

2026年5月27日 全11頁

# 米国経済見通し 利上げ織り込みは妥当か

## ウォーシュ新議長に期待される「バランス感覚」

経済調査部  
ニューヨークリサーチセンター

主任研究員  
研究員

矢作 大祐  
藤原 翼

### [要約]

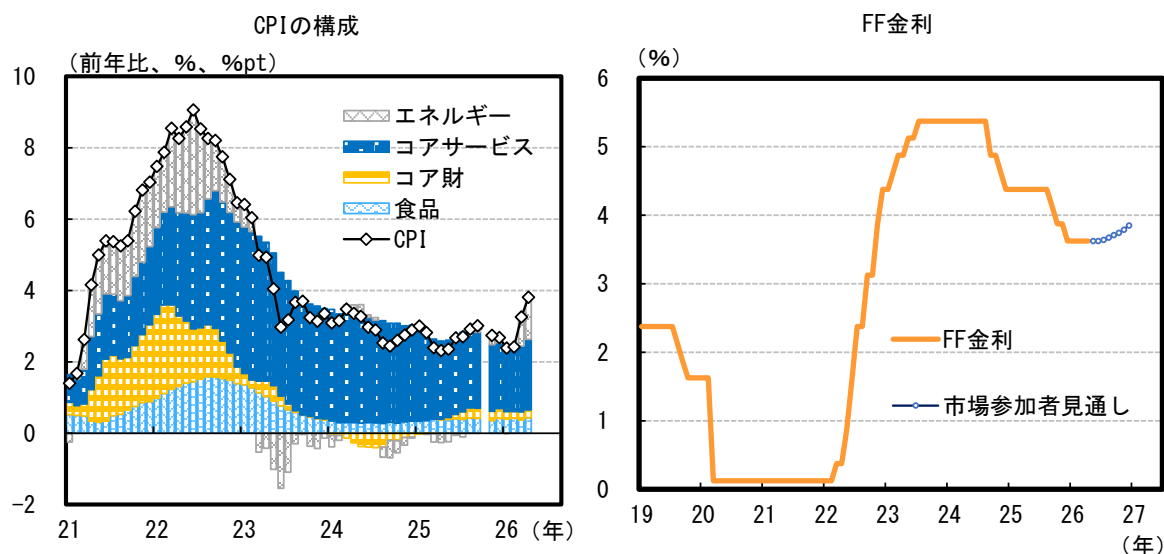
- 5月22日にケビン・ウォーシュ氏が新FRB議長に就任し、6月FOMCで初会合を迎える見通しだ。足元、インフレ再加速への懸念から市場は年内の利上げ転換を織り込んでいるが、景気悪化リスクも併存しており、FRBは難しい政策運営を迫られている。
- 利上げ織り込みの主因である足元のCPIの上昇に焦点を当てると、主としてエネルギー価格の高騰によるものである。CPIスーパーコア（サービス価格からエネルギー・家賃を除いたもの）や賃金上昇率は減速傾向にあるほか、ウェイトの大きい家賃も再加速の兆しは見られない。原油高を起因としたインフレ指標のヘッドラインの上昇を警戒する必要はあるものの、利上げが進んだ2021～2022年のように、広範なインフレ指標が持続的に上昇しているわけではない。
- 雇用環境に関しては、雇用者数や失業率は一見底堅くみえるが、中小企業の雇用マインドは悪化傾向にあり、非労働力人口も増加している。つまり、雇用環境は見た目ほど強くはない。こうした中で、家計は可処分所得の伸びの鈍化を貯蓄率の低下で補ってきたが、その余地は縮小しており、税還付による下支えもはく落していくため、先行きの個人消費には下振れリスクが残る。また、足元の米国経済はAI関連を中心とする設備投資が成長をけん引する投資主導型となっている。設備投資は金融環境に敏感であることから、金利上昇や資金調達環境の悪化には注意が必要だ。
- 以上を踏まえると、金融政策は現時点ではFF金利を据え置きつつ、エネルギー主導のヘッドライン上昇と基調インフレを峻別しながら、インフレと景気減速の双方を見極める姿勢が妥当と考えられる。市場が織り込む年内利上げは、2021～2022年のビハインド・ザ・カーブの反省によるインフレ再加速への警戒が強く反映された結果であり、やや過剰反応の可能性がある。ウォーシュ新議長には、インフレへの警戒を維持しつつも、投資主導の成長構造が抱える景気下振れリスクにも配慮し、過度な引き締めに傾かないバランスの取れた政策運営が求められる。

## 市場では年内の利上げ織り込みが進むが、広範なインフレは見られない

5月22日、ケビン・ウォーシュ氏が新FRB議長に就任した。2018年2月以来、約8年ぶりの議長交代となり、6月16日・17日のFOMCでの初登板が想定される。そもそも議長交代時は金融政策運営の不確実性が高まりやすいが、足元の米国経済は中東情勢の悪化等によるインフレ再加速、それに伴う景気悪化リスクに直面しており、FRBは物価の安定と雇用の最大化というデュアルマנדートの間で板挟みとなっている。金融政策の先行きは、なおさら見通しづらい状況にあるといえる。

足元の物価動向を振り返ると、4月のCPIはエネルギー価格による押し上げで、前年比+3.8%に上昇した(図表1左図)。こうした中で、足元のFF金利先物の水準は2026年12月時点で約3.85%と、0.25%ptの利上げを1回分織り込んでいる(5月22日時点、図表1右図)。4月のFOMC議事録を見ても、FOMC参加者の中でもインフレ再加速への警戒感が強まっており、これまでの利下げを前提としたガイダンスから利上げ・利下げのどちらも想定するガイダンスへの変更を支持する参加者が増えたようだ。

図表1 CPIの構成、FF金利



(注) 2025年10月のCPIは未公表。FF金利のうち、市場参加者見通しは5月22日時点。

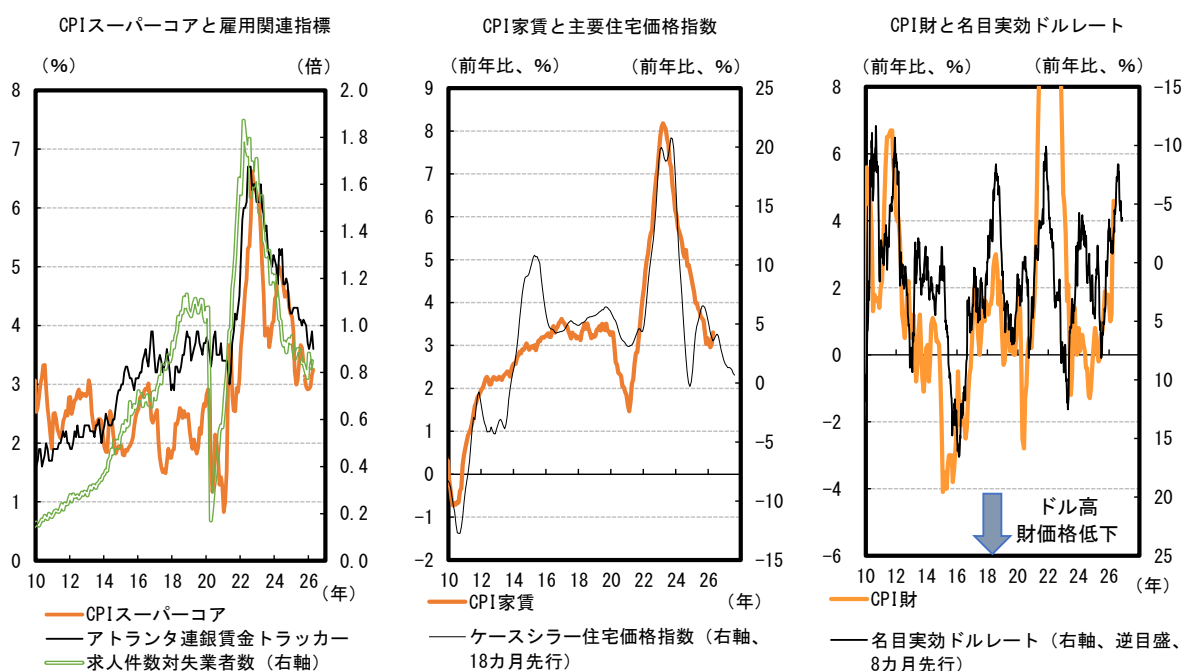
(出所) BLS、CME、FRB、Haver Analyticsより大和総研作成

もっとも、現時点で市場が想定する年内利上げがメインシナリオとして妥当かについては慎重な検討を要する。足元のインフレ率は上振れしているものの、その内容を見ると、2021～2022年のような広範な需要の過熱やサプライチェーンのひっ迫によるインフレ再燃時とはやや性質が異なるからだ。具体的には、CPIスーパーコア(サービス価格からエネルギー・家賃を除いたもの)、及び連動性の高い賃金上昇率(アトランタ連銀賃金トラッカー)は減速傾向を示している(図表2左図)。求人件数対失業者数が1倍を下回っていることが示すように、労働需給はひっ迫していないことが賃金上昇率を抑制していると考えられる。また、CPIの中でウェイトの大きい家賃は、特殊要因による一時的な上昇は見られるものの、CPI家賃に先行する

傾向のある主要住宅価格指数は減速傾向にあり、再加速の兆しは見られない（図表2中央図）。このほか、CPIの財価格に関してはエネルギー価格の上昇やトランプ第二次政権以降の関税率の引き上げなどによって押し上げられているが、先行指標の名目実効ドルレートはドル高に転換しつつあり、輸入物価の抑制等を通じて財価格を押し下げることが想定される（図表2右図）。

原油高を起因としたインフレ指標のヘッドラインの上昇を警戒する必要はあるものの、利上げへと転換するのであれば、広範なインフレ指標の持続的な上昇が見られるかが論点となる。現時点では、そうしたインフレ圧力が全面的に再加速している状況とは言い難いだろう。

**図表 2 CPI スーパーコアと雇用関連指標、CPI 家賃と主要住宅価格指数、CPI 財と名目実効ドルレート**



(注) 2025年10月のCPIは未公表。CPIスーパーコアはCPIサービスからエネルギーと家賃を除いたもの。  
(出所) BLS、アトランタ連銀、S&P、FRB、Haver Analyticsより大和総研作成

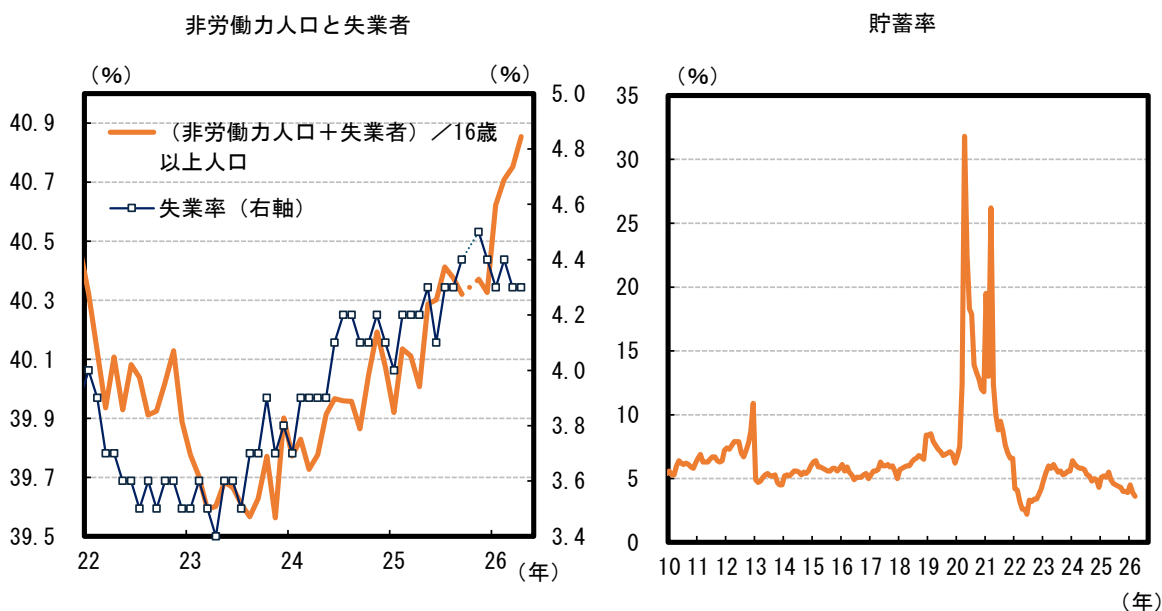
## 雇用環境は見た目の数字ほど強くない

雇用環境については、2026年に入り雇用者数の伸びが底堅く、失業率も安定的に推移しており、市場の中でも安心感が高まっている。しかし、内容を見ると表面的な数字ほど強いわけではない。雇用者数に関しては、先行性の高い中小企業の雇用マインドは悪化傾向にある<sup>1</sup>。企業が景気を巡る不確実性の高さやコスト上昇に直面する中で、省力化・省人化の効果が期待されるAI活用を進めており、持続的な雇用者数の回復は期待しにくい。また、失業率は大きく上昇していないが、非労働力人口は増加している（図表3左図）。非労働力人口の増加には高齢層のリタイアの増加という人口動態要因が想定されるが、問題はそうしたリタイア増に対する人員補充が広がっていない点だ。つまり、足元では労働需要と労働供給の減少が同時進行してお

<sup>1</sup> 矢作大祐・藤原翼「[米国経済見通し 消費維持に必要な雇用者数は？](#)」（大和総研レポート、2026年4月21日）

り、そうした動きを反映し切れない失業率のみで、雇用環境の好不調を判断すべきではないだろう。

図表 3 非労働力人口と失業者、貯蓄率



(注) 2025年10月の失業率、非労働力人口、失業者数、16歳以上人口は未公表。

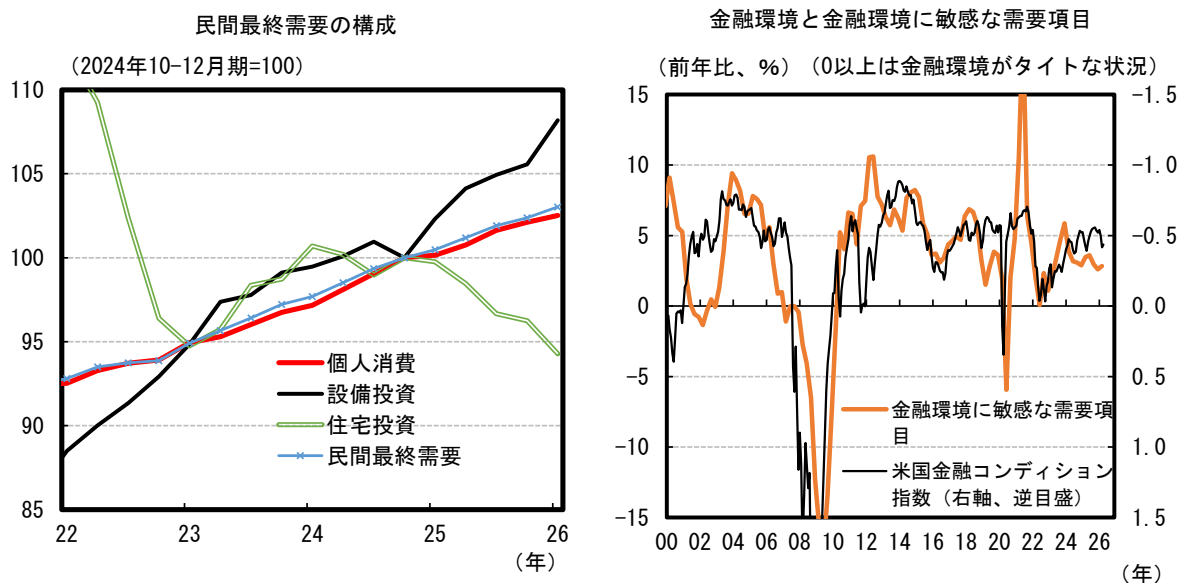
(出所) BLS、CME、FRB、Haver Analytics より大和総研作成

そして、非労働力人口の増加は、個人消費を緩やかに下押しすると想定される。足元の個人消費においても、可処分所得要因の押し上げ幅が縮小し、消費性向の上昇（貯蓄性向の低下）で補っている。マクロで見た家計の貯蓄率も低水準で推移しており、貯蓄性向の低下による消費の下支え余地は縮小している（図表3右図）。足元はトランプ減税2.0を背景とした連邦個人所得税の還付増が個人消費を下支えしているが、税還付は5月半ばに概ね終了することから、先行きの個人消費の下支え効果を過度に期待してはならない。また、4月以降の株高は、高所得層といった資産保有層を中心に一定の消費下支え効果を持つ。しかし、その効果は2021～2022年に見られた過剰貯蓄のような広範な家計の購買力の下支え効果とは性格が異なると考えられる。

雇用環境や個人消費に下振れリスクがくすぶる中で、足元の米国経済は設備投資主導の成長となっている。これまでも設備投資の伸びのペースが個人消費の伸びのペースを上回ることがあったが、足元では設備投資の伸びが大幅に加速している（図表4左図）。ただし、設備投資は、住宅投資や耐久財消費とともに金融環境に敏感な需要項目といえる（図表4右図）。特に、設備投資のけん引役であるAI関連投資は、膨大な費用を賄うために大規模な資金調達を必要としており、金利上昇や金融環境悪化の影響を受けやすいことが想定される。2月以降では、IT企業が多く資金調達するプライベート・クレジット市場における脆弱性が懸念されており<sup>2</sup>、現在の米国経済は金融環境の変化に翻弄されやすい側面を有していると考えられる。

<sup>2</sup> 矢作大祐「[米国：AIブームの裏側で高まる金融リスク](#)」（大和総研レポート、2026年3月13日）

図表 4 民間最終需要の構成、金融環境と金融環境に敏感な需要項目



(注) 民間最終需要は個人消費、設備投資、住宅投資の合計値。金融環境に敏感な需要項目は設備投資、住宅投資、耐久財消費の和。

(出所) BEA、シカゴ連銀、Haver Analytics より大和総研作成

## ウォーシュ新議長に期待される「バランス感覚」

こうした点を踏まえると、インフレ懸念が残る中でFF金利を据え置きつつ、インフレと景気減速の双方を見極めようとするFRBの姿勢は妥当であろう。一方で、市場が織り込む年内の利上げは、現時点ではやや過剰反応に映る。利上げ織り込みの背景となっているインフレ再加速への警戒には、2021年にFRBが「インフレは一時的」と判断し、結果的にビハインド・ザ・カーブに陥った経験が心理的拘束として作用している可能性がある。すなわち、インフレ再加速を過小評価することへの警戒が、現在は逆方向のバイアスとして働いている面も否定できない。

今後、住宅価格や賃金上昇率の再加速、期待インフレ率の上昇などが確認されれば、市場やFRBが追加利上げへ傾斜する合理性は高まるだろう。しかし、現時点では、エネルギー価格中心のインフレ再加速をもって、利上げ局面入りと判断するにはなお慎重さが求められる。

ウォーシュ新議長には、インフレへの警戒を維持しつつも、景気の下振れリスクに配慮し、過度な引き締めには傾かないバランス感覚が求められる。4月末の公聴会でウォーシュ氏は「インフレはFRBの選択」と述べ、インフレ抑制への強い姿勢を示した<sup>3</sup>。一方で、一時的な物価変動ではなく、基調的なインフレ動向を重視する必要性も主張している。こうした点は、インフレ警戒と基調判断の両方を重視する姿勢を示唆している。2021～2022年のビハインド・ザ・カーブの反省が市場やFRBに強く残る中、6月FOMCでインフレ再加速リスクと景気減速リスクの双方をどう見極め、バランスの取れた政策判断を示せるかが注目されよう。

<sup>3</sup> 矢作大祐・藤原翼「[ウォーシュ公聴会から読み解く利下げの行方](#)」(大和総研レポート、2026年4月24日)

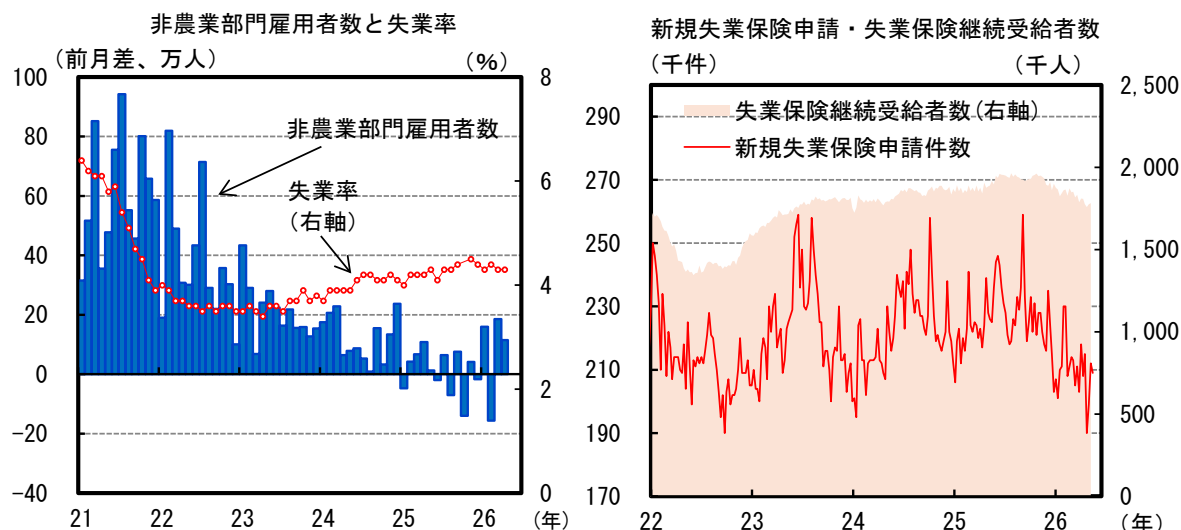
## 4月の雇用統計は強弱まちまち

2026年4月の米雇用統計<sup>4</sup>は、非農業部門雇用者数が前月差+11.5万人と減速したものの、市場予想（Bloomberg調査：同+6.5万人）を上回る堅調な伸びとなった。景気動向に敏感な民間部門雇用者数（除く教育・医療）が2カ月連続でプラスとなった。他方で、均してみれば緩やかな回復ペースにとどまる。失業率については、2026年4月は前月から横ばいの4.3%と市場予想通りの結果となった。もっとも、小数点第2位まで含めて計算するとやや上昇したことに加え、非自発的失業と非自発的パートタイム就業者が増加した。4月の雇用統計は雇用者数がヘッドライン中心に堅調だったが、全体としては強弱まちまちの結果といえる。

その他の雇用関連指標について、新規失業保険申請件数に着目すると、直近週（2026年5月10日-5月16日）は20.9万件と、前年同時期を下回って推移している。また、失業保険継続受給者数は、直近週（2026年5月3日-5月9日）が178.2万件と、2週連続で増加した一方、均してみれば減少傾向にある。失業保険データからは、レイオフや解雇による失業者数は増加していないことが分かる。

なお、雇用環境の基調評価を難しくしている要因の一つに、労働参加率の低下に見られるように、労働供給の抑制が主因となって失業率が安定している点が挙げられる。労働需要に目を向けると、2026年3月の求人件数は前月差▲5.6万件と2カ月連続で減少した。求人件数の水準は686.6万件と、2024年12月以降は600万件台後半から700万件台前半のレンジで推移している。現時点で労働需要が回復しているとは評価しづらく、依然として労働需要と労働供給の双方が抑制されている。足元では中東情勢の悪化を背景に景気の先行き不透明感や企業のコスト上昇圧力が強まっており、雇用環境が再び悪化傾向を強める可能性に注意する必要がある。

図表5 非農業部門雇用者数と失業率、新規失業保険申請・失業保険継続受給者数



(出所) BLS、DOL、Haver Analytics より大和総研作成

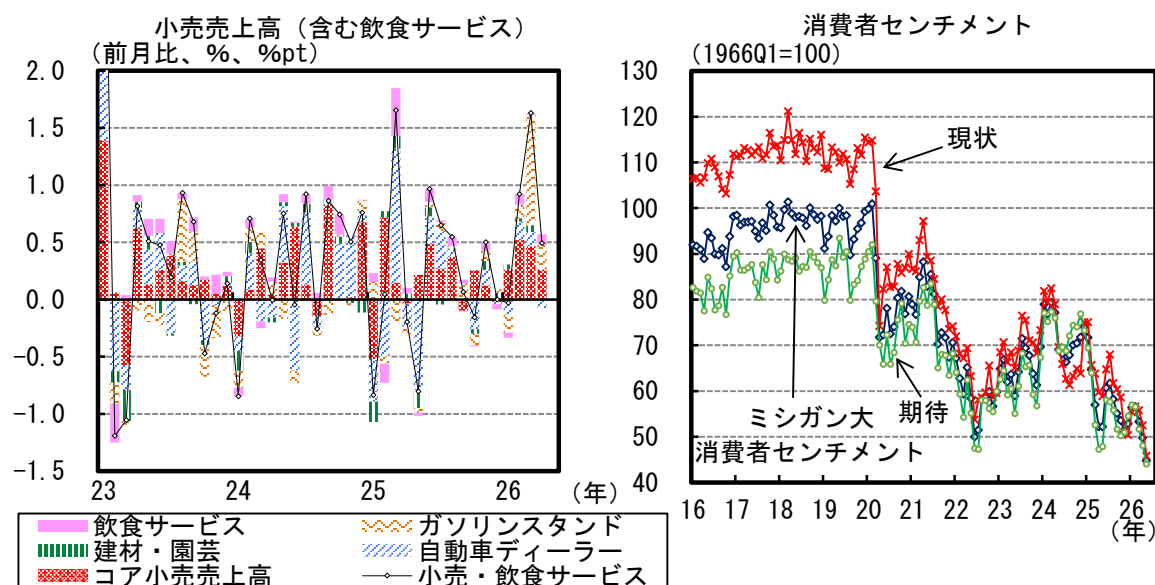
<sup>4</sup> 藤原翼「[非農業部門雇用者数は前月差+11.5万人](#)」（大和総研レポート、2026年5月11日）

## 4月の小売売上高は名目値で底堅い結果も、実質値は前月比マイナス

個人消費の動向について、2026年4月の小売売上高（含む飲食サービス）は前月比+0.5%と、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.5%）通り、減速した。振れが大きい業種（自動車ディーラー、ガソリンスタンド、建材・園芸、飲食サービス）を除くコア小売売上高についても、同+0.5%と2カ月連続で減速した。内訳を確認すると、ガソリンスタンド（同+2.8%）が高い伸びとなった。これは、中東情勢の混乱によるガソリン価格の高騰が背景だろう。また、家電（同+1.4%）が5カ月連続で加速したほか、娯楽用品（同+1.4%）、無店舗販売（同+1.1%）、飲食サービス（同+0.6%）も加速し、その他小売（同+0.3%）がプラスに転じた。他方で、衣服・宝飾品（同▲1.5%）と自動車・同部品（同▲0.4%）、ヘルスケア製品（同▲0.0%）が3カ月ぶりにマイナスに転じ、家具（同▲2.0%）もマイナスに転じた。建設資材・園芸（同+0.1%）、GMS（総合小売）（同+0.1%）は減速した。なお、物価変動を考慮した実質小売売上高は、同▲0.1%と3カ月ぶりにマイナスに転じた。ガソリン価格の高騰等によって、家計の実質的な購買力が低下しつつあるといえよう。

消費者マインドについて確認すると、ロイター/ミシガン大消費者センチメントは、2026年5月（確報値）が前月差▲5.0ptと3カ月連続で悪化し、過去最低の44.8となった。内訳については、現状指数（同▲6.7pt）は3カ月連続、期待指数（同▲4.0pt）は4カ月連続で悪化した。ミシガン大は、消費者がエネルギー価格以外にもインフレが波及することを懸念していると指摘した。実際、消費者のインフレ期待（中央値）は1年先が同+0.1%ptの4.8%、5年先が同+0.4%ptの3.9%といずれも加速している。先行きについては、税還付額の増加による消費の押し上げ効果が徐々に弱く落する中で、ガソリン価格や電気代の高騰による消費の下押しが懸念される。

図表 6 小売売上高（含む飲食サービス）、消費者センチメント



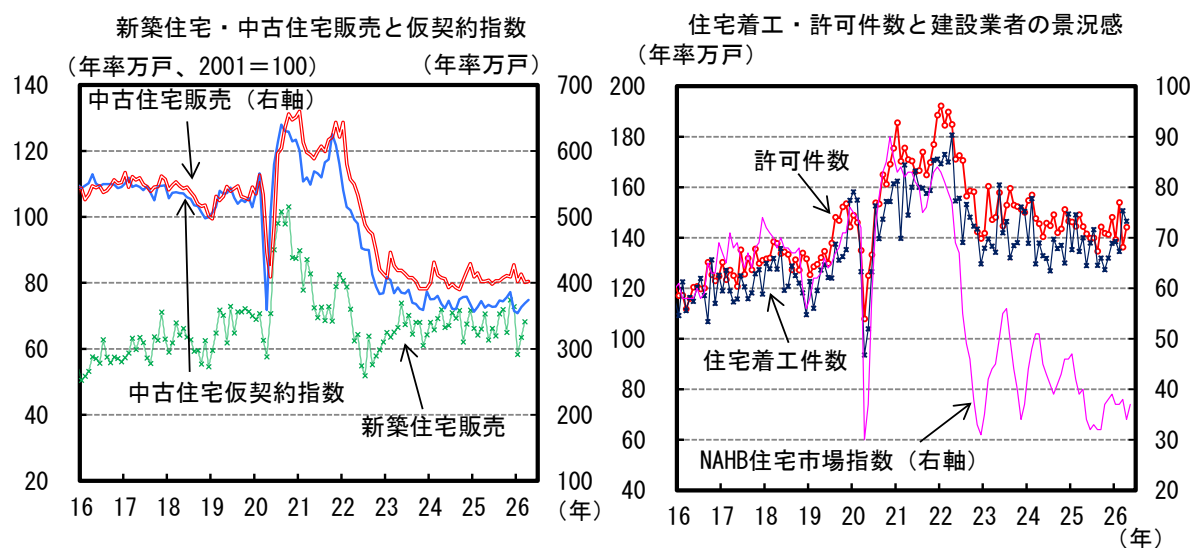
（出所）ロイター/ミシガン大、Census、Haver Analytics より大和総研作成

## 住宅ローン金利の高止まりが引き続き住宅需要の重石に

住宅需要に目を向けると、2026年4月の中古住宅販売（ condominium等含む）は前月比+0.2%と小幅なプラスに転じた。また、中古住宅販売の先行指標である中古住宅仮契約指数は同+1.4%と3カ月連続でプラスとなった。新築住宅販売（戸建）に関しては、3月は同+7.4%と2カ月連続でプラスとなった。もっとも、これらの指標は直近の落ち込みからの回復にとどまり、本格的な住宅需要の回復とはいえない。消費者マインドを確認すると、5月のロイター/ミシガン大消費者センチメントの住宅購入判断は前月差+1ptの43ptと小幅に改善したものの、依然として低水準で推移している。足元は中東情勢を巡る不確実性が高い中で、住宅購入希望者は慎重にならざるを得ないだろう。また、インフレ懸念により住宅ローン金利（30年固定、連邦住宅貸付抵当公社）は直近、6%台前半で高止まりしている。価格面に関しては、新築住宅の販売価格（中央値）が前年比でマイナス傾向にあり、中古住宅価格は2025年11月以降、前年比では低い伸びで推移している。とはいえ、ガソリン価格や電気代などの値上がりが家計所得を圧迫する中で、住宅購入を積極化するためには一段の値下げが必要となろう。こうした住宅購入環境を踏まえると、住宅需要の継続的な回復は見込みにくい。

住宅供給に関して、新築住宅着工は2026年4月が前月比▲2.8%と前月の高い伸びからマイナスに転じた。水準は146.5万件と、均してみれば2025年10月を底に緩やかに回復している。なお、新築住宅着工の先行指標である建設許可については、4月は同+5.8%とプラスに転じた。続いて、住宅建設業者のマインドをNAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数で確認すると、5月は前月差+3ptと改善し、水準は37ptと2025年10月以降は概ね横ばい圏で推移している。NAHBは、住宅ローン金利の上昇や景気の不確実性の高まりによって住宅需要の低迷が続いているとコメントした。住宅需要が依然として本格回復を見込めない中で、住宅供給についても横ばい圏から緩やかなペースでの回復にとどまるとみられる。

図表 7 新築住宅・中古住宅販売と仮契約指数、住宅着工・許可件数と建設業者の景況感



(出所) Census、NAR、NAHB、Haver Analytics、Bloomberg より大和総研作成

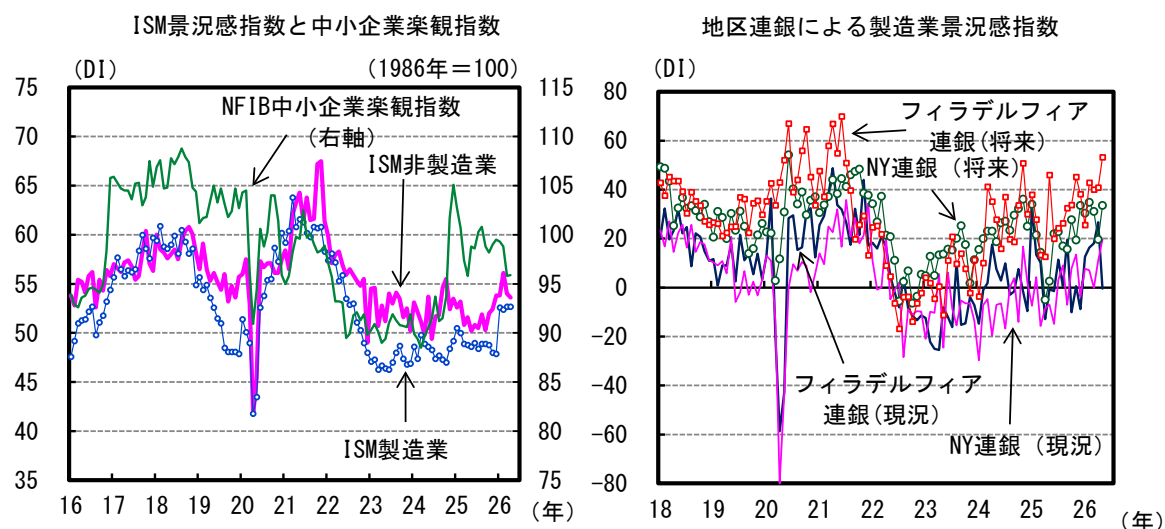
## 企業マインドは総じてみれば底堅いが、中東情勢を巡る警戒感強い

2026年5月のISM景況感指数は、製造業が前月から横ばいとなり、52.7%と4カ月連続で好不調の目安となる50%を上回った。非製造業については、前月差▲0.4%ptと2カ月連続で悪化して53.6%となった。構成項目を見ると、製造業に関しては、新規受注指数、入荷遅延指数、在庫指数が上昇した一方、雇用指数、生産指数が低下した。雇用指数は46.4%と4カ月ぶりの低水準となった一方、入荷遅延指数は2022年5月以来の高水準となり、サプライチェーンがひっ迫しつつあることを示している。非製造業に関しては、雇用指数、事業活動指数、入荷遅延指数が上昇した一方、新規受注指数が大幅に低下した。ただし、新規受注指数は大幅に低下したとはいえ53.5%と、目安の50%を上回った。他方で、雇用指数は改善したものの、48.0%と2カ月連続で50%を下回った。続いて企業コメントを確認すると、製造業、非製造業ともに中東情勢の悪化によるコスト高や不確実性を懸念するコメントが多い。一部では堅調な需要への言及等、ポジティブなコメントも見られたものの、総じてみれば先行きへの警戒感が強い。

中小企業に関して、2026年4月のNFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差+0.1ptと4カ月ぶりに小幅に改善し、水準は95.9となった。内訳を確認すると、「利益に対する期待」が改善した一方、「景況感の改善に対する期待」が4カ月連続で悪化しており、まぢまぢの結果となった。NFIBはインフレ圧力が依然として中小企業にとって大きな課題と指摘した。

2026年5月中旬までの動向を含む地区連銀製造業景況感指数を見ると、NY連銀は現況指数（前月差+8.6pt）が2カ月連続で改善し、将来指数（同+13.9pt）も3カ月ぶりに改善した。他方で、フィラデルフィア連銀については将来指数（同+12.4pt）が改善したものの、現況指数（同▲27.1pt）は大幅に悪化した。企業マインドは総じてみれば底堅い一方、中東情勢の悪化に伴うコスト高への懸念は強く、企業マインドの悪化リスクは高まっている。

図表 8 ISM 景況感指数と中小企業楽観指数、地区連銀による製造業景況感指数



(出所) ISM、NY連銀、フィラデルフィア連銀、NFIB、Haver Analyticsより大和総研作成

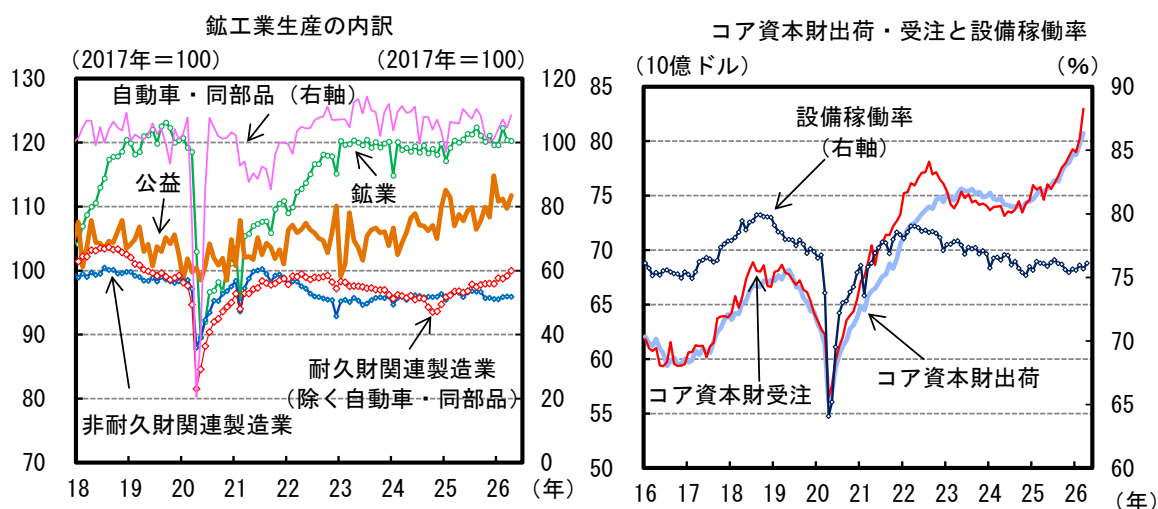
## 鉱工業生産は底堅く推移

企業の実体面に関して、2026年4月の鉱工業生産指数は前月比+0.7%とプラスに転じ、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.3%）を上回った。過去分は、2月分が▲0.1%ptの下方修正となった一方で、3月分が+0.2%ptの上方修正となった。4月分の内訳を確認すると、鉱業（同▲0.1%）が2カ月連続でマイナスとなった一方で、公益（同+1.9%）がプラスに転じ、製造業（同+0.6%）は加速した。

製造業の内訳を見ると、非耐久財（前月比▲0.1%）が4カ月ぶりにマイナスとなった一方で、耐久財（同+1.2%）はプラスとなった。耐久財については、自動車・同部品（同+3.7%）がプラスに転じ、けん引役となった。また、その他輸送機器（同+1.6%）、コンピューター・電子機器（同+1.5%）が2カ月連続で加速し、非金属鉱物（同+1.3%）も加速した。さらに、一次金属（同+0.9%）がプラスに転じ、機械（同+0.6%）が3カ月ぶりにプラスに転じた。他方で、家具（同▲1.8%）が3カ月連続でマイナスとなり、その他耐久財（同▲0.2%）もマイナスに転じた。非耐久財については、衣服・革製品（同▲2.2%）のマイナス幅が大きかった。

設備投資関連の指標について、機械投資の一致指標であるコア資本財出荷は2026年3月に前月比+1.2%と2カ月連続でプラスとなり、その先行指標であるコア資本財受注は同+3.4%と加速した。なお、出荷・受注ともに増加トレンドにある一方で、足元では物価が上昇しており、実質ベースでは伸びが抑制される点には注意を要する。続いて、設備稼働率については、2026年4月は前月差+0.4%ptとプラスに転じ、水準は76.1%となった。設備稼働率は2025年11月を底に回復の兆しがあるものの、長期平均（1972-2025年：79.4%）を下回る状況が続いており、引き続きひっ迫していない。設備投資の先行きについて、AI関連投資が引き続き全体のけん引役として期待されることに加え、コスト高が続く中で省力化投資も期待される。もっとも、中東情勢の悪化を背景にした景気の不透明感が設備投資の増加ペースを抑制し得る。

図表 9 鉱工業生産の内訳、コア資本財出荷・受注と設備稼働率



(出所) FRB、Census、Haver Analytics より大和総研作成

## 米国経済見通し

2026年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.0%と2025年10-12月期の同+0.5%から加速した。内訳を見ると、政府支出が10-12月期に発生した政府閉鎖からの反動増となり、全体を押し上げた。また、米国経済の自律的な成長を反映する民間最終需要（個人消費、設備投資、住宅投資）に関しては同+2.5%と加速した。住宅投資は落ち込み、個人消費は減速したが、AI関連投資などによって設備投資が押し上げられた。2025年以降は設備投資の伸びが、屋台骨である個人消費の伸びを上回ることが多く、米国経済は投資主導の経済成長となっている。

2026年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.6%と、減速を見込んでいる。原油高によるガソリン価格の高騰が重石となり、個人消費が伸び悩むと想定している。設備投資は1-3月期から減速するが、引き続きAI関連投資等がけん引し、個人消費を上回るペースで推移すると見込む。投資主導の成長モデルに大きな変化はない。

足元のインフレ再加速を背景に、市場では2026年内の利上げを織り込んでいる。現在の米国経済が金融環境の変動に左右されやすい投資主導の成長モデルであることを踏まえれば、実際に利上げフェーズへと移行すれば、景気の下振れリスクは高まることになる。5月22日に就任したウォーシュ新FRB議長には、インフレへの警戒を維持しつつも、景気の下振れリスクに配慮し、過度な引き締めには傾かないバランス感覚が求められる。

図表 10 米国経済見通し

	四半期												暦年		
	2025				2026				2027				2025	2026	2027
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
	前期比年率、%												前年比、%		
国内総生産	-0.6	3.8	4.4	0.5	2.0	1.6	1.8	2.1	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1
〈前年同期比、%〉	2.0	2.1	2.3	2.0	2.7	2.1	1.5	1.9	1.9	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
個人消費	0.6	2.5	3.5	1.9	1.6	1.3	1.7	2.0	2.2	2.2	2.2	2.1	2.6	1.9	2.0
設備投資	9.5	7.3	3.2	2.4	10.4	3.3	3.1	3.1	2.9	2.9	2.8	2.8	4.1	5.0	3.0
住宅投資	-1.0	-5.1	-7.1	-1.7	-8.0	4.0	1.7	2.2	2.4	2.4	2.3	2.2	-2.2	-2.5	2.4
輸出	0.2	-1.8	9.6	-3.2	12.9	2.6	1.8	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	1.6	4.4	2.0
輸入	38.0	-29.3	-4.4	-1.0	21.4	3.3	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3	2.4	2.7	2.9	2.3
政府支出	-1.0	-0.1	2.2	-5.6	4.4	0.8	0.9	1.9	1.5	1.3	1.3	1.4	1.1	0.6	1.4
国内最終需要	1.4	2.4	2.8	0.6	2.8	1.6	1.8	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.4	2.0	2.1
民間最終需要	1.9	2.9	2.9	1.8	2.5	1.8	1.9	2.2	2.3	2.3	2.3	2.2	2.6	2.2	2.2
鉱工業生産	4.2	1.8	2.1	-1.8	2.1	3.4	1.5	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	1.1	1.5	2.3
消費者物価指数	3.7	1.7	3.1	2.5	3.6	6.7	2.6	1.1	3.0	2.3	2.1	1.4	2.7	3.5	2.5
失業率(%)	4.1	4.2	4.3	4.5	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.4	4.4	4.3	4.3	4.4	4.4
貿易収支(10億ドル)	-384	-188	-179	-160	-173	-171	-171	-167	-166	-165	-166	-166	-912	-682	-663
経常収支(10億ドル)	-438	-248	-239	-191	-202	-198	-196	-190	-187	-185	-183	-183	-1116	-786	-738
FFレート(%)	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25	3.25	3.75	3.50	3.25
2年債利回り(%)	4.15	3.86	3.72	3.52	3.57	3.92	3.95	3.92	3.89	3.86	3.83	3.80	3.81	3.84	3.85
10年債利回り(%)	4.45	4.36	4.26	4.10	4.20	4.42	4.42	4.28	4.23	4.20	4.17	4.14	4.29	4.33	4.19

(注1) 網掛けは予想値。2026年5月26日時点。

(注2) FFレートは誘導レンジ上限の期末値。2年債利回り、10年債利回りは期中平均。

(出所) BEA、FRB、BLS、Census、Haver Analytics より大和総研作成