



情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 チーフ・ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏, CFA

～今年の米国経済は？～

作成日: 2026年1月21日

結論から言えば、「緩やかな減速」を予想している。製造業の受注出荷と在庫のサイクルから考えれば、今年は秋ごろまでは減速しやすい状況にあるとみている(グラフ)。ただし、既往の利下げの影響もあり、その減速の程度は緩やかなものになる(グラフ)。これが私の見方である。

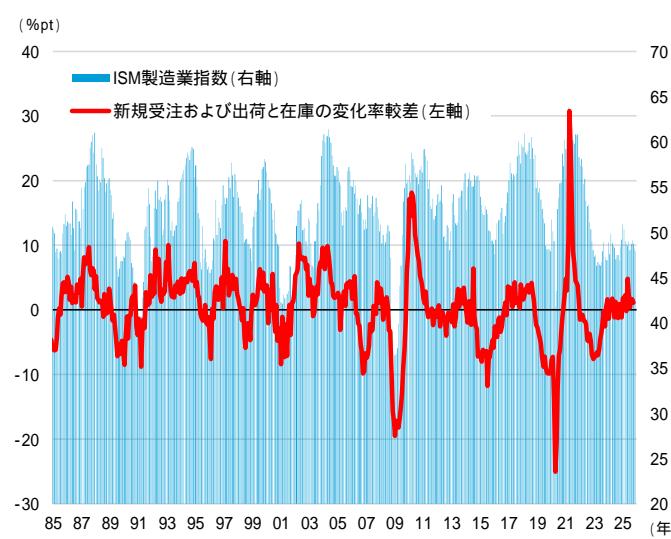
ただし、「全体を総じてみれば」という注釈をつける必要がありそうだ。「総じてみれば」というのは二つの意味で用いている。一つ目は、「米国の国民全体を俯瞰して」という意味である。昨今言われている通り、所得階層によって状況は異なる。「K字型」と言われるように、富めるものはより富み、貧困層にとっては厳しい状態が続く可能性はある。

二つ目は、「経済指標によっての差異はあるが、全体的に眺めれば」という意味もある。直感的には実際の経済活動を示す「ハードデータ」は堅調である。ただし、マインドを示すような「ソフトデータ」は弱めの数値が散見される。トランプ政権による政策の不透明感が企業や家計のマインドに重くのしかかっていることを示唆しているのだろう。中間選挙を控えて、こうした状況は続きそうだ。

それから「基調としては」という注釈も必要だと思っている。昨年は関税や政府閉鎖の影響で、経済指標は上下した。それどころか公表されない場面もあった。今年はじまって早速、「トランプ劇場」は「ベネズエラ」、「グリーンランド」と、外交・安全保障を巡る発言や政策上の動きが相次ぎ、市場の不確実性を高める要因となっている。経済指標は上下に振れやすくなるかもしれない。

当然ながら、経済指標を表面的に確認するのではなく、多面的に分析していくことが、求められるだろう。

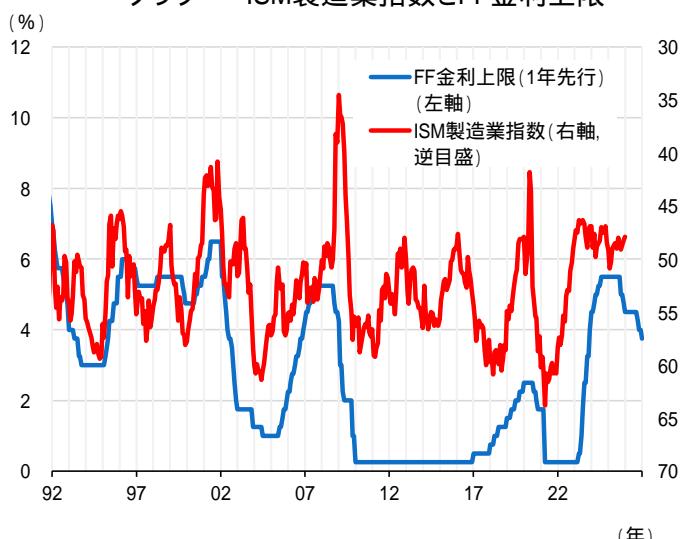
グラフ ISM製造業指数と製造業の受注出荷と在庫の動向



期間: 1985年1月～2025年10月の月次データ

注: ISM製造業指数は2025年12月までのデータ

グラフ ISM製造業指数とFF金利上限



期間: ISM製造業指数は1992年1月～2025年12月の月次データ

期間: FF金利上限については1年先行のため、1991年1月～2025年12月の月次データ

出所: グラフ ともにBloombergよりT&Dアセットマネジメント作成

【留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがいまして、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。