

# 米国経済展望

2026年 8 月



**日本総研**

The Japan Research Institute, Limited

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



## 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8月19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。

## ◆ 内需が景気を下支え

景気は底堅く推移。4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%と前期から減速。輸入増による外需の下押しや在庫投資の減少が成長率を押し下げ。もっとも、個人消費は前期から伸びが加速したほか、設備投資も高い伸びを維持するなど、内需は堅調。

## ◆ 先行きの消費は底堅く推移

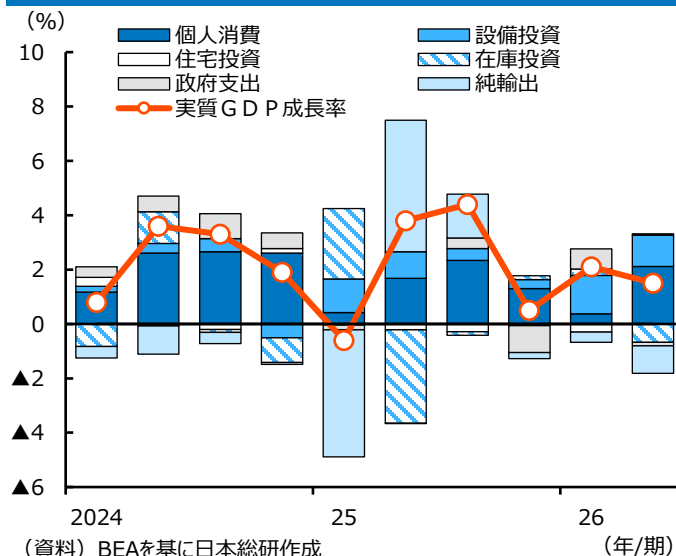
4～6月期の実質個人消費は前期から加速。中東情勢の緊迫化を受けたエネルギー高に伴い実質可処分所得が減少した一方、消費性向が上昇し消費を押し上げ。以下3点から、先行きの個人消費は底堅く推移する見通し。

第1に、インフレ率の低下。7月の消費者物価は前年比+3.4%と、5月（同+4.2%）をピークに伸びが鈍化。中東情勢の一段の悪化が避けられれば、エネルギー高を起点としたインフレ圧力が緩和し、家計の購買力が改善する見通し。

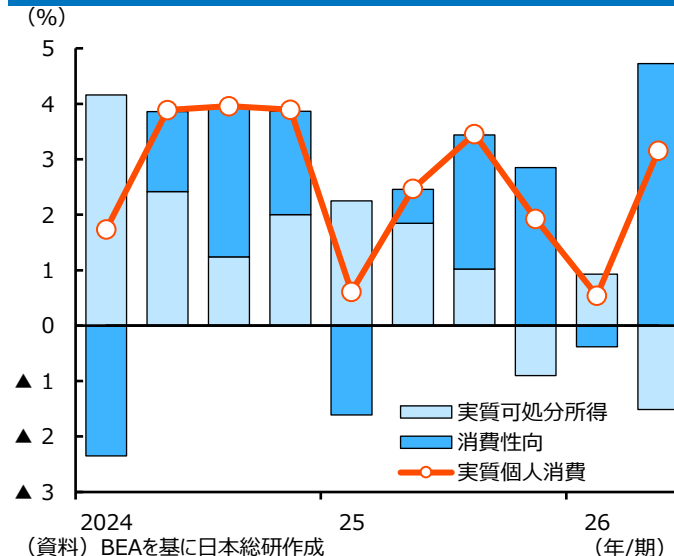
第2に、雇用情勢の底堅さ。7月の非農業部門雇用者数は前月から減少したものの、公的教育部門における夏季休暇時期のズレやW杯終了後の反動とみられる宿泊・飲食業の落ち込みといった一時的要因が背景。基調としては、雇用環境は安定。

第3に、株高による資産効果。旺盛なAI需要に伴うハイテク株の上昇などを受けて、S & P 500は最高値圏で推移。足元では株式保有額の多い世帯の景況感是非保有世帯と比べて良好。

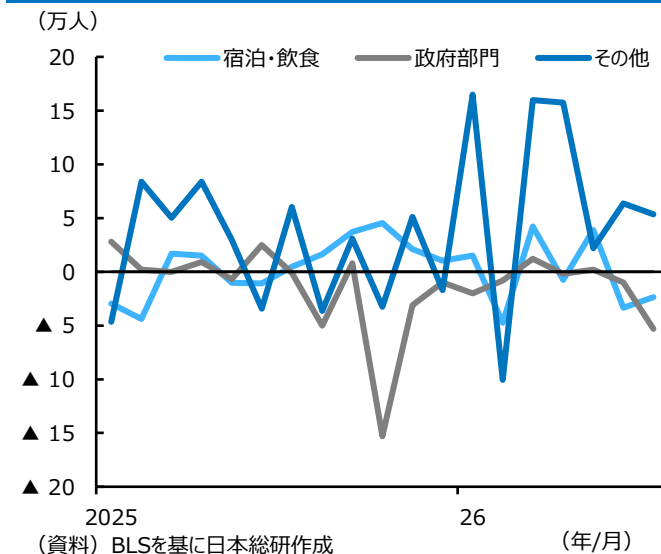
## 実質GDP成長率（前期比年率）



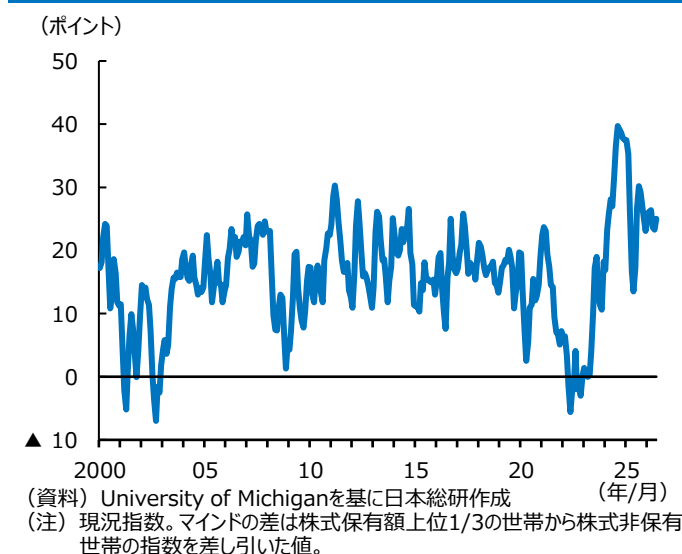
## 実質個人消費（前期比年率）



## 非農業部門雇用者数（前月差）



## 株式保有上位家計と株式非保有家計のマインドの差



## ◆設備投資は堅調

4～6月期の実質設備投資は前期に続いて高い伸びを維持。内訳をみると、データセンターを除く構築物投資は減少した一方、旺盛なAI需要を背景に情報処理機械や知的財産などのIT関連投資が増加。加えて、輸送機器や産業機械などの機械投資が増加に転じ、全体を押し上げ。

## ◆先行きの設備投資は拡大へ

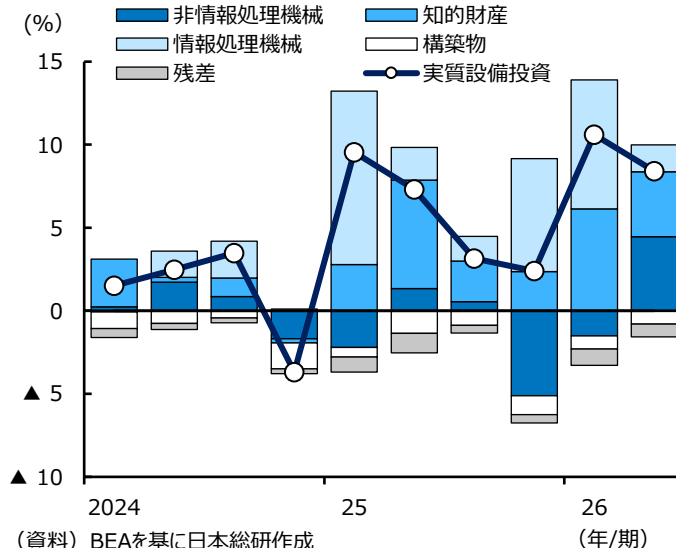
先行きも設備投資は増勢を維持する見通し。IT投資が引き続きけん引するほか、機械類を中心にIT以外の投資も増加する見込み。機械投資の先行指標となるコア資本財受注は増加基調で推移。

## ◆外需の伸びは緩やかに鈍化へ

輸出は増勢を維持。4～6月期の実質輸出は2期連続で増加。内訳をみると、原油を含む産業資材の増加が全体を下支え。ホルムズ海峡の封鎖に伴う中東産原油の供給制約を受け、日本や韓国などアジア諸国が米国からの代替輸入を増やしたことが背景。

先行き、輸出の増勢は鈍化する見込み。世界的なAI需要の高まりを受けて、半導体など資本財輸出の増加が下支え要因となる一方、足元の原油輸出は増産でなく在庫取り崩しで賄われており、持続性に乏しい状況。加えて、ユーロ圏やメキシコ、カナダなど多くの主要輸出相手国における景気減速も輸出の重石になると予想。

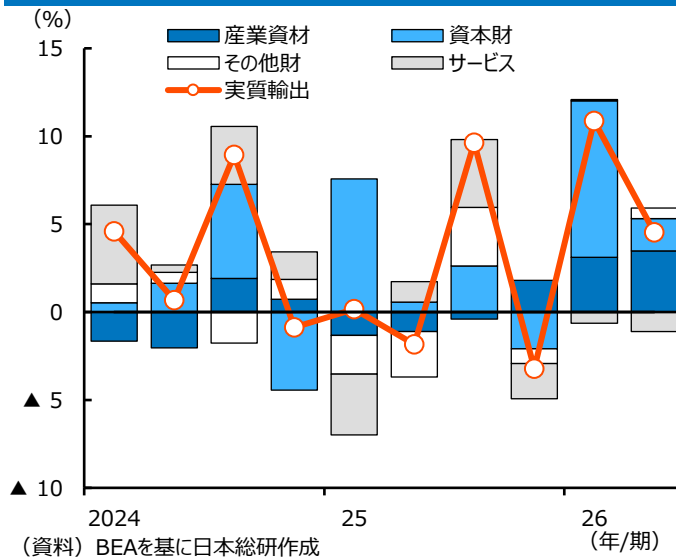
実質設備投資（前期比年率）



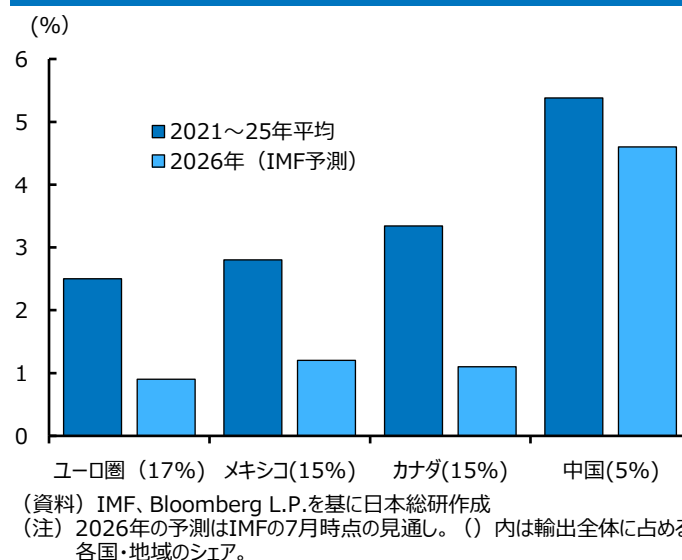
コア資本財受注と機械投資（前年比）



実質輸出（前期比年率）



主要輸出相手国の実質GDP成長率（前年比）



## ◆住宅販売・着工はともに低迷

住宅市場は不振。住宅販売件数は、住宅ローン金利が上昇した2022年に急減して以降、コロナ禍前を大幅に下回る水準で推移。また、住宅着工件数も、建設コストの上昇などを背景に、足元にかけて緩やかに減少。

## ◆住宅市場の不振は長期化へ

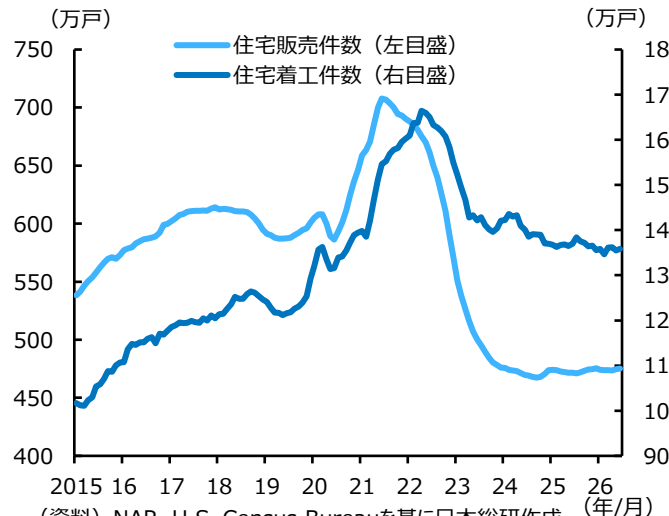
先行きの住宅市場は、以下3点が需要の重石となることで低迷が長引く見込み。

第1に、住宅ローン金利の高止まり。住宅ローン金利の指標となる米10年債利回りは高水準で推移。中東情勢の緊迫化による資源高がインフレ懸念を強めているほか、財政赤字の拡大懸念などが長期金利を押し上げ。当面、FRBの利下げは見込まれず、住宅ローン金利も高止まりが続くと予想。

第2に、住宅価格の割高感。住宅価格は世帯年収との対比でみれば緩やかに低下しているものの、依然としてコロナ禍前を大きく上回る水準。足元の低下ペースが続いても、コロナ禍前の水準に戻るのには2030年頃となる計算。

第3に、世帯数の増勢鈍化。米国では、足元で世帯数の伸びが鈍化。世代別では35歳未満で世帯数が減少に転じており、全体の伸びを下押し。若年層失業率の上昇や移民の流入減が新規世帯の形成を抑制している可能性。雇用拡大に対する企業の慎重姿勢が続いているほか、移民流入の回復も見込まれず、今後の世帯形成の重石となる公算。

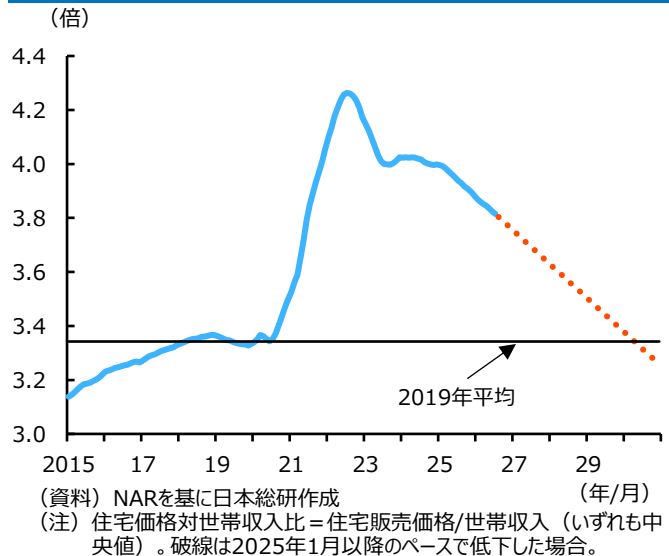
### 住宅販売・着工件数（年率）



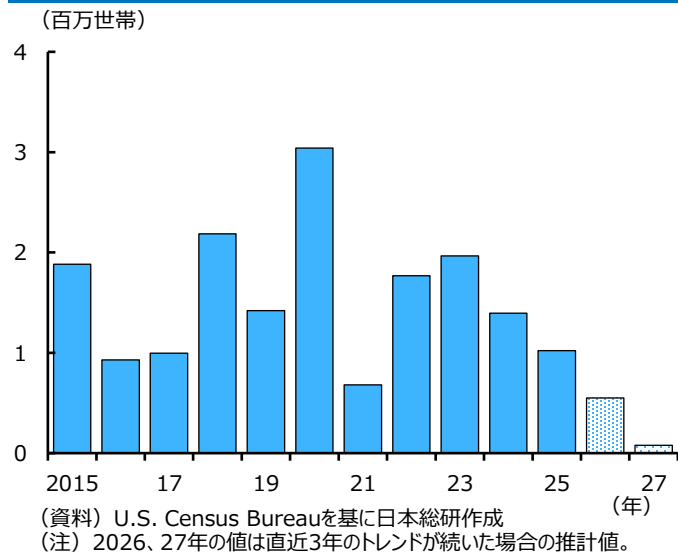
### 住宅ローン金利と米10年債利回り



### 住宅価格の対世帯収入比



### 世帯数（前年差）



## ◆ F R Bは7月に政策金利を据え置き

7月のFOMCで、F R Bは5会合連続で政策金利を据え置き。会合後の記者会見で、ウォーシュ議長はインフレへの警戒感を示した一方、性急な利上げには慎重姿勢を表明。

## ◆ 当面、政策金利は据え置かれると予想

F R Bは当面、政策金利を据え置くと予想。以下2点から、先行きインフレ圧力が緩やかに低下すると予想されることが背景。

第1に、サービス価格の騰勢鈍化。基調的な物価動向を示すコアC P Iは、住居費を中心とするサービス価格の騰勢鈍化を受けて、伸びが低下。先行きも、住宅市場の低迷や労働需給の緩和を背景に、サービス価格の上昇圧力は弱まる見込み。

第2に、エネルギー価格の上昇一服。中東情勢が現状より悪化しないという前提の下、原油高による物価上昇圧力は緩和すると予想。

もっとも、中東危機の悪化や底堅い内需などを背景にインフレ率が想定以上に上昇した場合、F R Bは利上げを迫られる可能性。

## ◆ 政策金利は据え置きも、長期金利は上昇

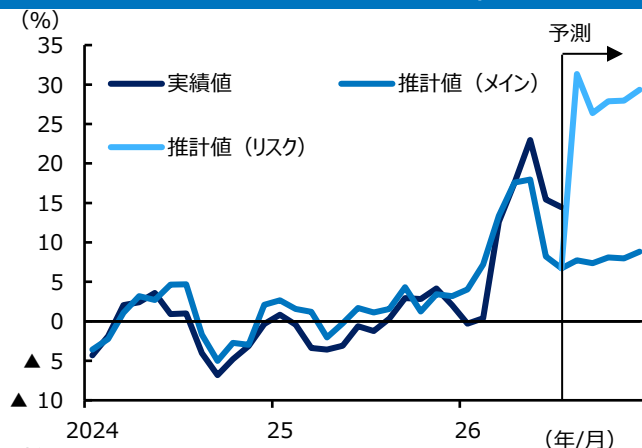
米国の長期金利は足元で上昇基調。F R Bによるフォワードガイダンスの見直しで金融政策を巡る不確実性が高まるとの見方やインフレ対応が後手に回るとの見方が台頭し、タームプレミアムが押し上げられた可能性。先行き、インフレ率が緩やかに低下することで、長期金利の上昇圧力は後退する見込み。

## ウォーシュ議長の記者会見要旨

|        |                                        |
|--------|----------------------------------------|
| インフレ   | 2%のインフレ目標が唯一の目標                        |
|        | インフレの高止まりが続けば、金利は解決策の一部となるが唯一の手段とは言えない |
|        | 供給ショックのインフレへの影響はいまだ検討中                 |
| 金融政策運営 | 本年中は会合後の記者会見を実施                        |
|        | 市場からのメッセージを受け取るためフォワードガイダンスからは距離       |
|        | FRBは市場の織り込みに縛られるつもりはない                 |

(資料) 各種報道を基に日本総研作成

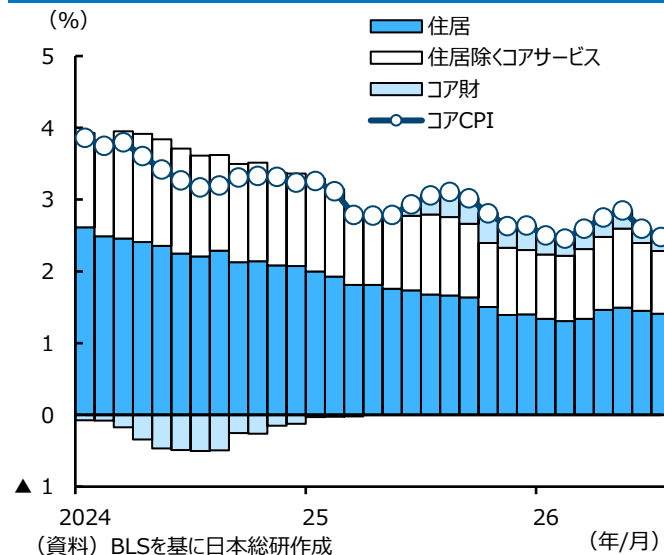
## C P Iエネルギー（前年比）



(資料) BLS、EIAを基に日本総研作成

(注) CPIエネルギーについて、原油価格、電気代（いずれも前年比）を変数とする推計式を回帰して推計値を算出。推計期間は2015年1月～26年5月。当社の原油価格見通しのメインおよびリスクの予測値とEIAによる電気代予測を用いて本年8月以降の値を試算。

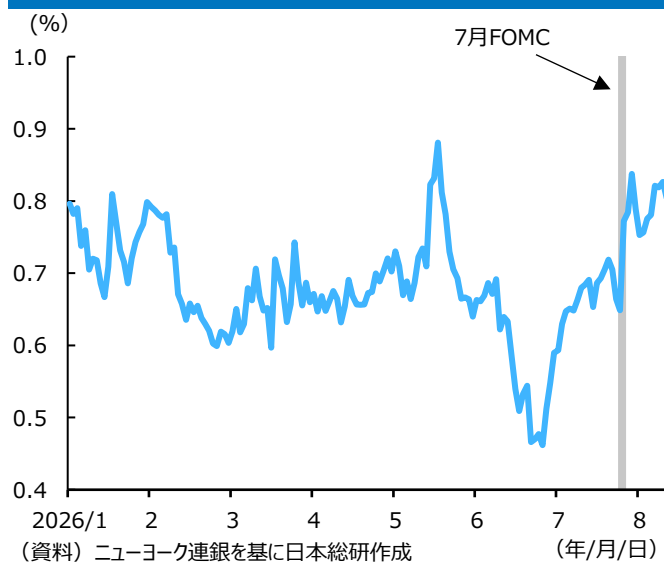
## コアC P I（前年比）



▲ 1

(資料) BLSを基に日本総研作成

## 米10年債タームプレミアム



(資料) ニューヨーク連銀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 A I 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けん引する見込み。加えて、家計の所得環境の改善も景気を下支えする公算。本年の実質 GDP 成長率は 2 % 台前半と潜在成長率並みになると予想。

## ◆ 長期金利は横ばい圏で推移

当面、F R B は政策金利を据え置く見通し。エネルギー高によるインフレ圧力は徐々に低下していくとみられることが背景。こうした状況下で、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、物価上昇圧力やインフレ期待の高まりを受けて、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。

### 関税率想定

| 国別                  | 関税率      | 品目別    | 関税率  |
|---------------------|----------|--------|------|
| 日本など<br>60カ国<br>・地域 | 10~12.5% | 医薬品    | 100% |
|                     |          | 鉄鋼     | 50%  |
|                     |          | アルミニウム |      |
|                     |          | 銅      |      |
|                     |          | 自動車    | 25%  |
|                     |          | 半導体    |      |
|                     |          | 木製家具   | 10%  |
|                     |          | 木材     |      |

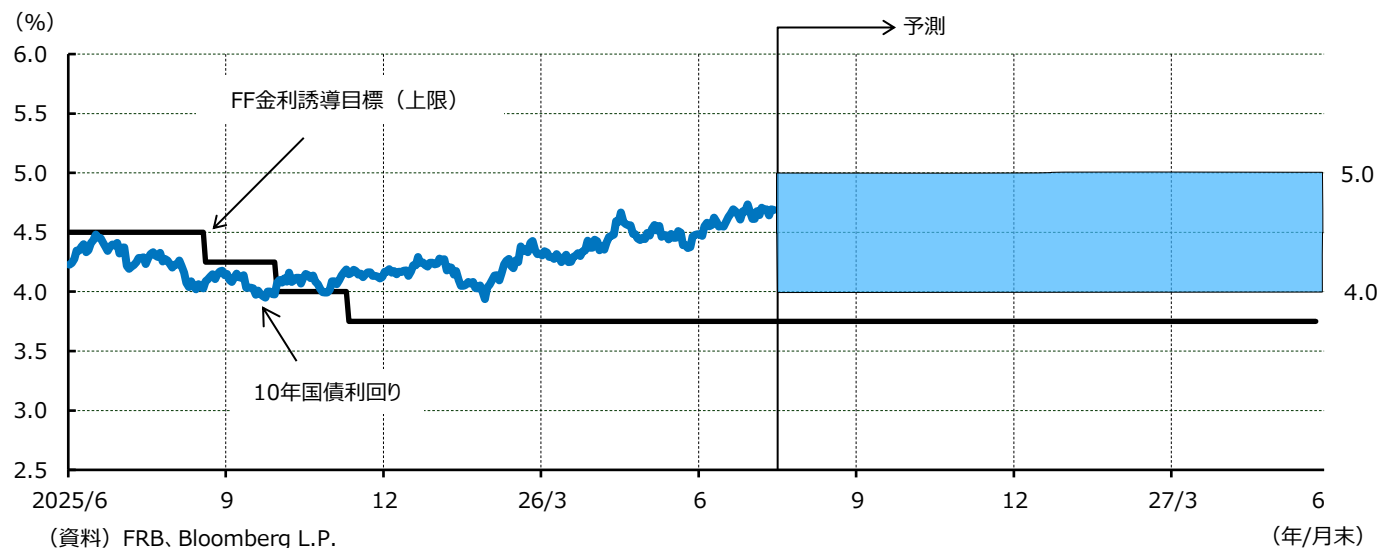
### 米国経済・物価見通し

|            | 2025年 |       | 2026年 |       |       |       | 2027年 |       | (四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント) |       |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------------|-------|-------|
|            | 7~9   | 10~12 | 1~3   | 4~6   | 7~9   | 10~12 | 1~3   | 4~6   | 2025年                  | 2026年 | 2027年 |
|            | (実績)  | (実績)  | (予測)  | (予測)  | (予測)  | (予測)  | (予測)  | (予測)  | (実績)                   | (予測)  | (予測)  |
| 実質 GDP     | 4.4   | 0.5   | 2.1   | 1.5   | 2.0   | 2.1   | 2.2   | 2.3   | 2.1                    | 2.1   | 2.2   |
| 個人消費       | 3.5   | 1.9   | 0.5   | 3.2   | 2.6   | 1.9   | 2.1   | 2.1   | 2.6                    | 2.1   | 2.2   |
| 住宅投資       | ▲ 7.1 | ▲ 1.7 | ▲ 7.8 | 1.5   | ▲ 2.5 | ▲ 0.5 | ▲ 0.3 | ▲ 0.1 | ▲ 2.2                  | ▲ 3.6 | ▲ 0.3 |
| 設備投資       | 3.2   | 2.4   | 10.6  | 8.4   | 5.1   | 5.1   | 5.2   | 5.2   | 4.1                    | 6.5   | 5.4   |
| 在庫投資（寄与度）  | ▲ 0.1 | 0.1   | 0.2   | ▲ 0.7 | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | ▲ 0.1                  | ▲ 0.3 | ▲ 0.0 |
| 政府支出       | 2.2   | ▲ 5.6 | 4.4   | ▲ 0.8 | 1.6   | 1.6   | 1.6   | 1.6   | 1.1                    | 0.4   | 1.4   |
| 純輸出（寄与度）   | 1.6   | ▲ 0.2 | ▲ 0.4 | ▲ 1.0 | ▲ 0.7 | ▲ 0.3 | ▲ 0.3 | ▲ 0.2 | ▲ 0.2                  | 0.0   | ▲ 0.4 |
| 輸出         | 9.6   | ▲ 3.2 | 10.9  | 4.5   | 3.0   | 2.9   | 2.8   | 3.8   | 1.6                    | 4.5   | 3.4   |
| 輸入         | ▲ 4.4 | ▲ 1.0 | 11.8  | 11.5  | 7.0   | 4.0   | 4.1   | 4.2   | 2.7                    | 3.0   | 4.9   |
| 実質最終需要     | 3.5   | 0.3   | 3.1   | 3.4   | 2.7   | 2.3   | 2.4   | 2.6   | 2.4                    | 2.5   | 2.6   |
| 消費者物価      | 2.9   | 2.8   | 2.7   | 3.9   | 3.5   | 3.6   | 3.0   | 2.3   | 2.7                    | 3.4   | 2.4   |
| 除く食料・エネルギー | 3.1   | 2.7   | 2.5   | 2.7   | 2.6   | 2.7   | 2.5   | 2.4   | 2.9                    | 2.6   | 2.3   |

(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="#">備蓄放出主導で急増する米国の原油輸出 ― 現行ペースの供給増は維持困難、減少に転じれば価格押し上げも ―</a>            | 梶野裕貴                        | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">欧州経済見通し</a>                                                         | 立石宗一郎<br>梶野裕貴               | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">アメリカ経済見通し</a>                                                       | 森田一至                        | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">世界経済見通し</a>                                                         | 若林厚仁                        | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">人材と財政の制約に直面する英国のバーナム次期政権 ― 若年層の就業促進がカギも、時間を要する公算 ―</a>              | ジェイムズ・パターソン                 | 7月17日 |
| ▶ <a href="#">米国中間選挙プレビュー① ― 議会制約の強まりと大統領単独行動への傾斜 ―</a>                           | 福田直之<br>ジェイムズ・パターソン<br>野木森稔 | 7月15日 |
| ▶ <a href="#">【2026～27年欧州経済見通し】レジリエンスを高め、持ち直す欧州経済 ～ 対米関係・域内政治の混乱による政策停滞がリスク ～</a> | 梶野裕貴<br>立石宗一郎               | 6月30日 |
| ▶ <a href="#">【2026～27年米国経済見通し】AIが主導する米国の景気回復と格差拡大～リスクは投資腰折れと分断の加速～</a>           | 森田一至                        | 6月30日 |