

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2025年11月)

2025年11月5日

調査部 主任研究員

細尾 忠生

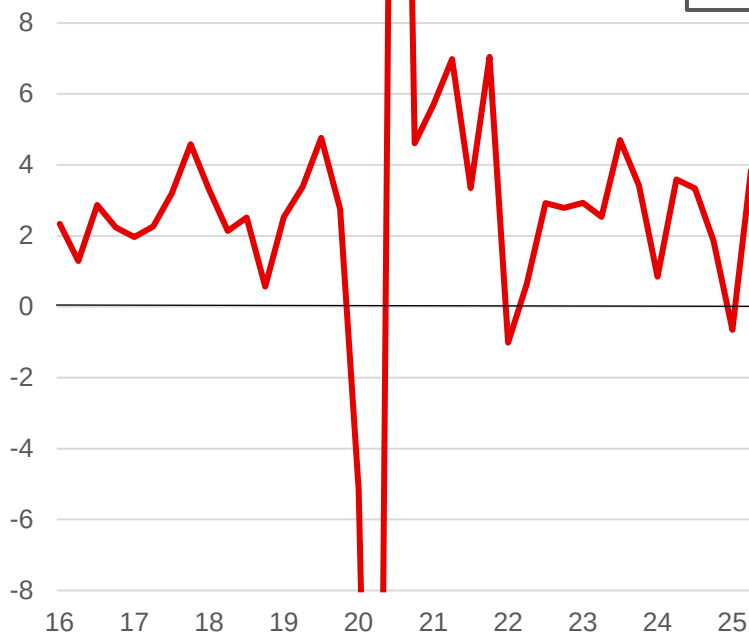
※ 米国の政府閉鎖によって10月1日から政府統計が一部を除き公表されていません。このため、
実質GDP、鉱工業生産、雇用、実質個人消費、住宅着工件数は更新されていません。

景気減速の見込み

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(確定値)は前期比年率3.8%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。また、サービス消費が同1.2%増から2.6%増に1.4%ポイント上方修正され、当初減速したとみられた個人消費が堅調であったことも示された。一方、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、非製造業は50に低下した。先行き、関税の影響により景気は減速する見込みである。

実質GDP

(前期比年率、%)



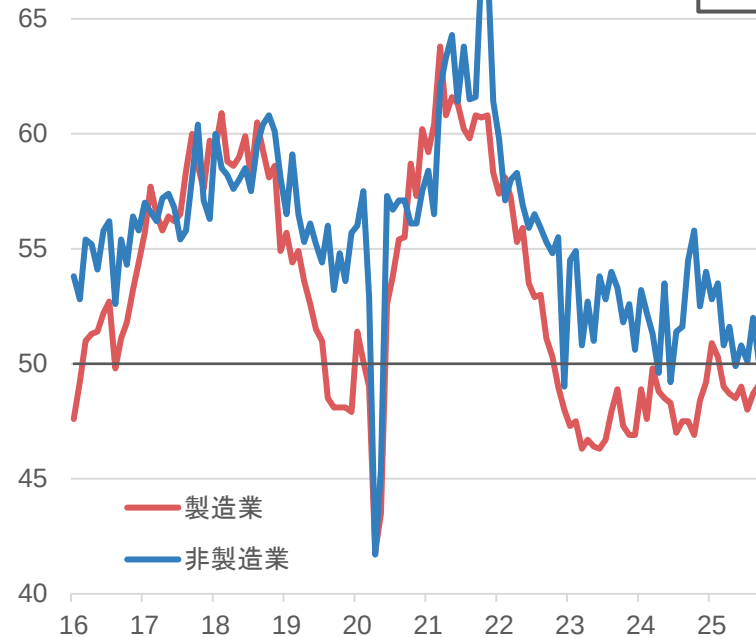
更新なし

(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



更新あり

(出所)米供給管理協会

(年、月次)

生産は増加、雇用は増加ペースが鈍化

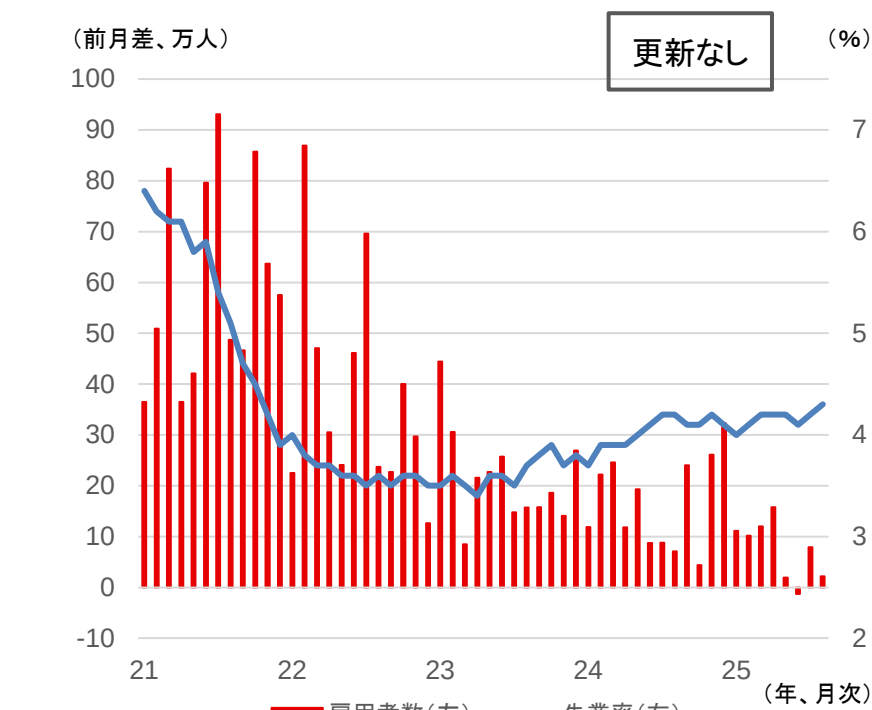
- 8月の鉱工業生産は前月比0.1%増加した。自動車・部品が同1.3%増と3ヶ月ぶりに増加し全体を押し上げた。一方、設備投資動向を示す8月のコア資本財出荷は同0.3%減と4ヶ月ぶりに減少した。
- 8月の非農業部門雇用者数は前月差2.2万人増加にとどまった。前月差の増加幅が4ヶ月連続で10万人を下回ったのはおよそ15年ぶりであり雇用の減速が鮮明である。業種別では、教育・医療(同4.6万人増)、娯楽・宿泊・飲食(同2.8万人増)、その他サービス(同1.2万人増)の増加幅が比較的大きかった。一方、失業率は4.3%と2ヶ月連続で悪化した。失業者がおよそ4年ぶりの水準に増加し失業率を押し上げた。

鉱工業生産



(出所)米FRB

雇用



(出所)米労働省

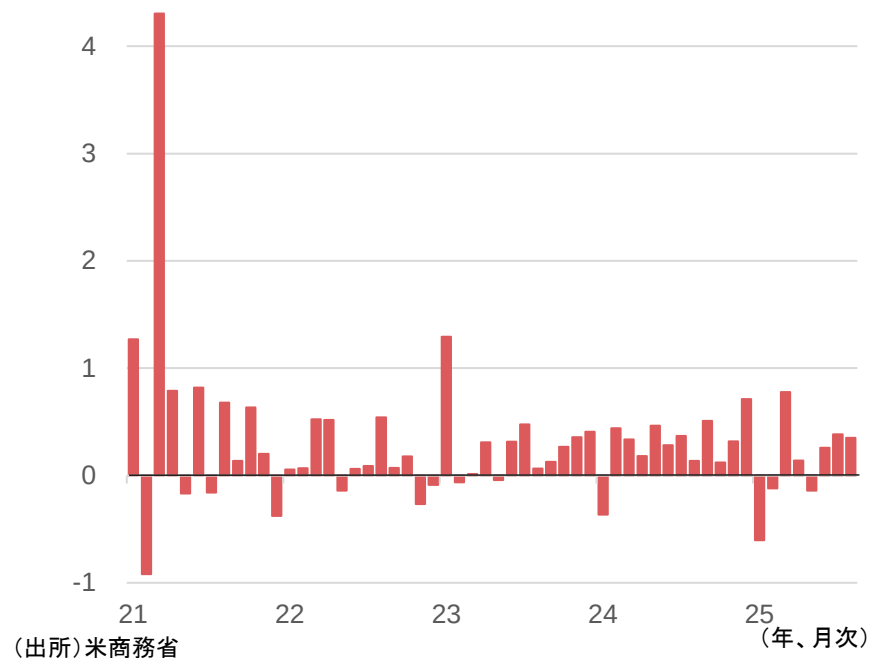
消費は増加、物価上昇率は関税影響が懸念

- 8月の実質個人消費は前月比0.4%増加した。内訳をみると、自動車などの耐久財消費が同0.9%増、ガソリンなどの非耐久財消費は同0.5%増、外食、宿泊などのサービス消費が同0.32%増加した。
- 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3.0%と半年ぶりに鈍化した。FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率も、8月は同2.9%と前月と同じであった。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

(前月比、%)

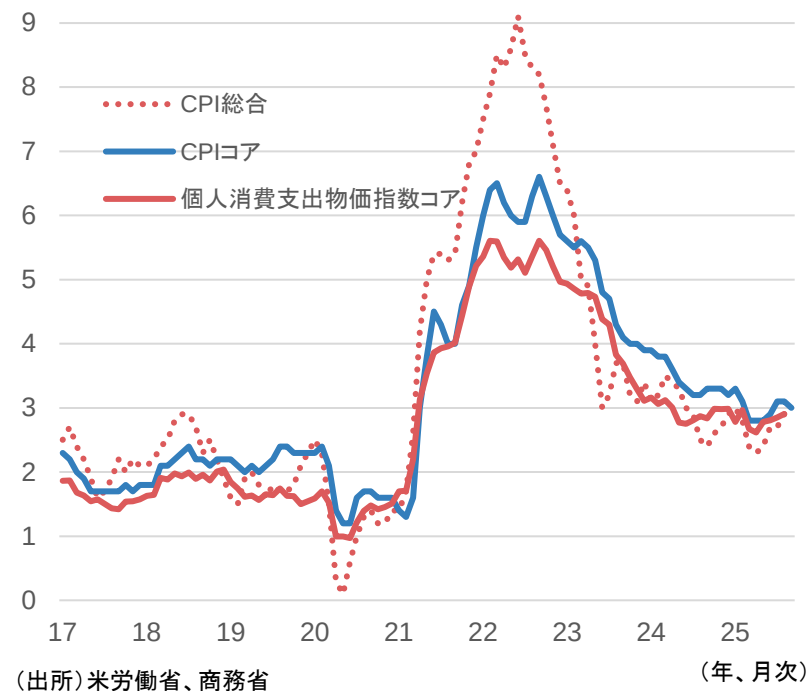
更新なし



物 価

(前年比、%)

更新あり



住宅：着工は減少、価格は上昇

- 8月の住宅着工件数は年率131万戸と、3ヶ月ぶりに減少した。住宅価格やローン金利がいずれも高止まりしているため、住宅着工はなおしばらく低迷が続く公算が大きい。
- 8月の住宅価格指数は前年比1.5%上昇した。上昇は27ヶ月連続となるが、上昇率は7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

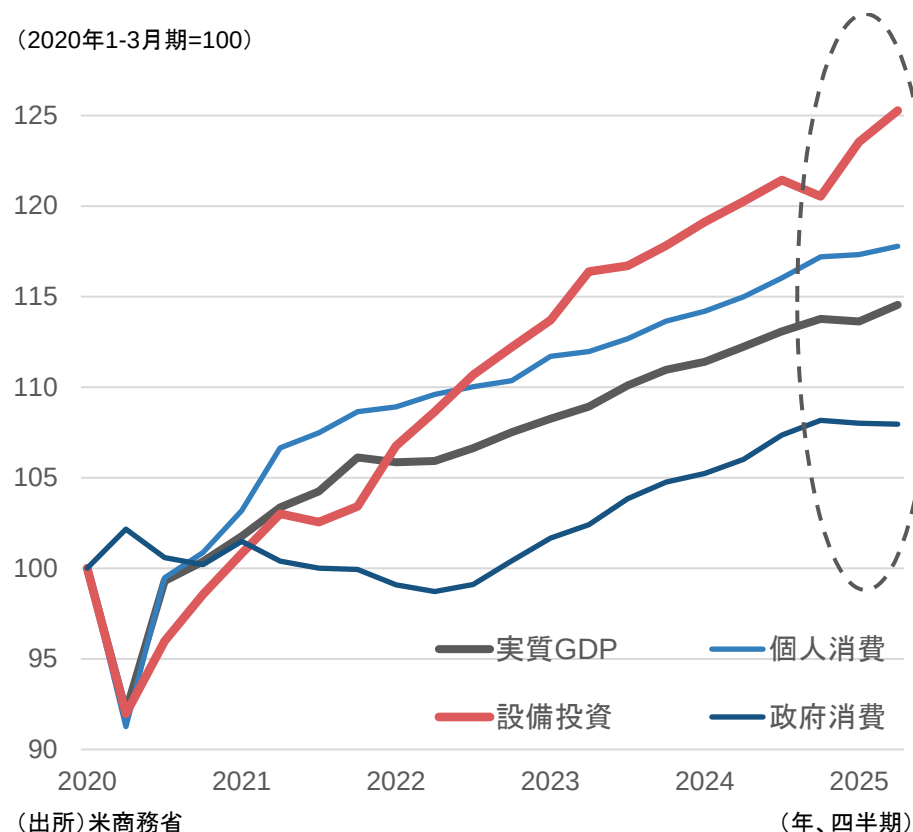


AI関連の設備投資

- 米景気は関税の影響により雇用が減速しているものの、AI革命の進展で設備投資が景気の押し上げに寄与している。
- IMFによると、SP500種株価指数採用企業の収益に対するアナリスト予想の変化をみると、いわゆるマグニフィセント7の収益が上方修正される一方、その他493社の企業収益は下方修正され二極化が鮮明である。AI関連投資には過剰投資を懸念する指摘もあるが、米企業全体では、2000年頃のITバブルのピーク時と異なり、設備投資はキャッシュフローの範囲内にとどまっており先行きの持続性が示唆される。当面は、ハイテク部門が景気を下支えする見込みである。

GDP(需要項目別)

(2020年1-3月期=100)



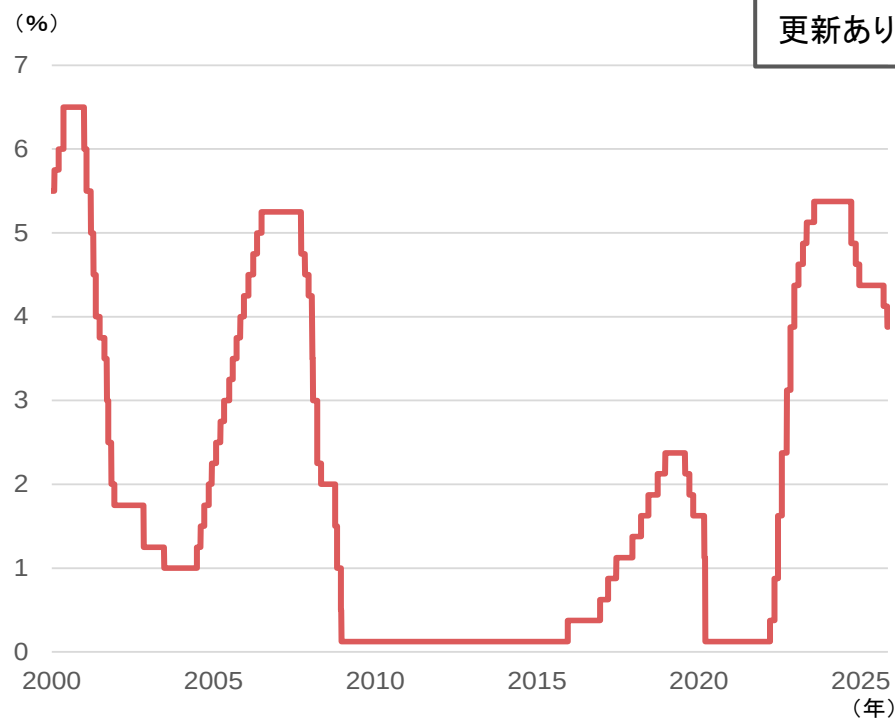
設備投資・対キャッシュフロー比率



金融政策：2会合連続利下げ、今後の利下げペースが焦点

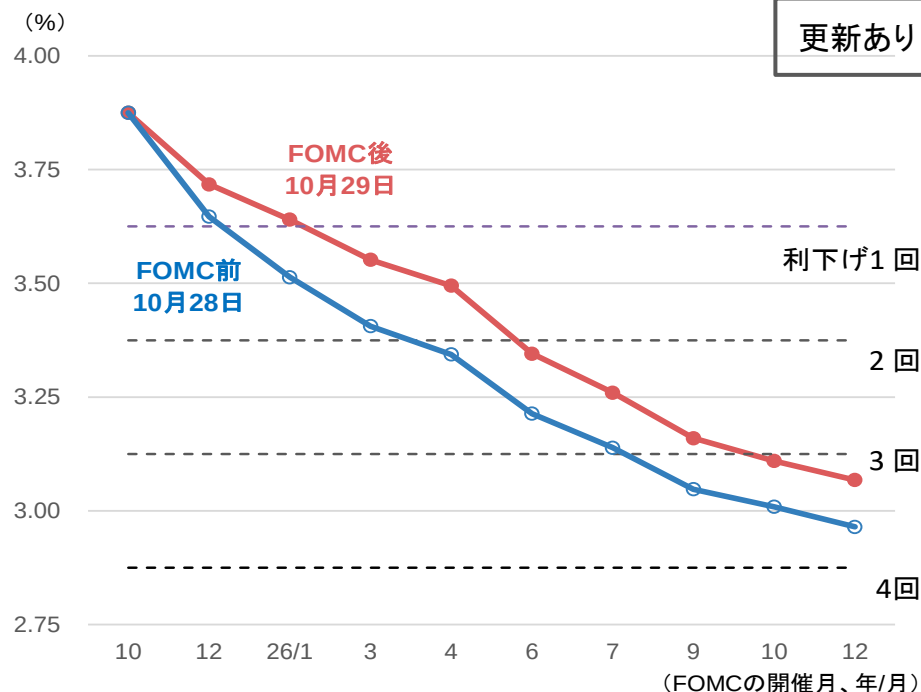
- FRBは10月28、29日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利であるFF金利の誘導目標を3.75～4%に引き下げた。利下げは2会合連続。
- パウエル議長は会見で、次回12月会合の利下げについて「既定路線にはほど遠い」と述べ、今後の金融政策をめぐり、委員の間に意見に相違があることを示唆した。
- 米金利先物からFOMC会合ごとの政策金利を予想するCMEの「フェドウオッチ」によると、パウエル発言を受けて過度な利下げ期待がやや後退した。次回12月会合での利下げの有無や26年の利下げペースが今後の焦点となる。

政策金利



(出所)FRB
Mitsubishi UFJ Research and Consulting

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)シカゴマーカントイル取引所

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