世界が進むチカラになる。

MUFG

経済調査

米国景気概況（2026年11月）

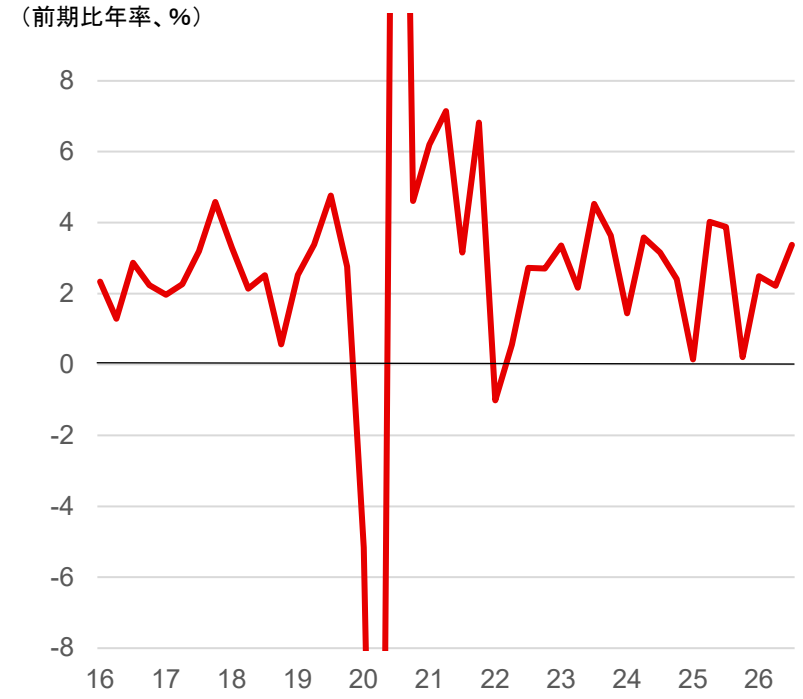
2026年11月4日
調査部 主任研究員
細尾 忠生

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

景気は底堅い

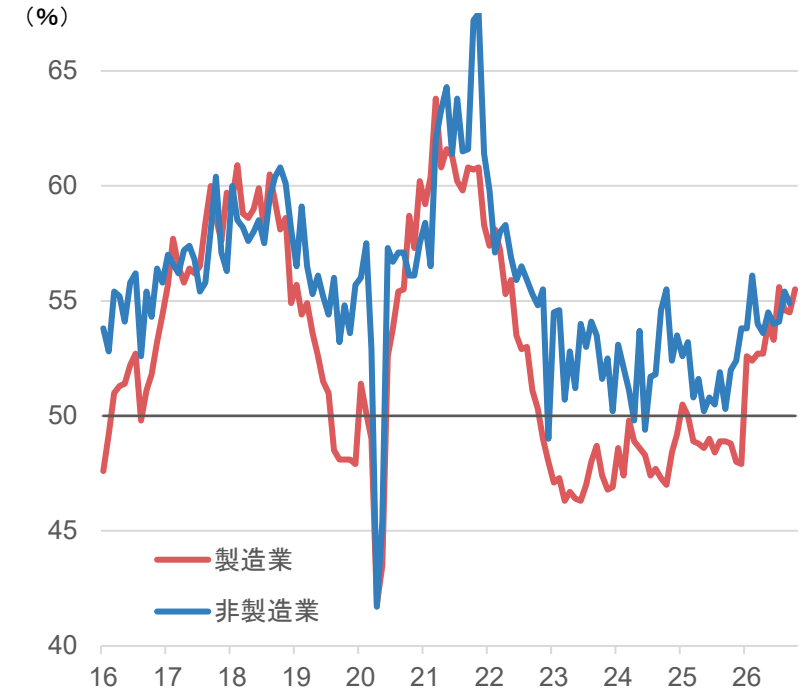
米国経済は堅調に推移している。7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率3.4%に加速した。個人消費が2期連続で同3.8%と好調に推移したほか、設備投資は同12.7%増と、コロナ禍の極端な落ち込みからの反動増がみられた2020年7-9月期以来6年ぶりの高い伸びを記録した。企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業、非製造業いずれも判断の目安となる50の水準を上回った。先行き、堅調な個人消費や旺盛なAI需要などから景気は底堅く推移する見込みである。

実質GDP



（出所）米商務省

ISM景況指数



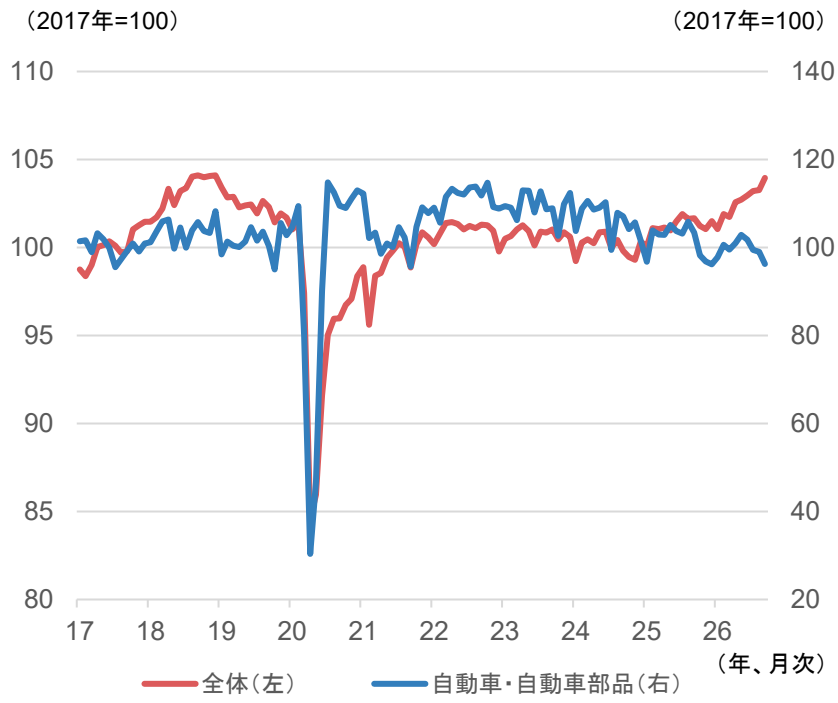
（出所）米供給管理協会

生産、雇用は増加

■ 9月の鉱工業生産は前月比0.7%増加した。自動車・部品が同2.8%減少したが、電力などの公益が同3.5%増加した。また、設備投資動向を示す9月のコア資本財出荷は同1.2%増と8カ月連続で増加した。

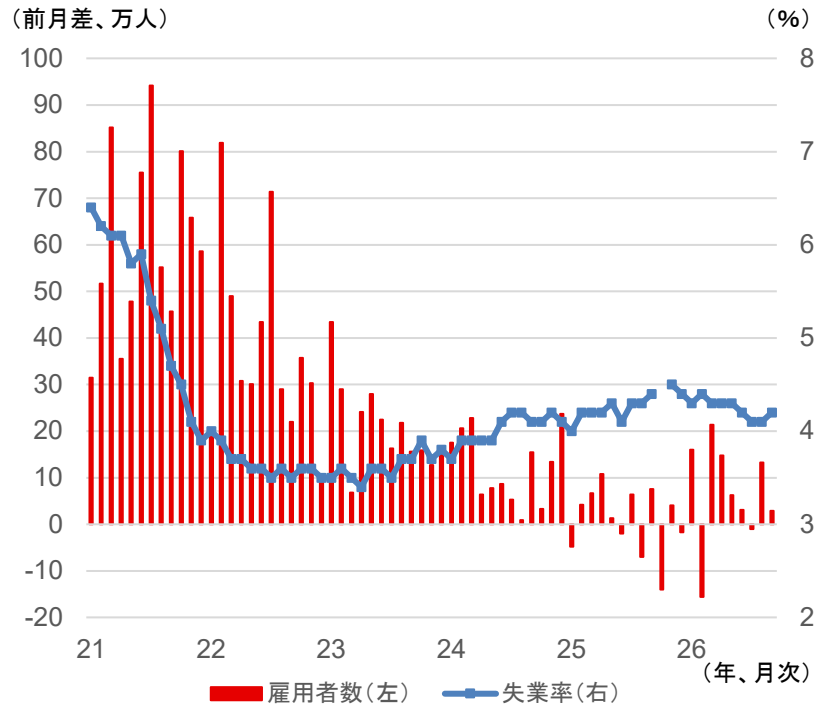
■ 9月の非農業部門雇用者数は前月差2.9万人増加した。業種別では、教育・医療（同2.0万人増）、建設（同1.1万人増）の増加幅が比較的大きかったが、政府（同1.7万人減）、情報（同1.1万人減）などが減少し、雇用全体の伸びを抑制した。一方、失業率は4.2%と、およそ1年ぶりの水準に低下した前月から小幅悪化した。

鉱工業生産



（出所）米FRB

雇　用

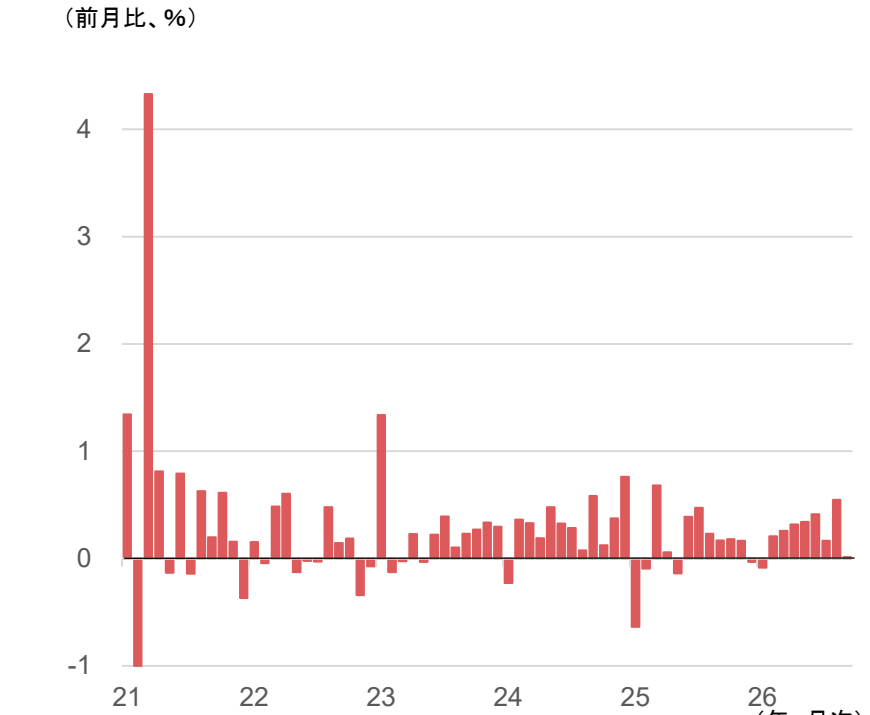


（注） 2025年10月の失業率は欠損値
（出所）米労働省

消費は横ばい、物価上昇率はガソリン高が懸念

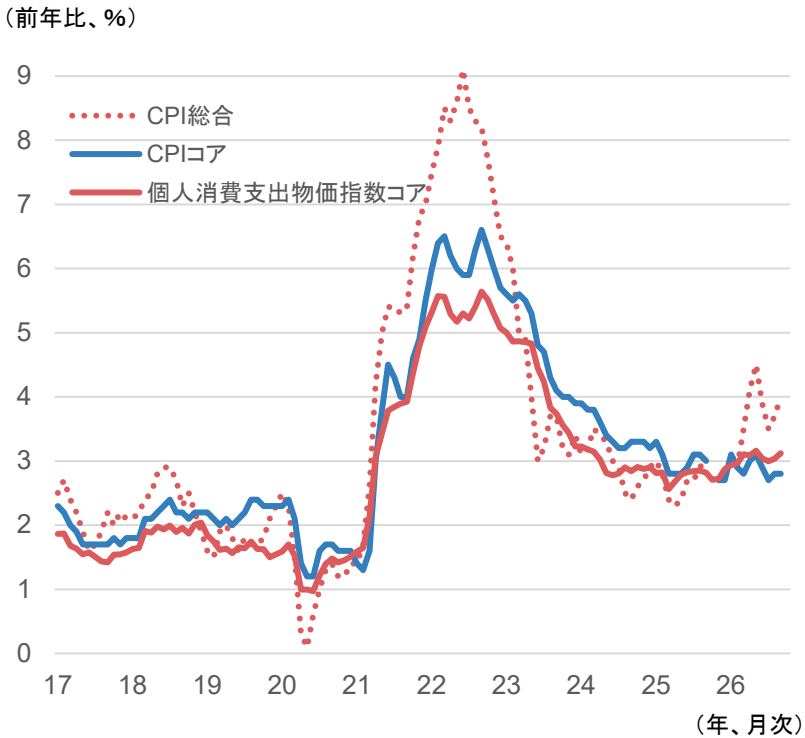
- 9月の実質個人消費は前月比横ばいであった。内訳をみると、自動車などの耐久財消費が同0.8%減少、ガソリンなどの非耐久財消費も横ばいであったが、外食、宿泊などのサービス消費が同0.2%増加し全体を下支えした。
- 消費者物価（エネルギーと食料品を除くコアベース）上昇率は、9月は前年比2.8%と前月と同じ上昇率であった。一方、FRBが重視する個人消費支出物価指数（同）上昇率は、9月は同3.1%に加速した。先行き、サービスは鈍化傾向にあるが、財は関税に加え、ガソリン価格上昇の影響もあり、物価上昇圧力が高まる懸念がある。

実質個人消費



（出所）米商務省

物　価

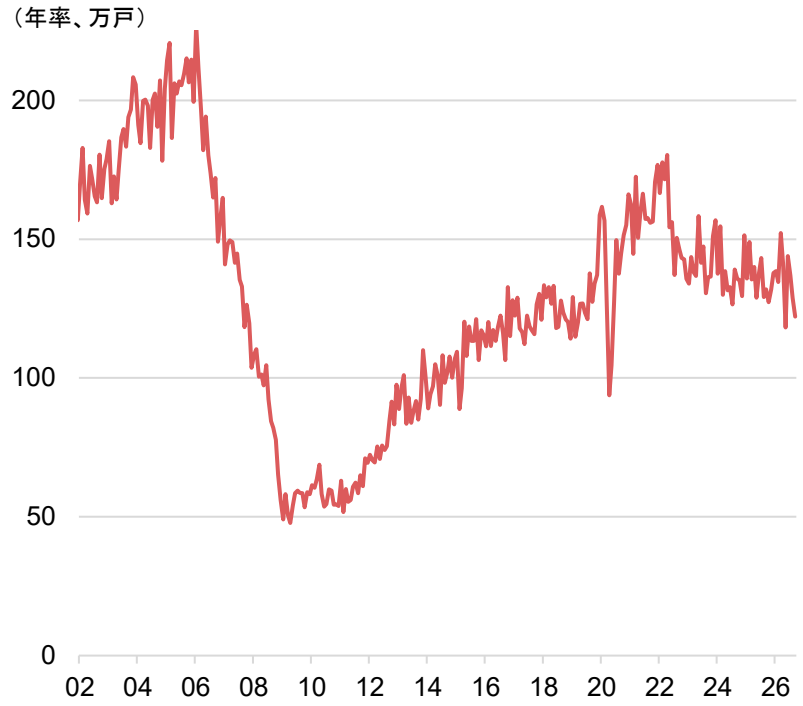


（注） 2025年10月のCPIは欠損値
（出所）米労働省、商務省

住宅：着工は減少、価格は上昇

- 9月の住宅着工件数は年率122万戸に減少した。住宅価格やローン金利がいずれも高止まりしているほか資材価格の上昇もあり、住宅着工はしばらく低水準で一進一退の推移が続く公算が大きい。
- 8月の住宅価格指数は前年比2.1%上昇した。上昇は39カ月連続となり上昇率も小幅加速した。米国では住宅の供給不足が根強く、住宅価格は今後も上昇が続く見込みである。

住宅着工件数



（出所）米商務省

S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数

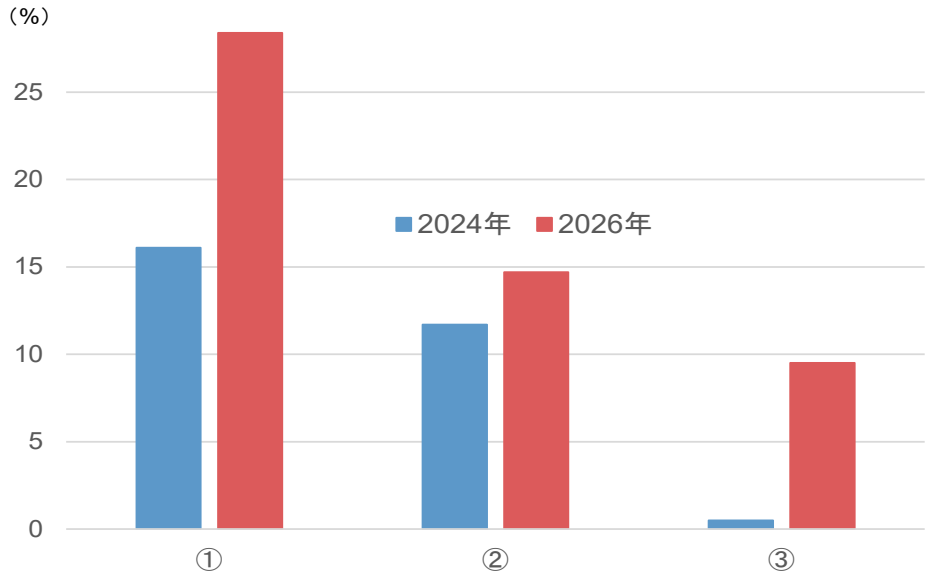


（出所）S&P Global

AI関連の投資リスク

- IMFは10月に公表した国際金融安定性報告書で、金融市場におけるAI関連投資において、投資レバレッジ拡大や投資集中により、価格調整が起きた場合に影響が増幅されるリスクや、AI関連企業の将来の債務返済リスクを指摘した。
- 報告書によると、レバレッジ型ETFが行う投資が、少数のAI関連銘柄に集中度を高めているほか、ヘッジファンドがAI関連株式への投資配分を高める動きもみられる。いずれも、株安局面で株価下落を加速させる要因になる。また、米プラットフォーム企業など「ハイパースケーラー」と呼ばれるデータセンター運営企業が債券発行を増加させるなど、AI関連企業が債務を拡大させており、収益が想定を下回る場合の債務返済リスクを高めている。
- 報告書はまた、こうしたリスク増大にもかかわらず、日本を含む世界が米株投資を拡大させていることに懸念を示した。

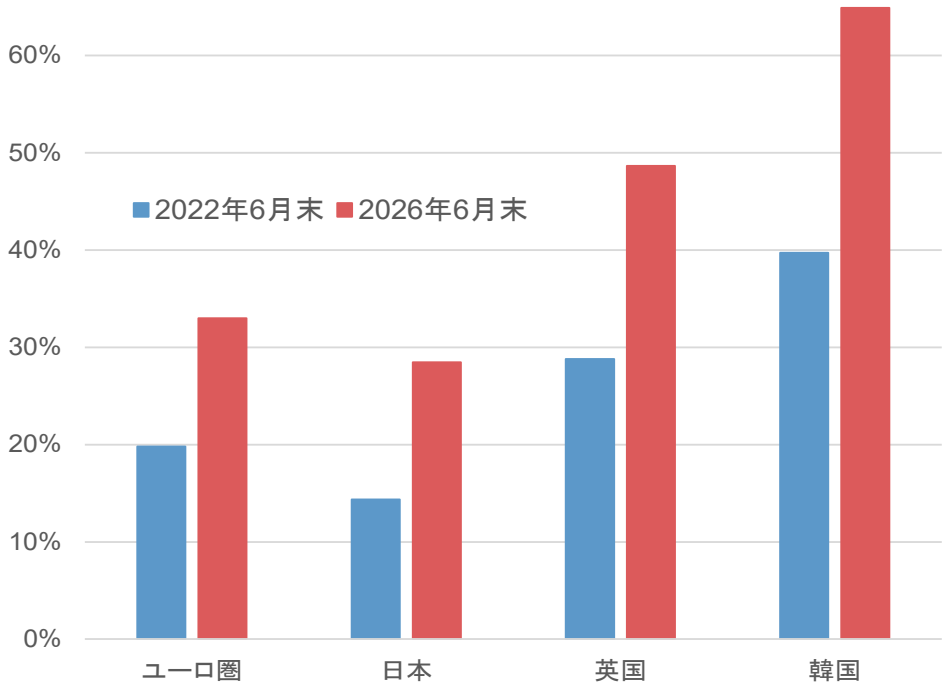
AI関連のレバレッジ、債務の状況



① レバレッジ型ETFにおける単一株式のシェア
② ヘッジファンドの総株式ポジションと株式マージンローン（対先進国GDP比）
③ 世界の投資適格債券発行に占めるハイパースケーラーの割合

（出所）IMF

海外資産に占める米国株式の割合（地域別）

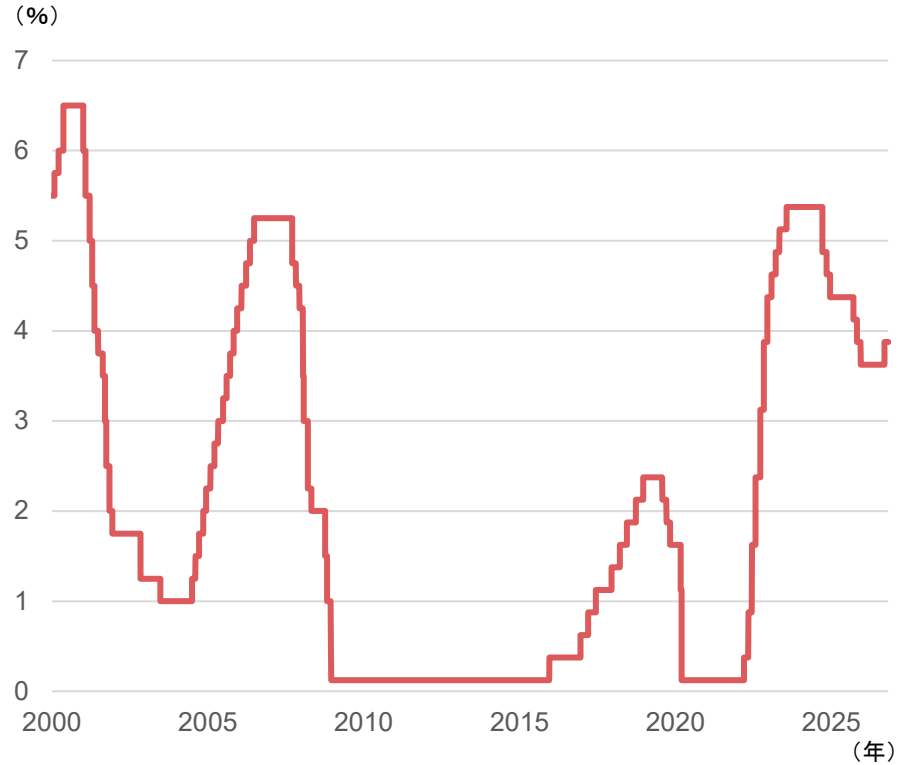


（出所）IMF

金融政策：金利据え置き、市場は2～3回程度の追加利上げを見込む

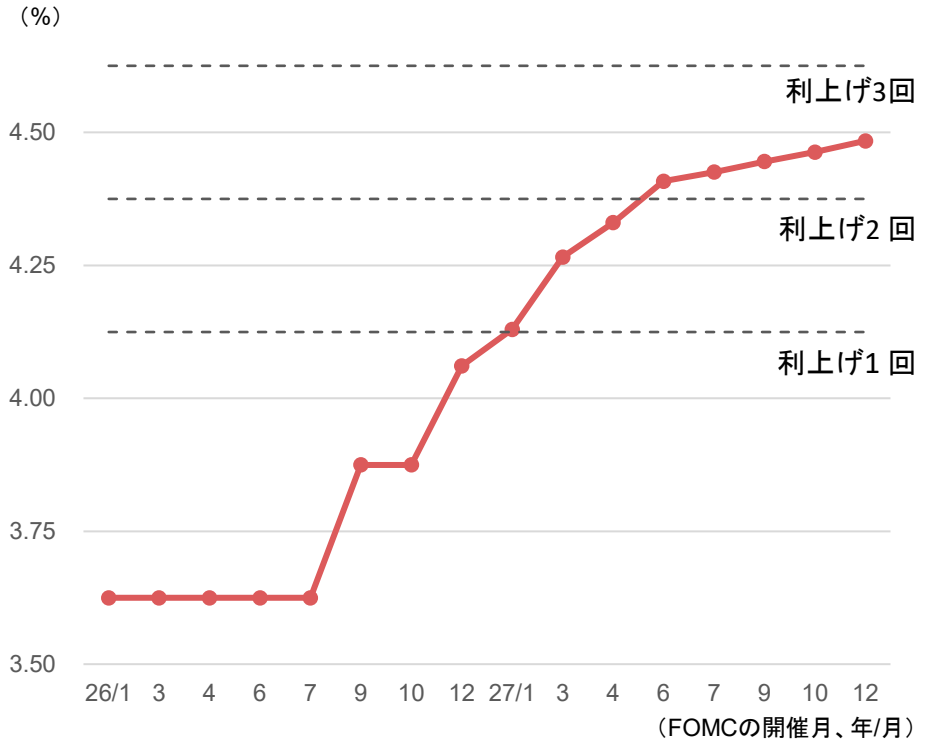
- FRBは10月27、28日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を3.75～4.00%に据え置いた。データの蓄積が必要として連続利上げを見送った。ウォーシュ議長は会見で、インフレ率が高すぎると述べ追加利上げに含みを持たせた。
- 米金利先物から政策金利を予想するCMEの「フェドウオッチ」によると、来年末までに2～3回程度の追加利上げが見込まれており、実際の金利変更の有無やその時期が今後の焦点となる。

政策金利



（出所）FRB

金融市場における各FOMCの金利見通し



（注）各FOMCごとの利上げ確率をもとに計算した加重平均値、11月2日時点の値
（出所）シカゴマーカンタイル取引所

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

（お問い合わせ）

調査・開発本部　調査部 細尾

TEL：03-6733-4925　E-mail：chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー