

米国経済展望

2026年10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10月15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。

■ 概況：個人消費の増勢は鈍化へ

米国

◆ 高所得層にけん引され、足元の消費は堅調

個人消費は基調として堅調に推移。8月の実質個人消費の伸びは前月から加速。内訳を見ると、財消費が大きく反発したほか、外出などのサービス消費も全体を下支え。

背景として、高所得層による支出拡大が指摘可能。高所得層では、株高に伴う資産効果が購買意欲を高めているほか、支出構成の違いなどから、直面するインフレ率は低中所得層に比べて低位。

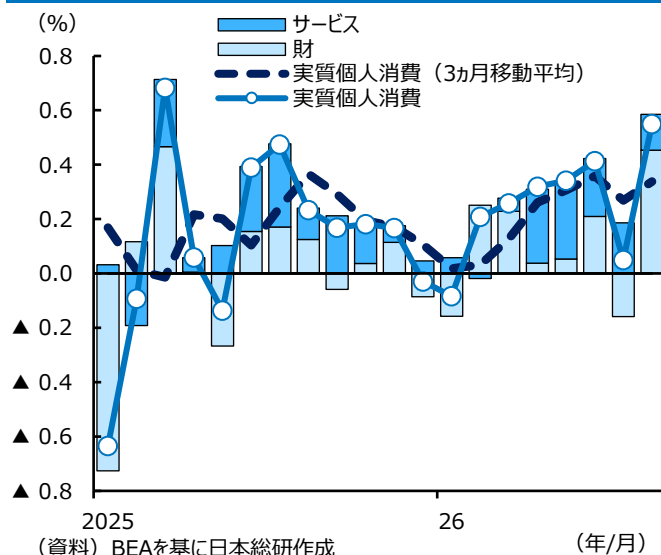
◆ 物価高と金利上昇が消費の伸びを抑制

以下2点を背景に、先行きの個人消費の騰勢は鈍化すると予想。

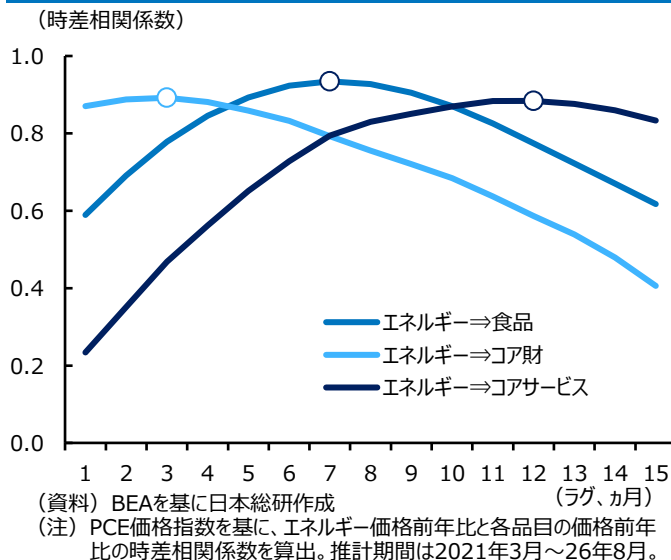
第1に、インフレ率の上昇。中東危機の長期化を受けて、原油価格が足元で高止まりしているほか、既往のエネルギーコストの増加分が時間差を伴って他の品目の価格にも転嫁されることで、インフレ率の高止まりが続く見込み。エネルギー価格とその他品目の時差相関係数をみると、エネルギーコストは食品やコア財、コアサービスの価格にそれぞれ3ヵ月～1年程度先行する傾向。

第2に、金利の上昇。ニューヨーク連銀の調査によると、消費者が予想する3ヵ月先の延滞確率は足元で上昇。延滞懸念が高まるなか、FRBによる追加利上げにより借入金利が上昇すれば、家計で支出を抑制する動きが一段と強まる可能性。

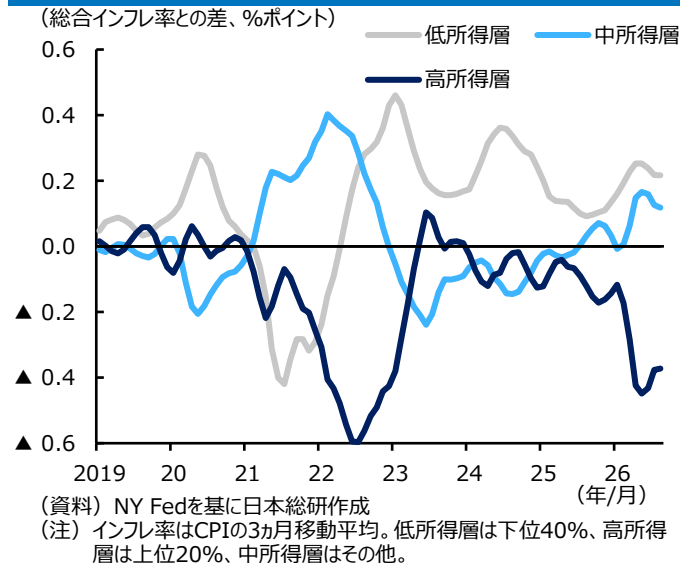
実質個人消費（前月比）



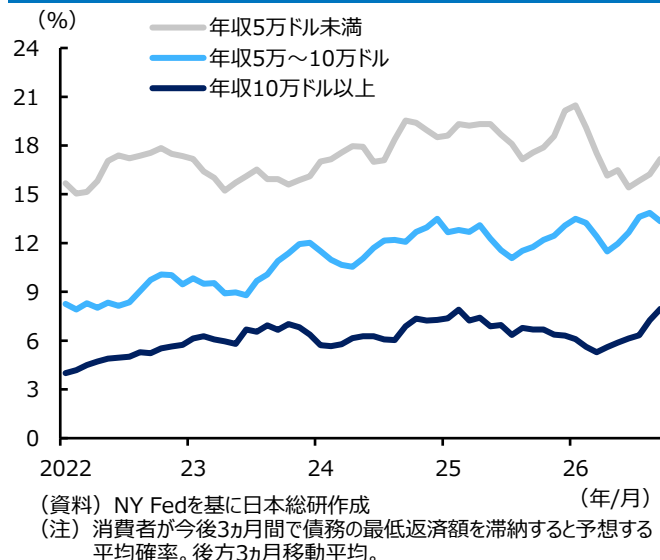
エネルギー価格とその他品目の価格の関係



所得階層別インフレギャップ



家計の債務延滞予想（所得階層別、先行き3ヵ月）



■ 概況：設備投資は増勢を維持する見込み

米国

◆金融・情報産業を中心に企業活動は堅調

4～6月期の実質GDP成長率（確報値）は前期比年率+2.2%と、底堅さを維持。業種別の内訳をみると、企業の資金需要の高まりなどを受けて金融セクターが伸びを高めたほか、旺盛なAI需要を背景に情報産業も全体を押し上げ。

◆AI需要が設備投資を下支え

先行き設備投資は、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需要を背景に、増勢を維持する見通し。

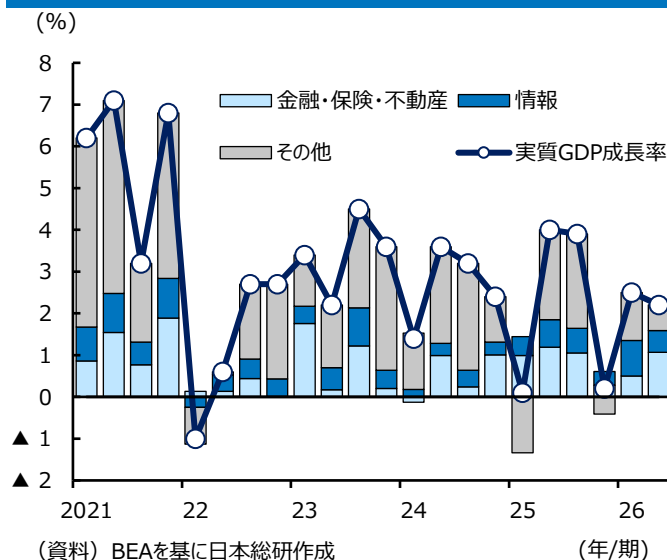
ハイパースケーラーと呼ばれる大規模クラウド事業者の本年第2四半期の受注残は合計2兆ドル超と、依然としてAI需要は旺盛。

こうした需要を映じて、8月のデータセンター向け建設支出は前年比+73%と前月（同+65%）から伸びが加速。民間非住宅建設支出に占めるデータセンターの割合は10%を上回る水準へと上昇。

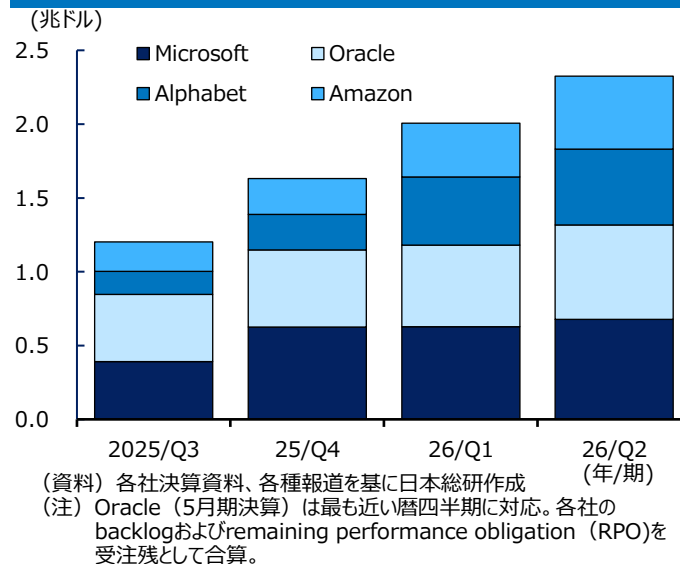
◆貿易赤字は拡大

トランプ政権が貿易収支の改善を目指す一方、足元で貿易赤字は拡大。8月の財・サービス収支は、約1年半ぶりに1千億ドルを超える水準へ赤字幅が増大。AI需要の拡大を受けて、半導体などを中心とする資本財の輸入が増加したことが要因。先行きも、こうした資本財の輸入増が貿易収支改善の重石となる見通し。

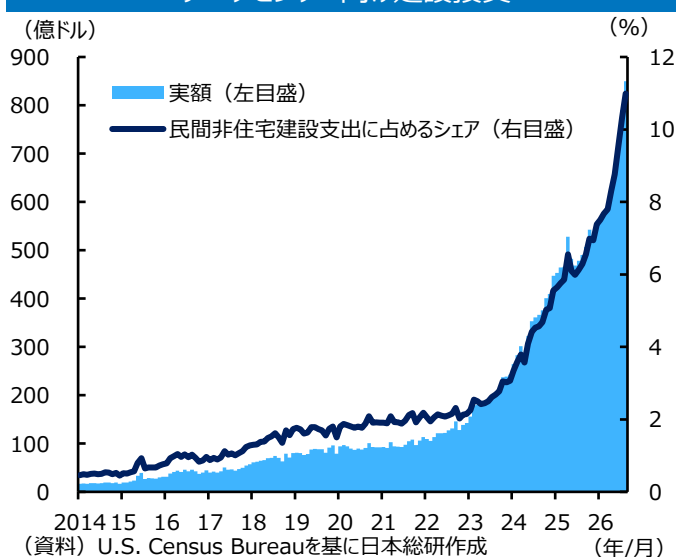
業種別実質GDP成長率（前期比年率）



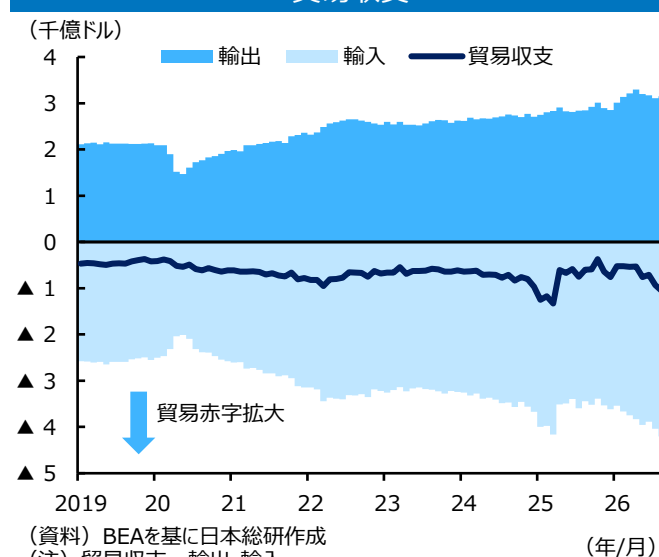
ハイパースケーラー4社の受注残



データセンター向け建設投資



貿易収支



トピック：米企業の財務余力改善が金利上昇の影響を緩和

米国

◆米金利は約20年ぶりの水準へ上昇

米長期金利は、FRBによる利上げや米政府の財政懸念の高まりなどを背景に、足元で約20年ぶりの水準へ上昇。一般的に、金利上昇は資金調達コストの押し上げを通じて企業の収益や設備投資の下押し圧力に。

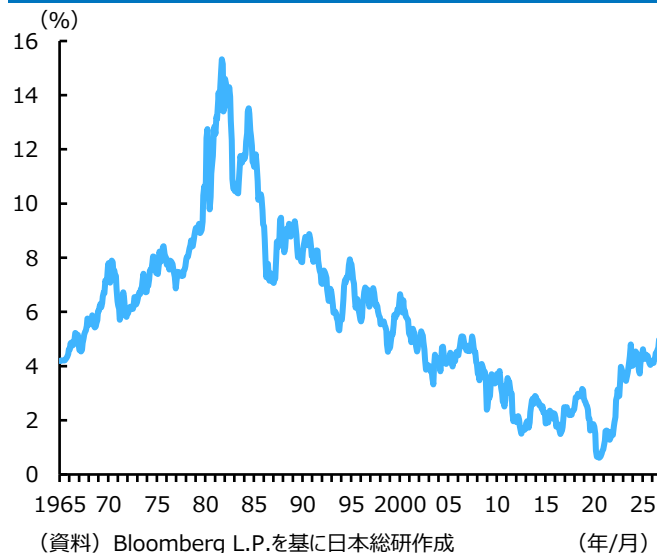
◆企業の財務余力は改善

もっとも、以下の2点を背景に、米企業は大企業を中心に、過去局面と比較して金利上昇への耐性が高まっており、財務面からの設備投資への影響は限定的となる可能性。

第1に、企業業績の拡大。足元で、企業利益の伸びは高まっており、利益の増加が金利上昇による資金調達コストの増加を吸収する余地が拡大。先行きも、S & P 500の予想EPS（1株当たり純利益）は来年も増益を示しており、大企業を中心に企業の収益環境は底堅く推移する見通し。

第2に、企業の財務構造の変化。足元にかけて、有利子負債比率が低下する一方、預金比率はコロナ禍前を上回る水準で推移。こうした財務面の余力が金利上昇による資金繰りへの影響を和らげる見込み。過去の利上げ局面と異なり、前回の利上げ局面（2022～23年）では、受取利息の増加を背景に、ネット利払い費の伸びはむしろ減少。

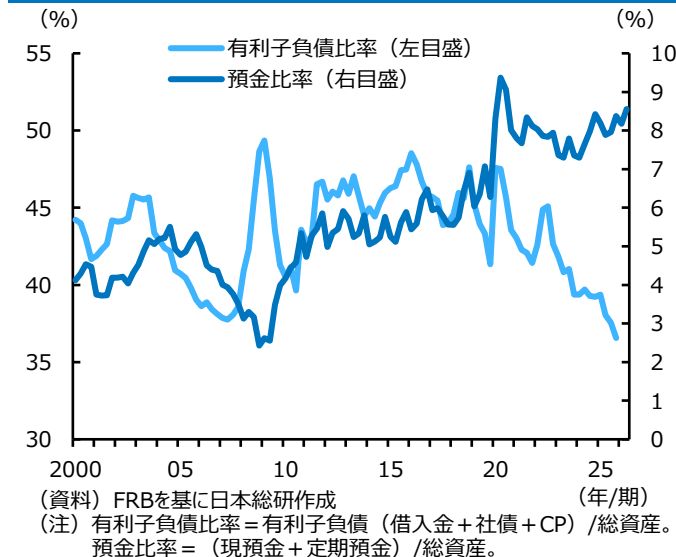
米10年債利回り



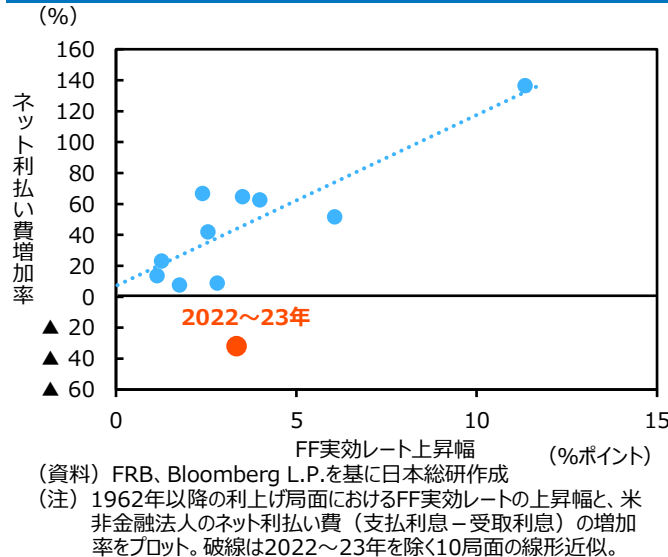
企業利益とS & P 500の予想EPS



有利子負債比率と預金比率



利上げ局面でのネット利払い費増加率



◆高まるFRBのインフレへの警戒感

9月のFOMCで、FRBは政策金利を0.25%ポイント引き上げ。10月に公表された議事要旨では、参加者はインフレ圧力の高まりや期待インフレの上振れへの警戒感を表明。景気の底堅さも踏まえ、年内の追加利上げの可能性を示唆。

◆春にかけて追加利上げを実施する見通し

FRBは、インフレ圧力の高まりを背景に、来春にかけて複数回の利上げを実施する見通し。

年末にかけて、インフレ率は上昇する見込み。エネルギーコスト高が輸送費の上昇などを通じて他の品目の価格に波及し、物価の押し上げ圧力となると予想。

加えて、短期の期待インフレは上昇。ニューヨーク連銀の9月調査によれば、1年先の家計の期待インフレ率は約3年ぶりの高水準に上昇。仮に、期待インフレの上昇が賃上げなどに波及した場合、高インフレが長期化し、FRBが想定以上の利上げを迫られる可能性。

◆タームプレミアム上昇が長期金利を上押し

長期金利は上昇基調で推移。足元で、タームプレミアムが約12年ぶりの水準へと上昇し、金利を押し上げ。中間選挙を前に、トランプ大統領が現金給付の拡充や税控除といった政策を相次いで公表していることを受けて、米国政府の財政懸念が高まった可能性。

2026年9月のFOMC議事要旨

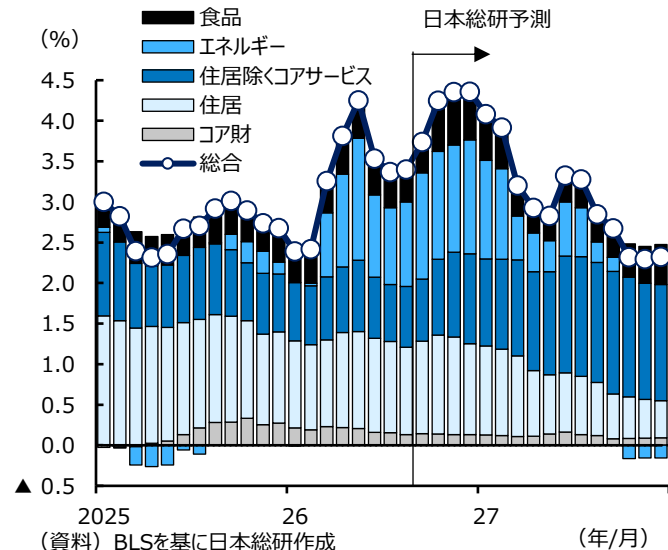
テーマ	内容
物価	地政学的動向やAI関連投資の急増がインフレ圧力の一因に。
	コア財・住居除コアサービスの価格上昇率は依然高止まり。
	短期的なインフレ期待が上昇。
	5年間の高インフレがインフレ期待や賃金・価格設定に影響を与える可能性。
雇用・経済	労働市場は最近やや強まった。
	総賃金の伸びは緩やかで、労働市場はインフレ圧力の源でない。
	経済の根底にある勢いが加速。
金融政策	政策金利を年末までにさらに引き上げるのが適切。

(資料) FRBを基に日本総研作成

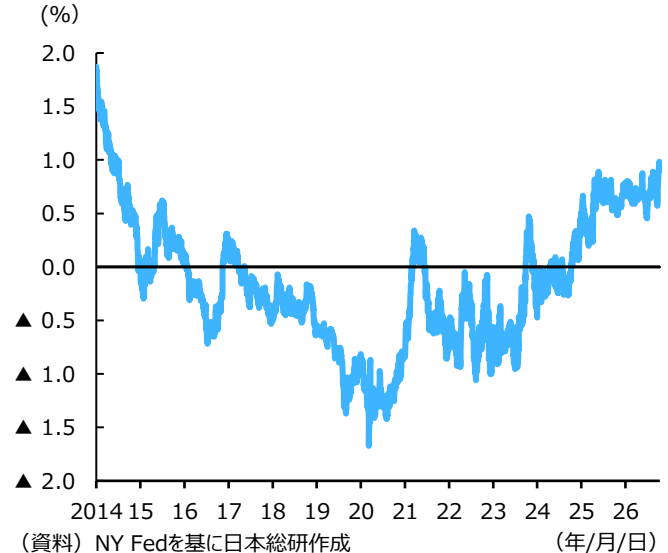
家計の1年先の期待インフレ率



消費者物価指数 (前年比)



米10年債タームプレミアム



■ 米国景気・金利見通し：景気は拡大、長期金利は上昇へ

米国

◆ 景気は拡大基調で推移

先行き、米国景気は緩やかな拡大基調を維持する見通し。インフレや高金利を受けて、個人消費の騰勢は鈍化するものの、株高に伴う資産効果が高所得層の消費をけん引し、消費全体の下支えとなる見込み。加えて、旺盛な A I 需要を背景に、A I 関連の設備投資の増加が景気をけん引する見通し。本年の実質 G D P 成長率は 2 % 台前半となる予想。

◆ 長期金利は上昇へ

F R B は、インフレ圧力の高まりを背景に、来春にかけて複数回の利上げを実施する見込み。

これを受けて、長期金利は上昇する見通し。仮に、中東危機の長期化に伴い、F R B が大幅な利上げを迫られた場合、長期金利は急騰する恐れ。加えて、財政懸念の強まりも金利の上振れ要因に。

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

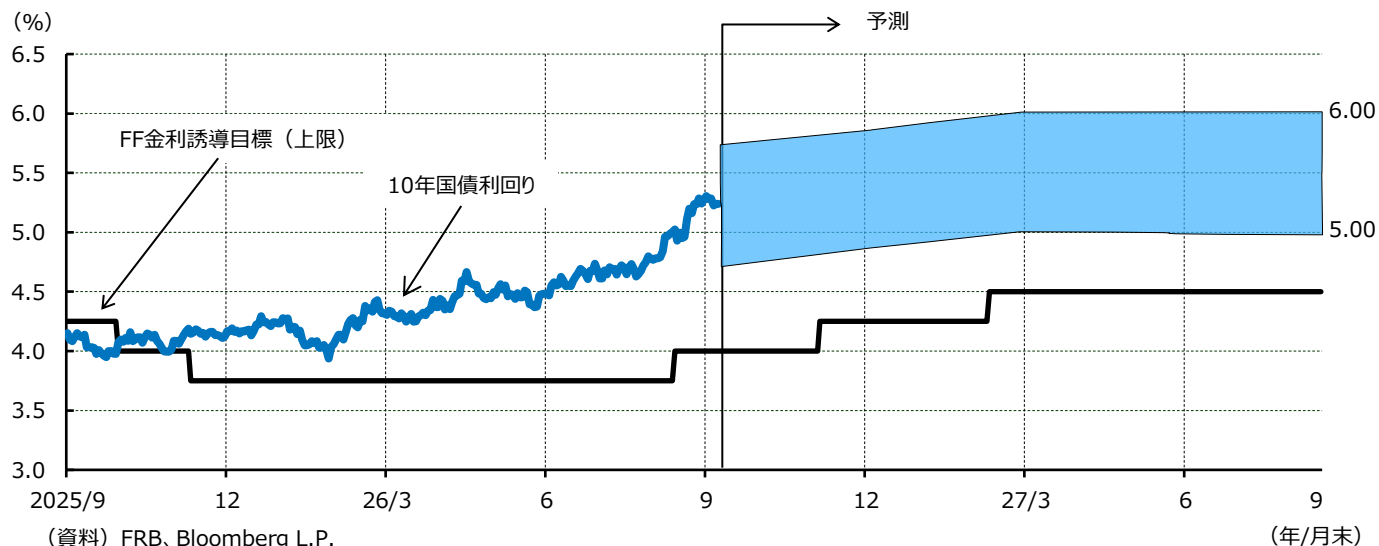
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	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)				(実績)	(予測)	(予測)
実質 G D P	3.9	0.2	2.5	2.2	2.6	2.0	1.9	2.0	2.3	2.3	2.1
個人消費	3.7	1.9	0.7	3.8	3.3	1.9	1.7	1.8	2.6	2.4	2.1
住宅投資	▲ 6.3	▲ 1.8	▲ 7.6	2.8	▲ 2.5	▲ 1.4	▲ 1.0	▲ 0.9	▲ 2.7	▲ 3.2	▲ 0.9
設備投資	3.8	2.1	9.9	9.0	4.9	4.9	4.9	4.9	5.4	6.4	5.2
在庫投資 (寄与度)	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.5	0.3	0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	0.0
政府支出	1.6	▲ 5.7	4.7	▲ 0.1	1.4	1.8	1.6	1.6	1.6	0.7	1.5
純輸出 (寄与度)	1.0	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.4
輸出	9.4	▲ 4.2	13.9	5.0	3.0	2.9	2.8	3.8	2.1	5.0	3.4
輸入	0.1	▲ 1.5	11.5	12.6	8.0	4.0	4.1	4.1	3.6	3.9	5.1
実質最終需要	3.6	0.1	3.5	4.0	3.0	2.3	2.2	2.3	2.6	2.8	2.5
消費者物価	2.9	2.8	2.7	3.9	3.5	4.3	3.7	3.0	2.7	3.6	3.0
除く食料・エネルギー	3.1	2.7	2.5	2.7	2.5	2.9	2.9	2.8	2.9	2.7	2.8

(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。

- | | | |
|--|-----------------|-------|
| ▶ 米中間で動き出したAIを巡る危機管理 ― 事案の情報共有と企業の安全対策 ― | 福田直之 | 10月5日 |
| ▶ 英国で深刻化するニート問題 ― 増加が続けば、英国経済・財政を一段と圧迫するリスク
二 | ジェイムズ・
パターソン | 10月5日 |
| ▶ 米国、中間選挙後に懸念される政治分断と生活苦の悪循環 ― アフオーダビリティの悪化が
長期化すれば、家計購買力の下押しを通じて景気下振れリスクに ― | 森田一至 | 9月29日 |
| ▶ 米中ワシントン首脳会談にみる「対立の管理」 ― 通商休戦の延長と長期競争への備え ― | 福田直之 | 9月29日 |
| ▶ なぜ米国のガソリン・ディーゼル価格が高騰しているのか ― 原油高だけでなく、製油業者の
マージン確保や税制改正も背景 ― | 梶野裕貴 | 9月25日 |
| ▶ 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 |

日本総合研究所主催 シンポジウムのご案内

台頭するグローバルサウス 多極化世界における共創と日本の役割

米中対立の常態化や米国の自国第一主義の強まりを背景に、既存の国際経済秩序が揺らいでいます。こうしたなか、各国は存在感を高めるグローバルサウス諸国との外交・経済関係の強化を急いでいます。日本も、OECD(経済協力開発機構)などと協調しながら、関係強化を目指していますが、現状はASEANやインドなどに偏重しており、アフリカや中南米との連携は限定的です。本シンポジウムでは、はじめに世界経済の構造変化や日本のグローバルサウス諸国との連携策の現状・課題を多角的に検証します。その上で、日本がグローバルサウス諸国との関係を深化させるための具体的な戦略を議論します。

● パネリスト



上田 奈生子 氏

OECD(経済協力開発機構)
東京センター所長



遠藤 貢 氏

東京大学
大学院総合文化研究科 教授



末廣 昭 氏

東京大学名誉教授

● 株式会社日本総合研究所



若林 厚仁

調査部
マクロ経済研究センター所長



熊谷 章太郎

調査部 上席主任研究員



石川 智久

調査部長

2026年11月13日 [金]
14:30-17:00 (開場14:00)

場 所 経団連会館 国際会議場
(〒100-0004 東京都千代田区大手町1丁目3-2)

参加費 無料

申込み 下記URL・QRコードよりお申込み下さい。



https://www.jri.co.jp/seminar/261113_713/detail/

応募者多数の場合、抽選になります。詳細は申込ページをご確認ください。

■お問い合わせ 株式会社日本総合研究所 調査部シンポジウム事務局

E-mail: 100800-sympo_recep@ml.jri.co.jp