

# 第2次トランプ政権下における米国の経済環境と今後の展望

PwC米国 アシュアランス部門  
パートナー 安樂 崇



## はじめに

2025年1月の第2次トランプ政権発足から早くも1年が経過し、米国経済は新たな局面を迎えていきます。世界最大の経済大国であり、日本にとって最も重要な貿易パートナーである米国の政策転換は、日本企業の事業戦略やグローバル展開に大きな影響を及ぼしています。本稿では、米国における現状の経済環境と新政権による政策の特徴を踏まえた今後の展望と、日本企業が直面する可能性のある課題や対応策について考察します。なお、本稿は2025年11月時点の情報に基づき執筆されています。

また、本文中の意見に関する部分は筆者の個人的見解であり、PwC米国および所属部門の正式見解ではないことを申し添えます。

## 1 米国経済の現況

### (1) 経済成長動向

近年における米国経済は、リーマンショック後から2019年までは回復基調が続き、実質国内総生産（GDP）の成長率は年平均約2～3%程度で推移しました（図表1）。この期間は比較的安定した経済拡大局面にあり、雇用の改善や消費の増加が経済成長を下支えしました。

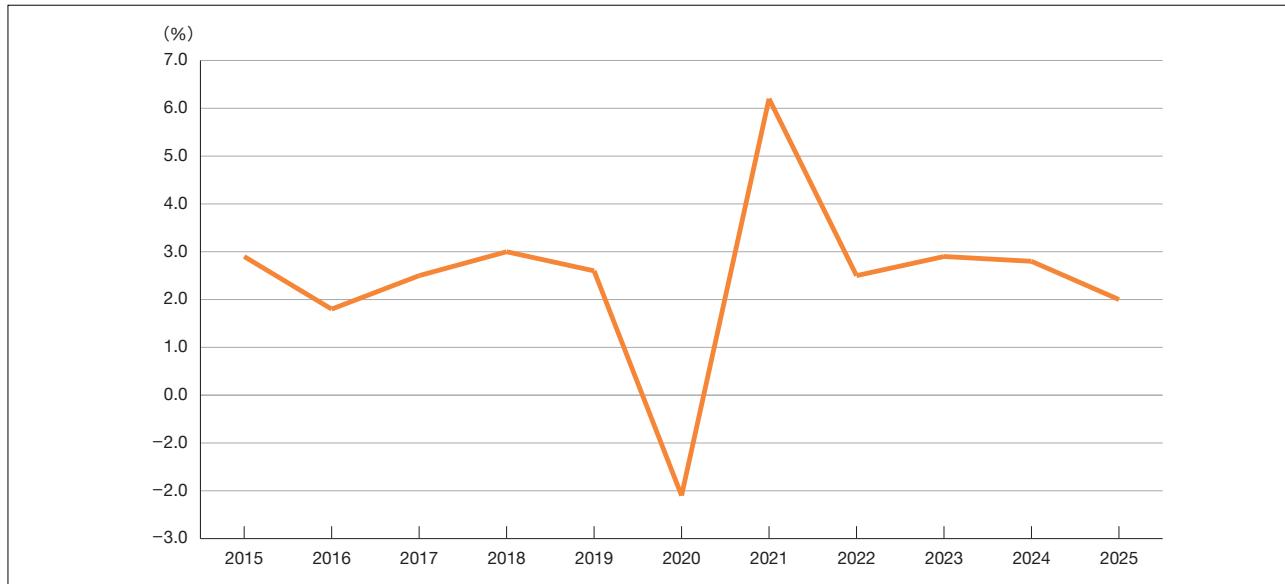
2020年に新型コロナウイルス感染症（COVID-19）が世界的に流行し、米国経済は大きな打撃を受けました。四半期単位のGDP成長率を見ると、2020年第2四半期に過去最大級のマイナス成長（-28%の年率換算）を記録しましたが、政府による大規模な財政刺激策や金融緩和政策の効果もあり、2021年にはGDP成長率が6%超と力強い反発を見せました。その後もGDPのおよそ70%を占める個人消費の底堅い増加を背景に、ここ数年はパンデミック以前と同様の水準で堅調な成長を見せてきました。

2025年においては、テクノロジー分野やインフラ関連の投資が引き続き成長をけん引してはいるものの、新政権による政策の不確実性や、関税による物価の上昇や企業利益の減少を見込んだ消費や投資の抑制などにより、通年のGDP成長率は2%前後にとどまる見込まれています。

### (2) 労働市場の動向

米国の労働市場も、2019年までは堅調に推移しており、米労働省労働統計局（Bureau of Labor Statistics：BLS）が公表している非農業部門雇用者数は、年間200万人前後の水準で増加していました。その後、2020年の3月から4月にかけて、COVID-19のパンデミックの

図表1：米国の実質GDP成長率の推移



出所：米国商務省経済分析局のデータに基づきPwC作成

影響により2,000万人以上の減少が見られましたが、それ以降は回復基調をたどり、2024年までパンデミック以前と同程度の増加基調を維持していました。

2025年に入ってからも非農業部門雇用者数の増加は続いていますが、月によっては市場の予想を大幅に下回っています。また、求人件数も全体として鈍化傾向にあり、労働需要の減退が見られています。これは関税引き上げなどによる経済の不確実性を背景とした採用の抑制や、人工知能（AI）などのテクノロジーの普及による採用の抑制、またトランプ政権が進める連邦政府職員削減の取り組みなどが影響していると考えられます。

失業率については2024年から上昇が見られ、2025年11月には4.6%に上昇し、2021年10月以来の最高水準を記録しています。なお、後述する新政権による不法移民対策の影響により、2025年に入ってから移民の労働力が大きく減少しているため、現状は失業率の上昇や賃金の大幅な低下は生じにくい状況にあります。そのような環境下における失業率の上昇は、数字以上に景気減速の懸念が強まっていることを示唆しているとみられています。

### （3）インフレと金融政策

米国におけるインフレについては、パンデミックに起因するサプライチェーンの混乱や、ウクライナ紛争によるエネルギー価格の急騰などの影響により、2022年6月には米国の消費者物価指数（CPI）が前年同月比約

9%の上昇となり、1980年代初頭以来の高水準を記録しました（図表2）。この急激なインフレに対応するため、米連邦準備制度理事会（FRB）は2022年から2024年にかけて、段階的かつ積極的な政策金利の引き上げを実施しました。2022年3月の0.25%の利上げを皮切りに、2023年には政策金利は最大で5.50%まで引き上げられ、需要や物価上昇の抑制が図されました。その結果、CPIの上昇率は着実に低下し、2025年春頃には前年同月比2.3%にまで達し、FRBのインフレ目標である2%前後に近づきました。しかしながら2025年後半にかけて、関税政策による輸入物価の上昇や、エネルギー価格の変動などの影響もあり、再びインフレ率が緩やかに上昇傾向を示し始めました。

一方、政策金利は、2024年9月から12月にかけて3度の利下げにより4.50%まで低下した後は、2025年に入ってからは据え置かれていますが、上述のような労働市場の減速や、失業率の増加を受け、2025年9月および10月に再び利下げが実施されました。

### （4）為替市場の動向

近年におけるドル円相場は、2022年3月の米国の政策金利引き上げ以前は120円／ドル以下で推移していましたが、その後の利上げにより大きくドル高が進み、2024年には140円から160円の水準で推移しました。そして2025年のドル円相場においては、日米各国の金融政策による両国の金利差とリスク環境が、どのように

図表2：米国の物価上昇率と政策金利の推移



出所：米国商務省経済分析局および米連邦準備制度理事会のデータをもとにPwC作成

影響するかが焦点とされていました。特にFRBの利下げペースと日銀の金融政策の正常化の進み具合が注目され、米国のインフレが続きFRBの緩和が慎重であれば金利差は高止まりし、ドル高・円安が続きやすく、逆に物価の落ち着きが進み、米国の利下げが加速、同時に日銀が賃金・物価の持続的な上昇を確認して段階的な引き締めを進めれば、金利差は縮小し円高方向に振れやすくなるという見通しでした。

結果的には、日銀の2025年1月の利上げを踏まえ、金融政策正常化と日米の金利差縮小への期待が高まり、米国経済の不透明感などを背景に、2025年の前半には140円台前半まで円高が進みました。

しかし2025年1月以降は、12月の利上げまで日銀の政策金利は据え置かれ、FRBの利下げにより金利差は若干縮小したものの、日本における新政権の誕生、特に高市首相が掲げる積極財政と金融緩和継続の姿勢の影響により、2025年10月以降ドルは再び150円を超える水準まで上昇しました。

## 2 第2次トランプ政権の経済政策の特徴

### (1) 貿易・関税政策

第2次トランプ政権は、依然として「アメリカ・ファースト」を強く打ち出しており、製造業の国内回帰や貿易

赤字の削減を重視しています。そのような中でトランプ政権は、関税を単なる交渉カードとしてだけでなく、経済政策の重要な柱と位置付けています。具体的には、製造業の国内回帰の観点からは製品別関税、貿易赤字の是正と税収確保の観点からは相互関税、これらに加えて違法麻薬や不法移民の米国への流入防止などの観点から国別関税と、3種類の関税を導入しています（図表3）。

製品別関税については、2025年の3月に発動された鉄鋼・アルミ製品を皮切りに、完成車および自動車部品、銅、木材・家具、中・大型トラック、医薬品などが発表されており、他の品目についての調査も引き続き実施されています。

相互関税については基本的に全ての品目が対象とされており、2025年4月に発動された、全ての国を対象とした一律10%のベースライン関税と、貿易赤字が大きい国を中心に69カ国に対し8月から発動された、国別の上乗せ関税の2つから構成されています。これらの関税について各国が米国と貿易交渉を進める中で、関税率の引き下げと引き換えに、対米投資や米国製品の輸入拡大といった貿易合意が発表されています。日米間の貿易協定では、相互関税率を15%、自動車関税率を12.5%（最惠国関税2.5%と合わせて15%）とするといった関税率の引き下げ、5,500億米ドルの対米投資、

図表3：トランプ関税の概要（2025年10月10日時点で発表済みの措置）

措置		対象国	対象品目（適用除外措置）	追加関税率（備考）	発動日	実施理由（根拠法）
相互関税	一律関税	全ての国	全ての品目	10%	4月5日	米国貿易赤字の是正（IEEPA）
	国別上乗せ分	貿易赤字が大きい国を中心とする69か国	(対カナダ・メキシコ、製品別関税の対象品、半導体、重要鉱物などの指定品は対象外)	11～50%（一律関税との合計。迂回輸出は40%賦課）	8月7日	
国別	中国	中国	全品目（適用除外なし）	20%（一律関税とあわせて計30%。24%の国別上乗せ分は停止中）	3月4日	違法麻薬や不法移民の米国への流入（IEEPA）
	カナダ・メキシコ	カナダ・メキシコ	全品目（USMCA・製品別関税など対象外）	カナダ35%（迂回時40%） メキシコ25%（30%への引き上げを停止中）	3月4日	
	ブラジル	ブラジル	全品目（ただし対米輸出額の約4割は対象外）	40%（一律関税との合計50%）	8月6日	
	対ロシア制裁 二次関税	インド	全品目（相互関税除外処置品目など対象外）	25%（国別上乗せ分との合計50%）	8月27日	
製品別	鉄鋼・アルミ	全ての国	鉄鋼・アルミ製品	25%→50%（6月4日改訂）	3月12日	安全保障上の懸念（通商拡大法232条）
	完成車		乗用車・トラック・自動車部品（USMCA準拠品は非米国産部材に関税賦課、軽減措置あり）	25%	4月3日	
	自動車部品		半製品・派生品	50%	5月3日	
	銅		木材・台所什器、洗面台、布張り家具など	木材10%、台所什器など30%（2026年初からは50%に上昇）	8月1日	
	木材・家具		中・大型トラック	25%	10月14日	
	中・大型トラック		特許有（非ジェネリック）医薬品など	100%（日本・EUは15%）	11月1日	
	医薬品				未発動	

出所：ホワイトハウス公式サイト、官報、各種報道をもとにPwC作成

米国産米の輸入割合を75%増加、また農産物を80億米ドル、航空機100機、年数十億米ドルの防衛装備品やエネルギーなどの購入といった内容が合意されたと発表されています。今後の注目点としては、これらの貿易合意の履行（履行状況次第では米国が関税を引き上げる可能性があり）や製品別関税の拡大があります。

なお、国際緊急経済権限法（International Emergency Economic Powers Act : IEEPA）に基づく相互・国別関税については、その違法性についての裁判が進められており、そちらの行方についても注目されています。またカナダとメキシコとの間の国別関税について、米国・メキシコ・カナダ協定（United States–Mexico–Canada Agreement : USMCA）に準拠している製品については現状では対象外とされていますが、このUSMCAについては2026年7月に3カ国共同での見直しが予定されています。原産地規則の強化、中国製品・資本の排除、農業やエネルギー分野での既存の係争などが焦点となっており、そちらに向けた議論や交渉も活発化してきています。

## （2）税制政策

第2次トランプ政権における経済政策のもう1つの重要な柱である税制政策については、2025年7月4日に各種税制改正項目を含む法案「The One Big Beautiful Bill Act (OBBA)」が成立しました。その主な減税項目としては、第1次トランプ政権時（2017～2021年）の税制改革法案である「Tax Cuts and Jobs Act of 2017」に基づき制定され、2025年末には失効予定であった減税項目や、フェーズアウトしていた減税項目を、2026年以降に継続するように延長・修正するものが含まれています。具体的には、個人所得税減税の延長、100%ボーナス償却の復活、利子費用控除制限の緩和、国内研究開発費の即時損金化、その他国内製造業向けの優遇措置などがあります。

他方で、主な増税項目としては、クリーンエネルギー関連の税額控除の縮小となっています。米国議会予算局の当初の見積もりでは、これらにより今後10年間（2025年～2034年）で4.5兆米ドルの歳入減が見込まれており、1.2兆米ドルの歳出削減とあわせて、財政赤字は3.3

兆ドル拡大するとされています。またOBBBAには、現在36.1兆ドルの政府債務上限を5兆ドル増額する規定も含まれています。これらにより企業の税負担を軽減し、米国内の設備投資や雇用創出を促進することが期待されています。

### (3) 移民政策

第2次トランプ政権は、移民政策について最も重要課題の1つとしており、バイデン政権における不法移民に寛大な政策からの大幅な修正がなされています。米国議会予算局によると、移民の純流入人数は、第1次トランプ政権時（2017～2020年）では年間100万人以下の水準でしたが、2021年のバイデン政権発足後から増加し、2023年には約330万人にまで増加したとされています。このような状況を受け、トランプ大統領は就任と同時に移民法に関する数々の大統領令に署名しました。

その政策の中心は、主に不法移民の取り締まり強化と合法移民の制限となっています。具体的には、例えば「書類のない移民（undocumented immigrants）」と呼ばれるような、正式な在留資格のない移民について、犯罪歴のない人や長期にわたり居住している人も含めて、大規模な強制送還が実施されています。また大統領による南部国境における国家非常事態宣言に基づき、国境の壁の拡張や軍隊の派遣、また亡命申請の予約に使用されていた「CBP One」アプリを停止するなど、国境の警備強化・閉鎖がなされました。合法移民についても、ソーシャルメディアの審査拡大などを含むより厳格な審査の実施や、ビザの費用の値上げ（H-1Bビザの場合は10万ドルの料金など）といった制限が強化されています。

これらの他にも、出生地主義制度の見直し、不法移民の人道的支援に対する連邦政府資金の打ち切り、外国人登録制度の施行など、さまざまな移民対策が挙げられています。このような不法移民の取り締まりの厳格化と、高技能移民についての制限や選別的な受け入れにより、労働市場では低技能労働力の供給が制限される一方、高技能労働者への需要が増加するとみられています。

### (4) 規制緩和の強化

トランプ政権下では、政府効率化省（DOGE）による規制撤廃と行政機関の削減、バイデン政権が進めたエネルギー・環境政策の大幅な見直し、AIや暗号資産に関する規制の撤廃、その他の分野でも経済成長促進の

ため規制緩和が進められ、製造業やエネルギー業界を中心に規制負担軽減による事業環境の改善が期待されています。バイデン政権下の証券取引委員会（SEC）により定められた、気候変動関連開示の制度についても撤回される方向ですが、他方でこのような連邦レベルでの流れを受け、カリフォルニアをはじめとした州レベルでの開示要請の動きが活発化しています。

また、企業の財務報告についても、米国上場企業に求められている四半期報告書の開示義務を、年2回の半期開示に改める提案がトランプ大統領から出されており、その是非について議論が続いています。ただし、これらの規制緩和の一方で、環境問題や社会的責任を重視する市場・投資家の動向との整合性をいかに確保するかが課題となっています。

## 3 | 米国経済の展望と主要リスク

### (1) 経済成長の見通し

2026年以降における米国経済は、引き続き関税によるインフレが消費を低迷させ、短期的には成長が伸び悩むとみられています。その後、関税の価格転嫁が徐々に進んで物価への影響が一服すれば、インフレ加速の懸念が後退し、FRBが金融緩和を続けることにより、内需が支えられ景気が緩やかに持ち直すと見込まれています。さらに、AI投資の拡大や減税効果も踏まえ、その後は本格的な回復局面に移行していくことが期待されます。

ただし、関税による短期的な貿易赤字の改善は、中長期的な米国内産業の生産性や国際競争力の向上の観点からは悪影響を与える恐れがあり、各国との貿易合意による米国への投資効果も一時的なものであることから、関税による中長期的な経済への悪影響が懸念されています。

### (2) 主なリスク要因

- **地政学的リスクの高まり：**米中対立やロシア・ウクライナ情勢など国際的な緊張が続くことで、貿易制裁や関税引き上げ、エネルギー供給の混乱が生じやすくなります。これにより、サプライチェーンの停滞や価格の急騰が発生し、企業の投資意欲や消費者支出に悪影響を及ぼす可能性があります。
- **財政赤字・公的債務の増加：**政府の歳出増加や減税策により財政赤字が拡大し続けると、格付け引き下げによる米国債の流動性・安全性の低下を招き、米

国経済全体に悪影響を及ぼす可能性があります。また財政赤字の常態化による与野党間での連邦予算に関する対立の激化は、2025年に見られたような米国政府の閉鎖やその長期化を招き、経済や金融市場にも影響を与える恐れがあります。

- **インフレ再燃と金融政策**：新たな製品別関税の導入や関税率の引き上げ、移民規制の厳格化による労働供給の減少を通じた賃金の上昇、中東情勢の緊迫化と原油供給の停滞によるエネルギー価格の上昇などによりインフレが長期化し、FRBによる金利の引き下げが進まない場合には、高水準の金利コストにより企業の設備投資や住宅購入が減少するなど経済活動が鈍り、景気後退や失業率の悪化を招くリスクがあります。
- **労働市場のミスマッチと格差拡大**：移民政策の影響や、自動化・AIの進展により、一部労働者の職が減少する一方、高度なスキルを持つ人材の需要は増加するとみられています。この構造変化に対応できない労働者の失業や所得格差の拡大が社会不安を引き起こし、政治的・経済的な不安定要因となることが懸念されます。

## 4 日本企業に求められる対応策

### (1) 貿易・サプライチェーンリスクの管理

関税の引き上げにより、多くの日本企業の製造コストが上昇しており、顧客への価格転嫁の状況によっては利益が大きく圧迫されることになります。2026年11月に米國の中間選挙を控えていますが、関税政策を見直す姿勢は見られておらず、企業には関税が長期化することを見越した事業計画の策定が求められます。今後の一層の関税強化や貿易規制の変動の可能性も踏まえ、サプライチェーンの再編による調達ルートの多元化や在庫戦略の見直し、代替市場の確保といったリスクヘッジ策の策定が重要と考えられます。

### (2) 労働市場の変化に対応した人材戦略

移民規制や労働市場のミスマッチにより、多くの日本企業が人手不足や賃金上昇の圧力に直面する可能性があり、生産コストの増加や人材確保の難しさが懸念され

ています。現地での採用戦略や技術者育成制度の強化や再検討、また職場環境の整備といった対応についても必要となっています。

### (3) 税制改正の十分な理解に基づく意思決定

OBBAには、米国に子会社を持つ日本企業にとってメリットのある重要な改正項目が多く含まれていますが、その中には、1つの分野における変更が、他の分野にも波及効果をもたらす項目が多く含まれています。意図しない結果を回避し、全体として最大限の減税効果を享受できるような最適な意思決定を行うためには、税制改正に含まれているさまざまな条項間の複雑な相互作用を理解し、その財務的な影響のモデリングを積極的に行うことが重要です。また、ESG関連の税額控除が縮小されるプロジェクトを保有している場合には、そのプロジェクトの採算を精査し、投資判断の見直しなどを検討する必要があります。

### (4) リスク管理の強化と柔軟な経営戦略

米国の政治・経済は、今後も非常に速いスピードで状況が変化していくと想定されます。そのような不透明な環境に対応するために、新しい情報を常に入手し、リスクをモニタリングする体制の構築と、さまざまなシナリオにおける対応計画の整備を進めることができます。また市場環境の変化に迅速に対応できる組織体制づくりも重要になります。

## 5 おわりに

本稿では、第2次トランプ政権下における米国経済の現状と政策動向を整理し、今後の展望と日本企業への影響を考察しました。2026年11月の中間選挙まで1年を切る中で、トランプ政権の支持率は、物価高止まりへの不満や関税による景気悪化懸念などを背景に低下傾向にあります。過去の中間選挙では与党が苦戦する傾向にあることからも、米国の政治・経済環境は依然として不確実性が高い状況が続くことが想定されます。日本企業においては、引き続き動向を注視し、柔軟なリスク管理と迅速な経営判断を行うことが今後ますます重要なでしょう。

---

### 安樂 崇 (あんらく たかし)

PwC米国 アシュアランス部門 パートナー

2000年に中央青山監査法人に入所。2010年にPwC米国に転籍し、それ以降会計監査業務を中心には日本企業の支援に従事。2015年から2017年にかけてPwC米国の品質管理部門であるNational Quality Organizationに勤務し、現在はシンシナティ事務所に所属している。

メールアドレス：[takashi.anraku@pwc.com](mailto:takashi.anraku@pwc.com)