

2026 年 8 月 25 日 全 12 頁

米国経済見通し

中東情勢と金利高止まりが景気の重石に

米・イランは歩み寄りの可能性も、金利高止まりは解決しづらい

経済調査部 主任研究員 矢作 大祐
ニューヨークリサーチセンター 研究員 藤原 翼

[要約]

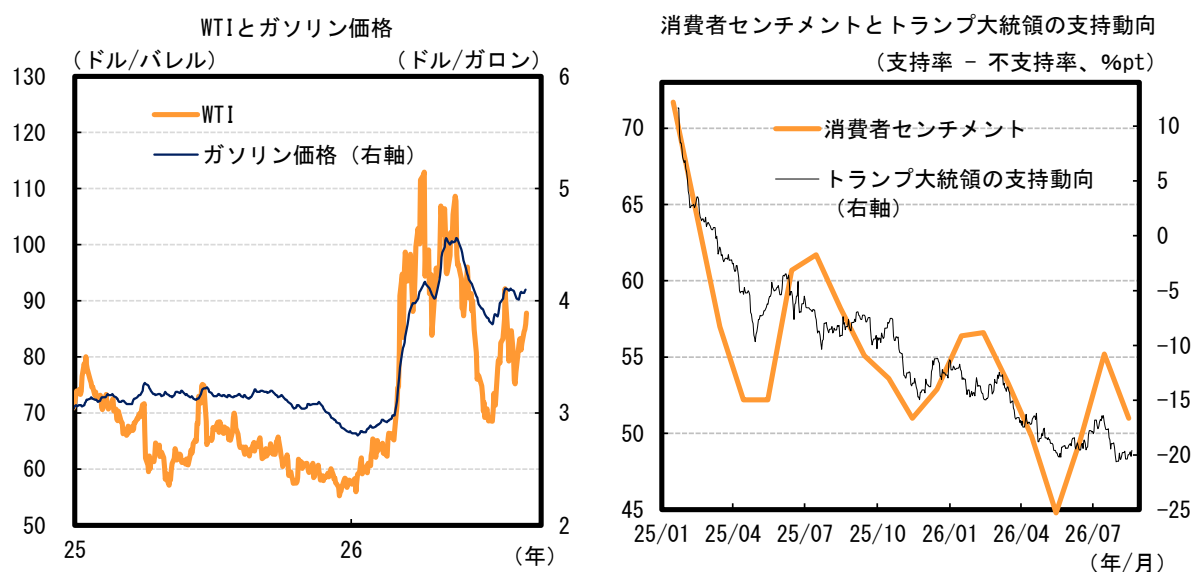
- 7 月半ば以降に再び悪化した中東情勢は、8 月後半に至っても明確な改善の兆しが見られない。もっとも、トランプ政権は武力行使一辺倒ではなく、大規模な経済制裁を含む複合的な圧力戦略へと軸足を移しつつある。背景には、原油価格高騰やホルムズ海峡の混乱を受けた国内世論の悪化がある。実際、エネルギー価格の上昇を背景に消費者マインドは低迷し、トランプ大統領の支持率も低水準で推移している。共和党内からも中東情勢の長期化を懸念する声が強まっており、トランプ政権としては早期の情勢安定化を図る必要性が高まっている。
- 一方で、イラン側も米国の政治的制約を認識しており、交渉を有利に進めるための駆け引きを続けているとみられる。ただし、イラン自身も経済的な苦境に直面していることから、双方には一定の歩み寄りを模索する誘因が存在する。その意味で、9 月 9・10 日に開催予定の共和党大会は一つの節目となり、最終合意には至らなくとも、戦争終結に向けた前進やホルムズ海峡をめぐる緊張緩和につながる可能性がある。
- 中東情勢に加え、金利の高止まりも、米国経済にとって重要なリスク要因となっている。足元ではインフレ指標の鈍化によって利上げ観測が後退したにもかかわらず、長期債・超長期債利回りは高止まりしている。背景には財政悪化への懸念や国債需給の悪化に伴うタームプレミアムの上昇があると考えられる。さらに、AI 関連投資の急拡大に伴う企業の資金需要増加も、国債市場への資金流入を抑制している可能性がある。
- 米財務省は国債買い戻しの拡大を打ち出したものの、市場の反応は限定的であり、財政収支改善に向けた抜本策はなお見えにくい。長期債・超長期債利回りの高止まりは住宅投資や耐久財消費を抑制するほか、AI 投資をけん引してきたハイパースケーラーの資金調達コスト上昇にもつながり得る。中東情勢は政策対応や外交交渉を通じて一定の改善が期待できる一方、金利高止まりの背景にある財政問題は構造的な課題であり、短期的な解決は見込みにくく、当面の米景気にとって重石となる可能性が高い。

中東情勢をめぐる米・イラン間の綱引きは9月9・10日までが一つの目安に

7月半ばから再び悪化した中東情勢は、8月後半に至っても改善の糸口が見つかっておらず、6月の米・イラン合意で設定した60日間の停戦・追加協議期間は目立った進展のないまま終了した。もっとも、トランプ政権によるイランへの対応は足元で変化を見せつつある。トランプ大統領は8月19日に自身のSNSで、イランに対する史上最も強烈な経済作戦を開始すると投稿し、イランに対する大規模な経済制裁を実施するとした。8月24日に、米財務省は、5つの重要分野（デジタル資産・テクノロジー・金・航空・海運）を重点的な制裁分野とするとともに、約60の企業・個人・船舶を制裁対象として指定すること等を公表した¹。

米国のイランに対する対応が武力行使だけでなく、制裁を含めた複合的な圧力戦略へと転換しつつあるのは、武力行使の費用対効果の低下に加え、経済制裁によってイランの経済的な持久力を削ぐことでイランに譲歩を迫る狙いがあると考えられる。トランプ政権としては武力衝突のさらなるエスカレーションを避けつつも、できる限り早期かつ米国に有利な条件で中東情勢を改善させるために、幅広い手段でイランへの圧力を強めているといえよう。

図表1 WTI とガソリン価格、消費者センチメントとトランプ大統領の支持動向



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

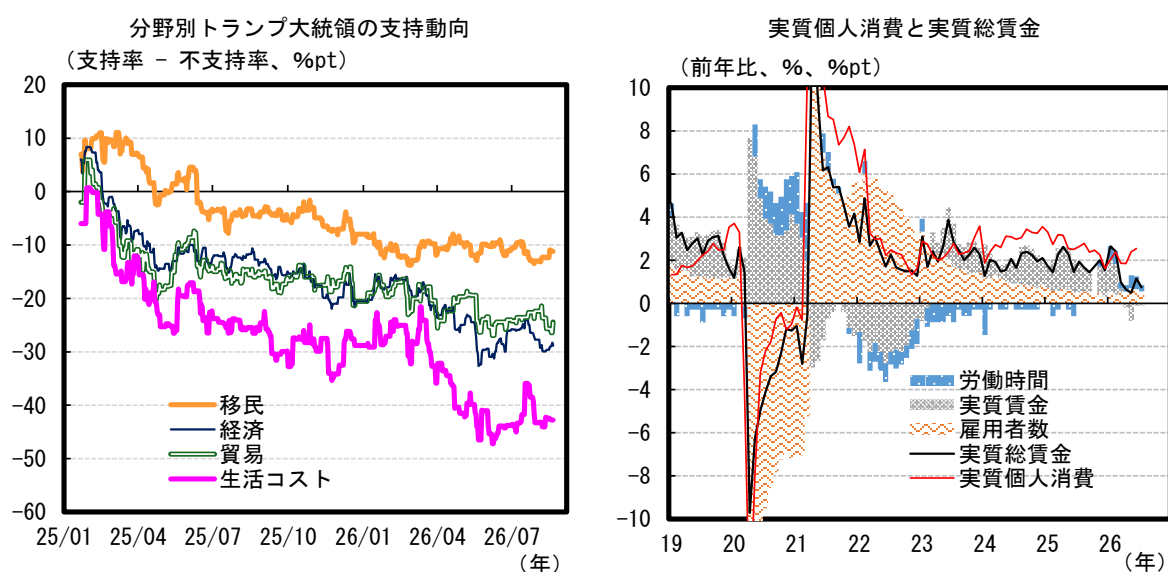
こうした圧力強化は、外交・安全保障上の対応であると同時に、国内政治上の制約が強まる中で、早期に情勢改善の道筋を示すための手段といえる。その制約として挙げられるのが、世論におけるトランプ大統領への不満の強まりだ。7月半ば以降、ホルムズ海峡を通過する船舶量は低迷し、WTI 価格は80ドル台/バレル、ガソリン価格は4ドル/ガロンと高水準で推移している（図表1左図）。こうした中、トランプ大統領のネット支持率（支持-不支持）は、足元で▲20%pt程度と、大統領就任以来、最低水準で推移している（図表1右図）。トランプ大統領

¹ U.S. Department of the Treasury, “[Treasury Launches Unprecedented Campaign Against Iranian Regime on Economic D-Day](#),” 08/24/2016.

のネット支持率は、ロイター/ミシガン大の消費者センチメントと連動する傾向があり、足元ではエネルギー価格の上昇を受け、消費者マインドも低水準となっている。

また、分野別支持動向でも、物価高騰に加え、景気への不満も強まっている（図表2左図）。足元では、7月の小売売上高が低調な結果になった。6月末の値引きセールによる消費押し上げからの反動減という側面もあるが、7月の雇用統計で雇用者数が冴えない結果であったこと、実質賃金の回復が遅いことから、消費の裏付けとなる実質総賃金（雇用者数、労働時間、実質賃金の積）は伸び悩んでいる。消費の下振れリスクは高まっているといえよう（図表2右図）。

図表2 分野別トランプ大統領の支持動向、実質個人消費と実質総賃金



（出所）BEA、Silver Bulletin、BLS、Haver Analytics より大和総研作成

世論における不満の高まりを背景に、共和党議員からも中東情勢の悪化が長引くことに対する懸念が示されている。例えば、シェリー・ムーア・カピト共和党上院議員は、メディアでのインタビューにおいて、事務所にイランとの武力衝突がいつ終わるのかを尋ねる問い合わせが数多く寄せられているとした上で、中東情勢悪化の長期化が有権者にとって最大の懸念になっていると述べた²。また、地上軍の投入や米国の資金をこれ以上戦争に投じることを望まないといった声も強まっており、「戦争疲れ」が広がっているとの認識を示した。

カピト議員は、ウェストバージニア州で約30年にわたり公職を務め、現在は上院共和政策委員長（共和党として何を政策課題とし、どういう政策を打ち出すかを議論・調整する委員会のトップ）を務める、共和党指導部の重鎮だ。カピト議員自身はトランプ大統領を熱心に支持するMAGA（トランプ大統領のスローガンである“Make America Great Again”の略）派ではない一方、トランプ大統領とは良好な関係を築き、政策面では基本的にトランプ政権を支持していることから、共和党内のMAGA派と非MAGA派をつなぐ取りまとめ役の一人といえる。重鎮のカピト議員が示した中東情勢悪化の長期化に対する懸念は、中間選挙が近づく中で共和党内の

² Al Weaver, “‘There’s a Fatigue’: Iran Grates on Republicans As Midterms Near,” NOTUS, 08/13/2026.

求心力を維持するためにも、トランプ大統領としては軽視できないだろう。

他方、イラン側も、トランプ政権が中間選挙を控え、戦争の長期化や原油価格の上昇が国内政治上の負担となっていると認識しているようだ。実際、足元ではイランが戦争の時間軸を主導し、米国に長期的な消耗を強いることで、トランプ政権の疲弊を待つ戦略を取っているとの分析も見られる³。このため、米国側が早期の合意を必要とするほど、イラン側は強硬姿勢を維持することで、交渉でより有利な条件を引き出そうとする可能性がある。

もっとも、イラン側が米国の国内政治上の制約を交渉材料として利用する上では、タイミングも重要となる。中東情勢の悪化以降、イラン国内でも食料価格などの伸びが大幅に加速し、失業率も上昇するなど、経済的苦境が続いている。こうした中で、イランにとっての最大の問題は、中間選挙を終えれば、トランプ大統領が国内世論を意識してイランとの妥協を急ぐ必要性は低下する可能性があることだろう。イランにとっても、米国側の政治的制約が最も強い時期を逃さず、できるだけ有利な条件を引き出すことが重要になる。

その意味で注目されるのが、南部テキサス州ダラスで9月9・10日に開催予定の共和党大会だ。共和党大会は通常、大統領選挙が行われる年に開催されるが、今回は中間選挙を前に異例のタイミングで開催される。トランプ大統領としては、同大会までに中東情勢の沈静化を示すことで、共和党内に広がる戦争長期化への懸念を和らげたいと考えるだろう。つまり、米・イラン間で最終的な合意に至らなくとも、共和党大会までに米・イランの双方が一定の歩み寄りを見せ、戦争終結に向けた進展やホルムズ海峡の安定化につながる可能性があるといえよう。

長期債・超長期債利回りの高止まりによる景気への悪影響に要警戒

中東情勢に加え、足元の米国経済をめぐるホット 이슈としては、長期債・超長期債利回りの高止まりが挙げられる（図表3左図）。従来はエネルギー価格上昇に伴う利上げ織り込みの進展によって、長期債・超長期債利回りが押し上げられたと考えられていた。しかし、8月に公表された7月のCPIが前年比で減速し、7月のPPIも市場予想を下回り、利上げ見込みが後退したにもかかわらず、長期債・超長期債利回りは高止まりした。言い換えれば、足元の金利高止まりは、インフレ・金融政策動向を織り込んだ短期期待金利の上昇というよりは、財政悪化などを背景としたタームプレミアムの上昇による面が大きいと考えられる（図表3右図）。

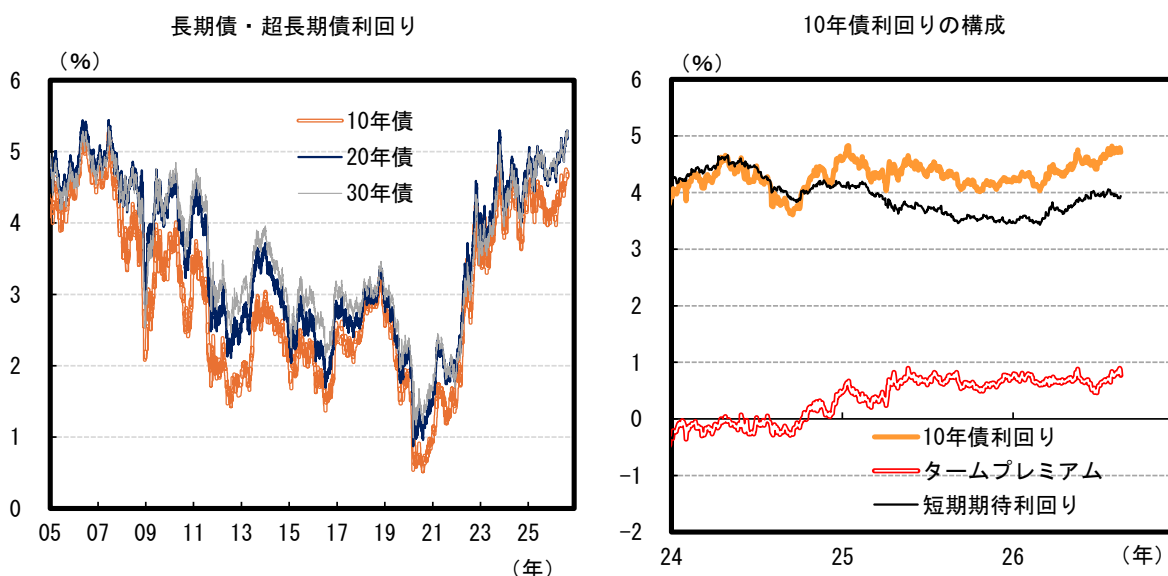
トランプ政権では、関税引き上げによって税収が押し上げられている一方で、2025年7月に成立したトランプ減税2.0による税収減少に加え、中東情勢の緊迫化に伴う軍事費増加等で財政支出も拡大している。ベッセント財務長官が指摘しているように、財政収支対GDP比で見れば、名目GDPの増加によって足元で赤字幅が縮小しているものの、金額ベースでは財政収支の悪化が続いており、国債発行規模は増加している（図表4左図）。国債の発行増によって需給悪化に対する警戒感が高まり、金利の上昇圧力となっていると考えられる。

さらに、AI関連投資の急拡大も、国債の金利上昇圧力の一要因となっている可能性がある。

³ Financial Times, “[Iran sets pace in war with Donald Trump](#),” 08/02/2026.

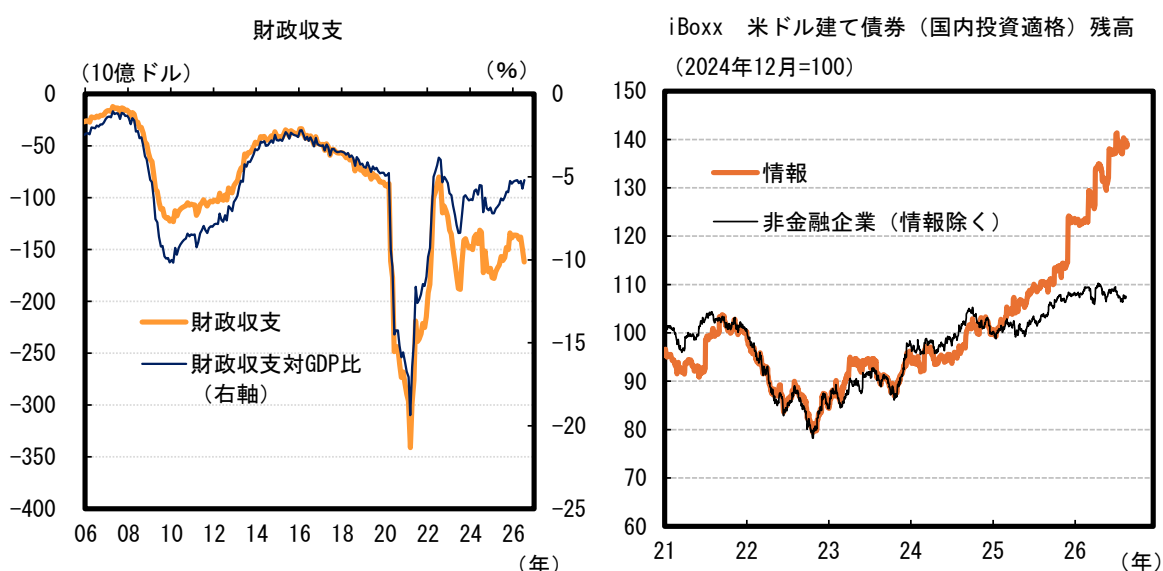
ハイパースケーラー（Alphabet、Amazon、Meta、Microsoft、Oracle）や AI 関連企業によるデータセンター・半導体などへの巨額の投資に伴い、情報セクターの社債発行による資金調達が増大している（図表 4 右図）。ハイパースケーラーの社債は高格付けであるにもかかわらず、米 30 年債利回りを上回る金利水準で発行されることも多い。企業の資金需要が強まる中で、国債と民間資産との間で投資資金を奪い合う構図が強まり、国債への資金流入が相対的に抑制されている可能性がある。

図表 3 長期債・超長期債利回り、10 年債利回りの構成



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

図表 4 財政収支、iBoxx 米ドル建て債券（国内投資適格）残高



（出所）米財務省、S&P Global、Haver Analytics より大和総研作成

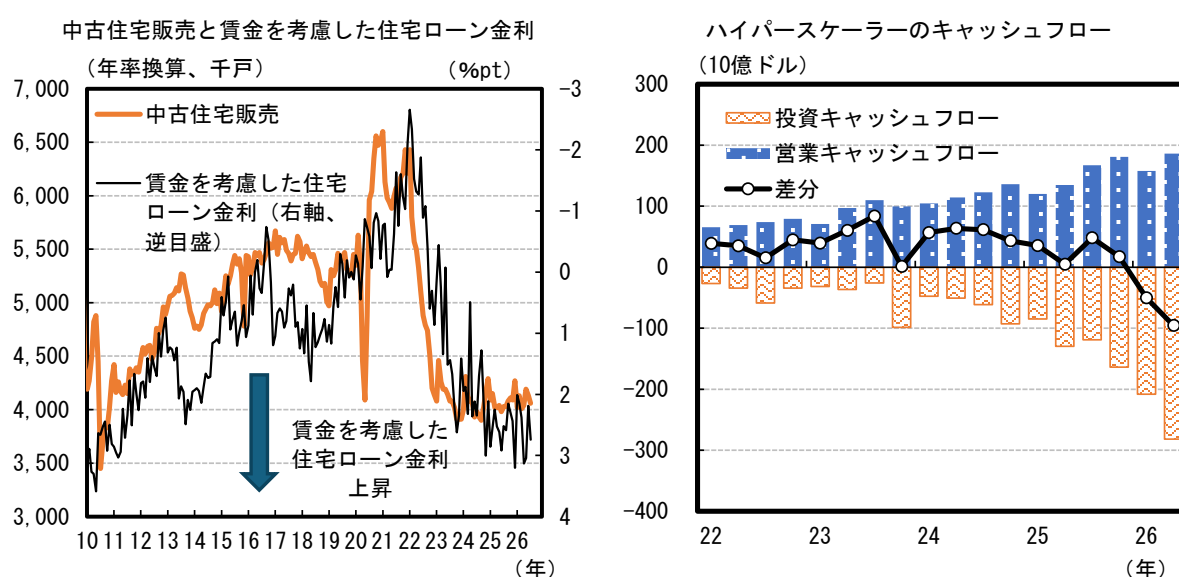
長期債・超長期債利回りが高止まりする中で、ベッセント財務長官は 8 月 19 日、米国債の買い戻し（バイバック）を拡大する方針を打ち出した。財務省はこれまでも、流動性の低下した

既発債を市場から買い戻す、流動性支援を目的としたバイバックを実施してきたが、今回は10-20年ゾーンおよび20-30年ゾーンを対象とする買い戻しについて、1回当たりの上限を従来の20億ドルから40億ドル以上へと増やす。バイバックは9月9日から適用される予定だ。

米国債の買い戻しの拡大を受け、長期債・超長期債利回りは19日に一時的に低下したものの、翌20日には再び上昇した。こうした長期債・超長期債利回りの揺り戻しを踏まえれば、国債市場の流動性改善や需給調整だけでは、財政悪化といった金利上昇の根本的な要因を解消することが難しいということだろう。市場が求めているのは、国債市場のテクニカルな需給の改善策だけではなく、財政収支の改善につながる具体的な対応策といえる。もっとも、中間選挙が近づく中で、社会保障の削減には踏み込みづらく、中東情勢が悪化する中で防衛費の抑制も難しい。税収増に向けては、関税率の引き上げも一つの策だが、エネルギー価格の上昇によって、インフレ率が高止まりしている現状においてはハードルが高い。

長期債・超長期債利回りの高止まりは、金融環境に左右されやすい需要項目を押し下げ得る(図表5)。例えば、住宅投資は2026年4-6月期に前期比年率でプラスに転じたが、住宅ローン金利の上昇によって7月の中古住宅販売は減少した。また、住宅需要が伸び悩む中で、7月の住宅着工件数も落ち込んだ。軟調な住宅販売は家具・電化製品といった耐久財消費を抑制し得る。設備投資関連指標はAI投資に関連した品目中心に堅調さを維持している。しかし、巨額のAI投資を行うハイパースケーラーは、投資キャッシュフローが営業キャッシュフローを超過し、市場での資金調達を増やしている。投資資金を借入や社債発行などで賄うほど、金利上昇の影響を受けやすくなる。AI投資による収益拡大が十分に進まない場合には、資金調達コストの上昇が投資の採算性を悪化させ、これまでのようなAI投資の拡大ペースが維持できなくなる可能性もある。財政収支の改善に向けた有効な対応策が短期的には見込みにくい中、当面は長期債・超長期債利回りが高止まりする可能性が高く、こうした需要項目の重石となり得る。

図表5 中古住宅販売と賃金を考慮した住宅ローン金利、ハイパースケーラーのキャッシュフロー



(注) 賃金を考慮した住宅ローン金利は住宅ローン金利から賃金上昇率の前年比を差し引いて算出。

(出所) NAR、BLS、FHLMC、Bloomberg、Haver Analytics より大和総研作成

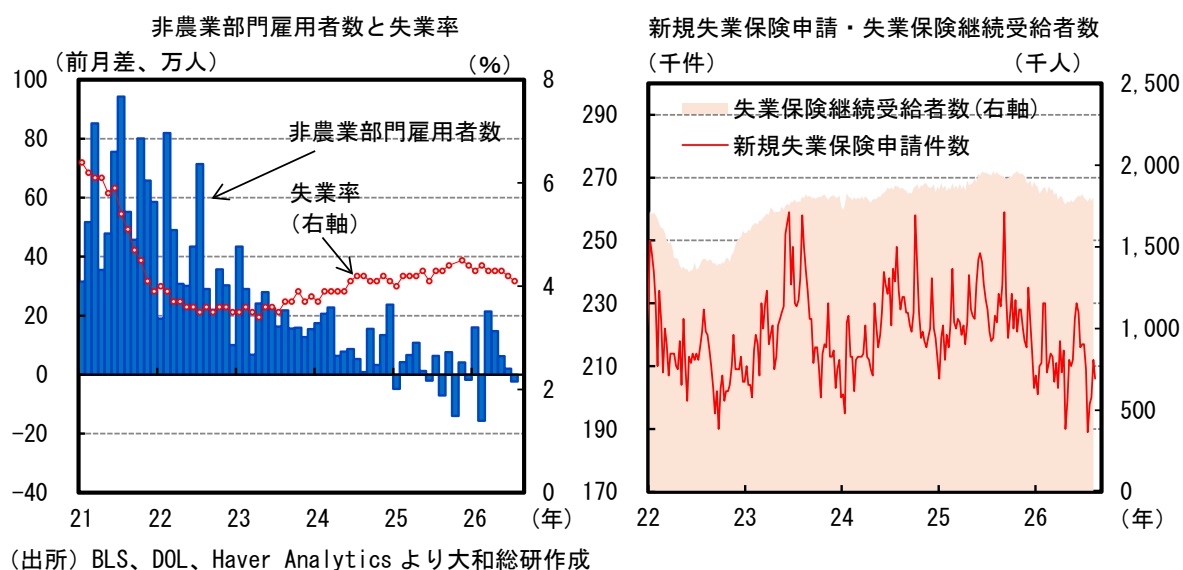
雇用者数はマイナスに転じ、労働力人口は減少するなど雇用環境は軟調

2026年7月の米雇用統計⁴は、非農業部門雇用者数が前月差▲2.3万人と5カ月ぶりのマイナスとなり、過去分も大幅に下方修正された。ヘッドラインは政府部門による下押し寄与が大きいものの、民間部門も低調だった。7月のADP民間部門雇用者数が2カ月連続で減速したこと、雇用者数に先行する傾向にあるNFIB雇用計画も低下傾向を示していたことは、雇用者数の伸び悩みと整合的だ。なお、NFIB雇用計画は、秋に入り雇用者数が回復する可能性を示唆しているが、足元では振れが大きく、マインドの回復が継続するかが注目されよう。

失業率は4.1%と2カ月連続で低下した。直近の新規失業保険申請件数（2026年8月9日-8月15日）は20.6万件と前年同時期の水準を大幅に下回って推移しており、家計調査において失業者数が減少した点と整合的といえる。ただし、足元の失業率の低下は、失業者数の減少に加え、労働力人口の減少（＝労働市場からの退出増）が影響している。中でも、高齢層のみならず現役層においても労働参加率の低下が見られる点は気がかりだ。失業動向を評価するにあたっては、労働参加率の上昇を伴いながら、失業率が安定または改善するかが重要となる。

労働需要に関しては、2026年6月の求人件数は前月差▲17.8万件と2カ月連続で減少し、水準は735.9万件となった。求人件数は減少したとはいえ、3カ月連続で700万件を上回っており、底堅い。労働需給を示す、失業者数と比較した求人件数の比率は1.0倍超と安定している。労働需給が徐々に引き締まることで、雇用者数の下振れリスクは抑制され得る一方、賃金上昇率、ひいてはインフレ圧力が高まり得る。雇用環境全体でみた賃金上昇率は減速基調にあるため過度な懸念は不要だが、賃金上昇率が加速に転じた場合は注意を要する。

図表6 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



⁴ 藤原翼「[米雇用者数は減少、過去分も大幅に下方修正](#)」（大和総研レポート、2026年8月10日）

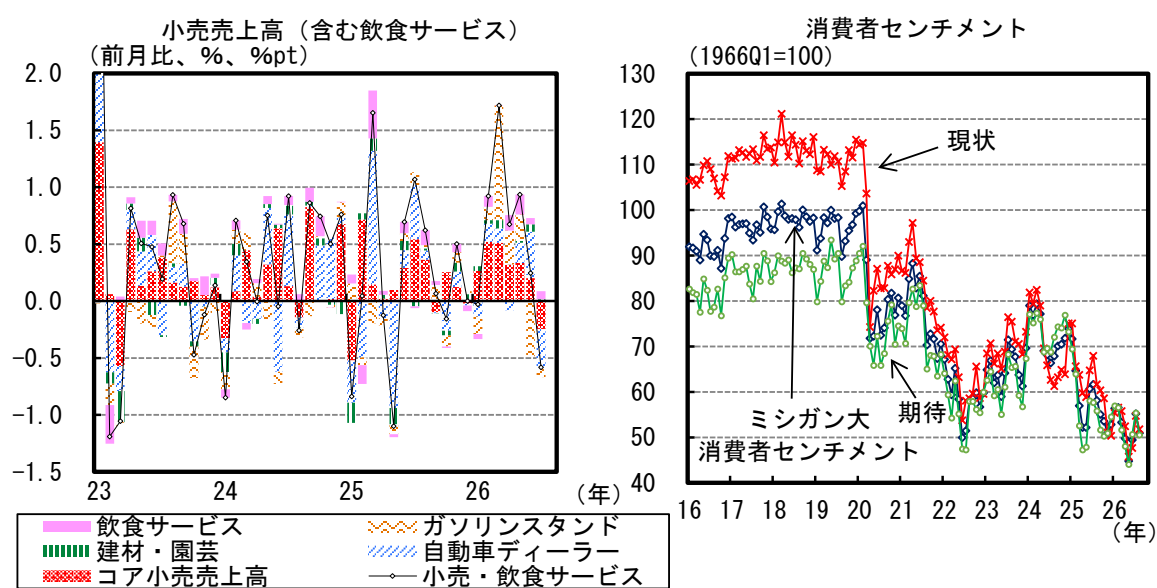
小売売上高は値引きセールからの反動減もありマイナス

個人消費の動向について、2026年7月の小売売上高（含む飲食サービス）は前月比▲0.6%と、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.1%）に反してマイナスに転じた。7月前半にかけてのガソリン価格の下落に加え、6月のアマゾン・プライムデー（値引きセール）からの反動減が生じた。小売売上高の3カ月移動平均は同+0.2%と2カ月連続で減速しており、均してみてもペースダウンしている。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▲0.4%とマイナスに転じた。

続いて内訳を確認すると、無店舗販売（前月比▲2.2%）は、前述の値引きセールからの反動減が生じた。さらに、自動車・同部品（同▲1.8%）が3カ月ぶりにマイナスとなり、ガソリンスタンド（同▲0.9%）は2カ月連続でマイナスとなった。この他、家電（同▲0.5%）もマイナスに転じた。さらに、その他小売（同+0.5%）は2カ月連続で減速、建設資材・園芸（同+0.3%）も減速し、飲食料品と娯楽用品は前月からほぼ横ばいとなった。他方で、衣服・宝飾品（同+1.9%）とヘルスケア製品（同+0.7%）はプラスに転じ、飲食サービス（同+0.5%）とGMS（総合小売）（同+0.3%）は加速した。

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8月（速報値）が前月差▲4.2ptと3カ月ぶりに悪化し、水準は51.0となった。内訳については、現状指数（同▲3.0pt）と期待指数（同▲4.8pt）がいずれも悪化した。ミシガン大は、消費者マインドは幅広い層で悪化し、特にインフレの影響を受けやすい層において悪化幅が大きかったと指摘した。足元においても中東情勢をめぐる不透明感が強い中でガソリン価格は高止まりしている。さらに、名目賃金上昇率が鈍化傾向にある中で、実質賃金は伸び悩んでいる。こうした中で、消費者マインドは改善しづらく、個人消費の減速も継続する恐れがある。

図表7 小売売上高（含む飲食サービス）、消費者センチメント



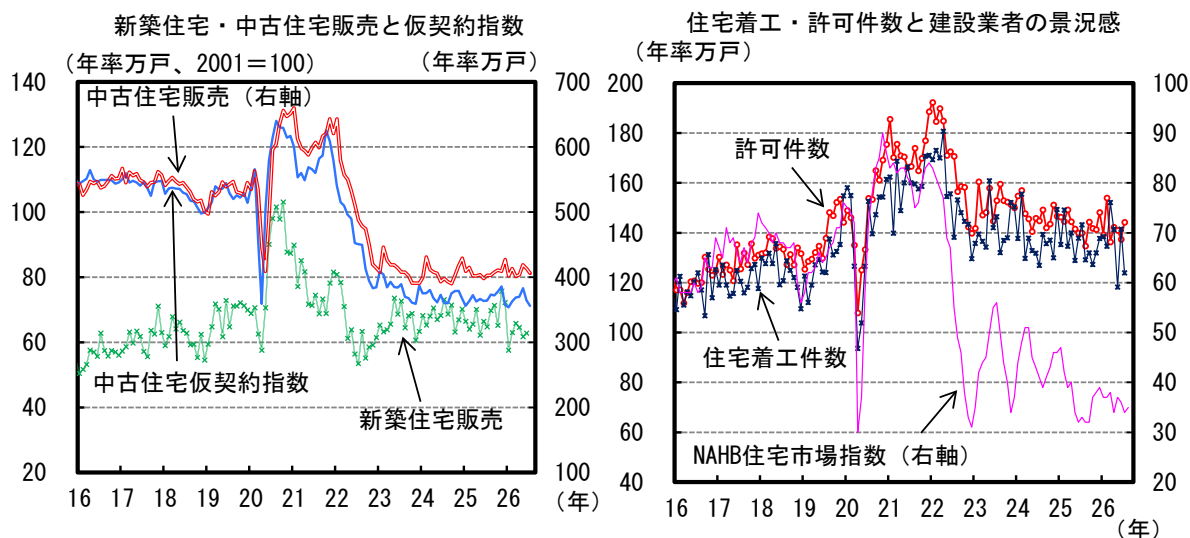
中古住宅販売は2カ月連続で減少し、住宅着工も減少

住宅需要に目を向けると、2026年7月の中古住宅販売（コンドミニウム等含む）は前月比▲1.7%と2カ月連続でマイナスとなった。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も7月は同▲2.3%と2カ月連続でマイナスとなった。

直近の消費者マインドを確認すると、8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▲10ptの31ptと大幅に低下し、2025年4月以来の低水準となった。内訳を確認すると、経済的不安定性の項目はやや改善した一方、金利と価格の項目が悪化した。住宅ローン金利（30年固定、連邦住宅貸付抵当公社）については、7月初旬を底に上昇し、直近は6.7%程度で推移している。足元は長期金利が高止まりしており、住宅ローン金利も低下しにくいと見られる。価格面に関しては、中古住宅販売価格の増加ペースは前年比で底打ちの兆しがみられる。また、新築住宅販売価格（中央値）は均してみれば前年比でマイナス傾向にあるものの、建材価格が高騰する中で値下げ幅は拡大しづらいとみられる。経済環境については、足元ではエネルギー価格が高止まりし、家計の実質賃金は伸び悩んでいる。以上のように、中東情勢の悪化を契機に住宅購入のハードルは上がっており、目先は住宅需要の回復を見込みにくい。

住宅供給に関して、新築住宅着工は2026年7月が前月比▲12.4%と再びマイナスに転じ、水準は年率123.9万件となった。他方、新築住宅着工の先行指標である建設許可については、7月は同+5.0%と3カ月ぶりにプラスとなった。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、8月は前月差+1ptと3カ月ぶりに改善し、水準は35ptとなった。もっともNAHBは、依然として高い建設コストや経済の不確実性が重石と指摘した。前述のように住宅需要の回復を見込みにくいことに加え、建設コスト高も続いていることを踏まえ、住宅供給も横ばい圏または緩やかな回復ペースに留まると想定される。

図表8 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

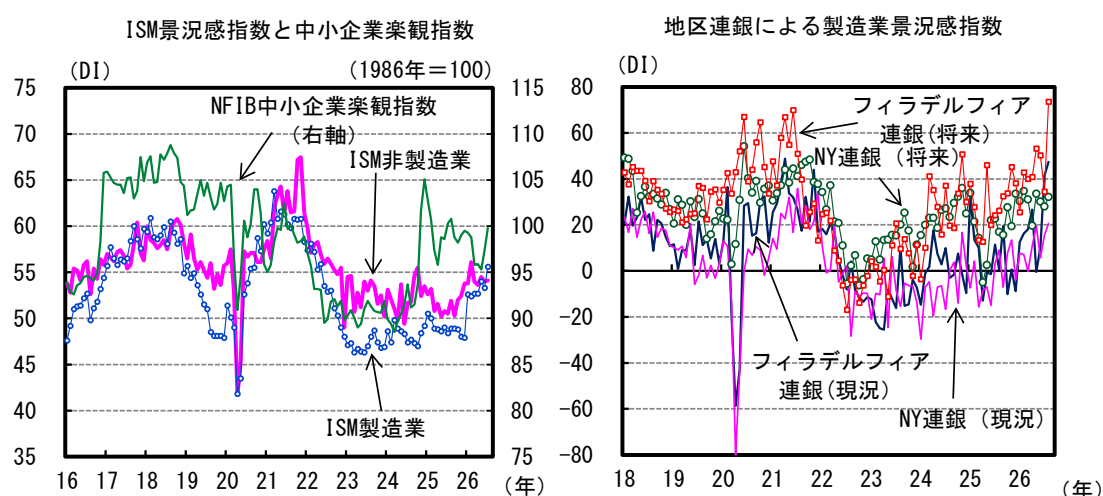
AI 関連需要の増加を背景に企業マインドは改善

2026 年 7 月の ISM 景況感指数は、製造業が前月差+2.3%pt と改善し、55.6%と 2022 年 5 月以来の高水準となった。非製造業についても、同+0.1%pt の 54.1%となった。構成項目を見ると、製造業に関しては、在庫指数が低下した一方、生産指数、雇用指数、入荷遅延指数、新規受注指数が上昇した。なお、雇用指数は 2023 年 9 月ぶりに好不調の目安となる 50%を上回った。非製造業に関しては、雇用指数と入荷遅延指数が低下したものの、事業活動指数、新規受注指数が上昇した。なお、雇用指数は 47.4%と再び 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、需要が堅調と指摘するコメントが多く見られ、特に製造業では AI や航空・防衛の需要増に関する言及が目立った。ただし、サプライチェーンの逼迫や、エネルギー価格の上昇等に伴うコスト高を指摘するコメントも多く見られた。

続いて中小企業に関して、2026 年 7 月の NFIB 中小企業楽観指数は、前月差+2.4pt と 2 カ月連続で改善し、水準は 99.8 と 2025 年 8 月以来の高水準となった。内訳を確認すると、特に「新規雇用計画」の改善幅が大きい。NFIB は、先行きの不確実性は大きいものの、中小企業の事業環境は今後も改善していくと見込んでいるとコメントした。NFIB は、AI 関連投資をめぐるビジネスチャンスが中小企業にも波及しているとの見立てを示した。

2026 年 8 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+5.0pt）が 2 カ月連続で改善し、将来指数（同+4.2pt）は 3 カ月ぶりに改善した。フィラデルフィア連銀については現況指数（同+6.0pt）が 3 カ月連続で改善し、将来指数（同+39.2pt）は 3 カ月ぶりかつ大幅に上昇した。中東情勢が再び悪化した中でも、AI 需要が強い中で、企業マインドが改善していることが確認された。AI 関連需要は引き続き製造業中心に企業マインドを下支えするとみられる一方、中東情勢が再び悪化していることや、足元で見られる金利の上昇が企業マインドの重石となり得る。

図表 9 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

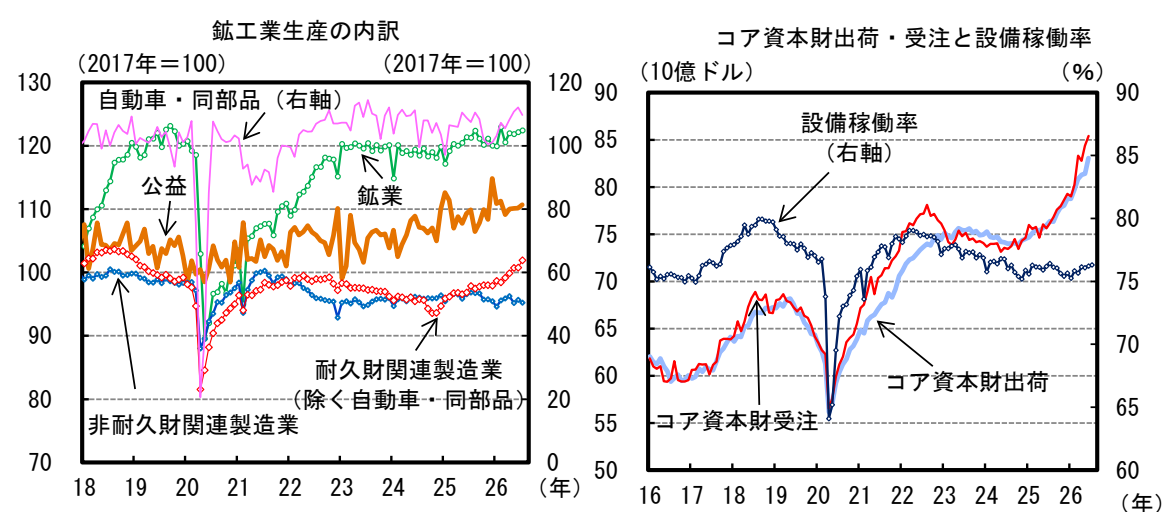
鉱工業生産は市場予想を下回るも、AI 関連需要が下支え

企業の実体面に関して、2026 年 7 月の鉱工業生産指数は前月比+0.2%と、市場予想(Bloomberg 調査：同+0.3%)を下回ったものの、2 カ月連続でプラスとなった。7 月分の内訳を確認すると、公益(同+0.5%)は加速した一方で、鉱業(同+0.2%)と製造業(同+0.2%)は減速した。

製造業の内訳を見ると、AI 関連需要の恩恵を受けて耐久財(前月比+0.7%)が加速した一方、非耐久財(同▲0.4%)がマイナスに転じた。耐久財については、木製品(同+2.4%)、コンピューター・電子機器(同+1.9%)が高い伸びとなった。さらに、一次金属(同+1.4%)と電気機械(同+1.3%)、その他耐久財(同+0.4%)はプラスに転じ、その他輸送機器(同+1.4%)、金属製品(同+1.2%)、機械(同+0.8%)、家具(同+0.7%)は加速した。他方で、前月まで堅調な伸びが続いていた自動車・同部品(同▲2.1%)がマイナスに転じ、非金属鉱物(同▲0.2%)も 5 カ月ぶりにマイナスに転じた。マイナスに転じた非耐久財については、印刷(同▲2.5%)、衣服・革製品(同▲1.9%)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(確報値)は、2026 年 6 月に前月比+2.0%と大幅に加速した。その先行指標であるコア資本財受注も同+1.2%と 2 カ月連続でプラスと、AI 関連需要を背景に力強い伸びを示している。他方で設備稼働率については、2026 年 7 月は前月差+0.1%pt の 76.3%となり、概ね横ばい圏で推移している。また、設備稼働率は長期平均(1972-2025 年：79.4%)を下回る状況が続いており、逼迫していない。設備投資の先行きについては、企業マインドの改善要因にもなっている AI 関連投資が引き続きけん引役になると見込まれる。他方で、中東情勢の再悪化を受けた景気の先行き不透明感や、足元で見られる金利の上昇は設備投資の抑制要因となり得る。

図表 10 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

経済見通し

2026 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.5%となり、2026 年 1-3 月期から減速した。もっとも、個人消費が加速するとともに、設備投資は高い伸びを維持し、住宅投資はプラスに転じるなど、米国の自律的な成長を示す民間最終需要は同+3.9%と高い伸びとなった。下押し要因は堅調な内需を背景とした輸入の増加だった。

2026 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.9%と加速を見込む。他方で、個人消費や設備投資は減速し、住宅投資はマイナスに転じるなど、民間最終需要は減速を見込んでいる。内需の減速と 4-6 月期からの反動によって、7-9 月期の輸入の伸びは減速すると考えられ、実質 GDP 成長率が押し上げられるとみている。

当面のリスクは、エネルギー価格の高止まりに伴う実質賃金の伸び悩みが個人消費を押し下げること、そして、金利の高止まりが、金利に敏感な項目である設備投資や住宅投資の重石となることが挙げられる。エネルギー価格の背景となっている中東情勢の悪化は、9 月 9・10 日の共和党大会に向けて、米・イラン間に歩み寄りが見られるかが注目される。金利の高止まりに関しては、バイバック額の拡大が示されてはいるが、問題の本質である財政状況の改善に向けた対応策の実施には時間を要すると考えられ、当面は金利の高止まりが続く公算が大きく、景気の重石となり得る点に注意を要する。

図表 11 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	前年比、%		
	前期比年率、%												前年比、%		
国内総生産	-0.6	3.8	4.4	0.5	2.1	1.5	1.9	2.1	2.2	2.2	2.1	2.0			
（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	2.0	2.1
個人消費	0.6	2.5	3.5	1.9	0.5	3.2	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	2.6	2.0	2.2
設備投資	9.5	7.3	3.2	2.4	10.6	8.4	6.2	3.7	3.3	3.1	2.9	2.8	4.1	6.5	3.9
住宅投資	-1.0	-5.1	-7.1	-1.7	-7.8	1.5	-1.1	2.7	3.1	3.2	3.0	3.0	-2.2	-3.2	2.4
輸出	0.2	-1.8	9.6	-3.2	10.9	4.5	-2.4	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	1.6	3.7	1.6
輸入	38.0	-29.3	-4.4	-1.0	11.8	11.5	1.9	2.1	2.2	2.2	2.3	2.4	2.7	2.2	2.7
政府支出	-1.0	-0.1	2.2	-5.6	4.4	-0.8	1.7	0.7	1.2	1.1	1.2	1.3	1.1	0.4	1.0
国内最終需要	1.4	2.4	2.8	0.6	2.2	3.1	2.4	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	2.4	2.2	2.3
民間最終需要	1.9	2.9	2.9	1.8	1.7	3.9	2.6	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6	2.5	2.5
鉱工業生産	4.2	1.8	2.1	-1.9	1.1	4.0	2.2	2.1	2.6	2.6	2.5	2.4	1.1	1.5	2.5
消費者物価指数	3.7	1.7	3.1	2.5	3.6	6.1	1.1	2.0	3.1	2.3	2.1	1.4	2.7	3.2	2.4
失業率（%）	4.1	4.2	4.3	4.5	4.3	4.3	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0	4.3	4.2	4.1
貿易収支（10億ドル）	-375	-186	-194	-177	-166	-205	-230	-232	-231	-230	-231	-232	-932	-834	-924
経常収支（10億ドル）	-438	-255	-263	-221	-227	-266	-291	-292	-291	-291	-291	-293	-1177	-1076	-1165
FFレート（%）	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.50	3.50	3.25	3.25	3.75	3.75	3.25
2年債利回り（%）	4.15	3.86	3.72	3.52	3.57	3.97	4.21	4.18	4.15	4.12	4.01	3.93	3.81	3.98	4.05
10年債利回り（%）	4.45	4.36	4.26	4.10	4.20	4.42	4.62	4.56	4.43	4.35	4.24	4.16	4.29	4.45	4.29

（注 1）網掛けは予想値。2026 年 8 月 24 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