米国

中東情勢混乱の経済影響

中東情勢混乱が米経済の脆弱性を顕在化させるか、3つの注目点

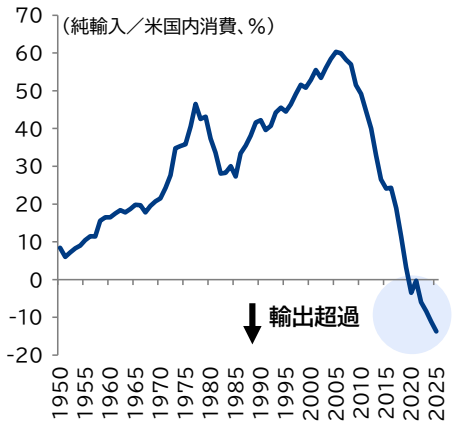
政策・経済センター
浅井優汰・江口修平
03-6858-2717

1 中東情勢混乱の経済影響

事象	影響
原油価格上昇	原油価格が10ドル/バレル上昇した状態が恒常的に続く場合、**1年後の米国実質GDPを▲0.04%ポイント下押し**
供給制約	ホルムズ海峡封鎖の長期化（ペルシャ湾岸の港が90日稼働停止）した場合、**米国の生産高を▲0.3%ポイント下押し**

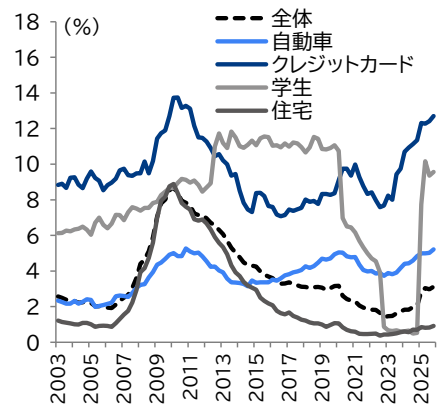
注：原油価格上昇の影響は、FRB/USモデルを用いた試算。供給制約の影響は、IMF Port Watch公表データを基に、ペルシャ湾岸およびホルムズ海峡周辺に位置するUAE、カタール、バーレーン、サウジアラビア、クウェート、イラク、イランの24港を対象に試算。
出所：FRB/USモデル、IMF Port Watchを基に三菱総合研究所作成

2 米国の石油の輸入依存度



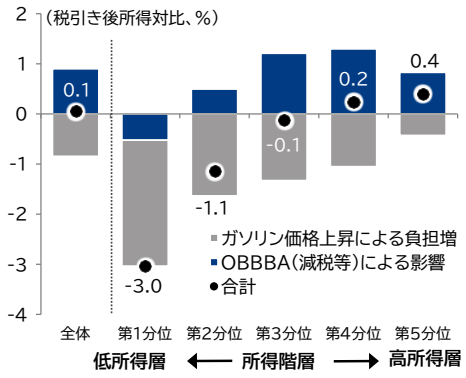
注：石油製品を含む。
出所：EIAを基に三菱総合研究所作成

3 家計のローン延滞率



注：直近は25年10-12月期。90日以上の延滞に陥っている割合。
出所：ニューヨーク連銀を基に三菱総合研究所作成

4 ガソリン価格上昇・OBBBA(減税等)の家計所得への影響



注：OBBBAの影響は、既存減税措置の延長分を除く。原油価格上昇の影響は、ガソリン価格がイラン攻撃開始前の3ドル/ガロンから4ドル/ガロンへ上昇し、その水準が継続すると想定。
出所：米国財務省、イェール大学予算研究所、CBO、米国労働省を基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

中東情勢の混乱が米国経済に及ぼす影響

- 米国・イスラエルによるイランへの軍事攻撃に端を発した中東情勢の混乱が続いている。中東の混乱は主に、①エネルギー価格の上昇、②サプライチェーンの混乱、③不確実性の高まり、といった経路を通じて米国経済に影響を及ぼす。
- 例えば①について、原油価格が10ドル高い状態が恒常的に続いた場合、1年後の米国実質GDPは▲0.04%ポイント程度押し下げられる。また②について、ホルムズ海峡の封鎖が長期化し、ペルシャ湾岸の港湾が90日間稼働停止した場合、米国の生産高は▲0.3%ポイント程度下振れる（図表1）。
- 他方で、米国は石油の純輸出国に転じており（図表2）、負の影響ばかりではない。エネルギー価格の上昇は、エネルギー部門の収益改善を通じて、むしろ米国の交易条件を改善させる側面もある（詳細は当社レポート、図表1参照）。
- 以上を踏まえれば、大規模な軍事衝突や資源供給の混乱が徐々に鎮静化に向かう場合、米国経済の成長率の下振れは比較的小幅にとどまるだろう。ただし、現在の米国経済は、景気の下押し圧力が非線形的に拡大し得る脆弱性を抱えている。以下では、中東情勢の混乱が米国経済の脆弱性を顕在化させるかという観点から、3つの注目点を整理する。

注目点❶：低中所得層は原油価格高騰に耐えられるか

- 第一は、原油価格高騰による低中所得層の家計負担の増大である。現在、低中所得層では、トランプ関税に伴う財価格の上昇などを背景に、暮らし向きが悪化している。実際、家計のクレジットカードや自動車ローンの延滞率は上昇を続けている（図表3）。
- 家計が脆弱な状況にあるなか、原油価格の上昇に伴い、ガソリン価格は混乱前の1ガロン当たり3ドルから、心理的節目である4ドルまで上昇している。ガソリン価格上昇が家計所得に及ぼす影響は低所得層ほど大きい。さらに、現在行われているトランプ政権の減税策は、低所得層に対する所得押上げ効果に乏しい（図表4）。低所得層の消費下振れが、景気の腰折れにつながる恐れがある。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.

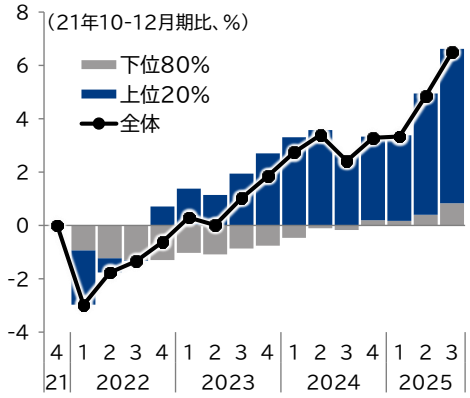
米国

中東情勢混乱の経済影響

中東情勢混乱が米経済の脆弱性を顕在化させるか、3つの注目点

政策・経済センター
浅井優汰・江口修平
03-6858-2717

5 所得階層別の実質消費



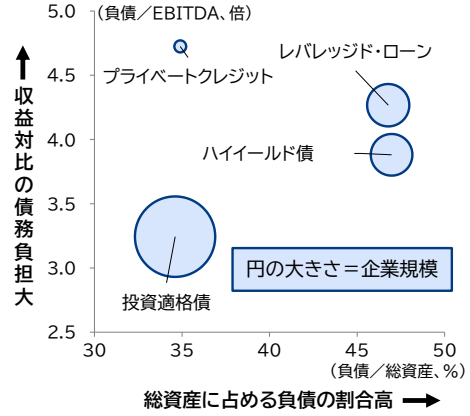
注：直近は25年7-9月期。FRBの資金循環統計に基づく。PCEデフレーターで実質化し、後方4四半期移動平均値。米国商務省の個人消費支出（PCE）とは定義が異なる点に留意。
出所：FRB、World Inequality Database、米国商務省を基に三菱総合研究所作成

6 金融資産に占める株式の割合



注：直近は2025年10-12月期。
出所：FRB、Macrobondを基に三菱総合研究所作成

7 北米の発行体類型別にみた企業規模とレバレッジ



注：円の大きさは、総資産ベースでみた企業規模の中央値。
出所：IMF, Global Financial Stability Report: The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks, April 2024.を基に三菱総合研究所作成

8 米国の企業倒産件数



注：直近は2025年10-12月期。
出所:米国連邦裁判所、Macrobondを基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

注目点❷：高所得層による消費けん引は続くのか

- 第二は、株価調整の長期化による高所得層の消費減速である。これまで米国の個人消費をけん引してきたのは、高所得層による旺盛な消費であった（図表5）。その背景には、底堅い所得環境に加え、AIへの収益拡大期待を背景とする株価上昇に伴う資産効果がある。
- 裏を返せば、株価調整局面では米国消費が大きく下振れし得ることを意味する。実際、家計の金融資産に占める株式の割合は統計開始以来の最高水準に達しており、逆資産効果に対して脆弱な構造にある（図表6）。大規模な軍事衝突の継続や断続的な軍事行動によって高い不確実性が常態化すれば、株価調整が一段と進み、景気の下押し圧力が強まる恐れがある。

注目点❸：プライベートクレジット市場の混乱は増幅しないか

- 第三の懸念は、プライベートクレジット市場における混乱拡大である。同市場は近年急拡大し、市場規模は約2兆ドルに達しているが、足元では同市場への懸念が強まっている。背景には、2025年後半以降、同市場を通じて資金調達してきた企業の破綻が相次いでいることに加え、同市場が、AIの台頭によりビジネスモデルの先行き不透明感が強まるソフトウェアセクターに大きなエクスポージャーを有していることがある。投資家による資金引揚げの動きが強まり、解約請求が増加しており、一部ファンドでは解約受付を一時停止する事態も生じている。
- 中東情勢の混乱に伴う景気下押し圧力は、同市場への懸念を一段と強める恐れがある。なぜなら、プライベートクレジットの融資先企業は、レバレッジドローン等を利用する企業に比べて小規模であり、収益対比でみた債務負担も重く、景気減速の影響を受けやすいためである（図表7）。
- 米国の企業倒産件数は中東情勢の混乱前から増加傾向にあり（図表8）、小規模企業を中心に、経営環境や資金調達環境が悪化している。エネルギー・資材価格の上昇によるコスト増が、プライベートクレジットの融資先企業の倒産増加を通じて、金融市場の不安定化を招く恐れがある。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.