

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2025年7月)

2025年7月2日

調査部 主任研究員

細尾 忠生

景気減速の兆し

米国経済に減速の兆しがみられる。1-3月期の実質GDP成長率(確定値)は前期比年率-0.5%と3年ぶりのマイナス成長となった。関税前の駆け込み需要による輸入急増が成長率を下押したほか、GDPから純輸出と在庫投資を除く国内最終需要も同1.5%と2年ぶりの低成長にとどまった。米景気のけん引役であったサービス消費が同0.6%と、コロナ禍以来およそ5年ぶりの伸びに鈍化した。企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業、非製造業ともに判断の目安となる50の水準を下回った。先行き、関税の影響により減速傾向が鮮明になるとみられる。

実質GDP

(前期比年率、%)

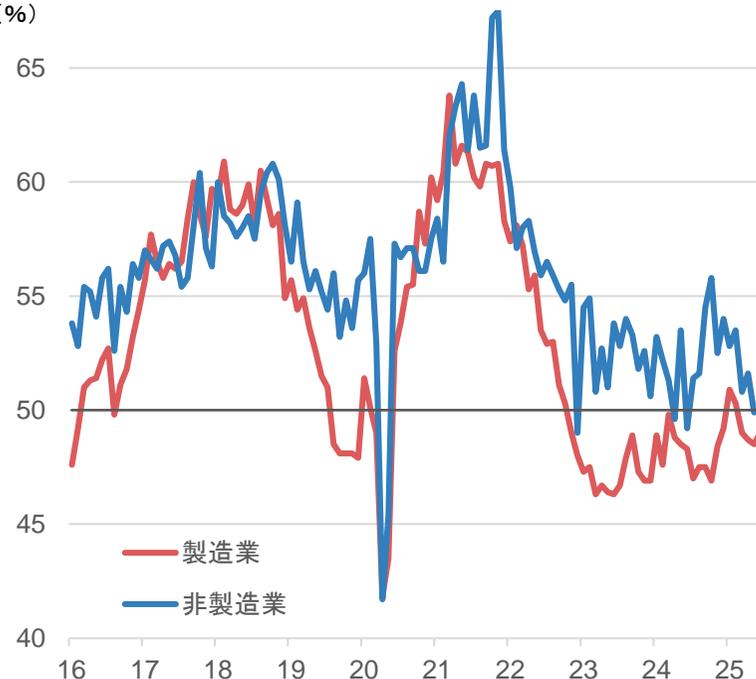


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



(出所)米供給管理協会

(年、月次)

生産は減少、雇用は増加

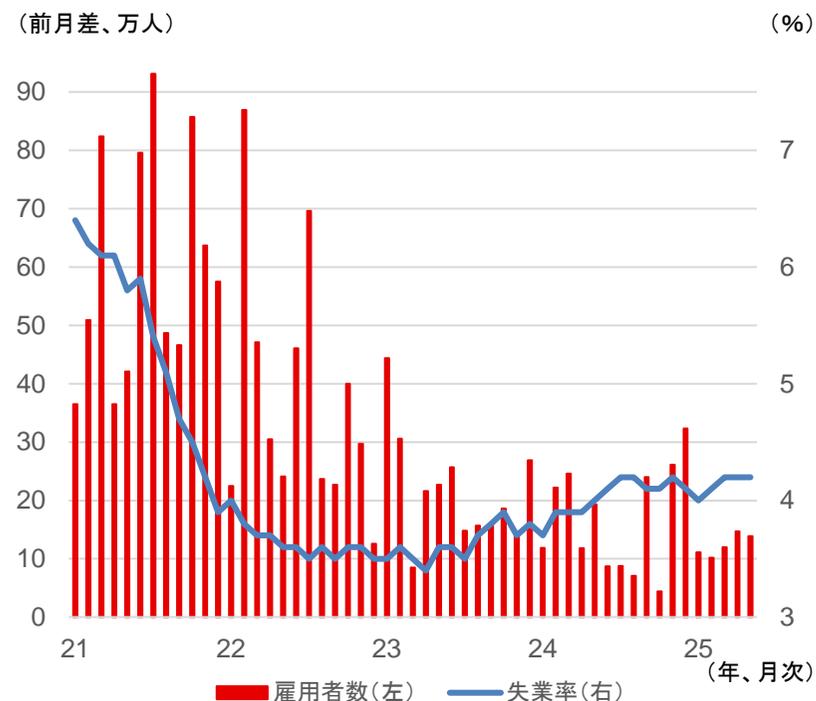
- 5月の鉱工業生産は前月比0.2%減少した。自動車・部品が同3.9%増加したが、電力などの公益が同2.9%減少し全体を下押した。設備投資動向を示す5月のコア資本財出荷は同0.5%増と2ヶ月ぶりに増加した。
- 5月の非農業部門雇用者数は前月差13.9万人増加した。教育・医療(同8.7万人増)、娯楽・宿泊・飲食(同4.8万人増)、金融(同1.3万人増)が雇用増をけん引した。一方、失業率は4.2%と横ばいであった。失業者が2ヶ月連続で増加したものの、労働力人口も高水準で推移し失業率の上昇を抑制した。

鉱工業生産



(出所)米FRB

雇用



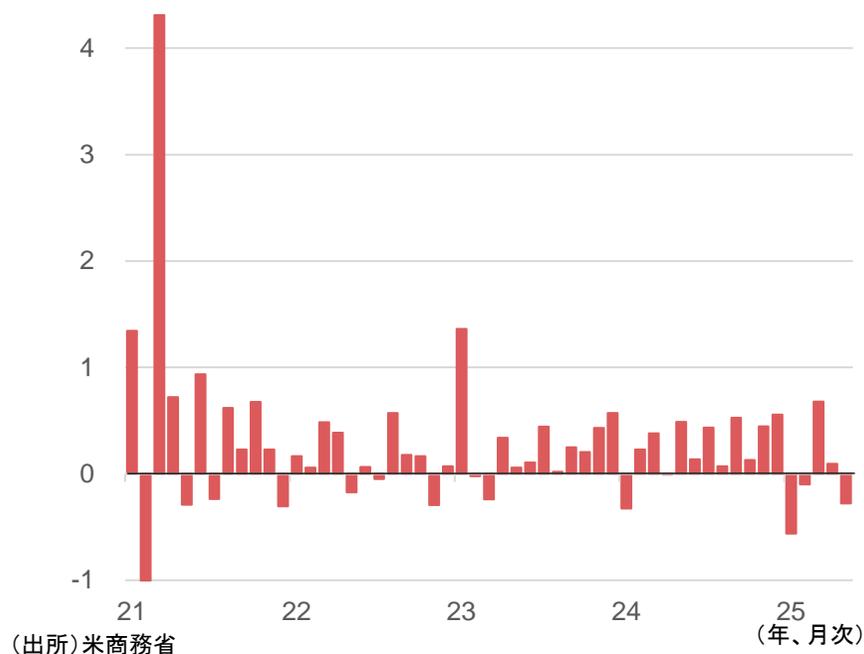
(出所)米労働省

消費は減少、物価上昇率は鈍化傾向続く

- 5月の実質個人消費は前月比0.3%減と3ヶ月ぶりに減少した。耐久財消費が同1.8%、非耐久財消費は同0.3%それぞれ減少したほか、好調だったサービス消費が横ばいにとどまった。
- 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、5月は前年比2.8%と3ヶ月連続で同じ伸びとなった。一方、FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率は、5月は同2.7%と小幅加速した。いずれも水準は依然としてやや高いものの鈍化傾向が続いている。

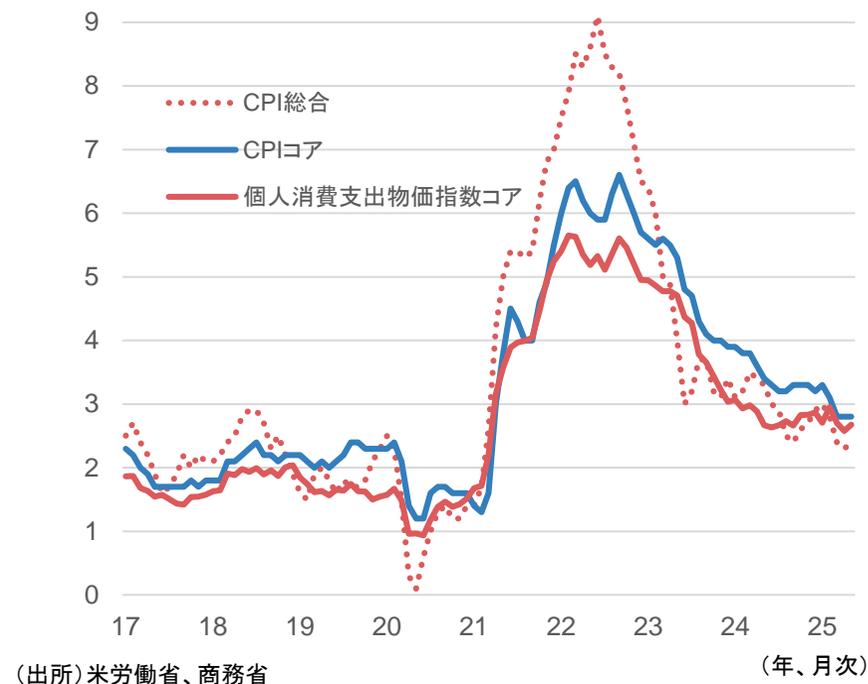
実質個人消費

(前月比、%)



物価

(前年比、%)



住宅：着工は減少、価格は上昇

- 5月の住宅着工件数は年率126万戸と、コロナ禍以来5年ぶりの低水準となった。住宅価格やローン金利がいずれも高止まりしているため、住宅着工の低迷はなおしばらく続く公算が大きい。
- 4月の住宅価格指数は前年比2.7%上昇した。上昇は23ヶ月連続となるが、上昇率は3ヶ月連続で鈍化した。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



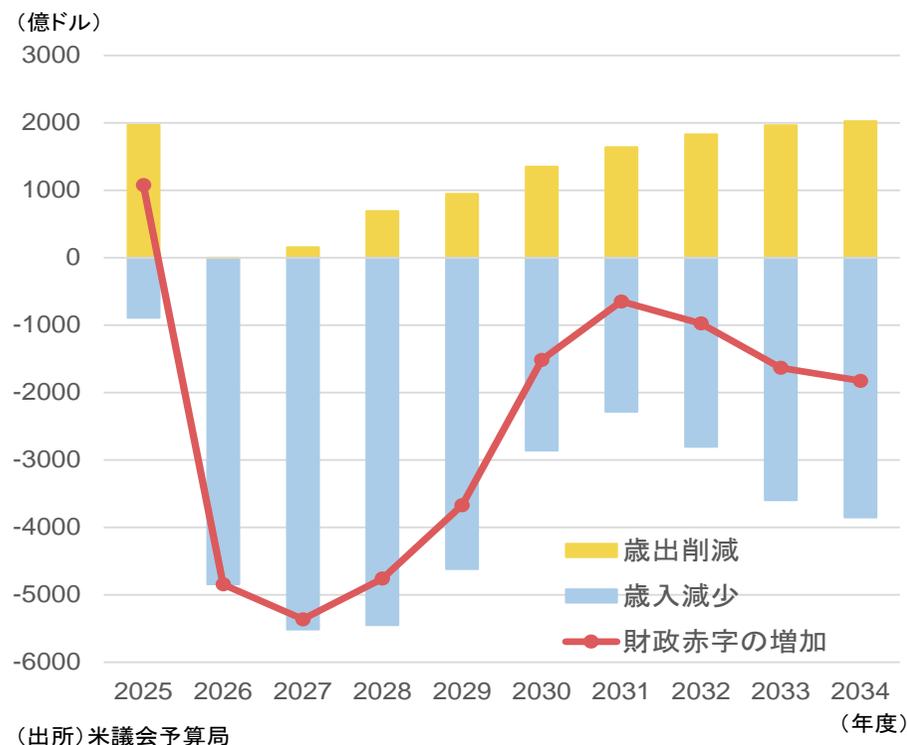
S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数



財政関連法の影響

- 米議会では、減税、移民対策、歳出削減、法定債務上限引き上げなどをまとめた、「一つの大きく美しい法案」が審議されている。議会予算局の分析によれば、同法が成立すれば、今後10年で合計2.8兆ドルの財政赤字の拡大が見込まれる。
- 金融市場への影響は、減税好感の株高や、逆に財政悪化懸念による金利上昇・株安などのシナリオが想定される。また、大幅な歳出削減が盛り込まれ景気下押し懸念が強まる可能性も考えられる。さらに、債務上限引き上げで政府は抑制していた手元資金水準の回復のために国債を増発するとみられ、金利上昇への警戒感も根強い。实体经济や金融市場への影響には注意が必要である。

財政収支への影響



景気や金融市場への影響 ~ 4つのシナリオ

- ① 減税を好感
⇒ 株高・金利上昇
- ② 財政悪化懸念
⇒ 悪い金利上昇・株安
- ③ 歳出削減による景気下押し懸念
⇒ 景気悪化懸念、株安
- ④ キャッシュポジション拡大による国債増発
⇒ 悪い金利上昇・株安

金融政策：6月は金利据え置き、利下げの時期が焦点

- FRBは6月17、18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4.25～4.5%に据え置いた。パウエル議長は会見で政策変更について「急ぐ必要はない」と述べ、関税の影響を見極める姿勢を示した。また、FOMC委員の経済金融見通しは、関税の影響を踏まえ、成長率見通しを下方修正、物価見通しを上方修正した。
- もっとも、会合後、複数のFRB高官が、関税の物価への影響は一時的とし、相次ぎ早期利下げの必要性を主張した。このため、金融市場では次回7月会合、次々回9月会合での利下げ確率が高まった。今後公表される雇用統計、消費者物価などの経済指標を踏まえ、実際にどの会合で利下げが実施されるのかが政策運営の焦点となる。

FOMC委員の経済金融見通し(19人の委員による予測の中央値)

	(%)			
	2025	2026	2027	長期見通し
GDP成長率(実質)	1.4 (1.7)	1.6 (1.8)	1.8 (1.8)	1.8 (1.8)
失業率	4.5 (4.4)	4.5 (4.3)	4.4 (4.3)	4.2 (4.2)
個人消費支出価格指数	3.0 (2.7)	2.4 (2.2)	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)
個人消費支出価格指数コア	3.1 (2.8)	2.4 (2.2)	2.1 (2.0)	-
政策金利	3.9 (3.9)	3.6 (3.4)	3.4 (3.1)	3.0 (3.0)

(注) カッコ内は前回3月時点の予測値
(出所)FRB

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