

米国生産強化が招くインフレ圧力 投資拡大と高金利が併存する新常态

調査部
主任エコノミスト

馬場美緒
080-1069-4681
mio.baba@mizuho-rt.co.jp

- 米国では、地政学リスクの高まりを背景に戦略産業における国内生産能力の強化が政府主導で進展している。この動きは、増産や設備拡張に伴う財の需給ひっ迫と、生産体制の米国シフトによるコスト上昇をもたらし、米国のインフレ圧力を構造的に高めつつある
- 先行きの物価は、原油高などの一時的要因が剥落した後も、こうしたインフレ圧力を背景に当面はFRBの2%物価目標を上回る見込み。FRBはインフレ再燃を警戒して利下げに慎重な姿勢を維持し、高水準の金利が長期化する可能性が高い

1. 地政学リスクの高まりを受け、米国政府は戦略産業の国内生産能力強化を後押し

近年、世界経済を取り巻く地政学リスクは一段と高まっている。米中対立やロシア・ウクライナ情勢、中東を巡る緊張が続くなか、軍事的脅威やサプライチェーンの寸断が現実的なリスクとして認識されるようになり、防衛力強化や経済安全保障は各国共通の政策課題となった。また、急速に発展する生成AIは、投資拡大や生産性向上を通じて経済成長の源泉となるだけでなく、軍事的優位性を左右するという面でも重要性を増している。安全保障や次世代技術を巡る覇権争いは、将来の国力を決定づけるがゆえに妥協の余地が乏しく、もはや一過性の摩擦ではなく中長期的な潮流になったといえる。

こうした環境変化のもと、米国政府は重要物資・先端技術分野における海外依存の低減やサプライチェーンの強靱化を念頭に、重要鉱物、防衛、半導体、製造業といった戦略産業の国内生産能力強化に取り組んでいる。具体的には、CHIPS法（CHIPS and Science Act）やインフレ抑制法（Inflation

図表 1 国内生産能力・サプライチェーン強靱化を図る政策の例

政策	概要
CHIPS法 (CHIPS and Science Act)	半導体分野へ巨額の資金拠出と税額控除を行う法律。国内の研究・製造能力の強化を図る
インフレ抑制法 (Inflation Reduction Act)	脱炭素投資を税制支援する法律。国内調達の優遇や懸念国への依存低減により、国内産業とサプライチェーンの強靱化を図る
バイ・アメリカン法 (Buy American Act) の運用厳格化	国内産業の保護を目的に防衛品含む連邦政府調達で国産品を優遇する法律。近年は国産部品比率の引き上げなどにより運用を厳格化
各種追加関税措置	不公正貿易の是正や安全保障を理由に輸入品へ高関税を課す措置。国内産業の保護やサプライチェーンの国内回帰を促し、重要物資の安定供給を図る

(出所) ホワイトハウス、米議会より、みずほ総合研究所調査部作成

Reduction Act) といった産業政策に加え、防衛品を含む連邦政府調達品の国内調達ルールの厳格化や追加関税措置を通じて（図表1）、企業の国内投資や国内回帰を後押ししている。

もっとも、安さや効率性を重視した従来のサプライチェーンからの脱却は、マクロ経済にインフレという副作用をもたらし得る。サンフランシスコ連銀（2025）は、輸入中間財の生産を海外から国内へ切り替える場合、生産コストが上昇する可能性が高いと指摘している。さらに、国内回帰に伴う設備投資の拡大も、資本財の需要増を通じて追加的な物価上昇圧力となるだろう。

本稿では、こうした戦略産業の国内生産能力強化が米国のインフレ圧力を高めつつあることを確認したうえで、先行きの物価および金融政策を展望する。

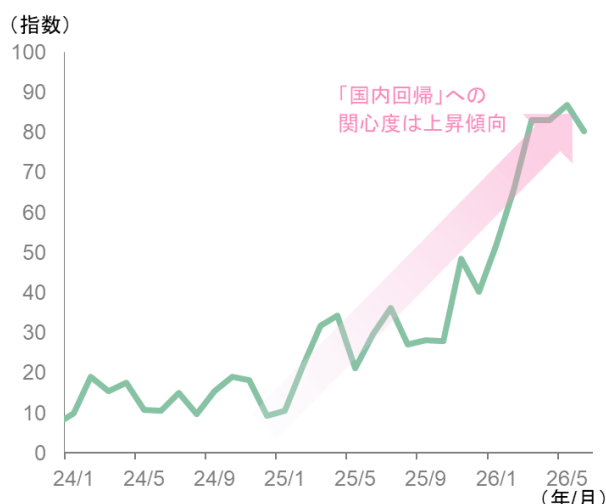
2. 戦略産業で国内生産・設備投資が進展

第一節で示した潮流変化を背景に企業の国内回帰への関心は高まっている。検索エンジン大手 Google における「Reshoring（リショアリング、国内回帰）」の検索動向（相対的な関心度）をみると、上昇傾向にあることが確認できる（図表2）。こうしたなか、戦略産業では実際に国内生産や設備投資が進展している。

まず、足元の生産動向をみると、一次金属や機械、防衛・宇宙機器、コンピュータ・電子製品の生産が増加基調にある（図表3）。このうち、経済安全保障関連の業種については国内総生産に対する輸入比率が低下しており（図表4）、国内需要を輸入ではなく国内生産で賄う動きが広がっていることが示唆される。また、コンピュータ・電子製品には半導体が含まれており、CHIPS法による巨額の補助金支援に加え、急速に拡大する生成AIの需要を取り込むべく、生産能力の増強が急ピッチで進んでいることがうかがえる。

次に、こうした国内生産拡大が一過性にとどまらず、さらなる増産に向けた生産体制の構築を伴っ

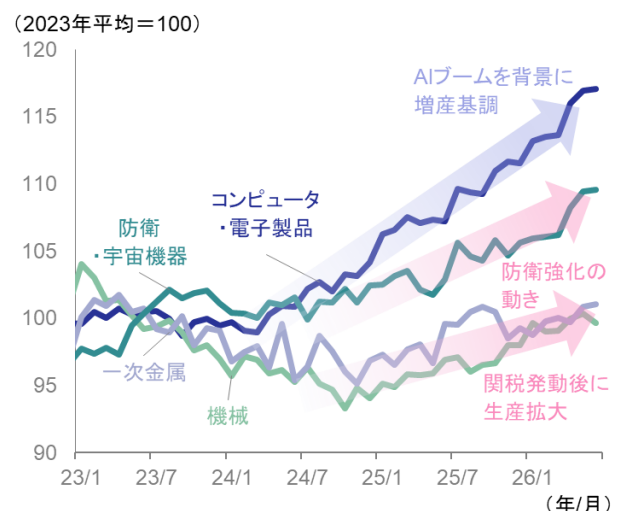
図表 2 「Reshoring（リショアリング、国内回帰）」のGoogle検索指数



(注) 「Google検索指数」とは、Google Trendsにおける検索関心度を示す指数。検索期間中で検索関心度が最も高い時点を100とし、他の時点はそれに対する相対値で表される。本図の検索期間は過去5年。週次データを月次平均して使用

(出所) Googleより、みずほ総合研究所調査部作成

図表 3 業種別鉱工業生産



(出所) FRBより、みずほ総合研究所調査部作成

て持続していくかを確認するため、設備投資の動向に着目したい。企業の設備投資の動きを反映するコア資本財の出荷をみると、足元で増加している（図表5）。国内回帰を目的とするような大型の設備投資は、計画策定から本格稼働に至るまで複数年を要することを踏まえると、足元の出荷増は、企業が生産設備の拡張に向けて既に動き始めている可能性を示唆する。なお、防衛用航空機や船舶、ミサイルといった国防関連の資本財についても出荷が増えており、防衛力の強化が着々と進展していることも読み取れる。

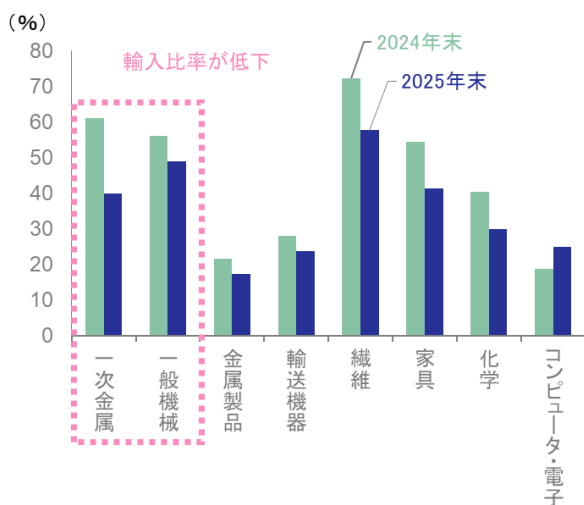
このように、戦略産業を巡っては足元の増産と将来を見据えた生産体制の強化が並行して進んでおり、国内生産を拡大する流れは新たなトレンドとして定着しつつある。

3. 国内生産能力の強化は、構造的なインフレ圧力をもたらす

こうした一連の動きは、米国のインフレ構造に変化をもたらしている。それは、国内生産や設備投資の拡大による需要牽引（ディマンドプル）と、生産体制の米国シフトに伴う費用押し上げ（コストプッシュ）という二つの経路を通じたインフレ圧力の高まりである。

第一の経路である需要牽引による物価上昇圧力は足元で顕在化している。戦略産業の生産・設備投資に用いられる財では、その他財を上回る価格上昇がみられ（図表6）、旺盛な需要による需給ひっ迫がすでに価格へ波及していることがうかがえる。さらに今後、工場建設や設備拡張が本格化すれば、この傾向は一段と強まる。例えば、現在輸入している製品の25%を内製化する場合、簡易的に推計すると製造業の投資拡大によって国家全体の民間設備投資額対比13.0%に相当する新たな資本ストック（設備）が必要となり、その分、資本財の需要が発生する。なかでも、戦略産業であるコンピュータ・電子や化学製品、機械などの国内回帰は資本ストックの増加規模が相対的に大きく（図表7）、需給のひっ迫を通じたインフレ圧力を招きやすい。なお、2025年と同じペースで内製化が進むと保守的に仮定した場合にも、製造業の投資拡大によって国家全体の民間設備投資額対比1.5%の追加投資が見込ま

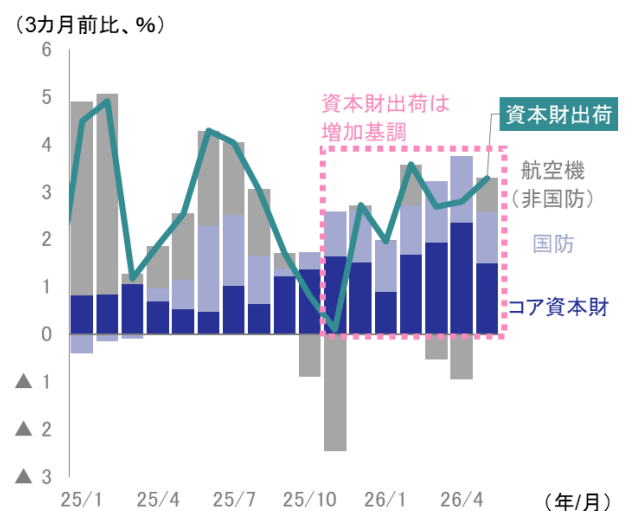
図表 4 業種別国内総生産に対する輸入比率



（注） 輸送機器の国内総生産は輸送機器製造業と自動車販売業の合計。コンピュータ・電子の国内総生産はコンピュータ・電子製品製造業とコンピュータシステムや通信に関連するサービス業の合計

（出所）米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

図表 5 資本財出荷寄与度分解



（注） 名目。コア資本財は航空機・国防を除く

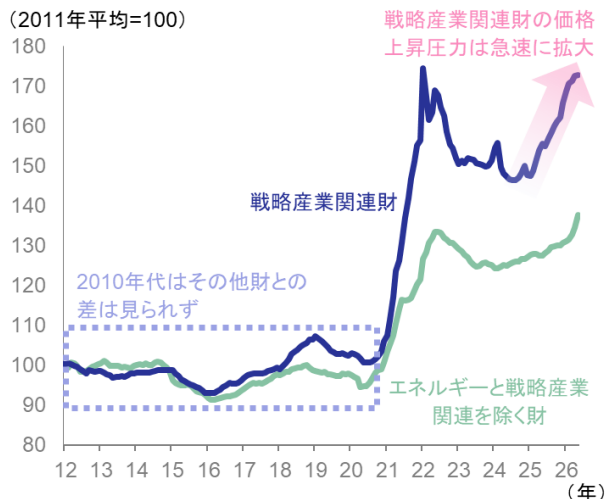
（出所）米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

れ、一定の需要増につながりうる。

また、国内回帰に伴う費用の押し上げもインフレに作用する。米国の製造業ワーカーの賃金水準は、輸入先上位10カ国・地域と比べ高い（図表8）。そのため、現在の輸入先から米国内へと生産を移管すれば、人件費の高騰が生産コストを押し上げ、最終製品への価格転嫁を通じて物価上昇を引き起こす。

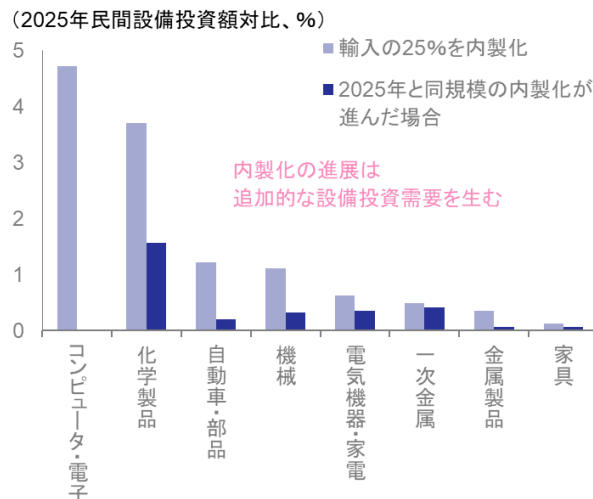
このように、戦略産業を中心とした国内生産の進展は、需要牽引と費用押し上げという二つの経路から物価を押し上げる構造となっている。

図表 6 戦略産業関連財とその他財の物価



(注) 中間投入財の品目別物価指数から作成
(出所) 米労働省より、みずほ総合研究所調査部作成

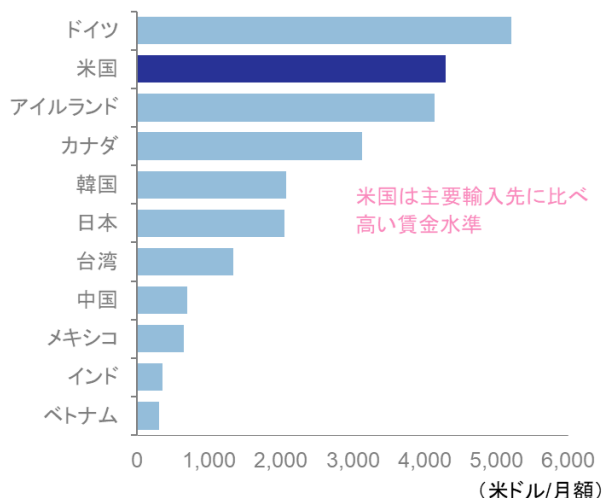
図表 7 内製化に必要な資本ストック



(注) 1. 内製化に必要な資本ストック額は、内製化する輸入額に、各業種の国内産出額1単位当たりの資本ストック額を乗じて推計
2. 「2025年と同規模の内製化が進んだ場合」とは、2024年末から2025年末にかけての輸入比率の低下幅と同程度の輸入比率の低下が生じると仮定した場合。なお、コンピュータ・電子はAI需要の拡大を背景に輸入比率が上昇したため、対象から除外

(出所) 米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

図表 8 製造業ワーカーの賃金
(米国輸入先上位10カ国・地域)



(注) 輸入先上位10カ国・地域は2024年実績
(出所) ジェトロより、みずほ総合研究所調査部作成

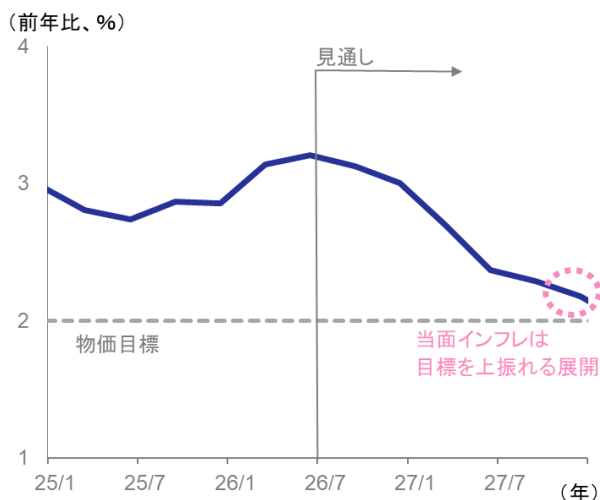
4. FRB は構造的なインフレ圧力を意識し、利下げに慎重な姿勢を維持

これまで見てきたように、戦略産業における国内生産能力の強化は、中期的なインフレ圧力につながると考えられる。今後の物価・金融政策を展望するうえでは、景気循環やエネルギー価格などの短期要因に加え、こうした構造変化を織り込む必要がある。

足元の物価動向をみると、原油価格の高騰を背景に6月のPCEデフレーターは前年比+3.7%と高い伸びを示している。原油高の影響はエネルギー以外の品目にも一部波及し始めており、変動の大きいエネルギーと食品を除いたコアPCEデフレーターは同+3.3%と高止まりしている。中東情勢に起因するエネルギー市況の不透明感が拭えないなか、基調的な物価の上振れリスクには引き続き警戒が必要である。また、今後こうした一時要因が剥落したとしても、前述の国内回帰に伴う構造的なインフレ圧力は残存するため、物価の減速ペースは緩慢なものにとどまるとみている。結果として、コアインフレ率は、2027年末においてもFRB（連邦準備制度理事会）が目標とする同+2%を上回る水準で推移する見込みである（図表9）。

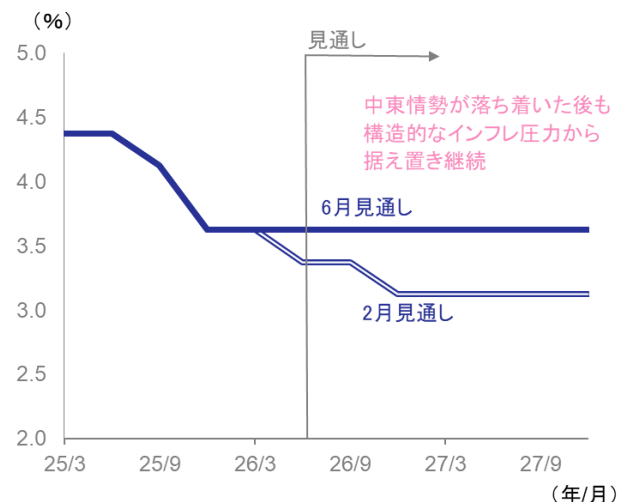
こうしたことを踏まえると、FRBは当面、原油高によるインフレ上振れリスクを見極めるため、政策金利を現行の3.50~3.75%に据え置くとみている。その後についても、構造的な物価上昇圧力を背景にインフレ再燃を警戒し、利下げには慎重な姿勢を維持すると予想する（図表10）。戦略産業を巡る国内生産能力の強化が構造的なインフレ圧力を高めるなか、高水準の金利が長期化する「Higher for Longer（より高く、より長く）」は、今後の米国経済の新たな常態（ニューノーマル）となる可能性が高い。

図表 9 コアインフレ率の見通し



(注) 1. みずほ総合研究所調査部による予測値
2. コアインフレ率はコアPCEデフレーター
(出所) 米商務省より、みずほ総合研究所調査部作成

図表 10 政策金利の見通し



(注) みずほ総合研究所調査部による予測値
(出所) FRBより、みずほ総合研究所調査部作成

[参考文献]

Federal Reserve Bank of San Francisco “Will Trade Uncertainty Boost Automation?” September 2, 2025

【PR】調査レポート公開中！

～ 国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミストが専門的な知見をご提供 ～

みずほ総合研究所 調査部サイト（みずほ銀行ウェブサイト内）、

<https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/mhri/research/index.html>

みずほ総合研究所 公式 X（旧 Twitter）

https://x.com/mizuho_mhri

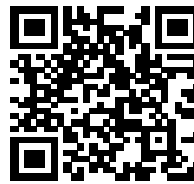
にて、最新情報を発信しています。ぜひご覧ください！！

※みずほ総合研究所はみずほ銀行内の組織の名称です。

調査部サイト



X（旧 Twitter）



© 2026 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。

本資料の著作権は弊行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。