)FRB

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査・開発本部 調査部 細尾

TEL: 03-6733-4925 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー