

米国経済展望

2026年9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



経済・政策情報メールマガジン 経済・政策情報メールマガジン 経済・政策情報メールマガジン

X (旧Twitter)



日本総研調査部X (旧Twitter) 日本総研調査部X (旧Twitter) 日本総研調査部X (旧Twitter)

YouTube



日本総研YouTube 日本総研YouTube 日本総研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 9 月23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。

◆消費は堅調

個人消費は緩やかな増加基調を維持。7月の実質個人消費は前月から横ばいにとどまったものの、従来7月に実施されるオンラインセールが前倒しされたことによる一時的な財消費の減少が主因。こうした特殊要因を除けば、消費は増勢を維持。8月の実質小売売上高も前月比+0.8%と、前月（同▲0.6%）から反発。

◆先行きの消費は底堅く推移

以下2点から、先行きの個人消費は底堅く推移する見通し。

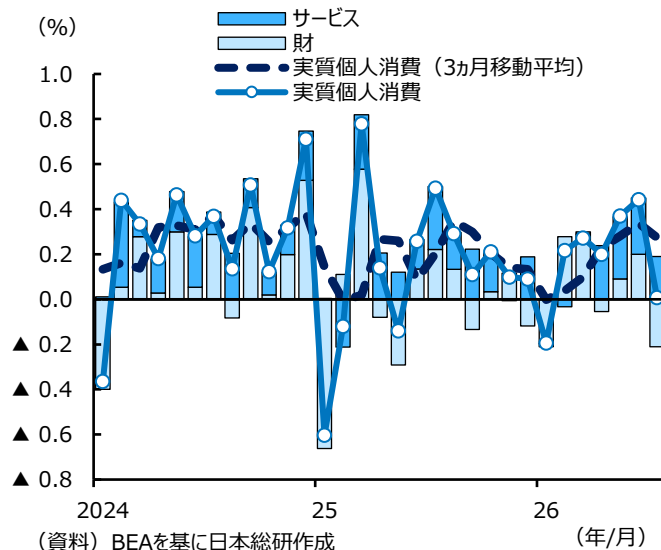
第1に、底堅い労働市場。8月の非農業部門雇用者数は、前月に大きく減少した宿泊・飲食業や政府部門の反動増を受けて大幅に増加。基調として、雇用は緩やかに増加。7月の求人倍率も4ヵ月連続で1倍を上回って推移。

第2に、資産効果。昨今の株高を受けて、金融資産を中心に家計の純資産は増加基調。先行きも、好調な企業業績に伴う株高が資産効果を通じて高所得層を中心とした消費を下支えする公算。

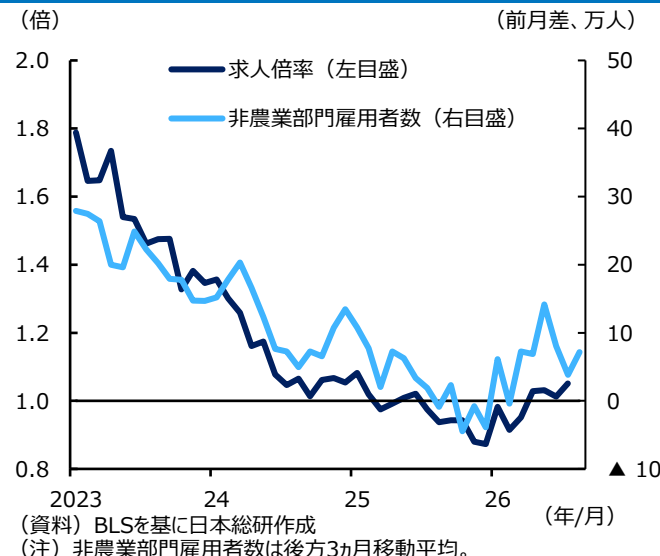
◆住宅市場の低迷は長期化

住宅市場は不振。高金利が家計の住宅購入を抑制するなか、全米住宅建設業協会（N A H B）が公表する住宅市場指数は低下基調で推移。当面、住宅市場は低迷が続く見通し。F R Bによる利上げを背景に、住宅ローン金利が上昇し、需要が下押しされると予想。

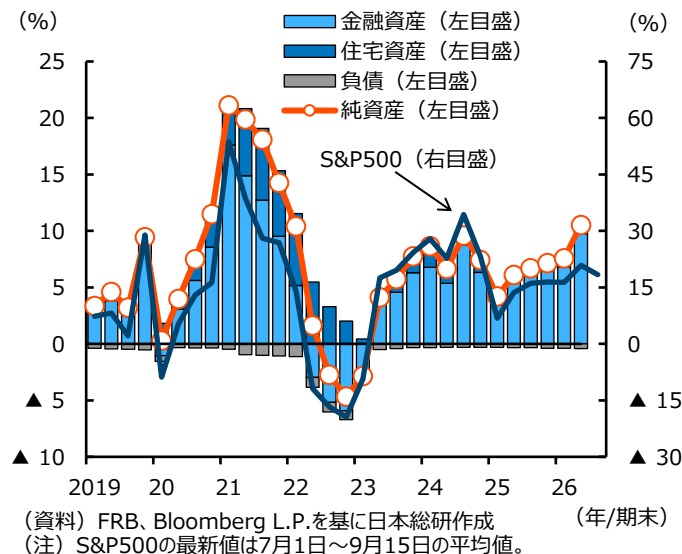
実質個人消費（前月比）



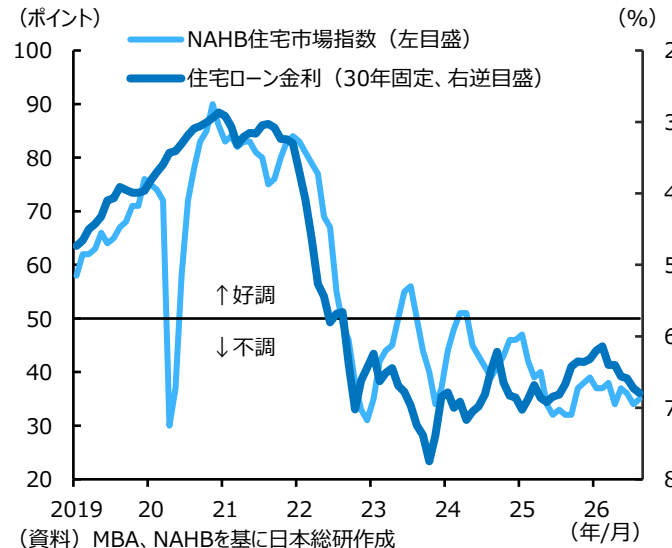
非農業部門雇用者数と求人倍率



家計部門の純資産内訳と株価（前年比）



住宅ローン金利とN A H B住宅市場指数



■ 概況：設備投資は増勢を維持する見込み

米国

◆ 企業部門は好調

企業の景況感は良好。本年入り後、ISM景況感指数は製造業・非製造業ともに好・不況の節目となる50を上回って推移。内訳をみると、生産・事業活動や新規受注の増加が全体を押し上げ。

企業の生産活動は拡大。鉱工業生産は足元で持ち直し。品目別にみると、旺盛なAI需要を背景とするコンピュータ・電子製品の増産が全体を押し上げ。

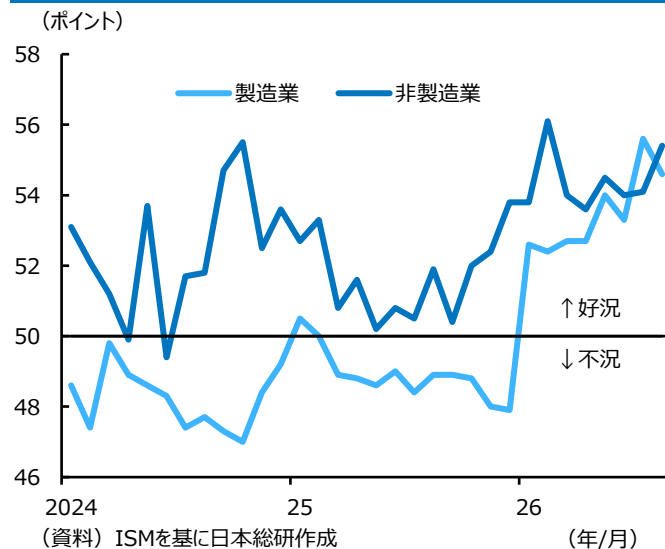
◆ 旺盛なAI需要が設備投資を下支え

先行き、設備投資は増勢を維持する見通し。利上げに伴う長期金利の上昇が重石となる一方、旺盛なAI需要が設備投資をけん引すると予想。さらに、企業利益の増加による投資余力の改善が設備投資を下支えする見込み。4～6月期の税引き後利益は前年比ベースで約4年ぶりの高い伸び。

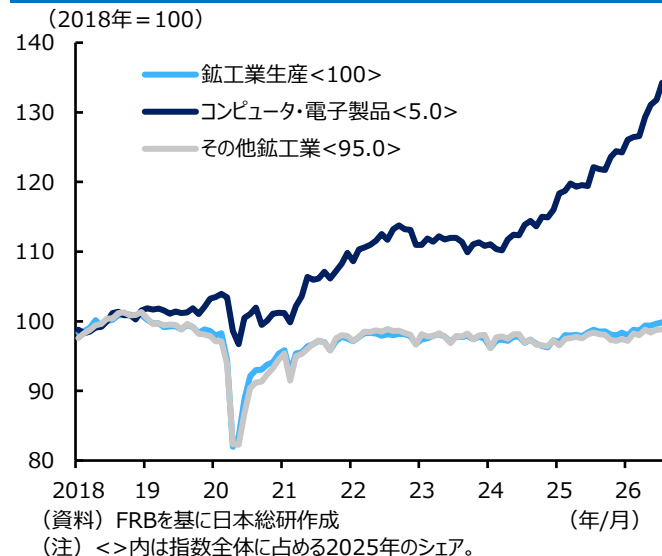
◆ 中東危機の深刻化が投資のリスクに

もっとも、中東危機の深刻化に伴うインフレ懸念の高まりを受けて、FRBが政策金利を大幅に引き上げた場合、資金調達コストの増加を通じて設備投資が下押しされる可能性。足元では、米銀の貸出態度の厳格化は一服しているものの、大幅な利上げに伴って再び厳格化に転じれば、企業の資金調達が困難になる恐れ。

ISM景況感指数



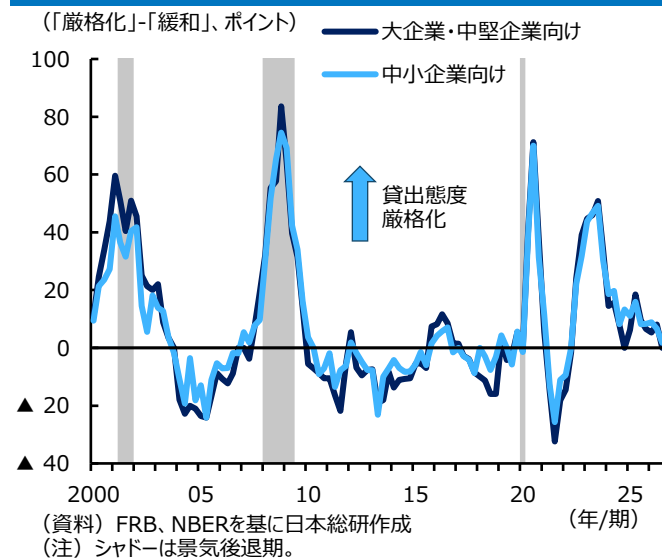
鉱工業生産



企業利益と設備投資（前年比）



米銀の企業向け貸出態度DI



◆中間選挙の争点となる「アフォーダビリティ」

11月3日に投開票を控える中間選挙では、物価高を背景に、生活費を無理なく賄えるかという「アフォーダビリティ」が有権者にとって最大の争点に。

アフォーダビリティ悪化の影響は所得に占める生活必需品支出の割合が高い低所得層ほど深刻。こうした層の不満が与党・共和党への逆風となり、民主党が下院を奪還し、ねじれ議会が生じると予想。

◆懸念される生活苦とポピュリズムの悪循環

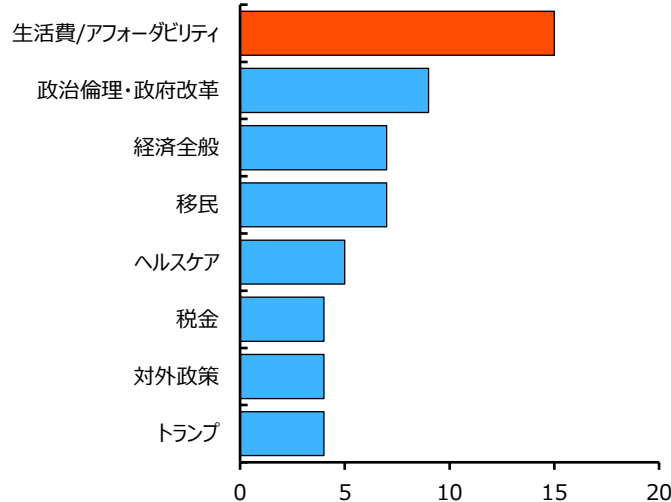
既存政治への不満を背景に、左右双方で大衆迎合的な勢力が伸長。世論調査によると、民主党では支持者の3分の1が民主社会主義者であると回答したほか、共和党ではMAGA派が支持者の約半数を占める状況。

政治姿勢の先鋭化が、以下2点を通じて家計負担を増幅させる負のスパイラルをもたらす可能性。

第1に、内政の停滞。政治分断の深まりにより超党派での合意形成が難しくなり、家計支援策などを機動的に講じられず、生活苦が長期化する恐れ。

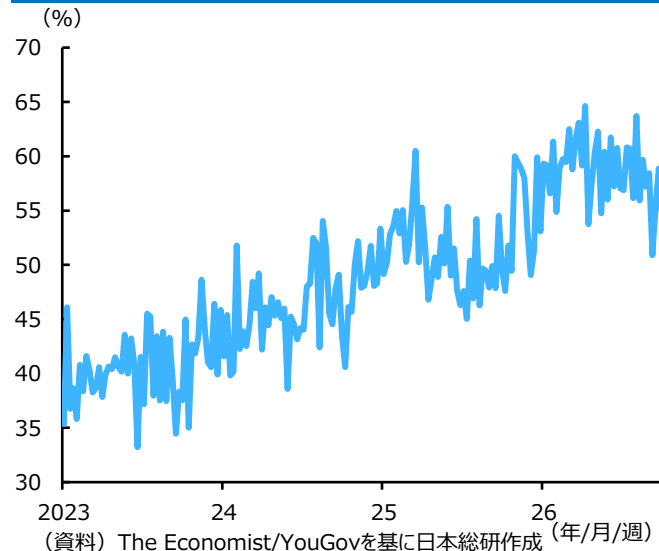
第2に、対外姿勢の強硬化。内政での政策実現が難しくなるなか、MAGA派の支持を背景に、トランプ政権は選挙後に関税引き上げや軍事介入を含む対外政策に注力する可能性。この場合、財やエネルギーに対する供給面からのインフレ圧力が高まり、低所得層を中心に家計の購買力が一段と下押しされる見込み。

中間選挙において米有権者が重視する争点

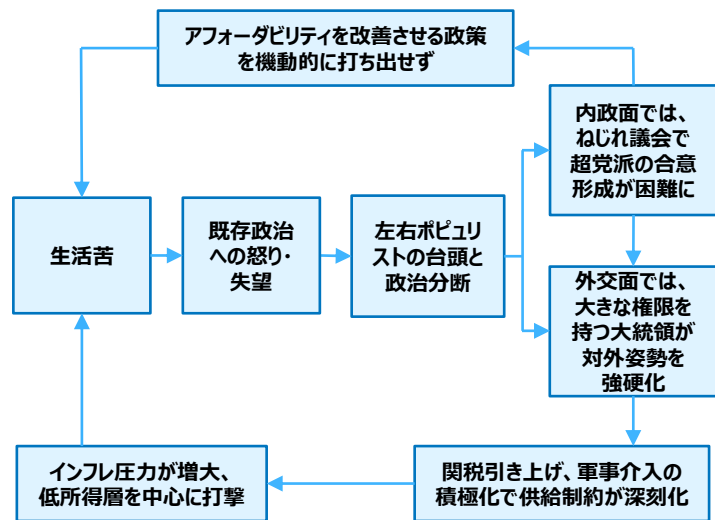


(資料) Pew Research Centerを基に日本総研作成
(注) 2026年7月6～12日に実施されたアンケート調査。

共和党支持者に占めるMAGA派の割合



生活苦とポピュリズムの悪循環



(資料) 日本総研作成

米国議会における法案成立数

ねじれ議会		統一政府	
議会	法案成立数	議会	法案成立数
104	333	103	465
105	394	107	377
106	580	108	498
110	460	109	482
112	283	111	383
113	296	115	442
114	329	117	362
116	344		
118	274		
平均法案成立数	366	平均法案成立数	430

(資料) 米国立公文書記録管理局を基に日本総研作成

◆ F R Bは利上げを決定

9月のF O M Cで、F R Bは政策金利を0.25%ポイント引き上げ。会合後の記者会見で、ウォーシュ議長はインフレが依然として高水準にあるとの認識を表明。

同時に公表されたF O M C参加者による経済・政策金利見通しでは、物価や政策金利の見通しが上方修正。

◆ 年内にも追加利上げを実施する見込み

先行き、F R Bは12月にも追加利上げを実施する見通し。背景として、インフレ圧力の高まりが指摘可能。足元で基調的な物価動向を示すコアC P Iの伸びが加速しているほか、中東危機の長期化に伴うエネルギー高が幅広い品目に波及するリスクが増大。

◆ 長期金利は緩やかな上昇が続くと予想

本年入り後、米長期金利は上昇基調で推移。年初来の上昇幅には、将来の短期金利の予想経路の上方修正が主に寄与しており、タームプレミアムの寄与は限定的。

先行き、F R Bによる追加利上げを受けて、長期金利は緩やかに上昇する見通し。

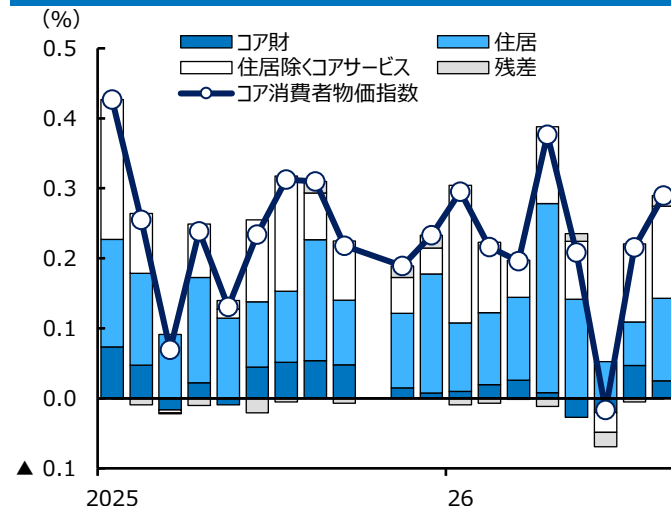
仮に、中東情勢が長期化した場合、エネルギー価格の高騰を通じて、F R Bは大幅な利上げを余儀なくされる可能性。その場合、長期金利は急騰する恐れ。

ウォーシュ議長の記者会見要旨

インフレ	インフレは依然として高止まり
	金融環境は引き締めのめではない
	FRBの最重要課題はインフレ
	夏場のデータを見てもインフレが改善したとは言えず
	価格上昇率が3%を超える品目が多すぎる
雇用	基調的なインフレが2%に向かっていると確信できず
	FRBの責務のうち雇用は良好
	失業率は低水準
	求人件数や労働時間は増加
	失業保険申請件数は完全雇用を示唆

(資料) 各種報道を基に日本総研作成

コア消費者物価指数 (前月比)



(資料) BLSを基に日本総研作成

(注) 2025年10月は政府閉鎖の影響で未公表。

(年/月)

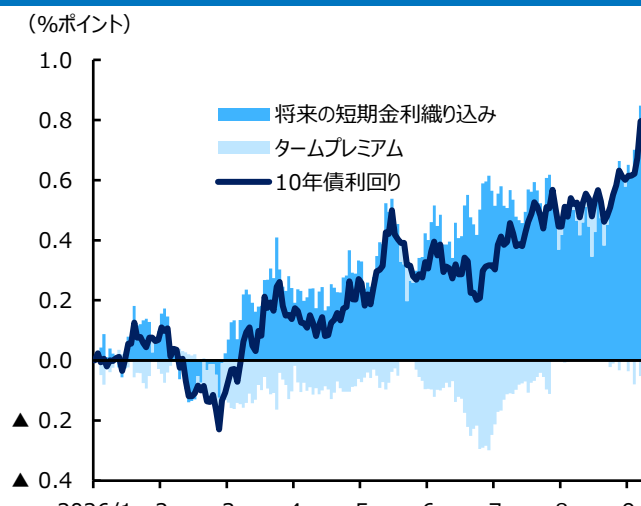
F O M C参加者の経済・政策金利見通し (中央値)

		2026年	2027年	2028年	2029年	長期均衡
実質GDP成長率	2026年9月	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
	2026年6月	2.2	2.3	2.2		2.0
失業率	2026年9月	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2
	2026年6月	4.3	4.3	4.2		4.2
PCEデフレーター	2026年9月	3.7	2.3	2.1	2.0	2.0
	2026年6月	3.6	2.3	2.0		2.0
コアPCEデフレーター	2026年9月	3.4	2.5	2.2	2.0	—
	2026年6月	3.3	2.5	2.1		—
政策金利	2026年9月	4.1	4.1	3.9	3.6	3.2
	2026年6月	3.8	3.6	3.4		3.1

(資料) FRBを基に日本総研作成

(注) 赤字は前回会合からの上方修正、青字は下方修正。

10年債利回りの期間構造 (年初来上昇幅)



(資料) NY連銀を基に日本総研作成

(年/月/日)

◆ 景気は回復へ

先行き、米国景気は緩やかな拡大基調を維持する見通し。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を中心とした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 % 台を維持すると予想。

◆ 長期金利は緩やかに上昇へ

F R B は、エネルギー高が基調的なインフレ圧力を高めることを防ぐため、12 月にも追加で利上げを実施する見込み。

これを受けて、長期金利は緩やかに上昇する見通し。仮に、中東危機が長期化した場合、エネルギー価格の高騰を通じて、F R B が想定以上の利上げを余儀なくされる可能性。その場合、長期金利は急騰する恐れ。

関税率想定

国別	関税率	品目別	関税率
日本など 60 か国 ・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

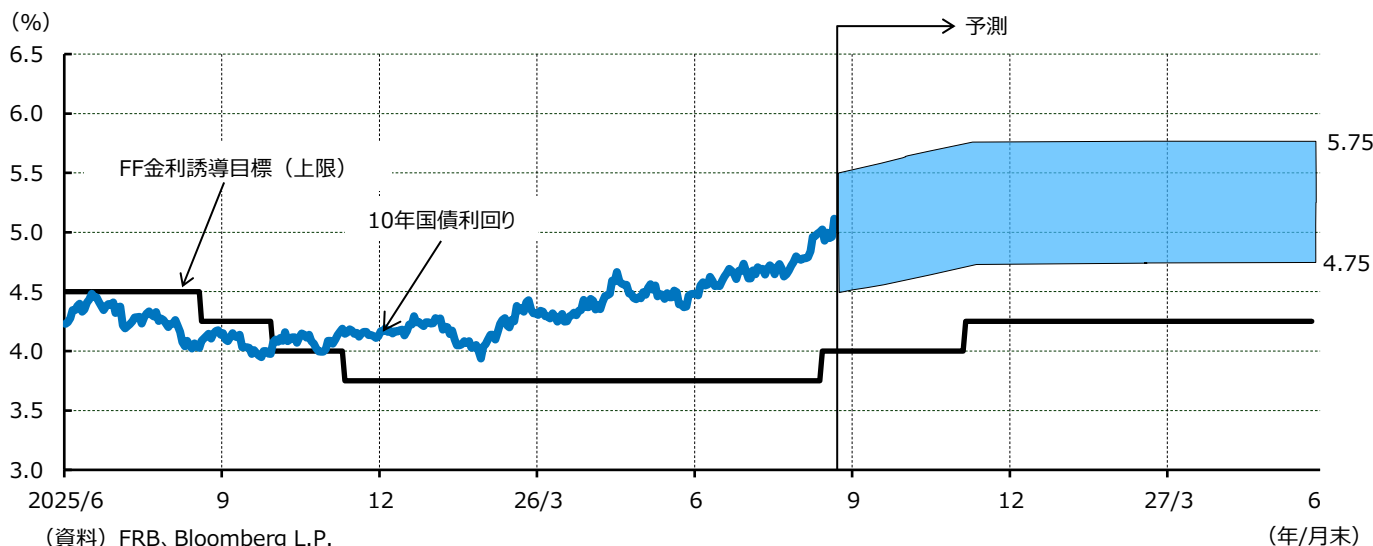
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	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)						
実質 GDP	4.4	0.5	2.1	1.5	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.0	2.1
個人消費	3.5	1.9	0.5	3.4	2.3	1.8	1.9	1.9	2.6	2.1	2.1
住宅投資	▲ 7.1	▲ 1.7	▲ 7.8	1.3	▲ 2.5	▲ 1.4	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 2.2	▲ 3.7	▲ 0.9
設備投資	3.2	2.4	10.6	8.5	5.0	5.0	5.0	5.0	4.1	6.4	5.2
在庫投資 (寄与度)	▲ 0.1	0.1	0.2	▲ 0.7	0.3	0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	0.0
政府支出	2.2	▲ 5.6	4.4	▲ 1.0	1.4	1.8	1.6	1.6	1.1	0.4	1.5
純輸出 (寄与度)	1.6	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 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	12.5	8.0	4.1	4.2	4.3	2.7	3.3	5.2
実質最終需要	3.5	0.3	3.1	3.5	2.5	2.3	2.3	2.4	2.4	2.5	2.5
消費者物価	2.9	2.8	2.7	3.9	3.6	3.8	3.3	2.3	2.7	3.5	2.5
除く食料・エネルギー	3.1	2.7	2.5	2.7	2.5	2.7	2.5	2.4	2.9	2.6	2.4

(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



(資料) FRB、Bloomberg L.P.

(年/月末)

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。

▶ AI輸出規制の実効性と限界 — アメリカ対中国を事例とする技術管理政策への示唆 —	福田直之	9月10日
▶ FIMALレポート活用で為替介入余地は拡大も、円相場への影響は一時的 — 円高トレンドへの転換には、日米金利差などの円安要因の変化が必要 —	西村朱央	9月4日
▶ 日米政策対話に生じた不協和音 — 財政・金融政策の不整合と市場の緊張 —	井上肇	9月3日
▶ 長期化する米国の住宅市場の低迷 — アフォードビリティ改善の遅れと世帯数の増勢鈍化が需要を下押し —	森田一至	8月26日
▶ 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 —	梶野裕貴	7月31日
▶ 欧州経済見通し	立石宗一郎 梶野裕貴	7月31日
▶ アメリカ経済見通し	森田一至	7月31日
▶ 世界経済見通し	若林厚仁	7月31日