

2026 年 2 月 25 日 全 10 頁

米国経済見通し IEEPA 関税は無効化

景気・インフレへの悪影響は緩和も、財政は悪化し不確実性は増す

経済調査部
ニューヨークリサーチセンター

主任研究員
研究員

矢作 大祐
藤原 翼

[要約]

- 2026 年 2 月 20 日、米連邦最高裁判所は IEEPA（国家緊急経済権限法）に基づく追加関税措置に対して無効判決を下した。判決を受け、トランプ大統領は即日、1974 年通商法第 122 条に基づく一律 10%（後に SNS で 15%に引き上げ表明）の追加関税措置を導入すると発表した。大統領令では重要鉱物・エネルギー・農産物・1962 年通商拡大法第 232 条対象品、USMCA 対象品を除外し、2 月 24 日から施行するとされた。
- 122 条関税は国際収支の改善を目的とする暫定措置で、議会による延長の承認が得られなければ、150 日が期限となる。一律関税は景気悪化やインフレの懸念から民主・共和両党に反対も多く、延長に向けた議会承認は困難とみられる。このため 122 条関税は短期的措置に止まり、いずれ 1974 年通商法第 301 条関税や 232 条関税へ移行する可能性が高い。301 条関税は対象品目を広げやすいが国・地域は限定されやすく、232 条関税はその逆という特性がある。また両者とも調査義務があり、着手から実施まで 1 年前後を要するため、IEEPA 関税や 122 条関税のような迅速な運用は難しい。
- 米国経済への影響としては、The Budget Lab at Yale によれば、IEEPA 関税無効により実効関税率が 16.0%から 9.1%へ低下し、PCE 価格指数の押し上げ幅も 1.2%から 0.6%へ縮小、2026 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率への影響も▲0.3%から+0.1%へ改善する見通しで、関税の景気・インフレ面の悪影響は緩和するとみられる。なお、122 条関税の影響に関しては、延長されない場合には概ね IEEPA 無効後の状況に収束することになる。301 条関税・232 条関税へと移行する場合、広範囲かつ機動的な IEEPA 関税ほどの高い実効関税率を実現することは難しく、結果的に景気やインフレに対する悪影響も抑制されることが予想される。
- IEEPA 関税無効により、景気への悪影響が抑制されることは安心材料だが、関税収入が抑制されることで、財政赤字が拡大し得ることはリスク要因となろう。また、IEEPA 関税によるこれまでの関税収入の取り扱いや、IEEPA 関税を前提とした各国・地域との通商協議の合意の継続性など、米国の通商政策を巡る予見可能性が低下している点も注意を要する。

最高裁判所は IEEPA 関税に関して無効判決を下す

2月20日、米連邦最高裁判所は国家緊急経済権限法（IEEPA）に基づく追加関税措置（以下、IEEPA 関税）に関して、6対3の多数決で無効とする判決を下した。これまでの経緯を振り返ると、トランプ政権は IEEPA に基づき、国・地域別の追加関税措置を実施してきたが、輸入業者等が IEEPA 関税の無効を求めて訴訟を起こしてきた。2025年5月には下級審にあたる米国国際貿易裁判所（CIT）が IEEPA 関税を無効と判断した。トランプ政権は下級審の判断を不服とし、上告したが、8月には連邦巡回区控訴裁判所が CIT の判断を支持した。トランプ政権は連邦最高裁判所へと上訴したが、最高裁判所は IEEPA が大統領に対して関税を賦課する明確な権限を与えていないという根拠のもとで、これまでの IEEPA 関税を無効と判断した。

トランプ大統領は代わりとなる追加関税措置の実施を発表

トランプ大統領は無効判決を受け、2月20日にホワイトハウスで記者会見を開き、無効判決を非難するとともに、代わりとなる一律10%の追加関税措置を実施すると宣言した。ホワイトハウスが後に公表した大統領令では、10%の追加関税措置は1974年通商法第122条（以下、122条関税）に基づいたもので、特定の重要鉱物やエネルギー、農産物、さらには1962年通商拡大法第232条（以下、232条関税）に基づく分野別関税の対象品目、カナダ・メキシコからの輸入品（米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）対象品）を除外すること、そして、2月24日から施行することが付記されている。なお、トランプ大統領は翌21日に自身のSNS上で関税率を一律10%から15%へと引き上げること表明したが、本稿執筆時点（2月24日時点）でホワイトハウスから税率引き上げに関する大統領令は公表されていない。

122条関税は、国際収支の悪化等のマクロ経済上の不均衡に対処することが目的とされている。150日以内という期限が設けられており、延長には米議会の承認が必要となる。しかし、一律での追加関税措置に対して議会承認を得ることは現実的にはハードルが高い。例えば、民主党議員に加え、一部の共和党議員も景気やインフレへの悪影響が大きい一律での追加関税措置に対して批判的なスタンスを示しており、上院或いは下院単独で IEEPA 関税の撤廃決議が度々可決されてきた。2026年11月に中間選挙を控える中で、世論からの厳しい意見も多い一律関税に関して、米議会から延長の承認を得ることは難しいだろう。

期限切れ後は 301 条関税・232 条関税に移行を想定も、自由度は低い

トランプ大統領は、上述の記者会見で、1974年通商法第301条（以下、301条関税）や232条関税に基づいた追加関税措置の可能性にも言及している。122条関税の期限切れ後は301条関税や232条関税に完全に移行することが想定される。301条関税に関しては2018-2019年の対中追加関税、232条関税に関してはこれまでに分野別関税の根拠法となってきた。関税の期限や最大税率は決められていない点で、122条関税に比べて高関税率の賦課や長期にわたる実

施が可能だ。

しかし、301 条関税は対象品目を広げやすいが国・地域は限定されやすく、232 条関税は国・地域は広げやすいが対象品目は限定されやすいという特徴がある。また、301 条関税、232 条関税共に実施前の調査が義務付けられているとともに、調査後から実施に至るまでの期間も規定されている。301 条関税は調査開始から原則 12 カ月以内に、232 条関税は調査開始から 270 日以内に大統領に報告、大統領は報告受領後 90 日以内に実施するかを判断しなければならない。301 条関税、232 条関税共に実施に至るまで約 1 年程度かかることも多く、IEEPA 関税や 122 条関税に比べて機動的な実施は難しいことが想定される。

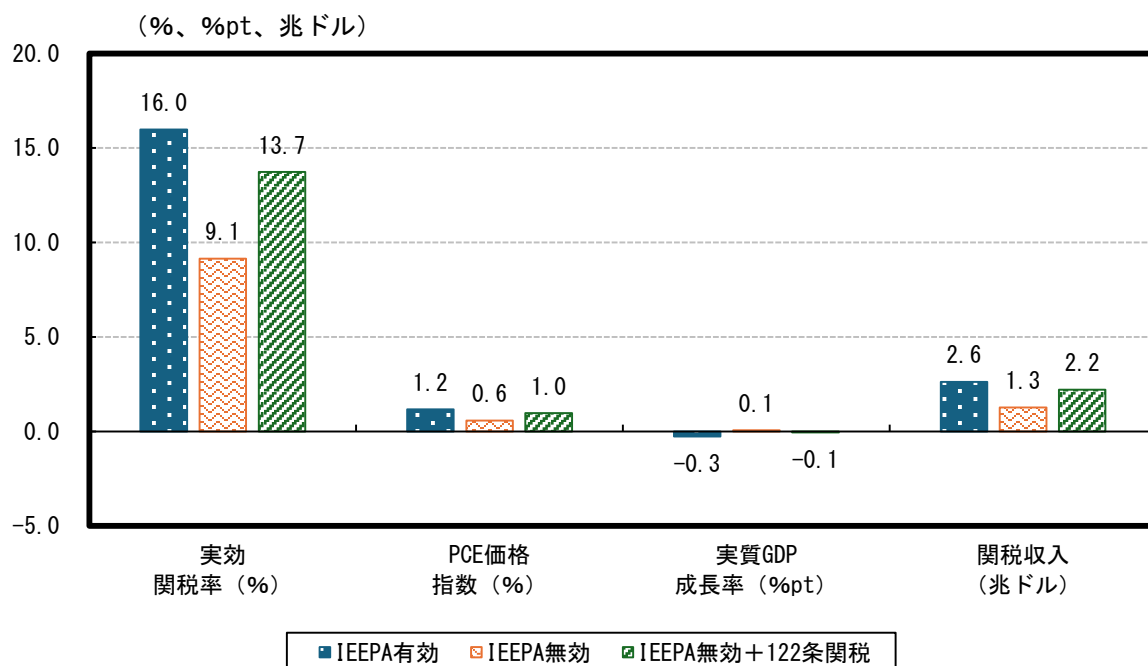
相対的に早期に実施できる可能性がある追加関税措置としては、既に調査中の 232 条関税の実施が挙げられる。例えば、医薬品（調査開始 2025 年 4 月）、民間航空機・同部品（同 2025 年 5 月）、ポリシリコン（同 2025 年 7 月）、無人航空機システム（同 2025 年 7 月）、風力タービン・同部品（同 2025 年 8 月）、個人用防護具（PPE）・医療消耗品・利用機器（同 2025 年 9 月）、ロボティクス・産業機械（同 2025 年 9 月）が既に調査を開始している。301 条関税でも 232 条関税でも、IEEPA 関税や 122 条関税のような広範囲かつ機動的な追加関税措置の実施は難しく、より対象を絞った、かつ漸進的な追加関税措置が想定されよう。

IEEPA 関税の無効化で景気・インフレへの悪影響は緩和も、財政は悪化へ

IEEPA 関税の無効判決によって、米国経済への悪影響は緩和することが想定される。The Budget Lab at Yale によれば、IEEPA 関税の無効によって実効関税率は 16.0%から 9.1%へと低下する。その結果、PCE 価格指数の中期的な押し上げ幅も 1.2%から 0.6%へと低下する。関税コストが軽減されることで、実質 GDP 成長率（2026 年 10-12 月期）への影響も▲0.3%から +0.1%へと緩和する。なお、一律 15%の 122 条関税を実施し、その後も延長する場合には、法定関税率は 13.7%、PCE 価格指数の押し上げ幅は +1.0%、実質 GDP 成長率（2026 年 10-12 月期）への影響は▲0.1%となる。ただし、122 条関税の期限が延長されなければ、概ね IEEPA 無効化後の想定状況に向けて収斂することになる。前述の通り、122 条関税は暫定的な措置であることが想定され、その後は対象を絞った、かつ漸進的な 301 条関税・232 条関税へと移行することが想定される。その場合、広範囲かつ機動的な IEEPA 関税ほどの高い実効関税率を実現することは難しく、結果的に景気やインフレに対する悪影響も抑制されることが予想される。

他方で、関税による税収は抑制され、財政には悪影響が想定される。The Budget Lab at Yale によれば、IEEPA 関税有効時の 2026 年から 2035 年の関税収入は合計 2.6 兆ドルが想定されていたが、IEEPA 関税の無効判決によって合計 1.3 兆ドルまで減少する。122 条関税が継続すれば、税収は合計 2.2 兆ドルとの予想だが、延長されなければ IEEPA 無効化後の税収と大差はなくなる。2025 年 7 月に成立したトランプ減税 2.0 が財政を大幅に悪化させることが想定される中、関税による税収が落ち込むことで、一層の財政悪化が懸念されることになろう。

図表 1 関税による米国経済への影響



(注) 実効関税率は 2026 年末、PCE 価格指数は水準への影響、実質 GDP 成長率は 2026 年 10-12 月期の前年同期比への影響、関税収入は 2026 年から 2035 年の合計への影響。IEEPA 無効+122 条関税は延長する場合。

(出所) The Budget Lab at Yale より大和総研作成

米国の通商政策を巡る不確実性は高まる

最後に、IEEPA 関税の無効化は、単に中長期的な税収見通しを下押しするにとどまらず、既存分の下振れにもつながりうる。今回の連邦最高裁判所の判決では IEEPA 関税が無効であることが示されている一方で、2025 年に徴収された関税収入に関して返還等の指示や説明は含まれていない。現時点では、今後の行政手続きや別途の司法手続きに委ねられることが想定される。

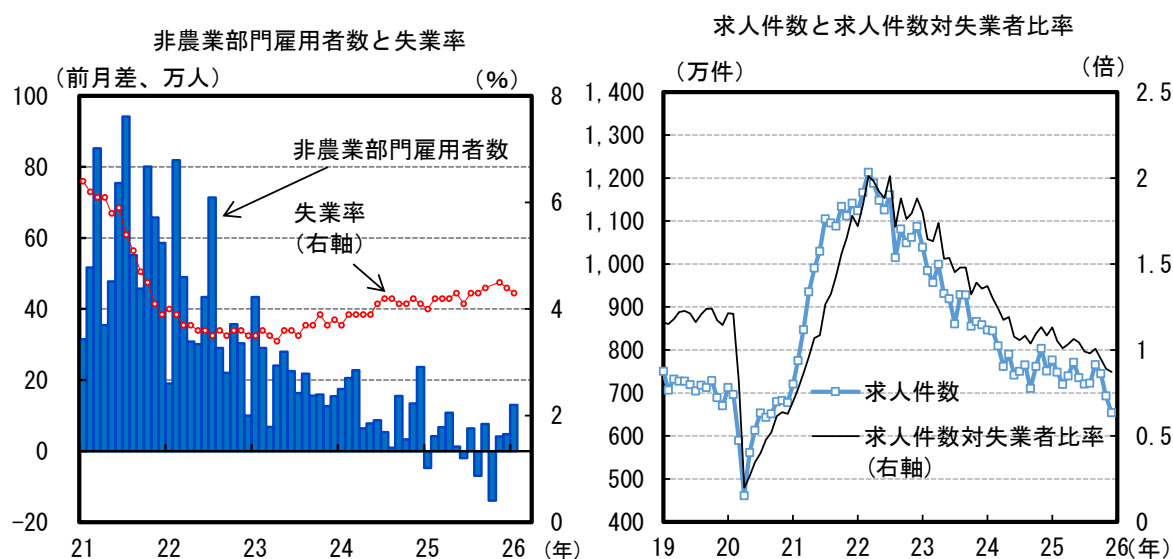
加えて、IEEPA 関税を交渉カードとして進められてきた米国と各国・地域との通商協議の合意についても、IEEPA 関税の無効化によってその前提条件が揺らぐことになる。追加関税措置の行方が不透明となることで、既存の合意内容の履行や将来的な関税水準に関するコミットメントの継続性に疑義が生じ、交渉相手国・地域側が再交渉や条件見直しを求める可能性も否定できない。他方で、交渉相手国・地域側が再交渉や条件見直しを求めた場合、トランプ政権は 301 条関税などを通じて、新たな追加関税措置を提起する可能性があるだろう。結果として、米国の通商政策全体の予見可能性は低下し、企業の投資判断やサプライチェーン再編の意思決定にも影響を及ぼすなど、通商政策面・実体経済面の双方で不確実性が高まる局面が想定されよう。

雇用環境は持ち直しの兆しも、先行きは AI の影響に注意

2026 年 1 月の米雇用統計¹では、非農業部門雇用者数が前月差+13.0 万人と加速した。ただし、雇用者数の増加分の多くが相対的に景気動向に敏感ではない教育・医療である点には注意が必要だ。民間部門（除く教育・医療）は 3 カ月連続でプラスとなったものの、内訳を見るとマイナスの業種も多い。失業率については、前月差▲0.1%pt の 4.3%と 2 カ月連続で低下した。総じて見ると、雇用環境は持ち直しの兆候を示しているといえるが、雇用者数のヘッドラインが示すほどの力強さは見られない。

その他の雇用関連指標について、新規失業保険申請件数に着目すると、直近週（2026 年 2 月 8 日-2026 年 2 月 14 日）は 20.6 万件となり、均して見れば前年同時期と同程度で推移した。また、失業保険継続受給者数は、直近週（2026 年 2 月 1 日-2 月 7 日）が 186.9 万件と、2026 年 1 月以降は 190 万件を下回って推移している。失業保険データからは、レイオフや解雇による失業者数の急増はみられない。他方で労働需要に目を向けると、2025 年 12 月の求人件数は前月差▲38.6 万人と 3 カ月連続で減少し、654.2 万件と、2020 年 9 月以来の低水準となった。失業者数と比較した求人件数の比率は 0.9 倍を下回っており、労働需給の緩和が進んでいるとみられる。労働需給の緩和の下では、仮に景気の下振れが生じた際の雇用環境の悪化ペースが速まり得る点には注意を要する。先行きについては、トランプ減税 2.0 や FRB によるこれまでの利下げが景気の下支え要因となり、雇用の回復を後押しするとみられる。他方で、足元では AI の活用等を理由としたコストカットを公表する企業が相次いでいる。関税コストの高まり等の影響を緩和する必要がある中で、企業がコストカットを進めれば、雇用環境の回復に水を差すことも想定し得る。

図表 2 非農業部門雇用者数と失業率、求人件数と求人件数対失業者比率



(出所) BLS、DOL、Haver Analytics より大和総研作成

¹ 藤原翼「[非農業部門雇用者数は前月差+13.0 万人](#)」（大和総研レポート、2026 年 2 月 12 日）

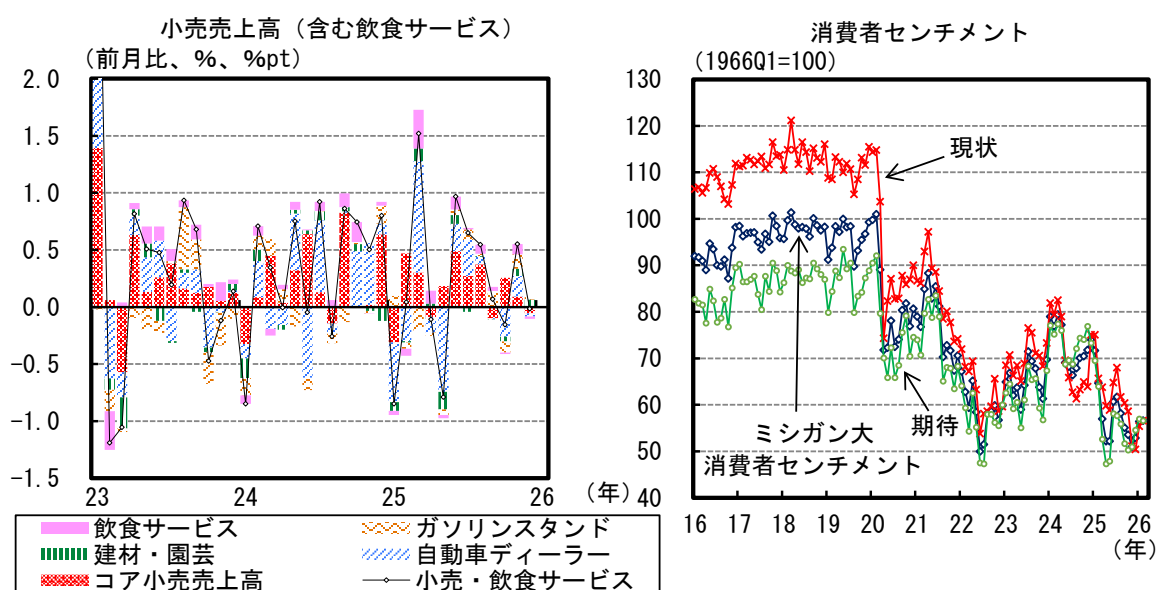
12月の小売売上高は横ばいにとどまる

個人消費の動向について、2025年12月の小売売上高（含む飲食サービス）は前月比▲0.0%と、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.4%）を下回った。小売売上高の3カ月移動平均も同+0.1%と減速した。また、振れが大きい業種（自動車ディーラー、ガソリンスタンド、建材・園芸、飲食サービス）を除くコア小売売上高については、同▲0.1%と3カ月ぶりにマイナスに転じた。悪天候が一部影響した可能性があることに加え、関税による値上げへの警戒や年末商戦の前倒しにより需要の先食いが生じ、12月の財消費は活発化しにくかったと考えられる。

内訳を確認すると、家具（前月比▲0.9%）が2カ月連続でマイナスとなり、その他小売（同▲0.9%）は4カ月ぶり、衣服・宝飾品（同▲0.7%）と家電（同▲0.4%）は3カ月ぶりにマイナスとなった。この他、自動車・同部品（同▲0.2%）、ヘルスケア製品（同▲0.2%）がマイナスに転じ、GMS（総合小売）（同▲0.1%）は2カ月連続でマイナスとなった。無店舗販売（同+0.1%）は3カ月連続でプラスも伸び悩んだ。他方で、建設資材・園芸（同+1.2%）は2カ月連続で高い伸びとなり、娯楽用品（同+0.4%）は減速したものの堅調に推移した。

消費者マインドについて確認すると、ロイター/ミシガン大消費者センチメントは、2026年2月（確報値）が前月差+0.2ptと3カ月連続で改善し、56.6となった。内訳については期待指数（同▲0.4pt）がやや悪化した一方、現状指数（同+1.2pt）は2カ月連続でプラスとなった。ミシガン大は、株式保有層においてマインドが大幅に改善した一方、株式非保有層は依然として停滞しているとコメントした。先行きについては、2025年7月に成立したトランプ減税2.0による大規模な税還付が消費者マインド、ひいては個人消費を下支えすると見込まれる。

図表3 小売売上高とレッドブック小売売上高指数、消費者センチメント



(注) コア小売売上高は小売売上高（含む飲食サービス）から飲食サービス、建材・園芸、ガソリンスタンド、自動車ディーラーを除いたもの。積み上げ棒グラフは前年比寄与度。

(出所) ロイター／ミシガン大、Census、Redbook Research、Haver Analytics より大和総研作成

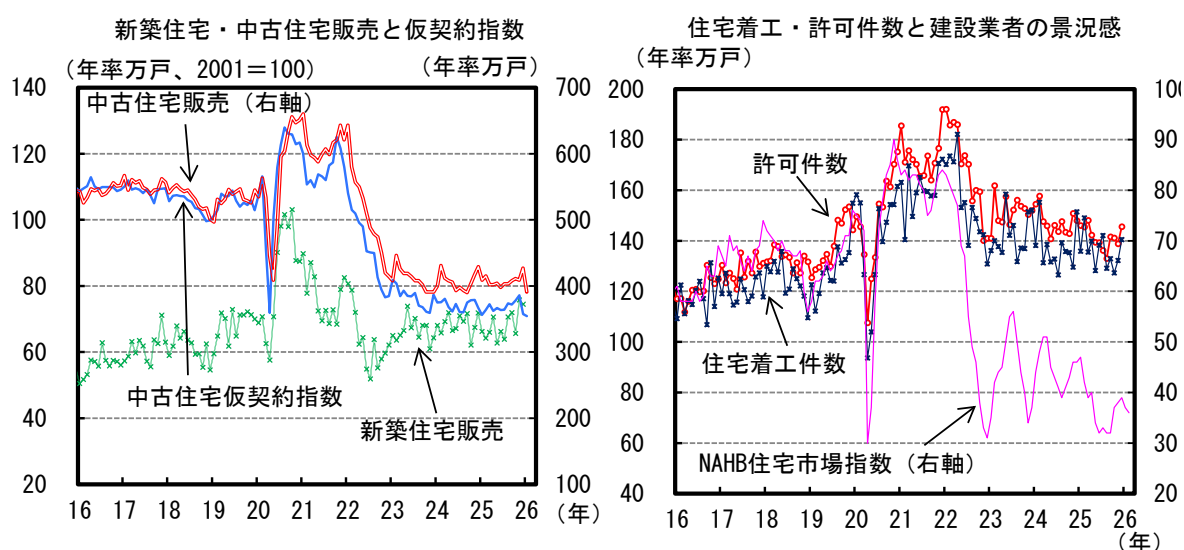
中古住宅販売は大幅マイナス

住宅需要に目を向けると、2026年1月の中古住宅販売（コンドミニウム等含む）は前月比▲8.4%と大幅なマイナスとなった。公表元のNARは、中古住宅販売の落ち込みに関して悪天候の可能性を示唆した。他方で、中古住宅販売の先行指標である中古住宅仮契約指数は、2025年12月に大幅に落ち込んでおり、NARが住宅市場は厳しい局面を脱していないと指摘していたことを踏まえると、天候等による一時的な要因か否かは慎重に判断すべきだろう。新築住宅販売件数は、11月（同+15.5%）の大幅なプラスに対して、12月は同▲1.7%とマイナスに転じた。

直近の消費者マインドを確認すると、2月のロイター/ミシガン大消費者センチメントの住宅購入判断は前月差+3ptと2カ月連続で改善したものの、46ptと依然として低水準だ。中古住宅の販売価格（中央値）は前年比でゼロ近傍まで減速した後に再上昇しており、住宅購入を慎重にさせ得る。また、住宅ローン金利（30年固定、連邦住宅貸付抵当公社）は2025年5月以降低下してきたものの、足元で6%を下回らず、コロナ禍前との比較では高水準で推移している。価格・金利共に下げ渋っている中で、住宅需要の本格回復には時間を要するとみられる。

住宅供給に関して、新築住宅着工は、2025年12月に前月比+6.2%と2カ月連続でプラスとなり、年率140.4万件となった。また、新築住宅着工の先行指標である建設許可についても、12月は同+4.3%と3カ月ぶりにプラスに転じた。しかし、住宅建設業者のマインドに関してNAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数を見ると、前月差▲1ptと2カ月連続で悪化した。NAHBは、住宅価格の高止まりが引き続き課題であり、消費者は様子見姿勢を続けているとコメントした。住宅供給の先行きについて、建築資材コストの上昇や労働力不足が懸念材料とみられる。また、FRBによる先行きの利下げ余地が小さくなり、住宅需要の回復は時間を要すると考えられる中で、住宅供給の急速な拡大は見込みにくいだろう。

図表4 新築住宅・中古住宅販売と仮契約指数、住宅着工・許可件数と建設業者の景況感



(出所) Census、NAR、NAHB、Haver Analytics より大和総研作成

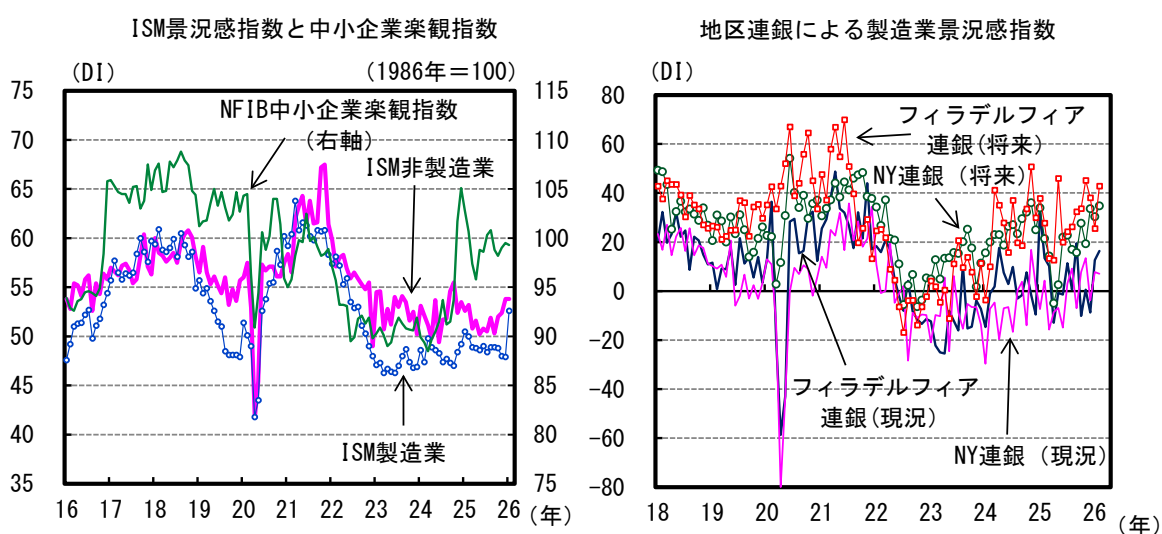
ISM 製造業は 2025 年 1 月以来の 50%超

2026 年 1 月の ISM 景況感指数は、製造業が前月差+4.7%pt と 5 カ月ぶりに改善し、52.6%と、2025 年 1 月ぶりに好不調の目安となる 50%を超えた。非製造業については前月から横ばいの 53.8%となった。構成項目を見ると、製造業に関しては、新規受注指数、生産指数、雇用指数、入荷遅延指数、在庫指数がいずれも改善した。中でも新規受注指数（同+9.7%pt）の改善幅が大きく、5 カ月ぶりに 50%を上回った。もっとも、公表元の ISM は一部の業者が関税を背景とした値上げを前に購入を急いだことを指摘しており、新規受注の改善については需要の先食いの恐れがある。非製造業に関しては、新規受注指数、雇用指数が悪化した一方で、入荷遅延指数、事業活動指数が改善した。続いて企業コメントを確認すると、製造業は引き続き関税の不確実性に関するネガティブなコメントが多い。非製造業でも関税の悪影響を指摘するコメントは見られるものの、AI 関連投資に伴う建設業等での需要増を指摘するコメントも見られた。

中小企業に関して、2026 年 1 月の NFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差▲0.2pt と 3 カ月ぶりに悪化し、水準は 99.3 となった。内訳を確認すると、「実質販売増加に対する期待」は大幅に改善したが、多くの項目で悪化した。指数は悪化したものの、NFIB は、中小企業事業者の経営状況は健全であり、売り上げの増加を期待しているとコメントした。

2026 年 2 月中旬までの動向を含む地区連銀製造業景況感指数を見ると、NY 連銀は現況指数（前月差▲0.6pt）が小幅に悪化した一方で、将来指数（同+4.4pt）は改善した。また、フィラデルフィア連銀については現況指数（同+3.7pt）が 2 カ月連続で改善し、将来指数（同+17.3pt）も 3 カ月ぶりに改善した。先行きについては、減税や利下げ等が景気を下支えする一方、関税コストが依然として重石となっており、企業マインドは緩やかな回復が想定される。

図表 5 ISM 景況感指数と中小企業楽観指数、地区連銀による製造業景況感指数



(出所) ISM、NY 連銀、フィラデルフィア連銀、NFIB、Haver Analytics より大和総研作成

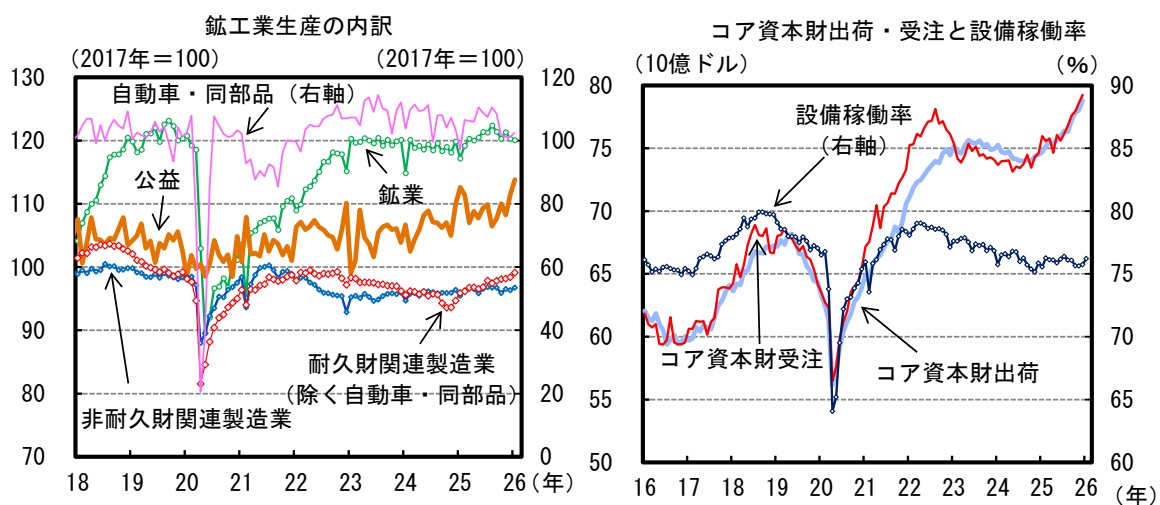
鉱工業生産は加速、設備投資は引き続き AI 関連がけん引役か

企業の実体面に関して、2026 年 1 月の鉱工業生産指数は前月比+0.7%と加速し、市場予想（同+0.4%）を上回った。内訳を確認すると、鉱業（同▲0.2%）が2カ月連続でマイナスとなった一方で、公益（同+2.1%）は2カ月連続で高い伸びとなり、製造業（同+0.6%）もプラスとなった。

製造業の内訳を見ると、耐久財（前月比+0.8%）は加速し、非耐久財（同+0.4%）もプラスに転じた。耐久財について、非金属鉱物（同+2.2%）が4カ月ぶりにプラスとなり、自動車・同部品（同+1.3%）は5カ月ぶりにプラスとなった。また、その他耐久財（同+1.1%）が3カ月連続でプラスとなり、機械（同+1.2%）とコンピューター・電子機器（同+1.0%）も堅調な結果となった。この他、一次金属（同+0.7%）、家具（同+0.7%）、金属製品（同+0.1%）は2カ月連続でプラスとなり、電気機械（同+0.4%）は3カ月連続でプラスとなった。他方で、その他輸送用機械（同▲0.2%）はマイナスに転じた。

設備投資関連の指標について、機械投資の一致指標であるコア資本財出荷は、2025 年 12 月は前月比+1.0%と4カ月連続でプラスとなり、その先行指標であるコア資本財受注は同+0.8%と6カ月連続でプラスとなった。続いて、設備稼働率については、2026 年 1 月は前月差+0.5%pt の76.2%と2カ月連続で上昇した。とはいえ、過去1年は均して見れば横ばい圏で推移している。なお、設備稼働率は長期平均（1972-2024 年：79.4%）を下回る状況が続いており、引き続き逼迫している状況ではない。設備投資の先行きについて、AI 関連投資が引き続き全体のけん引役として期待されることに加え、トランプ減税 2.0 が設備投資の押し上げ要因として期待される。もっとも、追加関税措置等によるコスト増が続く中で、省力化投資は期待できる一方で、製造業を中心に設備増強のための投資はハードルが高いだろう。

図表 6 鉱工業生産の内訳、コア資本財出荷・受注と設備稼働率



(出所) FRB、BLS、Census、Haver Analytics より大和総研作成

経済見通し

2025 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.4%と 7-9 月期から減速した²。10-11 月に連邦政府閉鎖が過去最長を記録し、政府支出を押し下げたことが足を引っ張った。他方で、米国経済の自律的な成長を反映する民間最終需要（個人消費、設備投資、住宅投資）は同+2.4%と 7-9 月期から小幅な減速にとどまったことから、景気の底堅さを示している。

2026 年 1-3 月期は 2025 年 10-12 月期の政府閉鎖からの反動増が見込まれ、実質 GDP 成長率は前期比年率+3.0%を見込む。2026 年 4-6 月期以降は、トランプ減税 2.0 の個人税制の変更に伴う税還付の増加が家計所得を下支えし、個人消費や住宅購入の押し上げが期待される。また、個人税制のような特定の期間における税還付は予定されていないが、設備投資関連の即時償却などの企業税制の変更は企業活動を下支えするだろう。2026 年通年の実質 GDP 成長率は前年比+2.7%と、2025 年通年の同+2.2%から加速すると見込んでいる。

連邦最高裁判所が IEEPA 関税を無効と判断した後、トランプ大統領は 122 条関税を導入した。122 条関税が今後も維持される場合の実効関税率は、IEEPA 関税が有効だった時期から小幅な低下にとどまるが、122 条関税が延長されない場合には大幅に低下する。期限切れ後は 301 条関税や 232 条関税に移行しようが、IEEPA 関税が有効だった時の高関税率を実現することは難しく、景気への悪影響は低下することが見込まれる。他方で、関税収入が抑制されることで、財政赤字が拡大し得ることはリスク要因となろう。また、IEEPA 関税によるこれまでの関税収入の取り扱いや、IEEPA 関税を前提とした各国・地域との通商協議の合意の継続性など、米国の通商政策を巡る予見可能性が低下している点も注意を要する。

図表 7 米国経済見通し

	四半期												暦年		
	2025				2026				2027				2025	2026	2027
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
	前期比年率、%												前年比、%		
国内総生産 （前年同期比、%）	-0.6	3.8	4.4	1.4	3.0	2.2	2.3	2.4	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2	2.7	2.3
個人消費	0.6	2.5	3.5	2.4	1.9	2.1	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.7	2.3	2.2
設備投資	9.5	7.3	3.2	3.7	4.3	3.8	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1	3.0	4.2	3.9	3.2
住宅投資	-1.0	-5.1	-7.1	-1.5	1.1	1.4	1.7	2.0	2.2	2.2	2.1	2.1	-2.2	-0.7	2.1
輸出	0.2	-1.8	9.6	-0.9	1.3	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	1.7	1.9	2.0
輸入	38.0	-29.3	-4.4	-1.3	2.4	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3	2.4	2.7	-1.7	2.2
政府支出	-1.0	-0.1	2.2	-5.1	6.5	1.8	2.1	2.3	1.4	1.8	1.9	2.4	1.2	1.6	1.9
国内最終需要	1.4	2.4	2.8	1.1	2.9	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3
民間最終需要	1.9	2.9	2.9	2.4	2.3	2.4	2.4	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.7	2.5	2.4
鉱工業生産	4.2	1.8	2.2	-1.3	2.7	1.9	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	1.1	2.2	2.2
消費者物価指数	3.7	1.7	3.1	2.5	3.0	2.7	2.3	1.4	3.0	2.5	2.2	1.5	2.7	2.6	2.3
失業率（%）	4.1	4.2	4.3	4.5	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.3	4.3	4.2
貿易収支（10億ドル）	-384	-188	-177	-152	-181	-183	-184	-185	-186	-187	-188	-190	-901	-732	-751
経常収支（10億ドル）	-440	-249	-226	-199	-226	-226	-226	-225	-224	-224	-225	-225	-1114	-903	-898
FFレート（%）	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.75	3.25	3.25
2年債利回り（%）	4.15	3.86	3.72	3.52	3.50	3.44	3.41	3.37	3.34	3.31	3.28	3.25	3.81	3.43	3.30
10年債利回り（%）	4.45	4.36	4.26	4.10	4.17	4.11	4.08	4.04	4.01	3.98	3.95	3.92	4.29	4.10	3.97

（注 1）網掛けは予想値。2026 年 2 月 24 日時点。

（注 2）FF レートは誘導レンジ上限の期末値。2 年債利回り、10 年債利回りは期中平均。

（出所）BEA、FRB、BLS、Census、Haver Analytics より大和総研作成

² 藤原翼「[米 GDP 前期比年率+1.4%と減速](#)」（大和総研レポート、2026 年 2 月 24 日）