

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2025年9月)

2025年9月2日

調査部 主任研究員

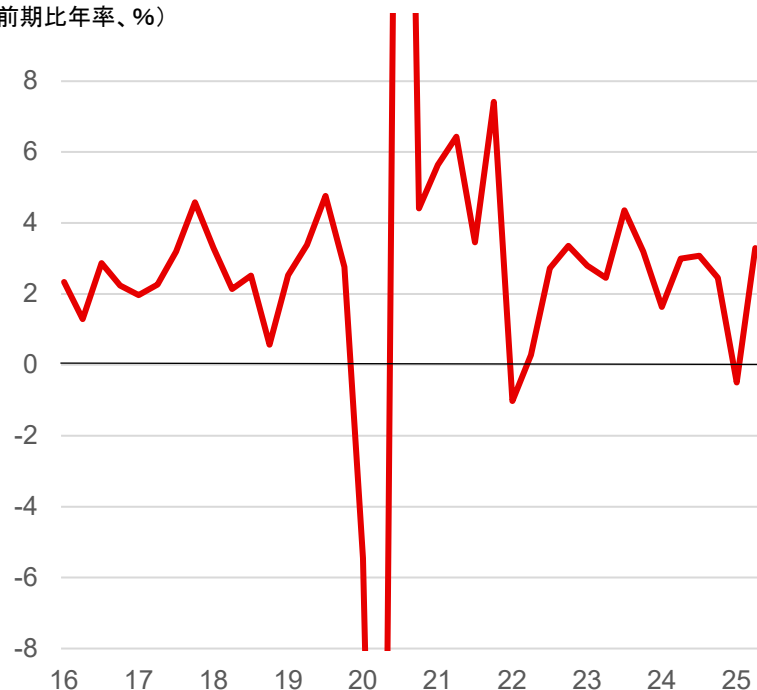
細尾 忠生

景気減速の兆し

米国経済に減速の兆しがみられる。4-6月期の実質GDP成長率(改定値)は前期比年率3.3%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1.6%と低成長であった。米景気のけん引役であったサービス消費が同1.2%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の水準を下回り、非製造業も50.1に低下した。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、%)

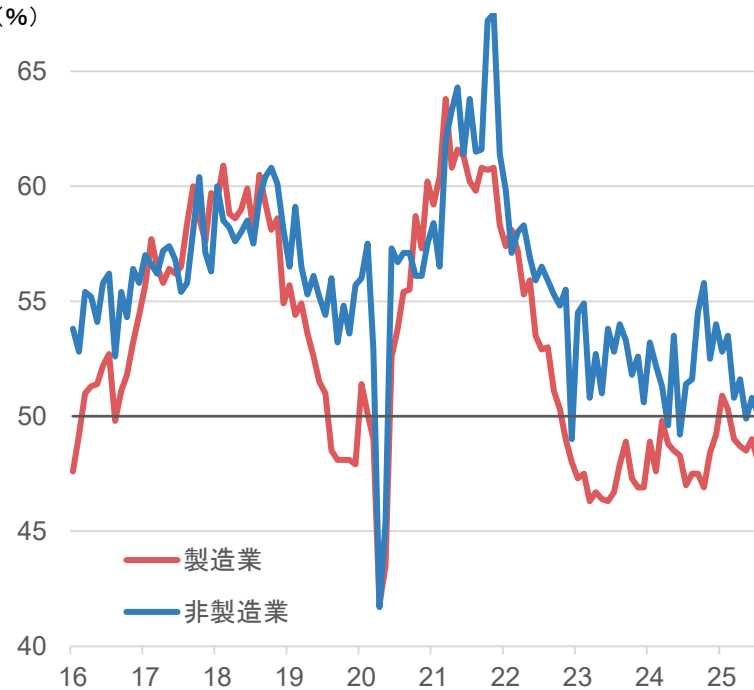


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



(出所)米供給管理協会

(年、月次)

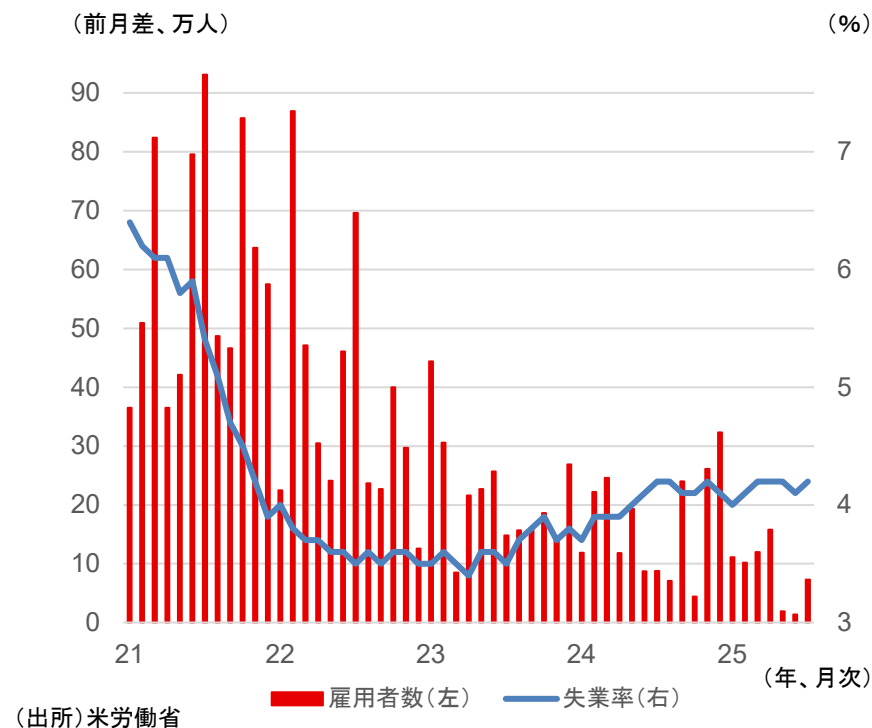
生産は減少、雇用は増加ペースが鈍化

- 7月の鉱工業生産は前月比0.1%減少した。自動車・部品が同0.7%増加したが、鉱業が同0.4%減少し、電力などの公益も同0.2%減少した。設備投資動向を示す7月のコア資本財出荷は同0.7%増と3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



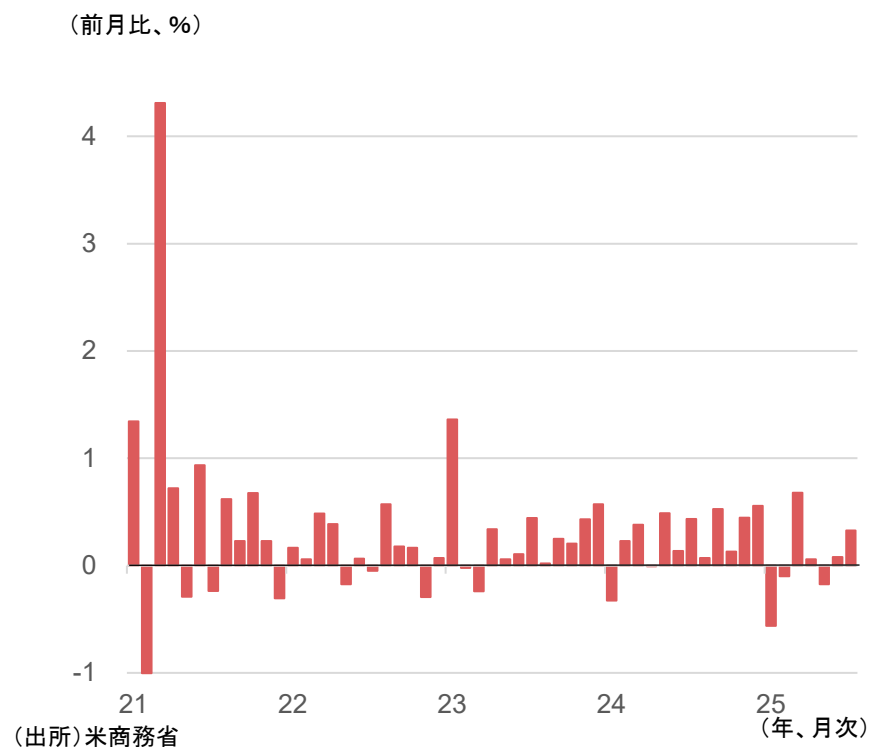
雇用



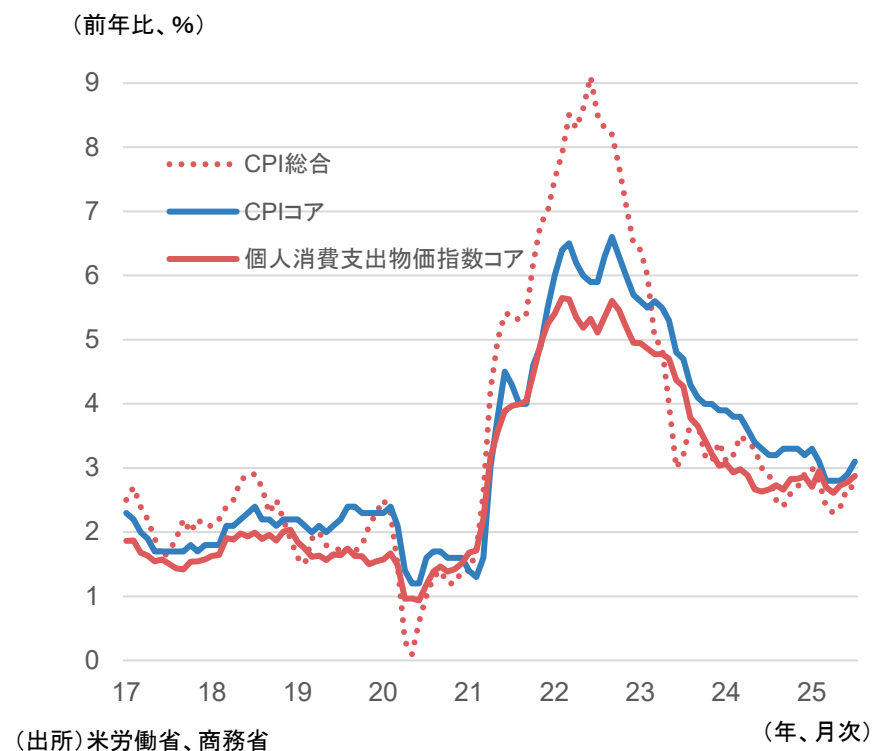
消費は増加、物価上昇率は関税影響が懸念

- 7月の実質個人消費は前月比0.3%増加した。耐久財消費が同2.0%増と4ヶ月ぶりに増加し、非耐久財消費も同0.3%増加した。一方、サービス消費は同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、7月は前年比3.1%と2ヶ月連続で加速した。また、FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率は、7月は同2.9%と3ヶ月連続で加速した。いずれも先行き、関税の影響によりさらに加速する公算が大きい。

実質個人消費



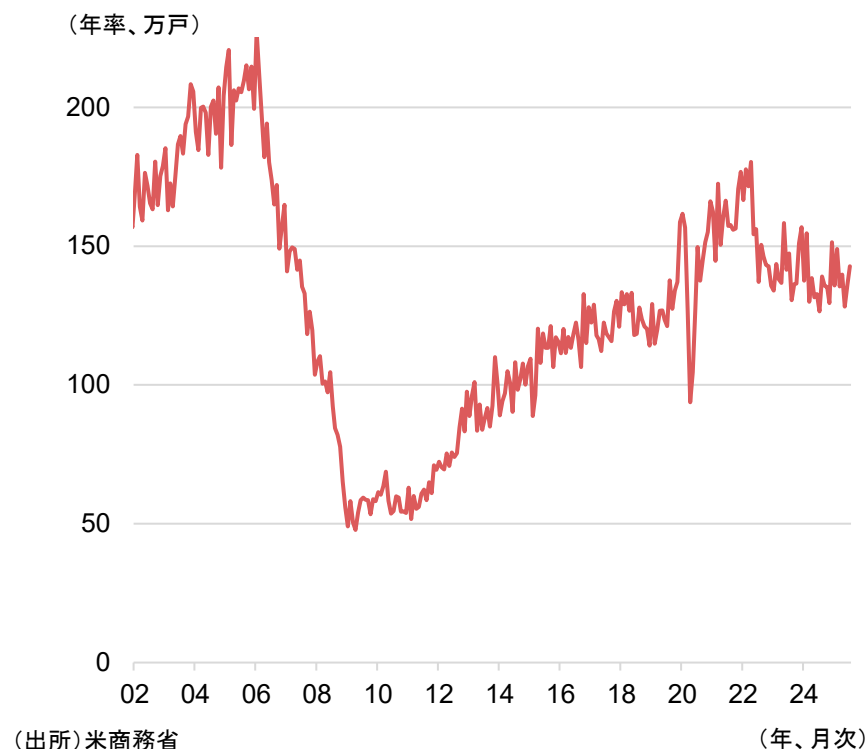
物 価



住宅：着工は増加、価格は上昇

- 7月の住宅着工件数は年率143万戸と、2ヶ月連続で増加した。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、住宅着工はなおしばらく低迷が続く公算が大きい。
- 6月の住宅価格指数は前年比1.9%上昇した。上昇は25ヶ月連続となるが、上昇率は5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



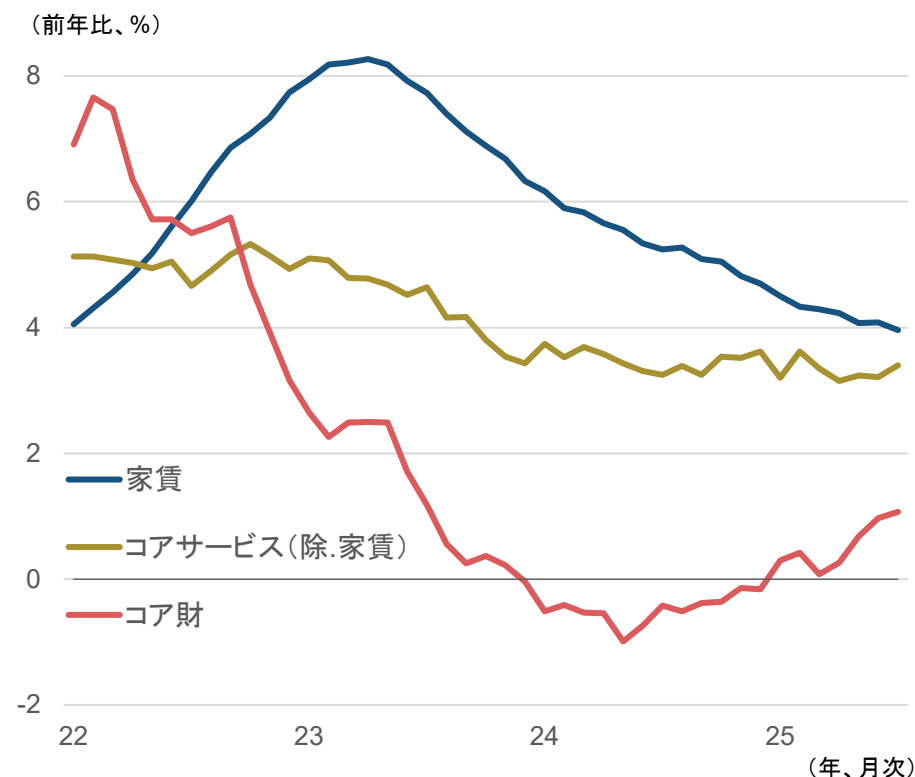
S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数



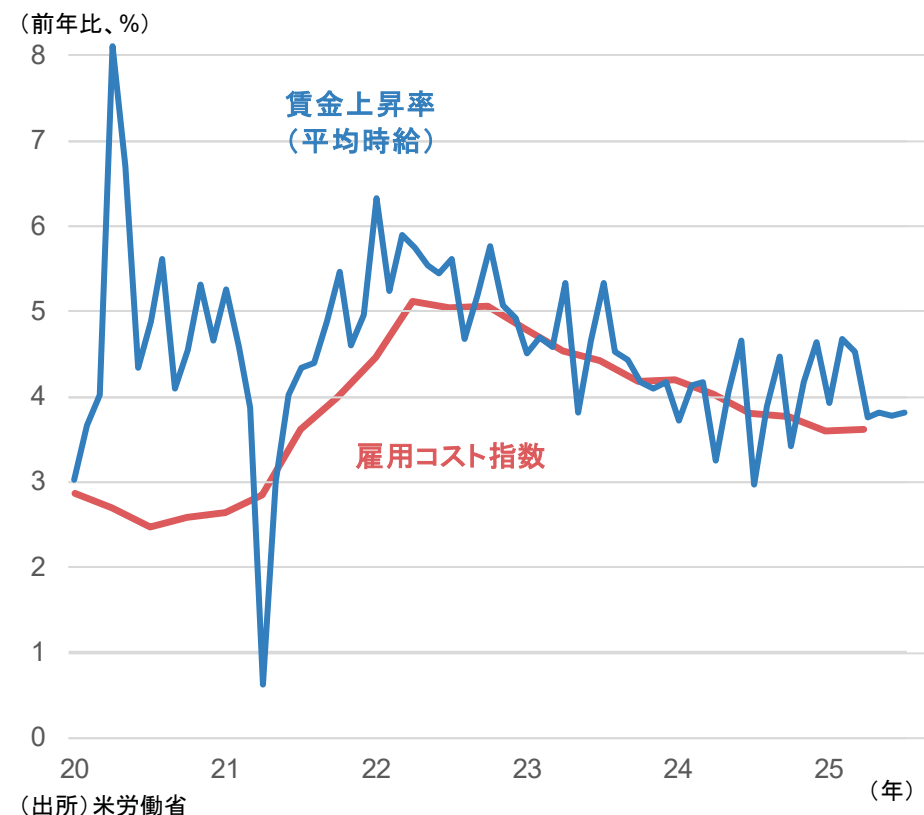
物価の動向について

- 米国の物価について、個人消費支出デフレーターの内訳をみると、関税の影響によりコア財価格の上昇率が加速している。企業の価格転嫁の広がりにより、目先一段の加速が見込まれる。
- 一方、6割超の比率を占めるサービス価格は落ち着いている。サービス価格と関連する雇用コストは、21～22年のインフレ期とは異なり鈍化傾向にあることから、先行きもサービス価格の安定が見込まれる。このため、財の価格が加速しても物価全体の上振れ幅は限定的にとどまる公算が大きい。

個人消費支出デフレーターの内訳



雇用コストと賃金上昇率



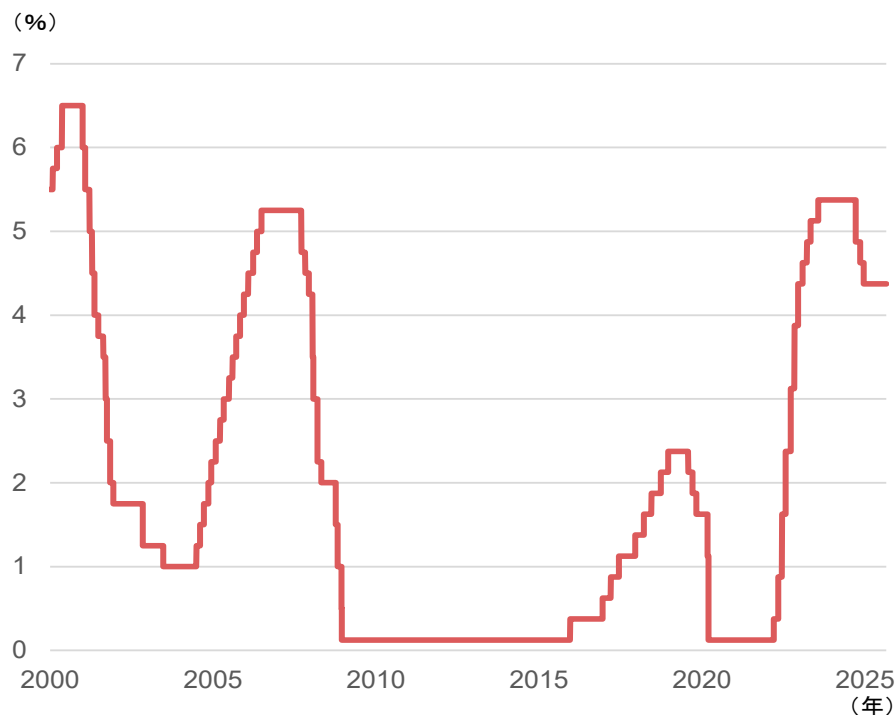
(出所)FRB、原資料は米商務省

(出所)米労働省

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

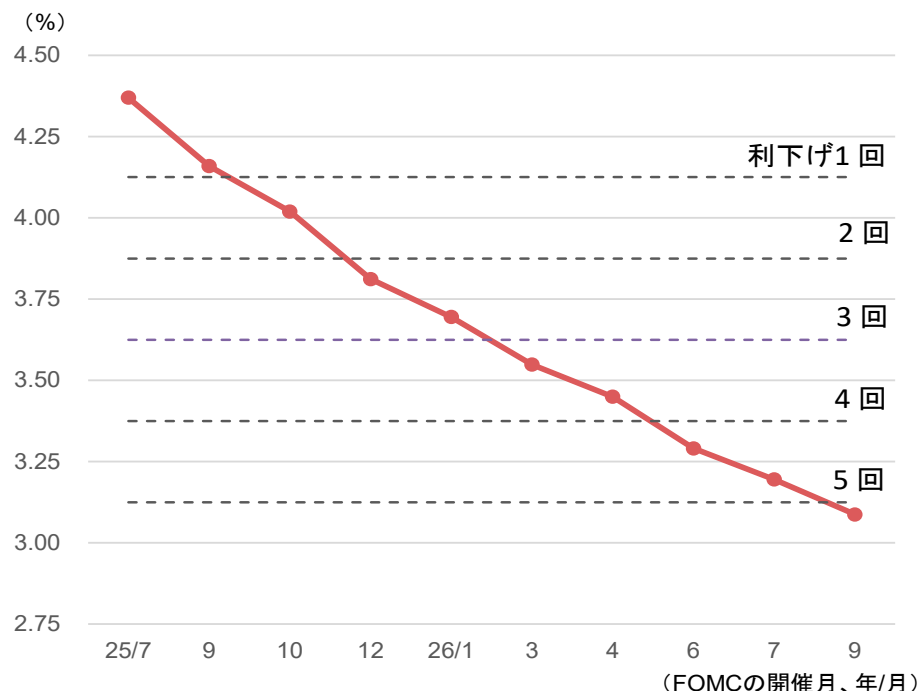
- FRBは7月29、30日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を4.25～4.5%に据え置いた。据え置きは5会合連続。パウエル議長は会見で政策変更について、関税の影響を見極める姿勢を示した。
- 一方、パウエル議長は8月の講演で、雇用下振れリスクと物価上振れリスクを指摘し、利下げを慎重に進める考えを示唆した。
- 米金利先物からFOMC会合ごとの政策金利を予想するCMEの「フェドワオッチ」によると、年内2回の利下げが織り込まれている。関税の影響などを踏まえ、次回9月会合で実際に利下げが実施されるかが当面の焦点となる。

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、8月29日の値
(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