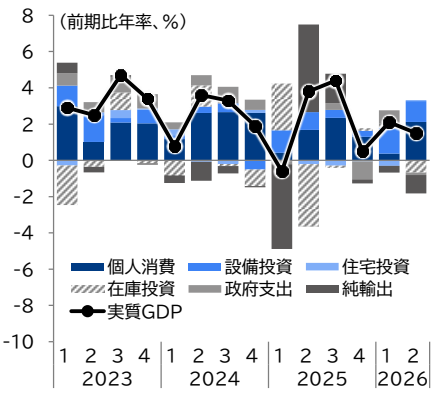
政策・経済センター 江口 修平 浅井 優汰

(1) 米国経済の現況

中東情勢の不安定化後も、米国景気は堅調に推移

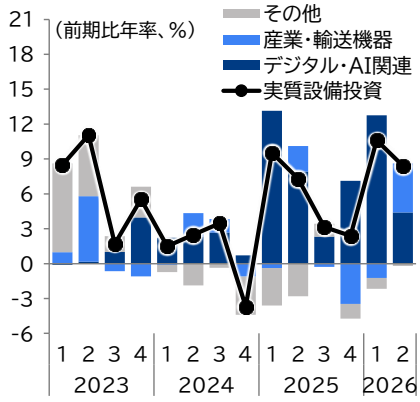
米国経済は堅調に推移している。26年4-6月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率＋1.5%と、輸出の伸び鈍化などから純輸出のマイナス寄与が拡大し、前期(同+2.1%)から伸びが鈍化した(図表3-1)。もっとも、内需の基調を示す民間国内最終需要(個人消費、設備投資、住宅投資の合計)は同＋3.9%(前期同＋1.7%)と、堅調な伸びを維持している。内訳をみると、設備投資は、好調なデジタル・AI関連投資に加え、産業・輸送機器投資の増加により押し上げられ、大幅に拡大している(図表3-2)。個人消費は、エネルギー価格の上昇に伴う実質個人所得の減少が重しとなっているものの、OBBBA(One Big Beautiful Bill Act)に基づく税還付や株価上昇に伴う資産効果が下支えとなり、堅調に推移している(図表3-3)。

図表 3-1 実質 GDP 成長率



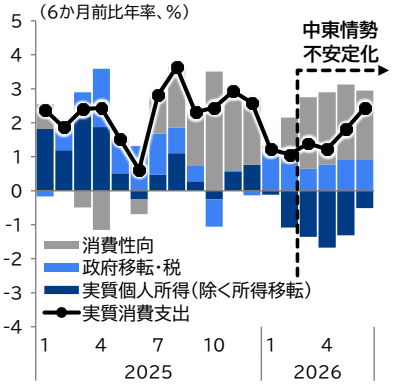
出所:米国商務省を基に三菱総合研究所作成

図表 3-2 実質設備投資



注:デジタル・AI関連は、情報通信機器・ソフトウエア投資。
出所:米国商務省を基に三菱総合研究所作成

図表 3-3 実質消費支出の変動要因



注:直近は26年6月。
出所:米国商務省を基に三菱総合研究所作成

(2) 米国経済の先行き

個人消費の伸びは鈍化も、AI関連投資拡大や生産性向上がけん引し、堅調な経済成長継続

米国経済は、中東情勢の協議進展シナリオ(詳細はP.5総論、図表1-7)を前提にすれば、堅調に推移するとみる(図表3-4)。26年の実質GDP成長率は前年比＋2.2%(実績値上振れを踏まえ、前回5月時点同+2.1%から上方修正)、27年は同+2.1%(前回から変更なし)と予測する。

個人消費は、税還付による一時的な所得押し上げ効果の一巡に加え、低中所得層の所得・信用環境悪化が重しとなり、伸びが鈍化するとみる(注目点①個人消費の行方)。

一方、AI開発競争に伴う学習需要と、企業のAI利用拡大に伴う推論需要を背景に、AI関連投資の拡大が引き続き成長をけん引するとみる。AI実装の進展に伴い、生産性も向上すると見込む(注目点②AIの社会実装進展の影響)。

金融政策について、先行き基調的なインフレ率の鈍化が見込まれることから、FRBは27年末まで政策金利を据え置くと予想する。また、ウォーシュ新体制下で進められるFRB改革を巡り、市場との対話やバランスシート政策の見直しが、政策運営に及ぼす影響が注目される(注目点③物価と金融政策の行方)。

図表 3-4 米国経済見通し

暦年ベース (前年比、%)	実績 2024	実績 2025	予測 2026	予測 2027
実質GDP	2.8	2.1	2.2	2.1
個人消費	2.9	2.6	2.0	2.0
設備投資	2.9	4.1	6.8	4.8
住宅投資	3.2	▲2.2	▲3.4	0.1
在庫投資寄与度	0.0	▲0.1	▲0.2	0.1
政府支出	3.8	1.1	0.2	1.3
純輸出寄与度	▲0.4	▲0.2	0.1	▲0.3
輸出等	3.6	1.6	4.4	2.8
輸入等<控除>	5.8	2.7	2.8	3.9
FFレート誘導水準(年末)	4.25-4.5	3.5-3.75	3.5-3.75	3.5-3.75
物価(コアPCE)	2.9	2.8	3.1	2.4
失業率	4.0	4.3	4.3	4.3

出所:実績はFRB、米国商務省、米国労働省、予測は三菱総合研究所

このほか、26年11月には中間選挙が実施される。有権者の大半を占める低中所得層の苦境を背景に、トランプ政権の支持率は低迷しており、ねじれ議会となる可能性が高い。立法の制約から、裁量の大きい外交・通商分野で自身のレガシー形成に向けた強硬外交に一層傾斜するおそれがある(トピックス:中間選挙の展望)。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

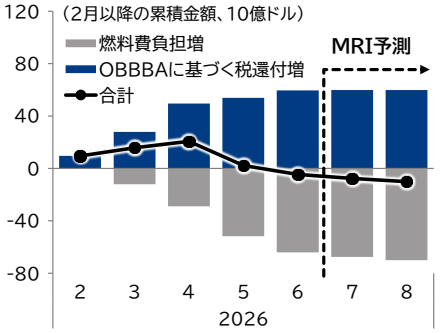
注目点① 個人消費の行方 ―― 家計の支出余力低下により、低中所得層を中心に消費の伸びは鈍化

個人消費は、①OBBBAに基づく税還付による一時的な所得押し上げ効果の一巡、②低中所得層を取り巻く所得・信用環境の悪化が重しとなり、伸びが鈍化するとみる。

①について、当社試算では、中東情勢の不安定化に伴う燃料費上昇による家計の追加負担額は、OBBBAの税還付等による所得押し上げ効果よりも膨らむ見通しである（図表3-5）。今後、税還付の一巡により押し上げ効果が頭打ちとなる一方、エネルギー価格の高止まりから、燃料費負担の増加による所得下押し圧力が顕在化するだろう。

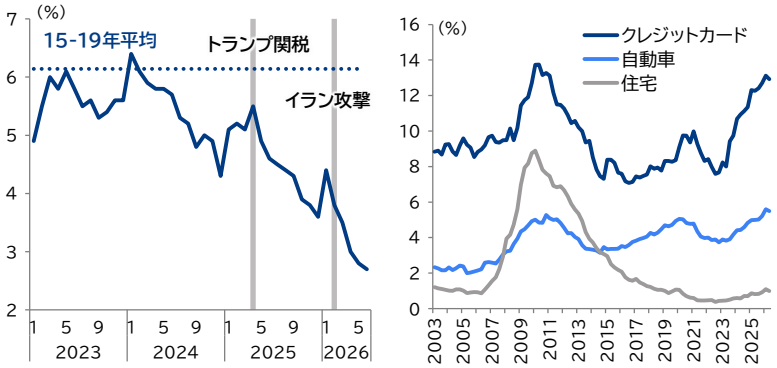
②について、トランプ関税による物価上昇に燃料費負担の増加が重なるなか、低中所得層では、消費を維持する余力が乏しくなりつつある。これまで、低中所得層は主に、貯蓄に回す額を抑えるとともに、借り入れを拡大することで消費を維持してきた。しかし、家計の貯蓄率は既に過去平均を大幅に下回っており、貯蓄をさらに抑えて消費を支える余地は限られるとみる（図表3-6、左）。家計向けローンの延滞率も上昇基調にあり、自動車ローンでは統計開始（99年）以来の最高圏に達したほか、クレジットカードローンでも世界金融危機時に迫る高水準となっている。住宅ローンは依然低水準にあるものの、上昇傾向が続いている（図表3-6、右）。

図表 3-5 OBBBA に基づく税還付増と燃料費負担増の影響



注：税還付増は、個人向け税還付の26年2月来累計額の前年差で、OBBBA 以外の要因も含む。燃料費負担増は、2月28日以降のガソリン・ディーゼル価格と過去平均価格との差に基づく。
出所：米国財務省、AAA（全米自動車協会）、EIA を基に三菱総合研究所作成

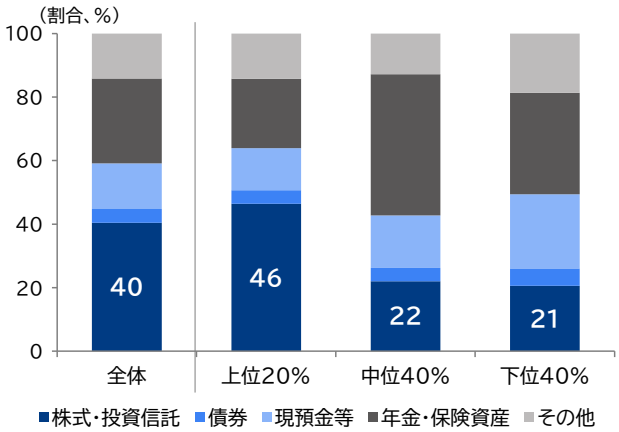
図表 3-6 家計の貯蓄・信用環境



注：トランプ関税は、相互関税が発表された2025年4月を指す。ローン延滞率は、90日以上の深刻な延滞に陥った割合。貯蓄率は月次、ローン延滞率は四半期のデータ。
出所：米国商務省、ニューヨーク連銀を基に三菱総合研究所作成

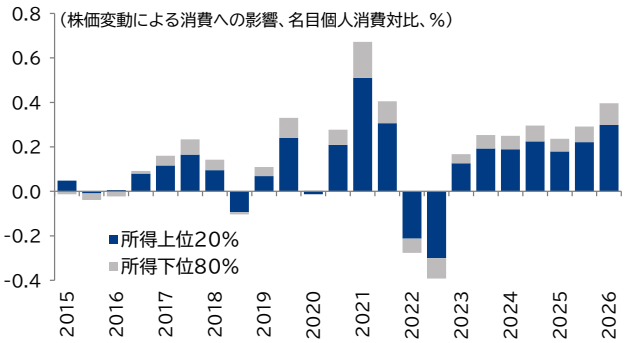
エネルギー高が低中所得層の購買力を下押しする一方、資産効果の恩恵を受ける高所得層は堅調な支出を維持することから、消費全体の増加基調は続くとみる。所得階層別に金融資産の保有内訳をみると、所得上位20%はその他所得階層と比べて株式・投信の割合が高く、株高の恩恵を受けやすい構造にある（図表3-7）。23年以降、AI関連企業の収益拡大期待を背景に株価が上昇するなか、所得上位20%を中心に、株高による消費押し上げ効果が強まっている（図表3-8）。今後は、幅広い産業でAI利活用が進み、生産性向上を通じた収益拡大が顕在化することで、株価全体の上昇基調は維持されるだろう。低中所得層の消費は停滞する一方、高所得層の消費が全体をけん引する「二極化」の構図が続くとみる。

図表 3-7 所得階層別の金融資産の保有内訳



注：26年1-3月期時点。
出所：FRB“Distributional Financial Accounts”を基に三菱総合研究所作成

図表 3-8 株価変動による個人消費への影響



注：横軸は半期。各所得階層が保有する株式資産評価額の増減に、階層別の株式資産に対する限界消費性向を乗じ、名目個人消費支出で除して算出した後方2期移動平均値。限界消費性向は、Beach et al.（2025）“Wealth Heterogeneity and Consumer Spending,” FEDS Notes に基づく。26年上期の株式資産残高は、25年末残高を S&P500 指数の騰落率を用いて延長推計。
出所：FRB、米国商務省を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

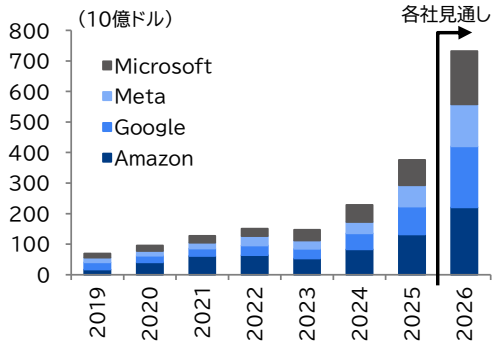
注目点② AIの社会実装進展の影響 ―― AI関連投資の拡大継続と生産性上昇が経済成長をけん引

AIの社会実装の進展は、①設備投資の拡大、②生産性向上を通じて、米国経済の成長をけん引するとみる。

①について、最先端モデルの開発競争に伴う学習需要と、企業のAI利活用拡大に伴う推論需要を背景に、データセンター(以下、DC)を中心とするAI関連投資は拡大が続くとみる。最先端モデルを巡る開発競争が激化するなか、計算基盤の増強に向け、ハイパースケーラー(大手クラウド事業者)の設備投資額は26年も一段と増加する見通しである(図表3-9)。また、アトランタ連銀の企業調査によれば、26年のAI利用に伴う従業員一人当たりの平均支出額は、全体で前年比＋50%超増加する見込みである。業種別にみると、AI普及が比較的遅れていた小売・卸売・運輸や製造業でも、同＋30%超の増加が見込まれている(図表3-10)。今後は、利用企業の裾野拡大に加え、エージェント型AIなど計算負荷の大きい用途の普及により、1企業当たりの計算需要も増加し、クラウド需要を一段と押し上げるだろう。足もとでは、巨額のAI関連投資の収益性を巡る懸念が強まっているが、ユーザー企業のAI関連支出の増加は、クラウド・AI関連サービスの収益拡大やDC稼働率の上昇などを通じて投資採算を改善させ、ハイパースケーラーの投資拡大を後押しするだろう。

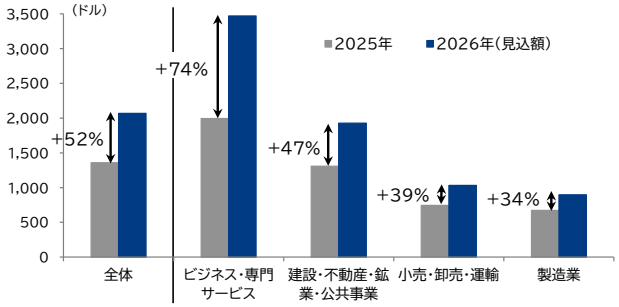
ただし、電力供給の制約や大規模DC建設への規制強化など、投資を制約する要因も強まりつつあり、DC投資の拡大ペースに調整圧力がかかる可能性には留意が必要である(詳細はP.8総論、注目点②参照)。

図表 3-9 ハイパースケーラーの設備投資額



注:26 年の値は8月 17 日時点での各社の最新の見通し。
出所:米国証券取引委員会、各社資料を基に三菱総合研究所作成

図表 3-10 企業の従業員一人当たりの平均 AI 関連支出額

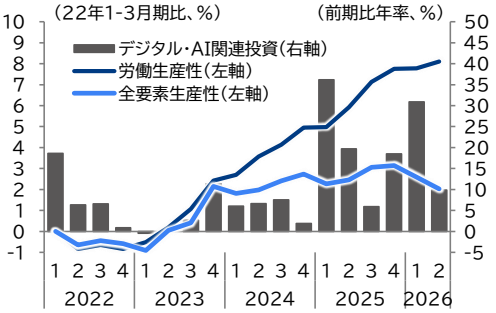


注:AI 関連支出には、ソフトウエア、サブスクリプションサービス、ハードウエア、従業員研修、IT スタッフサポートを含む。調査時期は 26 年 3 月。
出所:アトランタ連銀"How Much Are Firms Spending on AI (and What Will Happen to Headcounts)?"を基に三菱総合研究所作成

②について、企業のAI活用と補完的取り組みが一体となって進むことで、生産性向上効果は徐々に顕在化するとみる。デジタル・AI関連投資の拡大が本格化した24年以降、労働生産性と全要素生産性(TFP)の伸びに乖離が生じている(図表3-11)。これは、AI投資の拡大により、従業員一人当たりが利用できる資本の増加(資本深化)による生産性向上効果は既に表れている一方、AIを活用した業務プロセスや生産方法の改善を通じて、同じ労働と資本からより多くの付加価値を生み出す効果(TFPの伸び)は、なお限定的である可能性を示唆する。今後は、AIの普及や性能向上に加え、業務プロセスの再設計や人材の再教育などの補完的取り組みが進み(当社26年5月見通し、図表3-12参照)、AIの活用による生産性向上効果も顕在化するだろう。

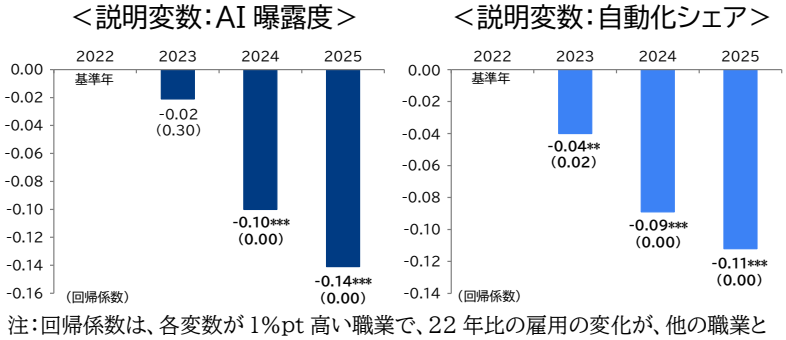
他方、AI実装の進展は、短期的に、A)AI関連支出への資金捻出に伴う雇用調整、B)タスクの自動化に伴う雇用代替、の2経路を通じて雇用抑制に作用する可能性がある。A)について、AI関連への支出増を生産性向上で吸収できない場合、人件費抑制が進み、雇用調整につながるおそれがある。B)について、当社推計では、AI影響を受けやすいと見込まれる職業や(図表3-12、左図)、自動化を目的としたAI利用の割合が高い職業(図表3-12、右図)ほど、雇用の伸びが相対的に抑制される傾向にあり、その影響は年々強まっている。労働市場全体では大規模な「AI失業」には至っていないが、今後雇用代替が加速するリスクに警戒が必要だ。

図表 3-11 生産性とデジタル・AI関連投資



注:全要素生産性は稼働率調整済み。デジタル・AI関連投資は、情報通信機器・ソフトウエアを含む。
出所:サンフランシスコ連銀、米国商務省を基に三菱総合研究所作成

図表 3-12 AI が雇用に与える影響
(イベントスタディ型 DID の回帰係数、MRI 推計)



注:回帰係数は、各変数が 1%pt 高い職業で、22 年比の雇用の変化が、他の職業と比べて何%異なるかを意味する。括弧内は P 値。詳細な分析手法は P.27補論参照。
出所:米国労働省、Anthropic を基に三菱総合研究所作成

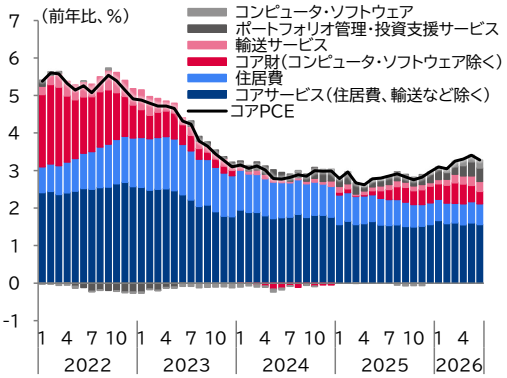
Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

注目点③ 物価と金融政策の行方 ―― インフレ圧力は徐々に緩和、27年末にかけて政策金利据え置き

米国経済が堅調に推移するなかでも、インフレ圧力は徐々に緩和し、FRBは27年末にかけて政策金利誘導目標を現在の3.50～3.75%で据え置くとみる。先行きの金融政策を展望するうえで焦点となるのは、①基調的な物価上昇圧力の行方、②ウォーシュ議長下でのFRB改革、の2点である。

①について、先行きコアPCE物価上昇率は緩やかに鈍化するとみる。足元、財価格（図表3-13■）や輸送サービス（同■）が物価の伸びを押し上げているが、関税コストの価格転嫁の影響一巡やエネルギー価格の安定化に伴い、物価押し上げ効果は次第に弱まる見通しである。加えて、サービス物価の伸び率（同■）は、労働需給の安定と賃金上昇率の鈍化を背景に、横ばい圏で推移すると見込む。その他、半導体価格や資産価格の上昇を背景に、コンピュータ・ソフトウエア、ポートフォリオ管理・投資支援サービスも、コアPCE物価上昇率を押し上げている（同■・■）。もっとも、この2項目は統計手法に起因する過大推計の可能性が指摘されており[9]、26年9月の手法改定により、上昇率は下方修正される見込みである。インフレ圧力が徐々に和らぐなか、FRBは当面、中立金利の推計レンジ上限近傍にあたる3%台後半で、政策金利を据え置くとみる。

図表 3-13 コア PCE 物価



注：直近は26年6月。
出所：米国商務省を基に三菱総合研究所作成

もっとも、FRBの経済見通し（SEP）では、中東危機後に先行きの物価の上振れリスクが大きいとの認識が強まっている。中東危機の長期化に伴うエネルギー価格の再高騰や、AI需要の拡大を背景に基調的な物価上昇圧力が強まった場合、FRBは年内にも利上げに踏み切る展開も想定される。

②について、ウォーシュ議長は5つのタスクフォースを設置し、FRB改革に向けた検討に着手している。なかでも、A）コミュニケーション、B）バランスシート政策、C）生産性と雇用、の3領域が注目される（図表3-14）。

A）コミュニケーションでは、政策運営の柔軟性を高めることを目的に、FRBの情報発信の絞り込みを進めるだろう。既に6月FOMCでは、政策公表文が大幅に簡素化され、従来、FRBが金融政策の方向性を示すために用いてきた「フォワード・ガイダンス」の文言も削除された。今後、FRB高官による発信頻度の抑制や経済見通しの簡素化などが進めば、経済・物価情勢に対するFRBの政策反応関数（政策判断の基準）が不透明となり、市場のボラティリティが上昇する可能性がある。

B）バランスシート政策では、適正な準備預金水準を検証し、流動性規制・監督の見直しなどを通じて銀行の準備預金需要をどこまで抑制できるかが焦点となるだろう。その結果、必要準備預金の水準が引き下げられ、FRBの保有資産が縮小すれば、民間部門が吸収する国債等が増加し、長期金利に上昇圧力がかかる可能性がある。また、準備預金の急激な削減は短期金融市場の不安定化を招くおそれもあるほか、削減余地は限定的との見方も多い。このため、検討には時間を要し、実施される場合にも漸進的に進められるだろう。

C）生産性と雇用では、AI普及による生産性向上が政策金利に及ぼす影響が論点となる。生産性向上は、供給力の拡大を通じてインフレ抑制要因となる一方、資本の期待収益率上昇による投資拡大を通じて、自然利子率を押し上げる可能性がある。ウォーシュ議長はかねてより生産性向上によるインフレ抑制に着目してきたが、AIによる需要・供給両面の変化を金融政策にどう織り込むかが注目される。

ただし、コミュニケーション戦略やバランスシート政策の変更については、FOMC内の合意が必要であるため、改革の実現には他のFOMC参加者の賛同が得られるかが重要となる。

図表3-14 タスクフォースの概要と金融政策への含意

5つの領域	検討内容	金融政策・市場への含意
コミュニケーション	・ 経済見通しを含む、FRBの発信を見直し	・ フォワードガイダンスや経済見通しの役割が縮小すれば、FRBの政策反応関数が不透明になり、市場のボラティリティ上昇
バランスシート政策	・ 現在の十分な準備預金制度の利点とリスクを評価し、FRBのバランスシートを見直す	・ 保有資産が縮小されれば、長期金利に上昇圧力 ・ 保有資産の急激な縮小は、短期金融市場や米国債市場の不安定化を招くおそれがあり、見直しを実施するとしても段階的な縮小が見込まれる
データソース	・ 新しい情報源を評価し、変化する経済環境の中で物価の安定を実現するための方法論上の変更を検討	・ 高頻度・民間データ（オルタナティブデータ）の活用が進む一方で、政策判断がどこまで迅速化するかは不透明
生産性と雇用	・ AIを含む新しい汎用技術の進展の速度、波及、経済的影響を調査	・ 短期的には、AI投資の拡大が物価・中立金利を押し上げ、利下げ余地を抑制 ・ 中長期的には、生産性向上によって、政策金利に利下げ・利上げ双方向の圧力 ➢ 供給能力拡大を通じて、非インフレ的な成長・賃金上昇余地を拡大 ➢ 資本の限界生産性上昇による投資拡大を通じて、中立金利上昇
インフレ枠組み	・ インフレ要因を検証し、変化する経済環境の中で物価の安定を実現するための多様な考え方を検討	・ 物価変動に対する政策金利の感応度や、利上げ・利下げのタイミングが変化する可能性 ・ インフレの2%目標は維持（検討対象外）

出所：各種資料を基に三菱総合研究所作成

[9] 例えば、Barbarino et al.（2026）“Measurement of “Computer Software and Accessories” Inflation”、Kornfeld（2021）“Alternative Price and Volume Measures for Commercial Bank and Fund Management Services”等

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

（3）米国経済の先行きリスク

先行きのリスクについて、以下の2つが顕在化した場合、米国経済は大幅に減速するおそれがある。

第一は、中東情勢混乱の深刻化・長期化である。6月中旬に米国とイランは戦闘終結に向けた覚書を交わしたものの、情勢は依然不安定であり、ホルムズ海峡の航行正常化の目途も立っていない。また、7月以降、イエメンの親イラン武装組織フーシ派とサウジアラビアとの間で軍事的緊張が高まっており、ホルムズ海峡の代替経路として重要性が高まっている紅海経由の輸送も制約される懸念がある。資源・エネルギーの供給制約がさらに深刻化・長期化すれば、エネルギー価格の上昇を通じて個人消費が一段と下振れるおそれがある。

第二は、AI投資の急減速と金融市場の不安定化である。電力や半導体などの供給制約が一段と深刻化すれば、データセンター建設や機器導入が遅れ、AI関連投資の増勢が急速に鈍化する可能性がある。また、電力・資材価格の上昇やAI需要の下振れによって投資収益率が低下すれば、AI関連株の株価調整が進み、逆資産効果を通じて個人消費を下押しするおそれがある。さらに、AI関連企業への資金供給を拡大しているプライベートクレジット市場への波及にも警戒が必要である。AI需要の拡大期待が後退し、関連融資の評価損や貸し倒れが増加すれば、信用収縮などの金融不安へ波及するおそれがある。

【補論：AIが雇用へ与える影響】

■モデルと使用データ

本稿では、連続処置によるイベントスタディ型の差の差分析（DID：Difference in Differences）を採用する。具体的な推定式は以下の通りである。

$$\log(Emp_{s,o,t}) = \sum_{t \neq t_0} \beta_t (Exp_o \times D_t) + \sum_{t \neq t_0} \gamma_t (Auto_o \times D_t) + \sum_{t \neq t_0} \delta_t (Exp_o \times Auto_o \times D_t) + \alpha_{s,o} + \sigma_{s,t} + \varepsilon_{s,o,t}$$

ここで、被説明変数の$Emp_{s,o,t}$はt年のs州における職業oの雇用者数。説明変数のExp_oは職業oにおけるAI曝露度を表す。これは、大規模言語モデルに基づくAIが各タスクで実際にどの程度利用されているかを、職業レベルに集計した指標である。$Auto_o$は、自動化シェアを表し、各職業で自動化的なAIの利用がなされている割合を示す（詳細は後述）。すなわち、AI曝露度は各職業のタスクでのAI利用状況に基づく「量的な影響」、自動化シェアはAIの使い方に基づく「質的な影響」と解釈できる。なお、両説明変数の交差項をモデルに含め、両者間の交互作用も確認する。D_tは、t年で1、それ以外の年では0となるダミー変数である。$\alpha_{s,o}$、$\sigma_{s,t}$は固定効果を表す。生成AIの普及開始時期として、基準年$t_0 = 2022$とし、当該年と比較した雇用の変化を計測する。

雇用については、米国労働統計局のOccupational Employment and Wage Statisticsを用い、13年から25年までの各年5月データを用いた。AI曝露度および自動化シェアは、AIサービスClaudeを提供するAnthropic社が公表している、Anthropic Economic Index（26年6月版、以下AEI）を用いた。AEIはClaudeの実利用データ等から構築されており、ユーザーのClaude利用方法を5つに分類している。このうち、①利用者が最小限のやりとりでタスクの遂行をAIに委任する様式（directive）、②利用者とAIとの反復的なやり取りは行われるが、利用者は評価や追加指示をせずに実行結果を返すだけの様式（feedback loop）の2つを「自動化的なAIの利用」と見なして、全利用方法に占める割合を算出し自動化シェアを作成した。

■推定結果

推定結果は図表3-15の通り。自動化シェアについては、処置前（22年以前）の回帰係数の多くが1%または5%水準で有意であり、平行トレンドの仮定が満たされていない点に留意。

図表3-15 推定結果

年	AI曝露度（β）	自動化シェア（γ）	交互作用（δ）
2022	（基準年）	（基準年）	（基準年）
2023	-0.021 (0.020)	**-0.040**** **(0.017)**	-0.222* (-0.132)
2024	**-0.100***** **(-0.032)**	**-0.089***** **(-0.027)**	-0.302 (0.216)
2025	**-0.141***** **(0.044)**	**-0.112***** **(0.035)**	-0.125 (0.295)
処置前（13-21年）での1%・5%有意係数の数	1/9	8/9	0/9
観測数	284,525		
職業数	553		

注：***、**、*はそれぞれ有意水準 1%、5%、10%で有意。括弧はクラスター標準誤差（職業でクラスタリング）。説明変数は中心化して推計。
出所：米国労働省、Anthropic を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

トピックス：中間選挙の展望

トランプ政権の支持率は低迷、中間選挙後はねじれ議会の公算大

26年11月の中間選挙で、トランプ政権・共和党は苦戦を強いられるだろう。The Economist／YouGov調査によれば、エネルギー価格の上昇など物価高への不満を背景に、トランプ大統領の純支持率（支持と不支持の差）は26年8月10日時点で▲29%と、第1次政権の同時期（▲10%）を下回っている。さらに、対イラン攻撃は、対外介入の抑制と国内優先を掲げる「米国第一主義」との矛盾を鮮明にし、支持基盤をも揺るがしつつある。実際、共和党支持層の直近の純支持率（「支持」－「不支持」）は58%と、第2次政権発足後初めて6割を割り込んだ。直近の選挙情勢分析でも、上下両院で接戦が続いている（図表 3-16）。

改選議席の構成を踏まえると、上院は共和党が僅差で過半数を維持する一方、下院では民主党が多数派を奪還し、ねじれ議会となる公算が現時点では大きい。政権支持率が低迷するなかでも、下院選で共和党がなお民主党と競り合っている背景には、トランプ大統領が主導した選挙区割りの変更がある。選挙区割り変更による議席の上積みは、共和党側で最大16議席と、対抗して変更を進めた民主党側の最大6議席を上回る。それでも、下院選の全国投票意向で民主党が共和党を7%ポイント上回っている現状を踏まえれば、接戦区を中心に民主党候補が優位に立つとみる。

内政の行き詰まりから、強硬外交姿勢に傾斜か

下院で多数派を失い、ねじれ議会となれば、大型立法の成立は一段と難しくなるほか、予算・歳出を巡る政権運営への制約も強まる。加えて、民主党主導の弾劾訴追に向けた圧力も、政権運営の重石となろう。また、上下両院で共和党が敗北した場合には、法案審議や人事承認を巡る制約が一段と強まり、トランプ政権の「レームダック化」が加速するだろう。

内政の行き詰まりを背景に、トランプ大統領は、自らのレガシー形成を意識し、大統領の裁量が大きい外交・通商分野に活路を求める懸念がある。想定される対外政策として、①対米投資・米国産品輸入の拡大要求、②「力の論理」に基づく外交の強化、③個人的レガシーの追求、の3点が考えられる（図表 3-17）。

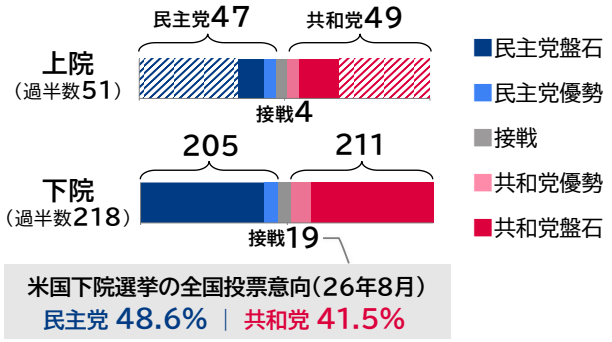
①について、トランプ政権は、2月の連邦最高裁によるIEEPA関税への違法判決後も、7月には60カ国・地域を対象に通商法301条関税を導入した。カナダに対しては、通商法338条に基づく50%の追加関税を通告するなど、対外強硬姿勢を維持している。さらに現在、日本を含む対米貿易黒字の大きい16カ国・地域を対象に、過剰生産問題を理由に301条関税の追加導入に向けた調査を進めている。今後、同法に基づく関税をてことして、各国に既存の通商合意の履行や追加的譲歩を迫るおそれがある。中国に対しても、5月の首脳会談で打ち出された「建設的戦略安定関係」の下、米国産品の輸入拡大を求めていくだろう。

②について、とりわけ「西半球」政策に傾斜し、有権者の関心が強い麻薬・不法移民対策と結び付けながら、キューバなどの反米政権に対する制裁や圧力を一段と強める可能性がある。

③について、トランプ大統領はグリーンランドの獲得・領有に意欲を示しており、今後も領有へのこだわりを強める可能性がある。こうした動きは、米欧関係のさらなる悪化やNATOの結束力低下につながりかねない。

中間選挙後も継続が見込まれる政権の強硬な外交姿勢は、地政学リスクを高めるとともに、米国への信認低下を通じて、米国債金利の上昇など金融市場の不安定化を招くおそれがある。

図表3-16　中間選挙の情勢分析　（8月中旬時点）



注：上院の網掛け部分は非改選議席を示す。議席数予測は 26 年 8 月 14 日時点。全国投票意向は、特定の候補者ではなく、民主・共和のどちらの政党の候補者に投票するかを尋ねた全国世論調査の平均。
出所：Cook Political Report、Real Clear Politics を基に三菱総合研究所作成

図表 3-17　想定されるトランプ政権の対外政策

1　対米投資・米国産品輸入の拡大要求

- 通商法301条関税をてことする履行圧力
- 対中ディールを通じた経済的利益の獲得

2　「力の論理」に基づく外交の強化

- 西半球における反米政権への圧力（キューバ）
- 同盟国に対する安全保障上の役割拡大要求

3　個人的レガシーの追求

- グリーンランド領有への執着
- 中東への産業協力関与を通じた利益誘導

出所：各種資料を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.