

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2026年3月)

2026年3月3日

調査部 主任研究員

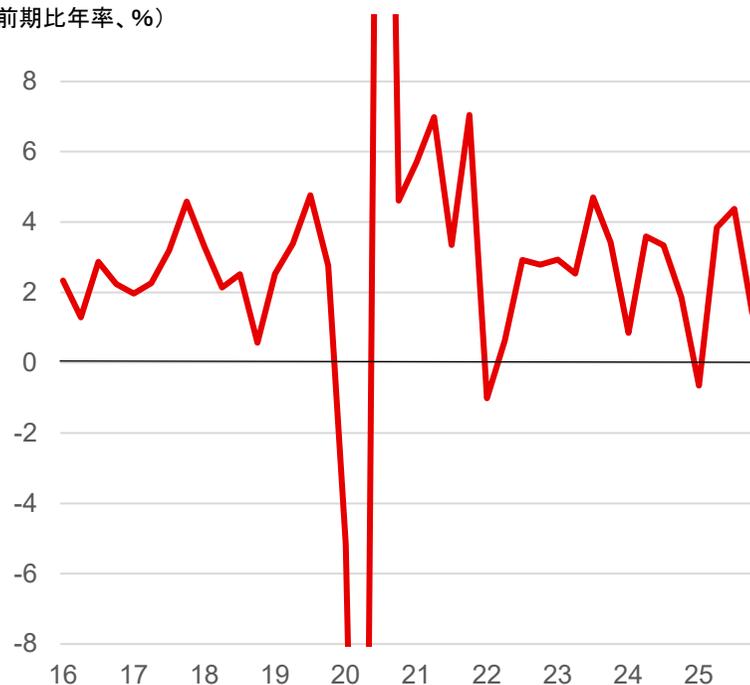
細尾 忠生

景気は底堅い

米国経済は堅調に推移している。10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率1.4%に鈍化した。政府機関閉鎖の影響により、連邦政府支出が統計で遡れる2007年以降で最大の減少率となり成長率を下押した。もっとも、個人消費は底堅く、設備投資は一段と加速した。企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業(2月)、非製造業(1月)いずれも判断の目安となる50の水準を上回った。先行き、堅調な個人消費やAI需要の高まりなどから景気は底堅く推移する見込みである。

実質GDP

(前期比年率、%)

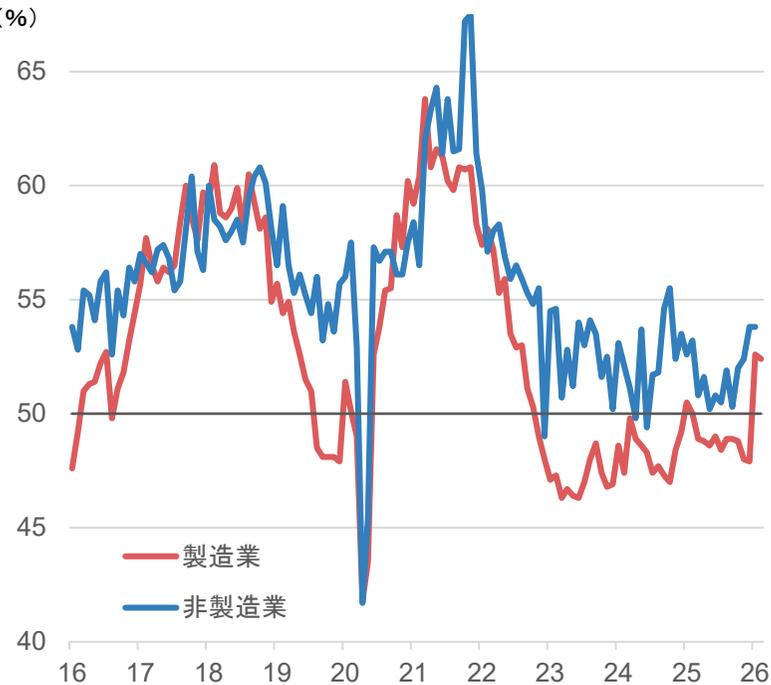


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



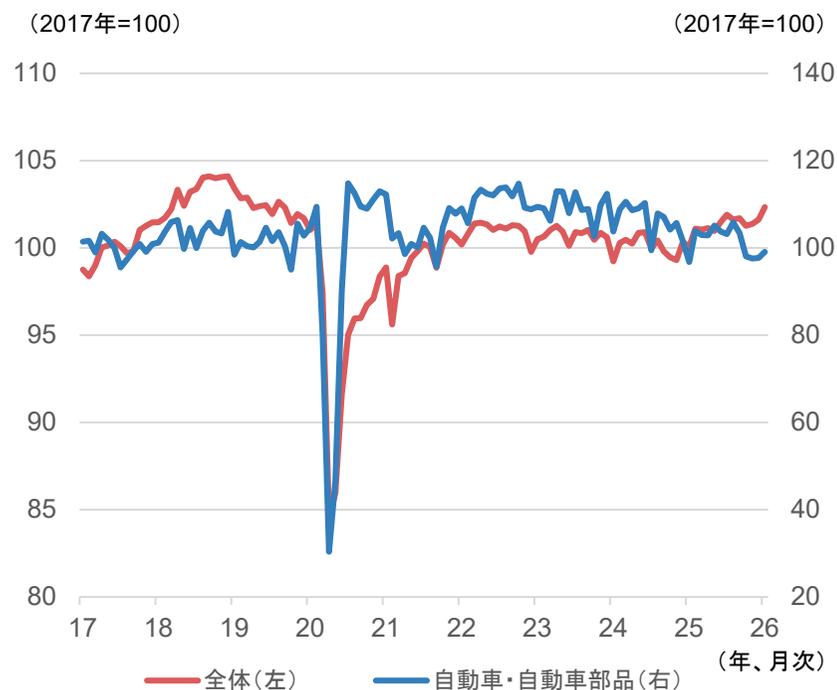
(出所)米供給管理協会

(年、月次)

生産、雇用は増加

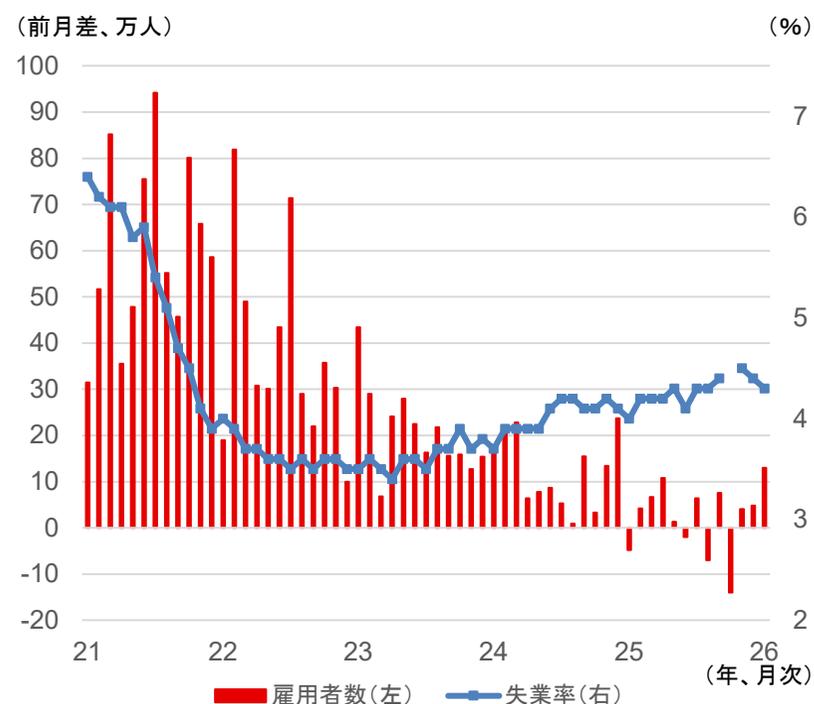
- 1月の鉱工業生産は前月比0.7%増加した。自動車・部品が同1.4%増と2カ月連続で増加したほか、電力などの公益も同2.1%増加し全体を押し上げた。設備投資動向を示す12月のコア資本財出荷は同1.0%増と4カ月連続で増加した。
- 1月の非農業部門雇用者数は前月差13.0万人増と3カ月連続で増加した。業種別では、教育・医療(同13.7万人増)、専門サービス(同3.4万人増)、建設(同3.3万人増)の増加幅が比較的大きかった。一方、失業率は4.3%と2カ月連続で改善した。

鉱工業生産



(出所)米FRB

雇用



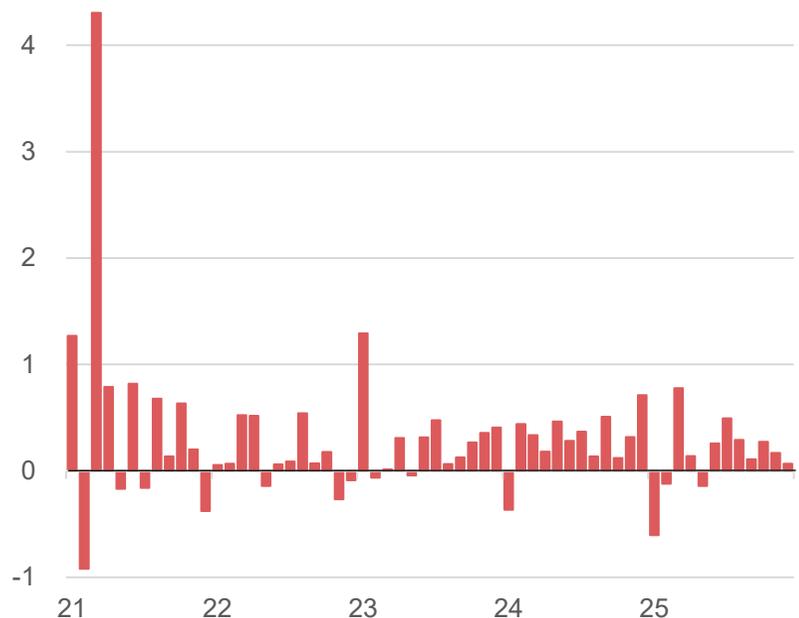
(注) 2025年10月の失業率は欠損値
(出所)米労働省

消費は増加、物価上昇率は関税影響が懸念

- 12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0.9%減少し、ガソリンなどの非耐久財消費も同0.3%減少したが、外食、宿泊などのサービス消費が同0.3%増加し全体を下支えした。
- 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、1月は前年比3.1%と半年ぶりに加速した。FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率は、12月は同3.0%と5カ月ぶりに加速した。先行き、財は関税の影響で押し上げられるがサービスは鈍化傾向にあり、物価上昇率は横ばい圏で推移する公算が大きい。

実質個人消費

(前月比、%)

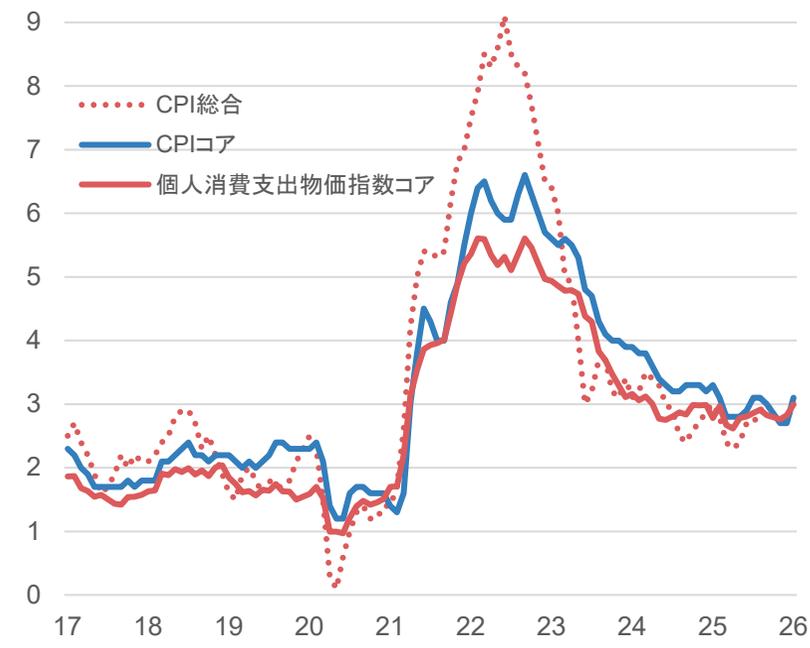


(出所)米商務省

(年、月次)

物価

(前年比、%)



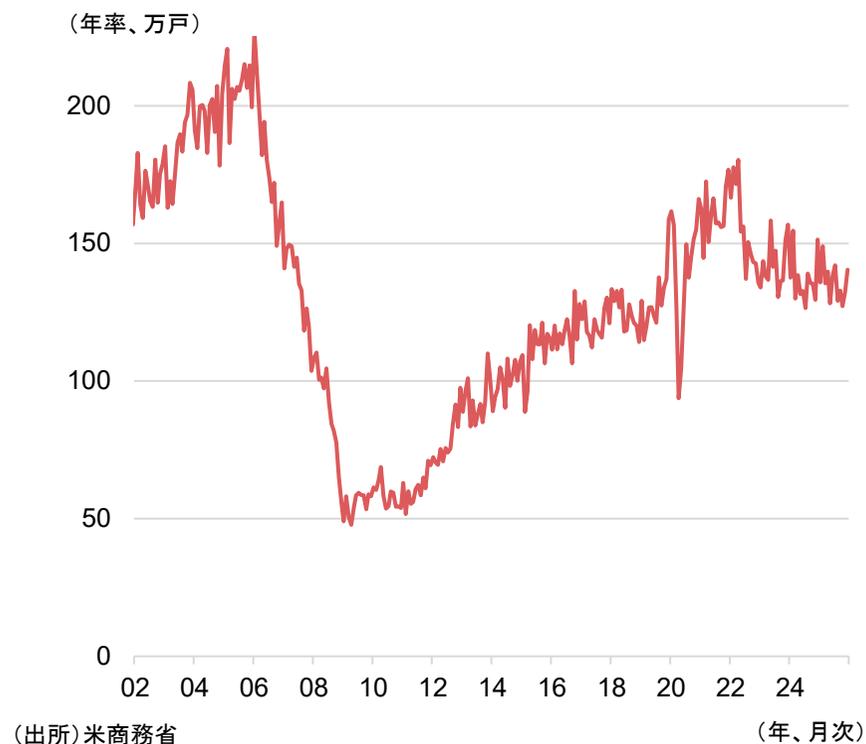
(注) 2025年10月のCPIは欠損値

(出所)米労働省、商務省

住宅：着工は増加、価格は上昇

- 12月の住宅着工件数は年率140万戸と、2カ月連続で増加した。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。
- 12月の住宅価格指数は前年比1.3%上昇した。上昇は31カ月連続となったが上昇率は小幅鈍化した。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



ノンバンク融資への懸念

- 米国では、リーマン危機後の銀行規制強化にともない、プライベートクレジットと呼ばれるノンバンク融資が拡大したが、このところ、融資先企業の破綻や、融資元であるファンドの償還金支払いの停止が発生した。
- もっとも、米企業の債務残高(対GDP比)は低下しており、ノンバンク経由で企業債務が急増する動きはみられない。また、企業債務の信用の質を示す社債デフォルト率は低水準で推移している。このため、ノンバンク融資の質の悪化は、現時点では一部にとどまると判断できよう。

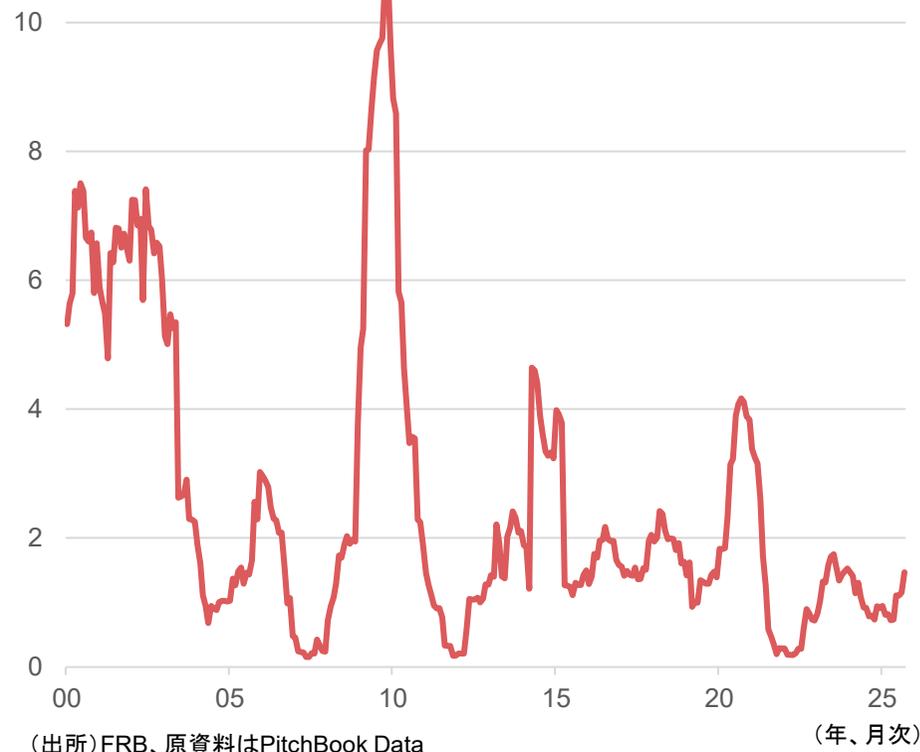
米企業の債務残高 (非金融法人企業)

(対GDP比、%)



米社債のデフォルト率

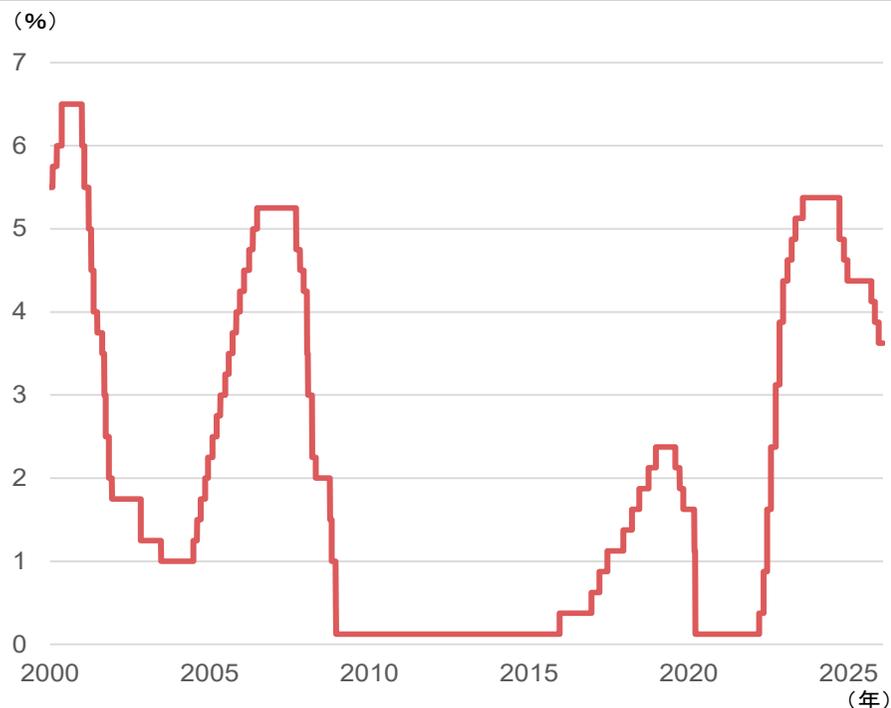
(%)



金融政策：金利据え置き、利下げの再開時期が焦点

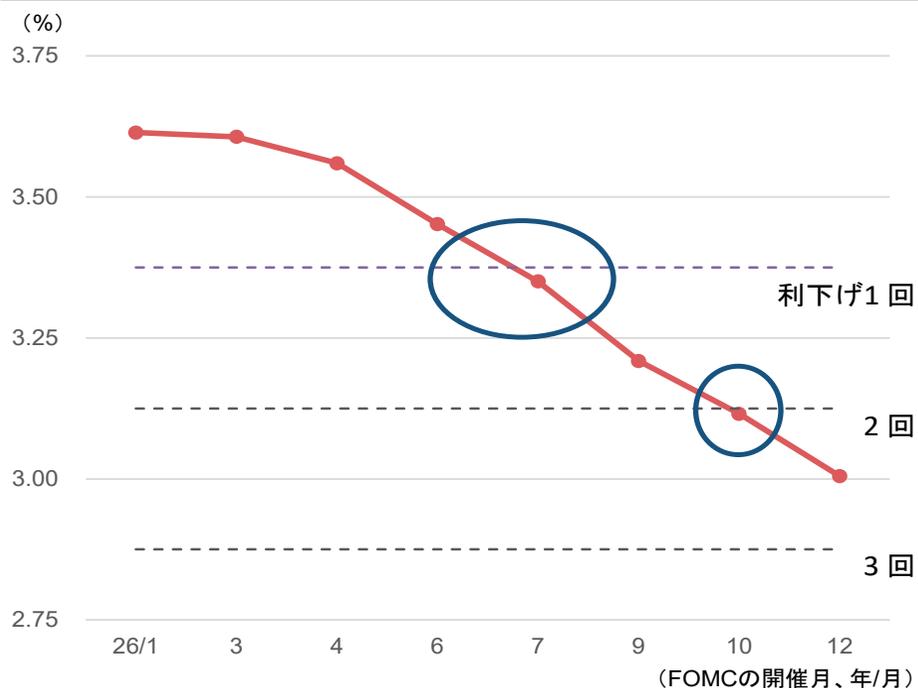
- FRBは1月27、28日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を3.5～3.75%に据え置いた。据え置きは4会合ぶり。
- パウエル議長は会見で、雇用、物価いずれについてもリスクが低下したとし、金利をしばらく据え置くことを示唆した。
- 米金利先物からFOMC会合ごとの政策金利を予想するCMEの「フェドウオッチ」によると、年後半に2回程度の利下げが織り込まれており、利下げ再開の有無や時期が今後の焦点となる。

政策金利



(出所)FRB

金融市場における各FOMCの金利見通し



(注)各FOMCごとの利上げ確率をもとに計算した加重平均値、3月2日時点の値
(出所)シカゴマーカンタイル取引所

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