

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2025年8月)

2025年8月4日

調査部 主任研究員

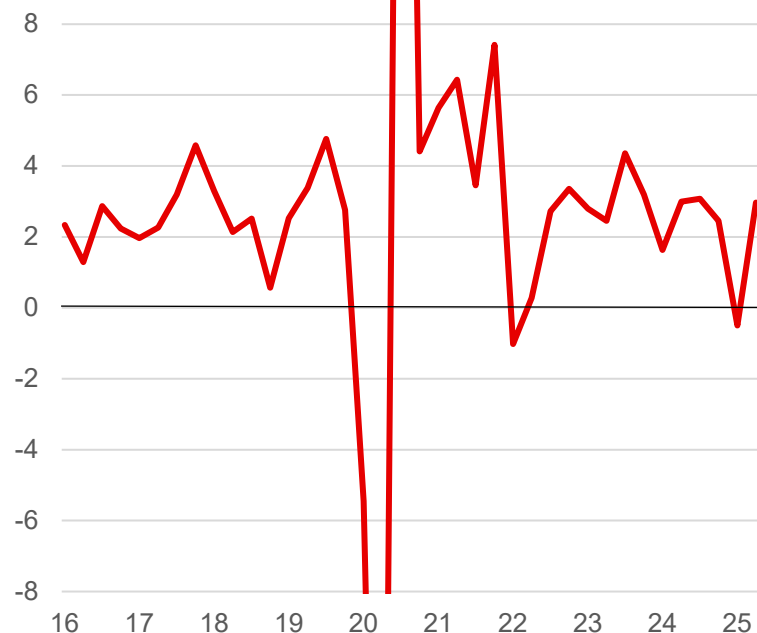
細尾 忠生

景気減速の兆し

米国経済に減速の兆しがみられる。4-6月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率3%に回復した。関税前の駆け込み需要の一服による輸入急減が成長率を押し上げた。もっとも、GDPから純輸出と在庫投資を除く国内最終需要は同1.1%とコロナ禍以来5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1.1%と、およそ5年ぶりの低い伸びとなった前期からほぼ横ばいにとどまった。企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業は判断の目安となる50の水準を下回ったが非製造業は小幅持ち直した。先行き、関税の影響により減速傾向が鮮明になる見込みである。

実質GDP

(前期比年率、%)

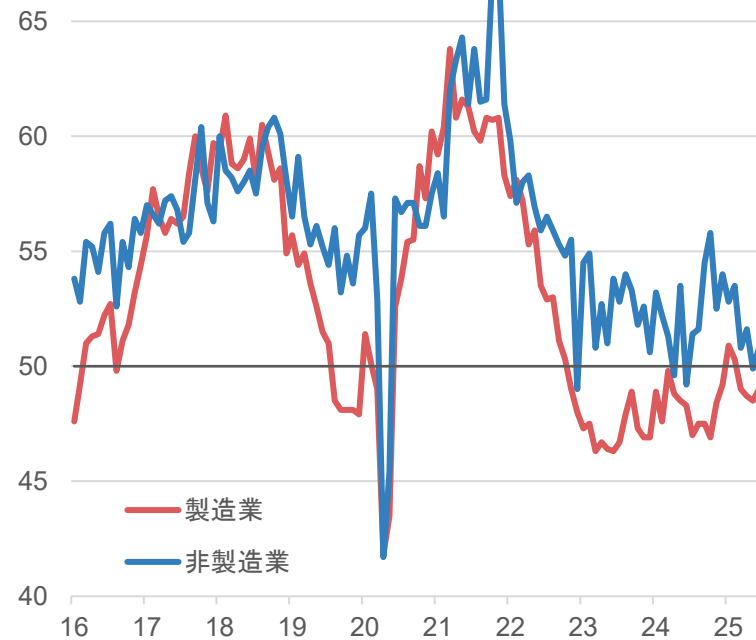


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



(出所)米供給管理協会

(年、月次)

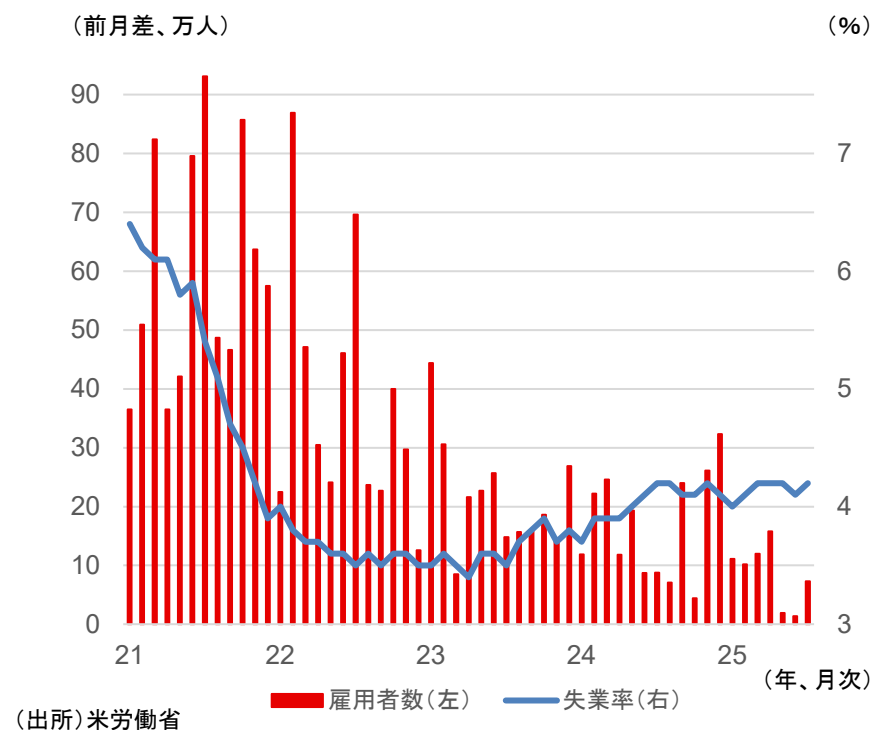
生産増、雇用は増加ペースが鈍化

- 6月の鉱工業生産は前月比0.3%増加した。自動車・部品が同3.2%減少したが、電力などの公益が同2.8%増加し全体を押し上げた。設備投資動向を示す6月のコア資本財出荷は同0.4%増と2ヶ月連続で増加した。
- 7月の非農業部門雇用者数は前月差7.3万人増加した。教育・医療(同7.9万人増)、金融(同1.6万人増)、小売(同1.5万人増)が雇用増をけん引した。もっとも、5、6月分が大幅に下方修正された結果、雇用の基調を示す3ヶ月移動平均値は同3.5万人増と、コロナ禍以来およそ5年ぶりの水準に鈍化した。失業率は4.2%と2ヶ月ぶりに上昇した。

鉱工業生産



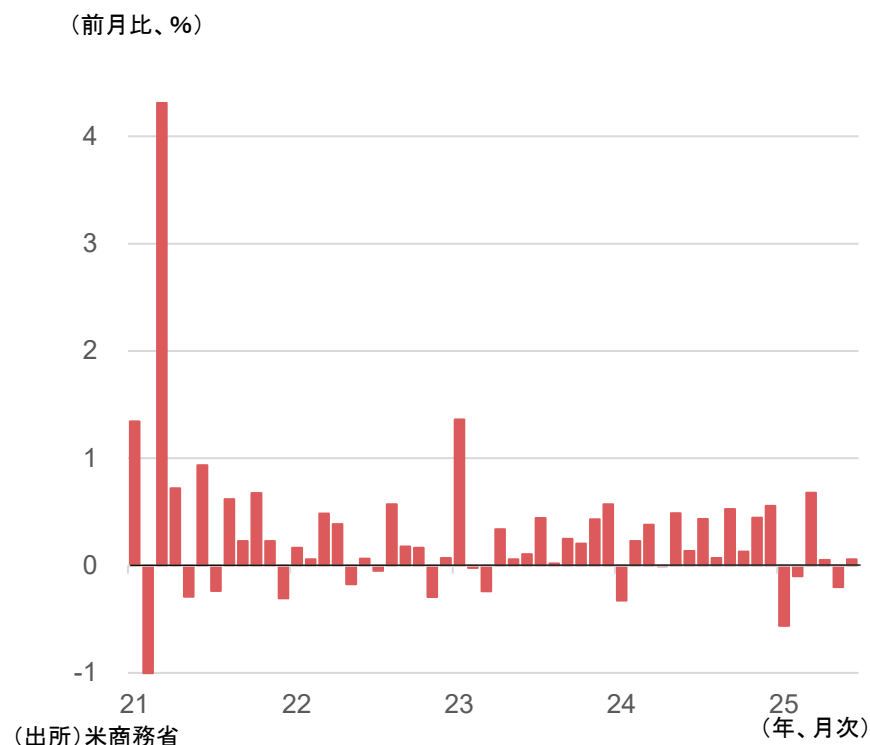
雇用



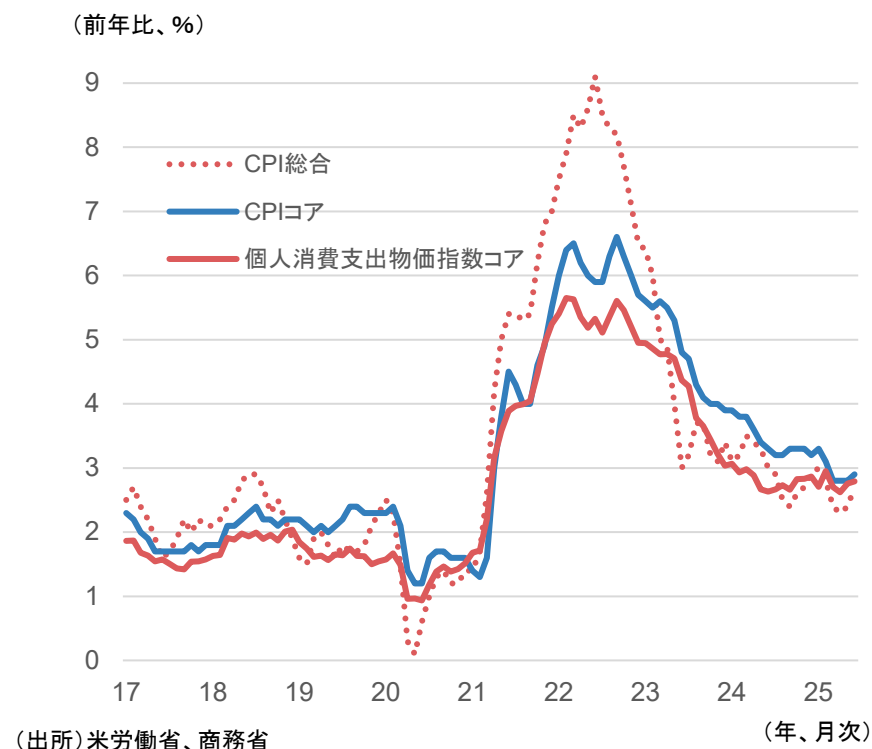
消費はほぼ横ばい、物価上昇率は鈍化傾向も関税影響が懸念

- 6月の実質個人消費は前月比0.1%増にとどまった。耐久財消費が同0.5%減と3ヶ月連続で減少、非耐久財消費は同0.4%増加したが、サービス消費は3ヶ月連続で同0.1%増と低い伸びにとどまった。
- 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、6月は前年比2.9%と5ヶ月ぶりに小幅加速した。一方、FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率は、6月は同2.8%と前月と同じ伸びにとどまった。いずれも水準はやや高いながら鈍化傾向が続くが、先行きは、関税の影響により再加速する公算が大きい。

実質個人消費



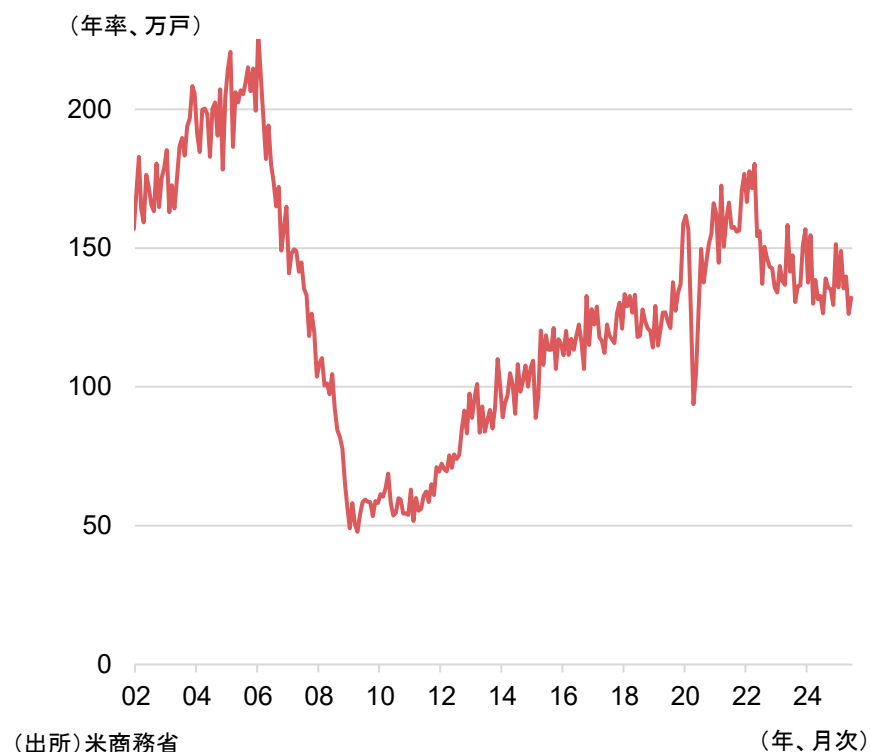
物 価



住宅：着工は小幅増、価格は上昇

- 6月の住宅着工件数は年率132万戸と、コロナ禍以来5年ぶりの低水準となった前月から小幅増加した。もっとも、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。
- 5月の住宅価格指数は前年比2.3%上昇した。上昇は24ヶ月連続となるが、上昇率は4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



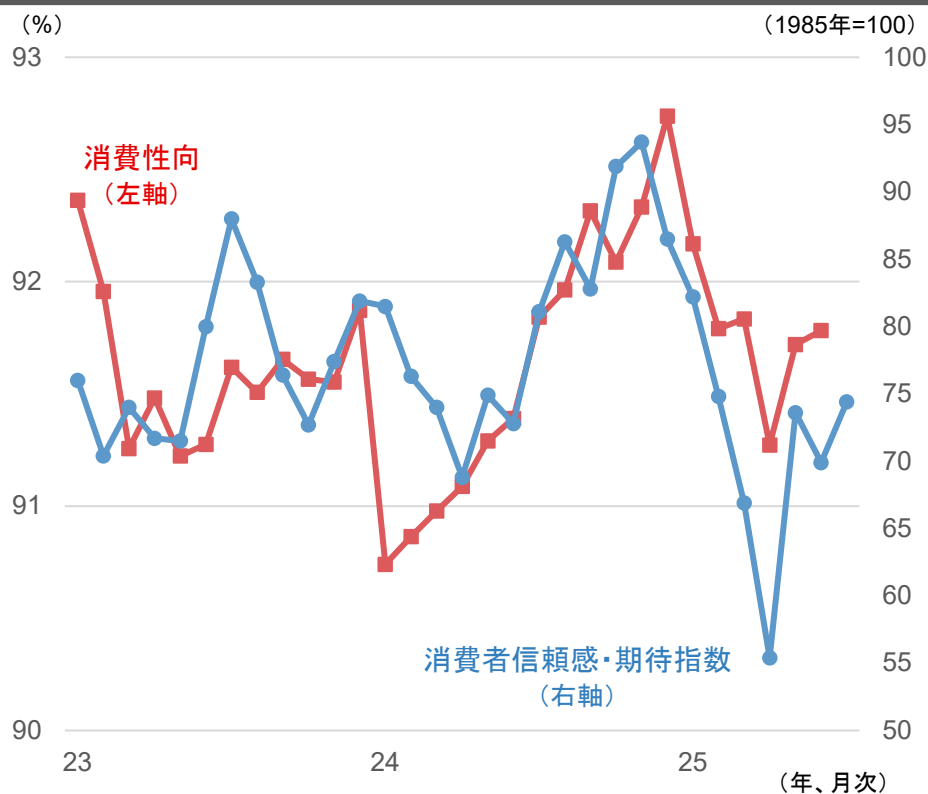
S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数



消費足踏みの背景

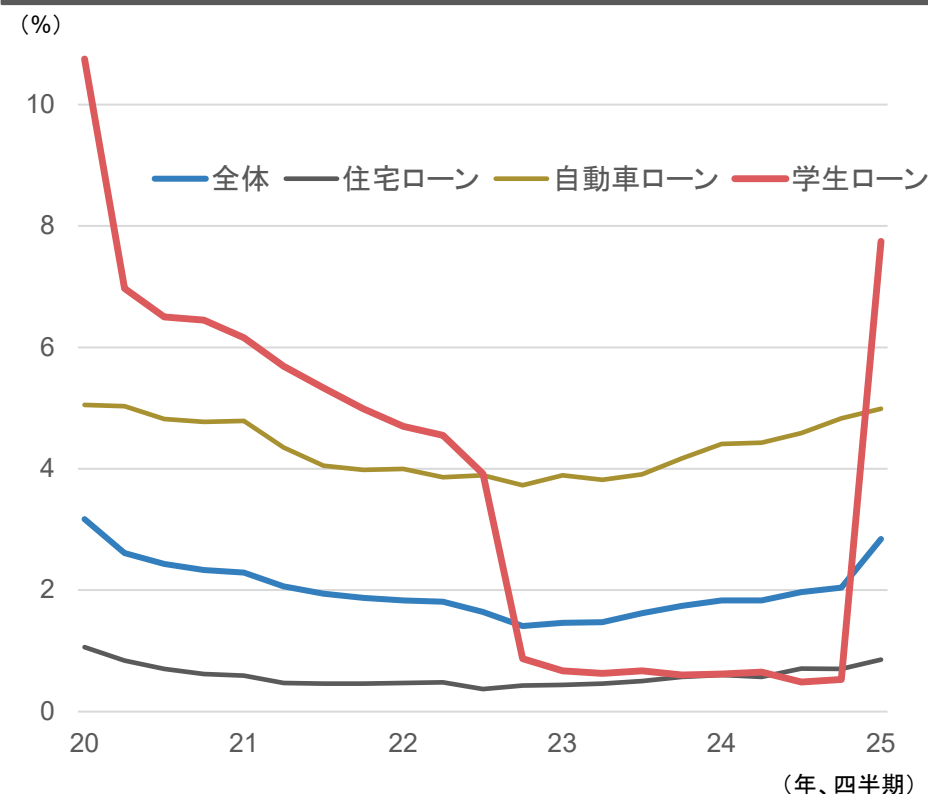
- 米国では家計の可処分所得が増加する中、個人消費にこのところ足踏みがみられる。この背景には、消費性向が昨年12月、消費者マインド(消費者信頼感・期待指数)は同11月を直近ピークに今年に入り低下傾向にあることから、家計が関税の影響を懸念し、節約志向を強めたことがあったとみられる。
- また、家計債務のうち住宅ローンに次ぐ規模の学生ローンに関し、バイデン政権で返済猶予されてきた元利払いがトランプ政権で再開されたことで延滞率が急上昇するなど家計の重しとなっていることも消費費支出に影響しているとみられる。

消費性向と消費者マインド



(出所) 米商務省、全米産業審議会

家計のローン延滞率

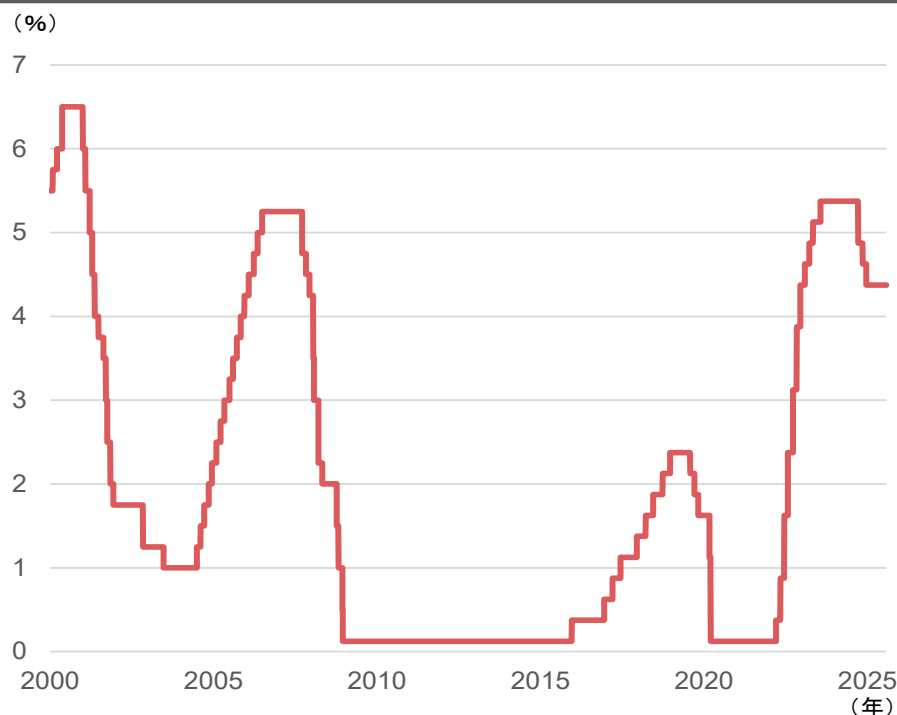


(出所) NY連銀

金融政策：7月は金利据え置き、次回9月会合での利下げが焦点に

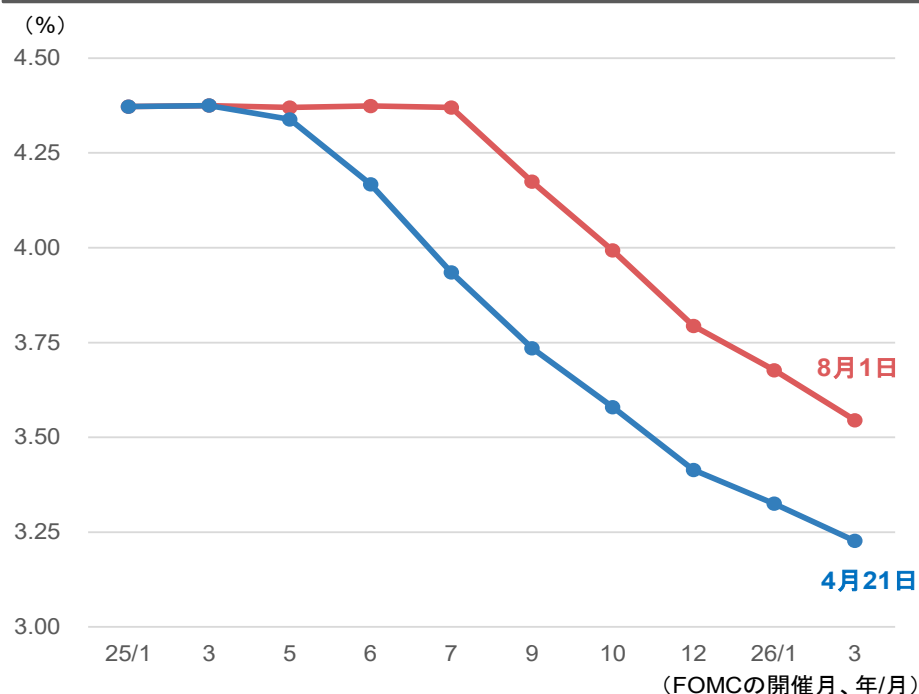
- FRBは7月29、30日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利であるFF金利の誘導目標を4.25～4.5%に据え置いた。据え置きは5会合連続。パウエル議長は会見で政策変更について「さらなるデータが必要」と述べ、関税の影響を見極める姿勢を示した。
- 米金利先物からFOMC会合ごとの政策金利を予想するCMEの「フェドウオッチ」によると、雇用統計が雇用の減速を示す内容だったことを受け、年内2～3回の利下げが織り込まれている。金融市場の利下げ織り込みや関税の影響などを踏まえ、次回9月会合で実際に利下げが実施されるかが当面の焦点となる。

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
(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