

# 米国経済展望

2026年5月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/usa/>

# 目次

◆概況	p. 2
◆トピック	p. 4
◆Fed Watch	p. 5
◆見通し	p. 6

メルマガ	X (旧Twitter)	YouTube
 <p>経済・政策情報メールマガジン</p>	 <p>日本総研調査部X (旧Twitter)</p>	 <p>日本総研YouTube</p>

## 調査部 マクロ経済研究センター（米欧経済グループ）

研究員 森田 一至 （Tel: 080-4332-5865 Mail: morita.kazushi@jri.co.jp）

- ◆本資料は2026年5月12日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

# 概況：景気は底堅く推移

## ◆設備投資が景気を下支え

景気は底堅く推移。1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.0%と前期から加速。内訳をみると、個人消費の伸びが縮小した一方、旺盛なAI需要を背景に企業の設備投資が大幅に増加したほか、政府閉鎖の解除に伴い政府支出も回復。

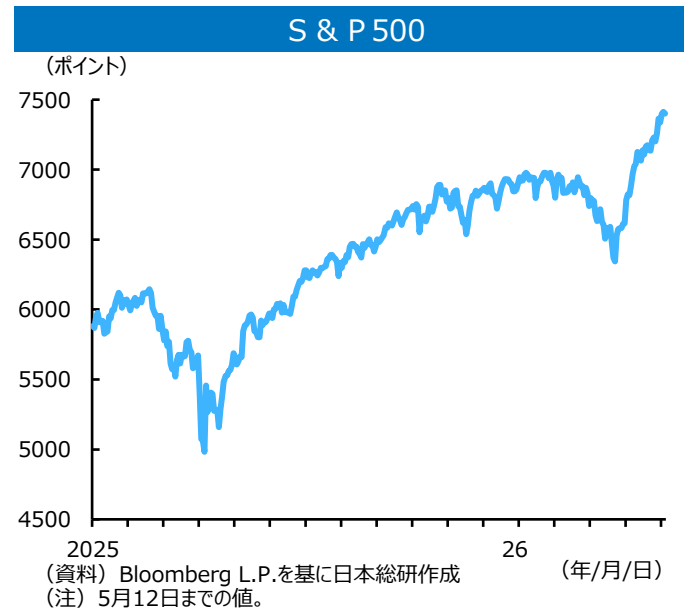
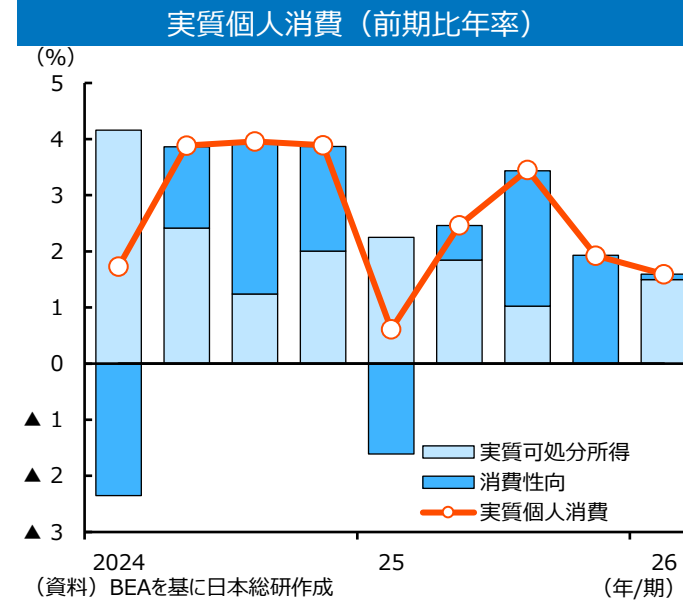
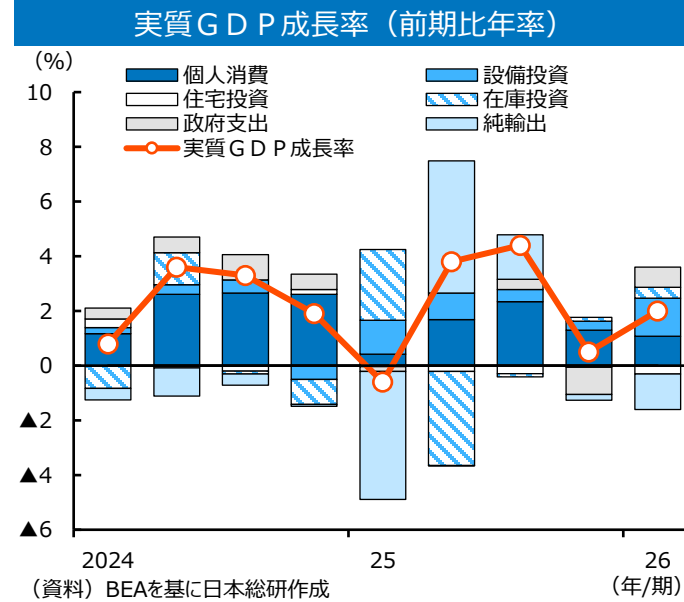
## ◆先行きの個人消費は回復へ

個人消費の増勢は鈍化。1～3月期の実質個人消費は前期から減速。中東情勢の緊迫化を受けたガソリン価格の上昇でマインドが悪化していることなどを背景に、家計が支出を抑制。

もっとも、以下2点より、先行きの個人消費は回復する見通し。

第1に、資産効果。中東危機の収束期待の高まりや旺盛なAI需要を背景とするテック企業の業績拡大を追い風に、株価は足元で過去最高値圏で推移。これに伴う資産効果が、高所得層を中心に消費を押し上げる見込み。

第2に、雇用環境の底打ち。既往の利下げ効果が波及することで、企業の採用意欲は持ち直すと予想。求人潤沢さを示す雇用DIは足元で下げ止まりの兆し。



# ■概況：A I 需要が設備投資を押し上げ

米国

## ◆設備投資は大きく増加

1～3月期の実質設備投資は前期から伸びが拡大。中東情勢の緊迫化を受けて不確実性の高い局面が続くなか、不可逆性の高い建設投資などが減少。一方、旺盛なA I 需要を背景に、情報処理機械やソフトウェアなどI T関連投資が全体をけん引。

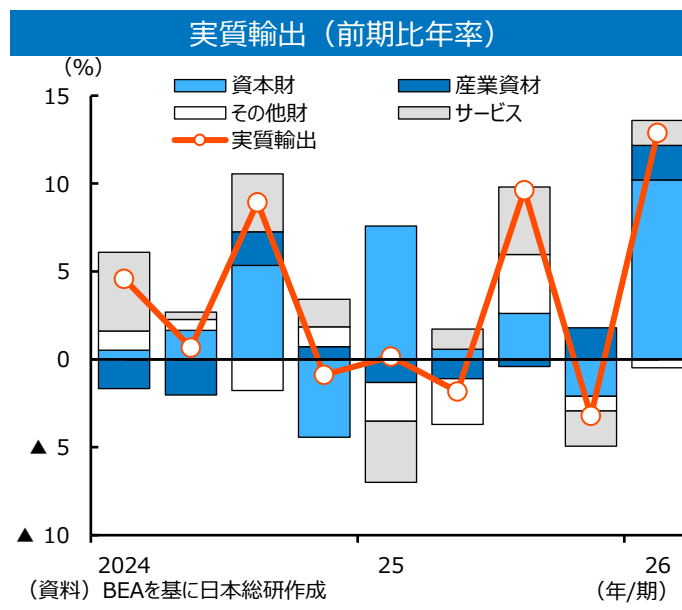
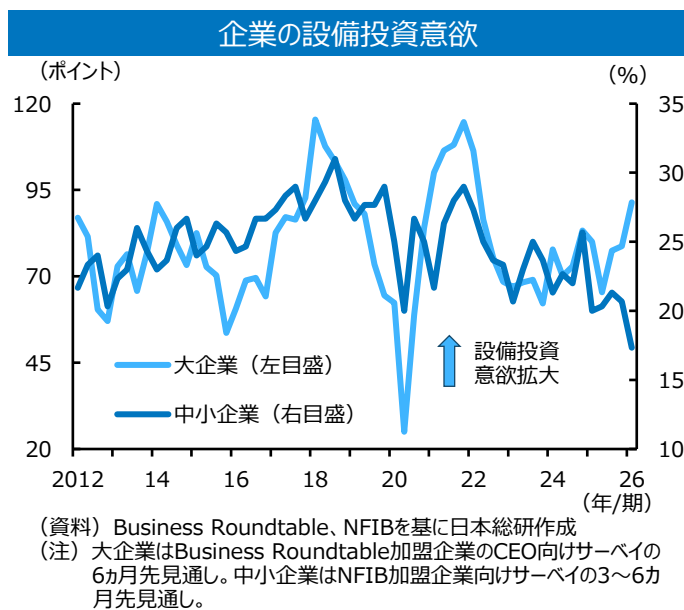
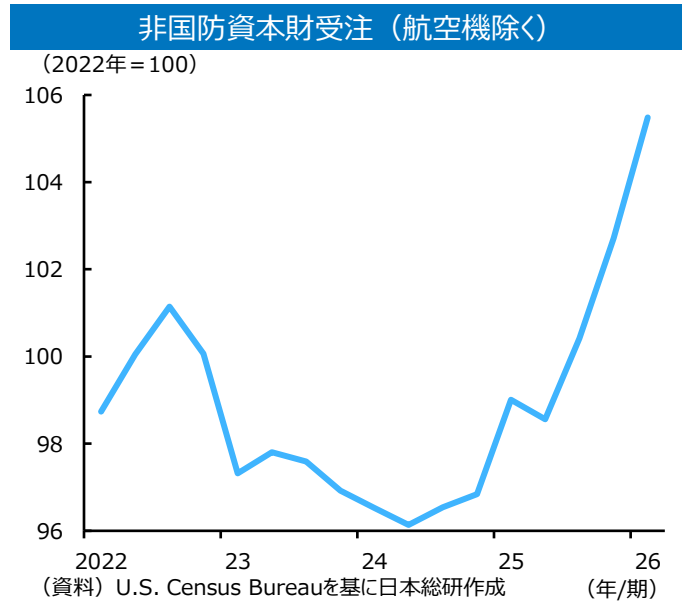
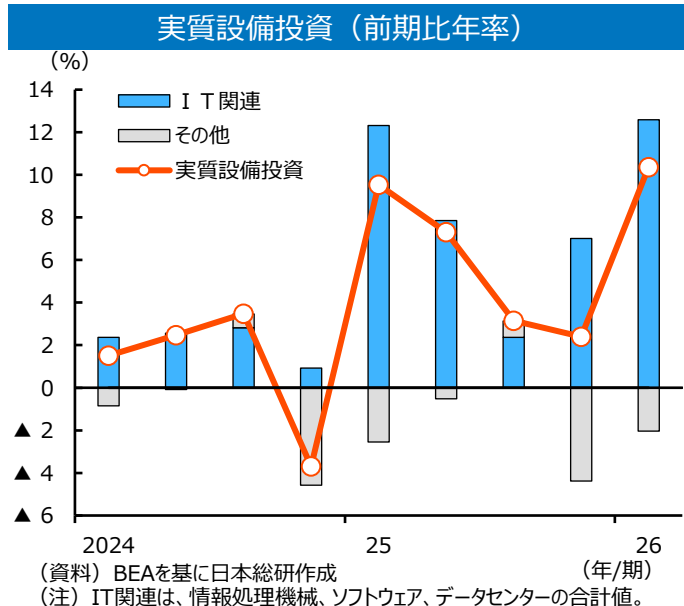
## ◆設備投資は拡大へ

先行きも、設備投資は好調に推移する見通し。A I 関連投資の増加を映じてコンピュータ・電子製品の需要が拡大しており、民間設備投資の先行指標であるコア資本財受注は増加。また、大企業の設備投資意欲は足元で高まっており、力強い投資が続く見込み。一方、中小企業の投資意欲は落ち込んでおり、設備投資は企業規模の面で二極化。

## ◆輸出は底堅い推移が続く公算

外需は好調。1～3月期の実質輸出は前期から伸びが加速。メキシコや欧州に向けたコンピュータ・半導体などの資本財輸出が急伸。

先行きも、外需は底堅く推移する見通し。世界的にA I 需要が拡大しているほか、米国産エネルギーへの需要も高まっていることが背景。中東情勢の緊迫化は、湾岸諸国での石油や天然ガスの生産・輸送を阻害。生産の回復には時間がかかるとみられ、米国への代替調達の高まりと予想。



## ◆インフレの負担は低中所得層に集中

中東情勢の緊迫化が続くなか、4月以降も原油価格は高止まり。足元の原油高（4月のWTI原油先物価格：前年比+59%）に伴うエネルギー価格上昇を通じた物価および消費へのインパクトを試算すると、PCEデフレーターは前年比で+1.2%ポイント押し上げられ、実質個人消費は同▲0.9%ポイント押し下げられる見込み。

こうした実質購買力への下押し圧力は、低中所得層で強まる公算。低中所得層は、高所得層に比べて支出全体に占めるエネルギー関連品目の割合が大きく、原油高による悪影響が大。生活水準の格差が一段と拡大する構図。

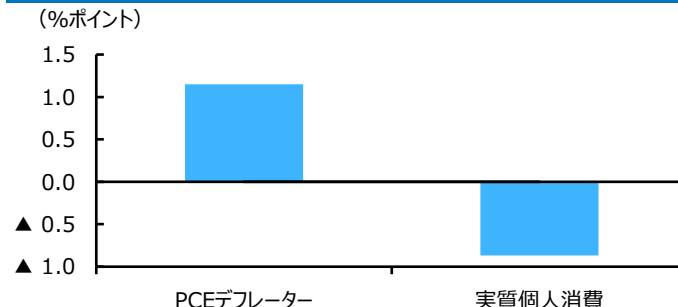
## ◆原油高は中間選挙で共和党の逆風に

これを踏まえると、原油高は11月の中間選挙において共和党に逆風となる公算大。2024年の議会選挙においては、高所得層では多くの有権者が民主党を支持した一方、数で勝る低中所得層では有権者の多くが共和党を支持しており、今次の原油高で共和党支持層が被る打撃は相対的に大。原油高による不満の高まりが、現在の支持基盤である低中所得層の離反を招いた場合、共和党は現時点で劣勢の下院に加えて、上院でも多数派を失う可能性も。

WTI原油先物価格

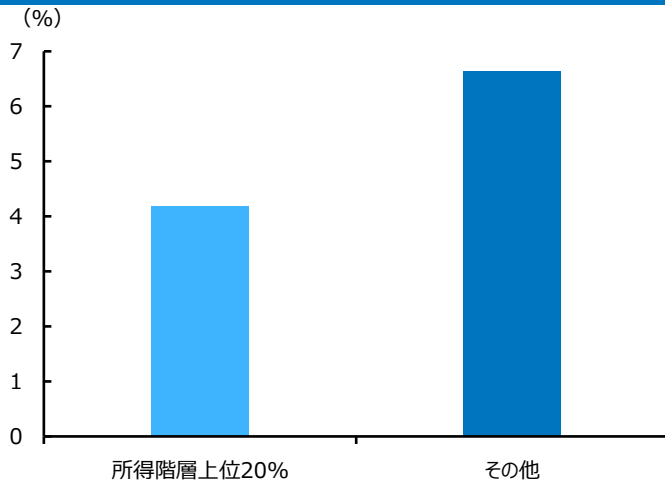


原油高が物価と消費に与えるインパクト



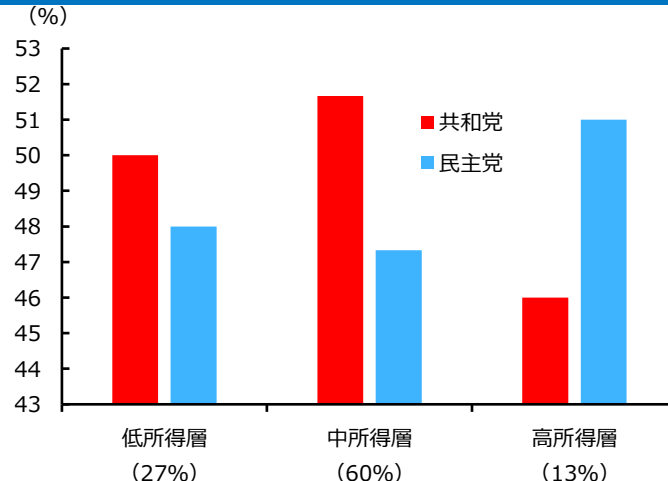
(資料) BEA, S&P, Bloomberg L.P.を基に日本総研作成  
(注) PCEDの押し上げ効果は、PCEDエネルギーについて、WTI、コロナダミーを変数とする推計式を回帰して弾性値を算出し、PCEDエネルギーの全体に占めるウェイト、4月のWTI上昇率（前年比）を乗じて試算。実質個人消費の押し下げ効果は、これによる実質所得の減少幅に限界消費性向を乗じて算出。限界消費性向は、実質個人消費について、実質可処分所得、S&P/ケース・シラー住宅価格指数、S&P500、コロナダミーを変数とする推計式を回帰した際の実質可処分所得の弾性値。いずれも推計期間は2000年Q1～25年Q4。コロナダミーを除く変数は対数値。

家計の支出全体に占めるエネルギー品目の割合



(資料) BLSを基に日本総研作成  
(注) 「Gasoline and Other Fuels」「Electricity」の合計が支出全体に占める割合。2024年の値。

所得階層別政党支持率



(資料) CNNを基に日本総研作成  
(注) 低、中、高所得層はそれぞれ年収\$50,000未満、\$50,000～\$199,999、\$200,000以上。2024年下院選挙の出口調査。

## ◆ F R Bは4月に金利を据え置き

4月のFOMCで、FRBは3会合連続で政策金利を据え置き。会合後の記者会見で、パウエル議長はエネルギー価格上昇によるインフレリスクの高まりを指摘。もっとも、現在の政策金利は中立レンジの上限に近く、中東情勢が不確実性を高めているなかで、利下げを急ぐ局面ではないと示唆。

## ◆ 本年中は利下げ見送りか

FRBは本年中、政策金利を据え置くと予想。背景として、以下3点が指摘可能。

第1に、インフレ圧力の高まり。中東情勢の緊迫化や関税コストの価格転嫁が、エネルギーおよび財の価格を押し上げる構図が続くと予想。3月のPCEデフレーターは、総合・コアともに前月から伸びが加速し、FRBの政策目標である2%を超過。

第2に、インフレ期待の高まり。エネルギー価格の上昇を受けて、家計のインフレ期待は上昇。FRBはエネルギー価格上昇の長期的なインフレ期待への波及を懸念しており、期待インフレ率の動向を見極めると予想。

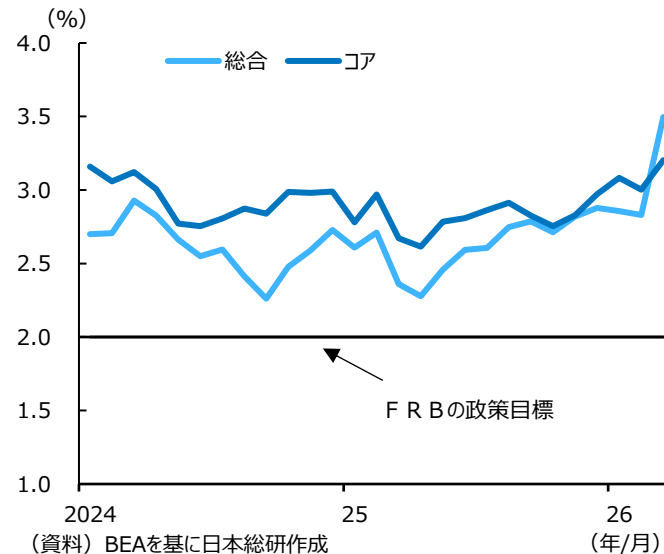
第3に、労働市場の持ち直し。先行き、既往の利下げ効果が波及し、雇用環境は改善する見込み。4月の非農業部門雇用者数は2ヵ月連続で前月から増加しており、雇用情勢は下げ止まりの兆し。

## パウエル議長の記者会見要旨

物価	エネルギー価格上昇を受けて物価は高止まり
	エネルギー価格はまだピークに達していない
	エネルギー価格の上昇は短期のインフレ期待を押し上げ
金利	現在は中立金利の上限、わずかに引き締めの水準
	緩和バイアスからの転換を主張する参加者が増加
	利下げ検討の前に、関税とエネルギーの影響低下を確認する必要

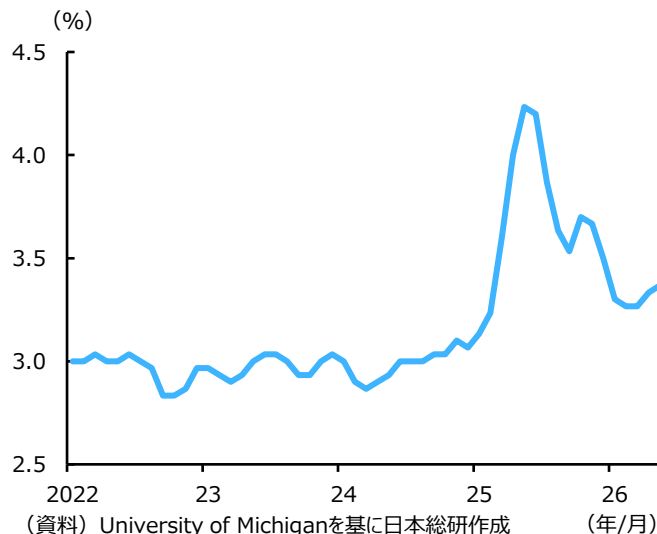
(資料) FRBを基に日本総研作成

## PCEデフレーター (前年比)



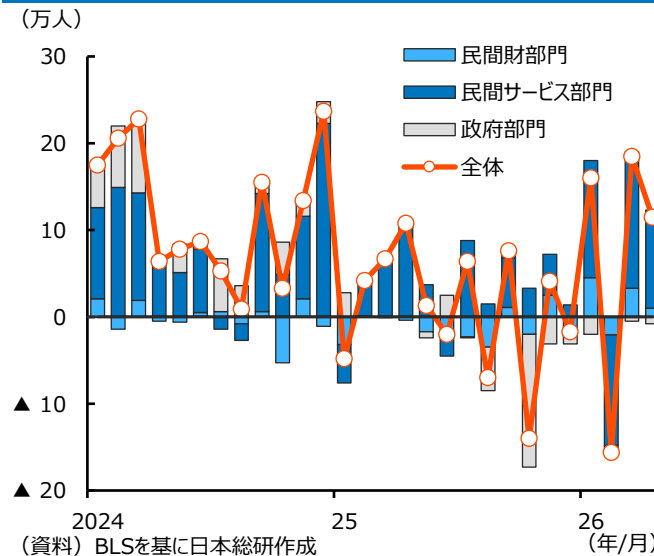
(資料) BEAを基に日本総研作成

## 家計の5年先の期待インフレ率



(資料) University of Michiganを基に日本総研作成  
(注) 後方3ヵ月移動平均。

## 非農業部門雇用者数 (前月差)



(資料) BLSを基に日本総研作成

## ◆景気は回復へ

先行き、米国景気は回復する見通し。旺盛なAI需要を背景に設備投資が増加するほか、株高に伴う資産効果が高所得層の消費を押し上げる見込み。加えて、既往の利下げ効果の波及による労働市場の持ち直しも景気を下支えする公算。本年の実質GDP成長率は2%台前半を予想。

## ◆長期金利は当面横ばい圏で推移

F R Bは、本年中の利下げを見送る見通し。これに合わせて、長期金利は横ばい圏で推移すると予想。もっとも、中東危機が長期化した場合、原油高やインフレ期待の高まりを通じてインフレ圧力が強まり、F R Bが利上げを迫られる可能性。その場合、長期金利も上昇。

来年入り後は、財・エネルギーへのインフレ圧力が和らぐことで、F R Bによる利下げが意識され、長期金利は緩やかに低下する見通し。

### 関税率想定

国別	関税率	品目別	関税率
すべての国・地域	15%	医薬品	100%
		鉄鋼	50%
		アルミニウム	
		銅	25%
		自動車	
		半導体	
		木製家具	10%
木材			

## 米国経済・物価見通し

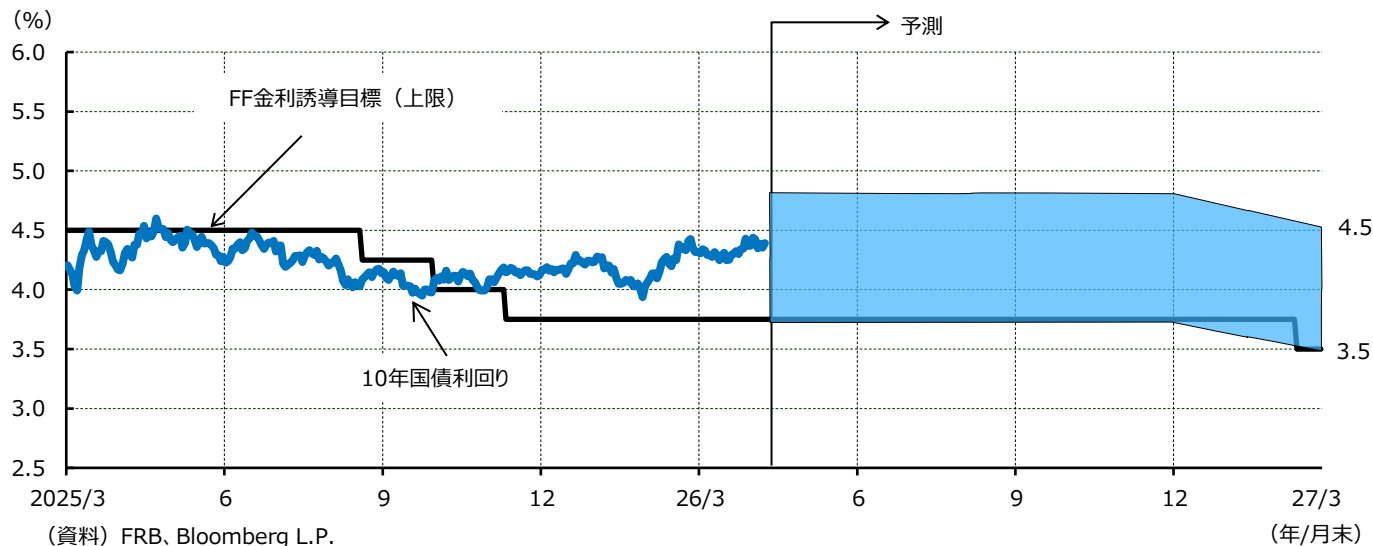
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2025年		2026年				2027年		2025年	2026年	2027年
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	(実績)	(予測)	(予測)
	(実績)			(予測)						(実績)	(予測)
実質GDP	4.4	0.5	2.0	1.8	2.1	2.2	2.3	2.4	2.1	2.1	2.3
個人消費	3.5	1.9	1.6	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1	2.6	2.0	2.0
住宅投資	▲7.1	▲1.7	▲8.0	▲3.0	▲2.5	▲0.5	1.0	1.7	▲2.2	▲4.5	0.4
設備投資	3.2	2.4	10.4	3.8	5.1	5.1	5.2	5.2	4.1	5.5	5.1
在庫投資(寄与度)	▲0.1	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	▲0.1	▲0.2	0.0
政府支出	2.2	▲5.6	4.4	2.0	2.0	1.6	1.6	1.6	1.1	1.0	1.7
純輸出(寄与度)	1.6	▲0.2	▲1.3	▲0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.2	▲0.2	0.0	▲0.2
輸出	9.6	▲3.2	12.9	2.2	2.5	2.8	3.0	3.2	1.6	4.4	3.0
輸入	▲4.4	▲1.0	21.4	2.5	2.7	3.2	3.4	3.6	2.7	2.9	3.3
実質最終需要	3.5	0.3	3.9	1.9	2.1	2.3	2.5	2.6	2.4	2.3	2.4
消費者物価	2.9	2.8	2.7	3.6	3.0	2.9	2.4	1.9	2.7	3.1	2.2
除く食料・エネルギー	3.1	2.7	2.5	2.9	2.8	2.7	2.6	2.4	2.9	2.7	2.5

(資料) BEA、BLSを基に日本総研作成

(注) 在庫投資、純輸出の年間値は前年比寄与度、四半期値は前期比年率寄与度。消費者物価は前年(同期)比。

## 米国金利見通し



# 公表済みのレポート（欧米経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

- |   |                       |       |
|---|-----------------------|-------|
| ▶ <a href="#">米中北京首脳会談で想定される論点 — 休戦の延長と対立の管理 —</a>                                  | 福田直之                  | 5月11日 |
| ▶ <a href="#">原油高がもたらす共和党への逆風 — インフレの負担は低中所得層に集中、選挙への影響も二</a>                       | 森田一至                  | 5月8日  |
| ▶ <a href="#">金融政策戦略と中央銀行の独立性 — ECBの戦略再評価とわが国への示唆 —</a>                             | 河村小百合                 | 4月21日 |
| ▶ <a href="#">米・イラン戦闘停止を踏まえ、今後の原油価格をどうみるか — 当面100ドル前後で推移、戦闘再開なら150ドルも —</a>         | 梅野裕貴                  | 4月10日 |
| ▶ <a href="#">ドイツの公共投資、防衛とインフラで大きな差 — 債務ブレーキ緩和から1年、輸入依存を強める防衛品目、供給制約に苦慮するインフラ —</a> | 中井勇良                  | 4月3日  |
| ▶ <a href="#">高まる米国企業の収益力 — 労働から資本へのシフトと交易条件の改善が主因 —</a>                            | 森田一至                  | 4月2日  |
| ▶ <a href="#">米国で進むA I 代替、雇用370万人減も — トランプ政策も助長、求められる補完的な活用への誘導 —</a>               | 森田一至<br>立石宗一郎<br>西岡慎一 | 3月30日 |
| ▶ <a href="#">原油高定着ならF R Bは大幅利上げも視野 — 原油120ドル定着で政策金利1%押し上げ —</a>                    | 森田一至                  | 3月24日 |