

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2025年12月)

2025年12月2日

調査部 主任研究員

細尾 忠生

※ 米国の政府閉鎖が続いた影響により、政府統計の公表が遅れています。このため、
実質GDP、鉱工業生産、実質個人消費、物価、住宅着工件数は更新されていません。

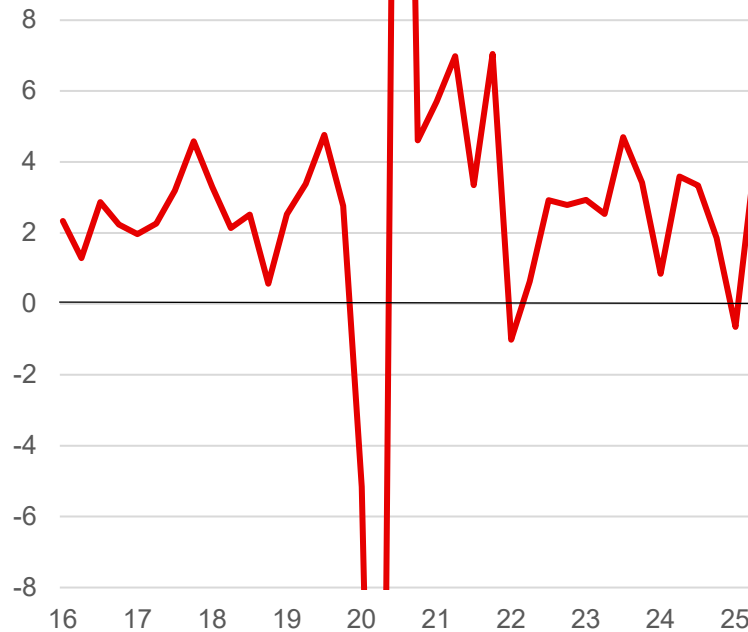
景気減速の見込み

米国経済は堅調に推移している。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の水準を下回り低迷が続くが、非製造業は上昇した。先行き、関税の影響もあ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】



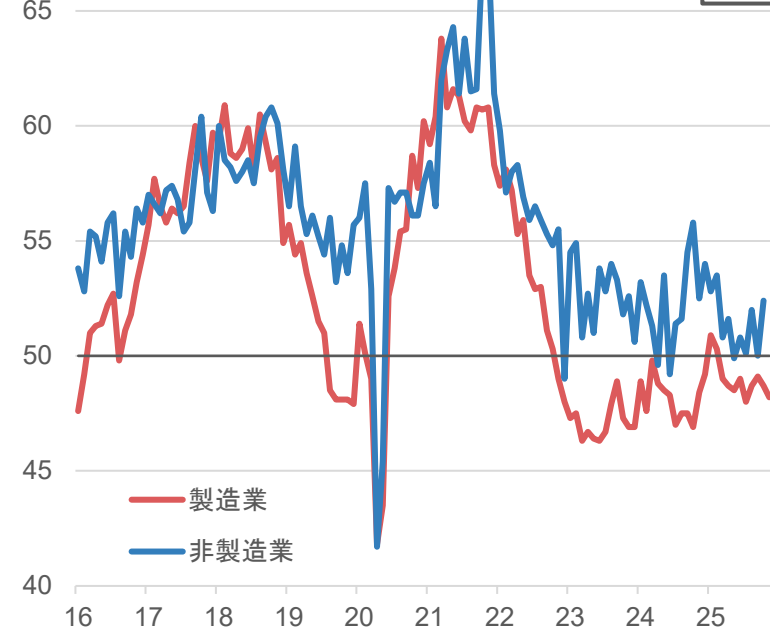
(出所)米商務省

(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、雇用は増加

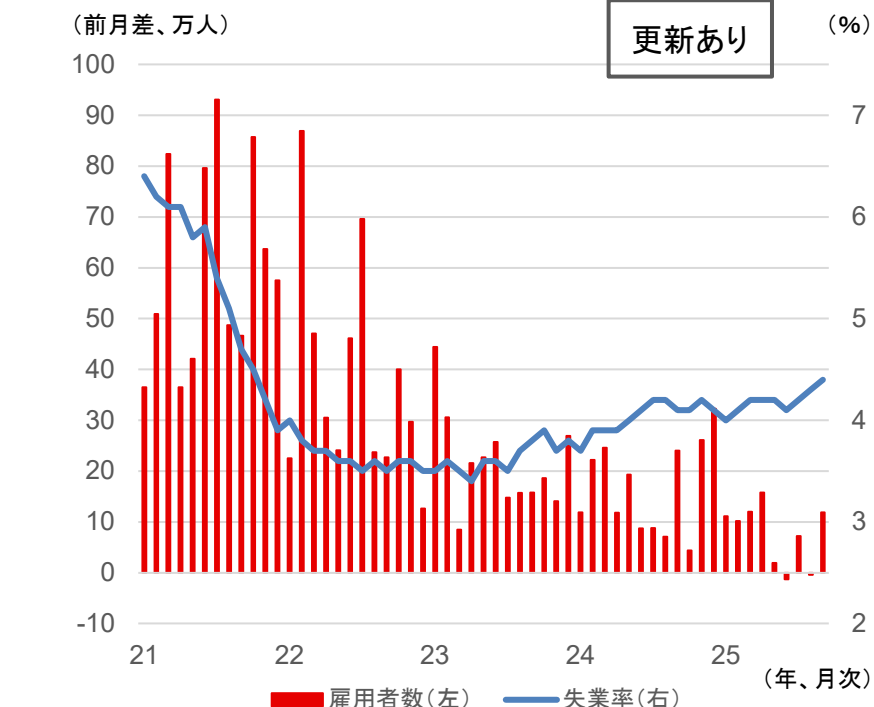
- 8月の鉱工業生産は前月比0.1%増加した。自動車・部品が同1.3%増と3ヶ月ぶりに増加し全体を押し上げた。一方、設備投資動向を示す8月のコア資本財出荷は同0.3%減と4ヶ月ぶりに減少した。
- 9月の非農業部門雇用者数は前月差11.9万人増と5ヶ月ぶりの増加幅となった。業種別では、教育・医療(同5.9万人増)、娯楽・宿泊・飲食(同4.7万人増)、建設(同1.9万人増)の増加幅が比較的大きかった。一方、失業率は4.4%と3ヶ月連続で上昇し、およそ4年ぶりの水準に悪化した。

鉱工業生産



(出所)米FRB

雇用

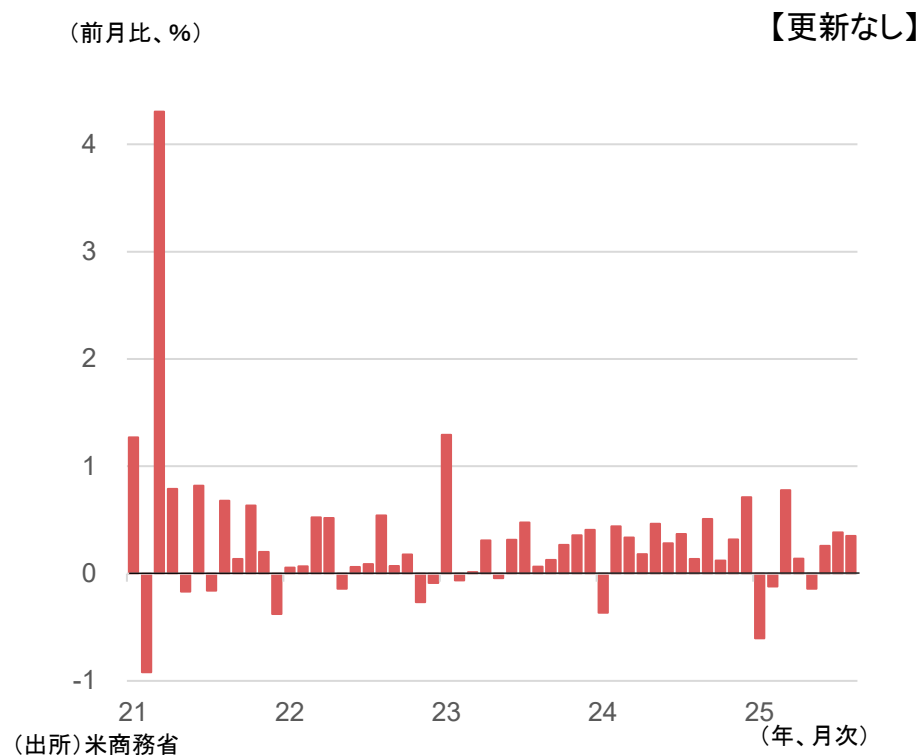


(出所)米労働省

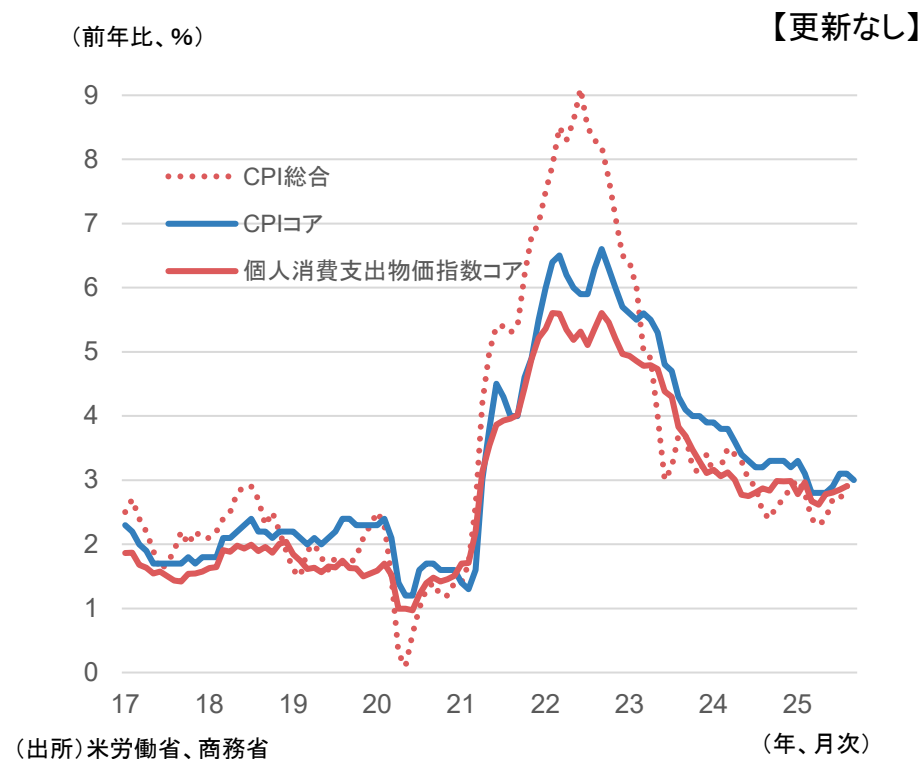
消費は増加、物価上昇率は関税影響が懸念

- 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0.2%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



物 価



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。
- 9月の住宅価格指数は前年比1.3%上昇した。上昇は28ヶ月連続となるが、上昇率は8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



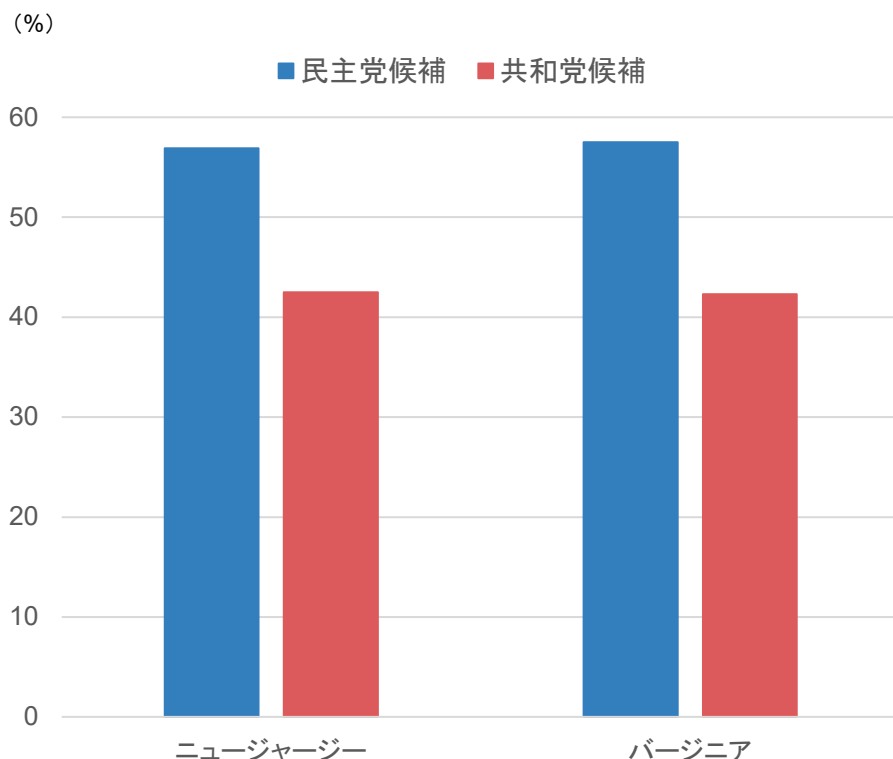
S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数



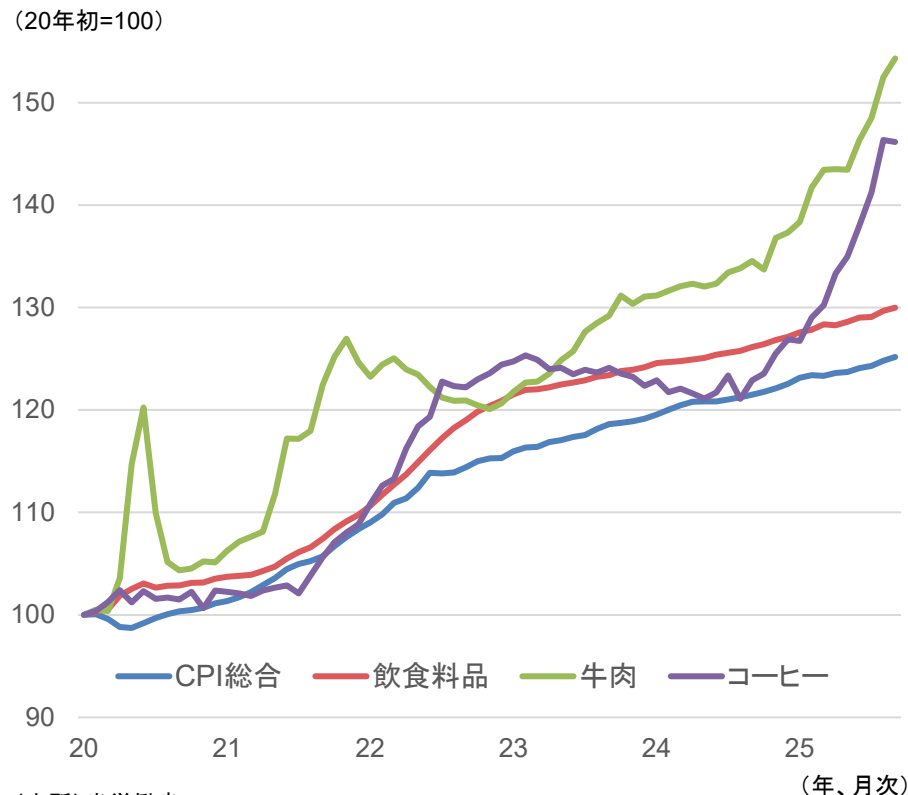
共和党は物価高で地方選で大敗

- 11月に地方選挙が実施され、NY市長選に加え、ニュージャージー、バージニアの各州知事選挙でも、共和党候補は、有権者のインフレへの不満を背景に予想外の大差で敗北した。
- トランプ大統領は選挙後、物価高対策として食料品を相互関税から除外したほか、関税収入をもとに国民への配当金給付を示唆、また、公的医療保険への補助延長も模索している。もっとも、コロナ後に上昇した様々な価格をコロナ前の水準に引き下げることは困難であり現実的でもなく、政策対応には妙案がないのが実際であろう。

州知事選挙～各党候補の得票率



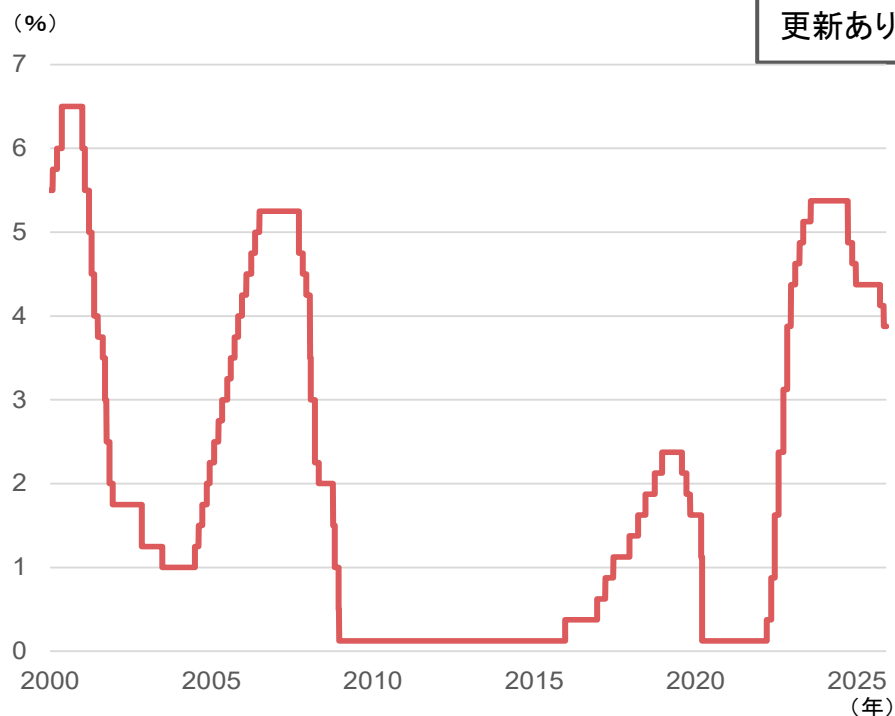
飲食料品価格の推移



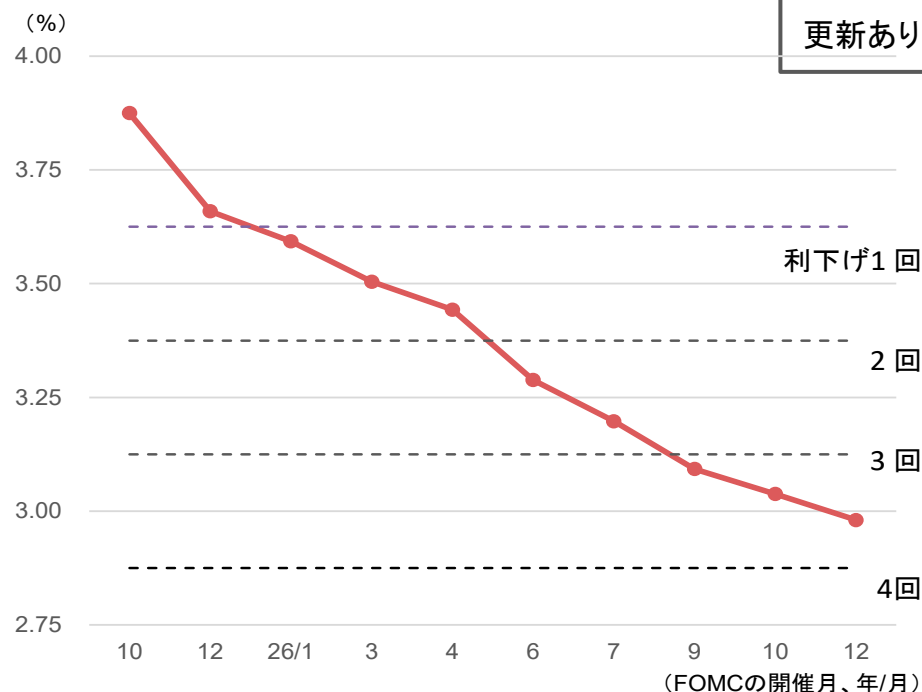
金融政策：2会合連続利下げ、今後の利下げペースが焦点

- 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、政策運営をめぐり、委員間で意見の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「フェドワオッチ」によると、11月下旬に有力幹部が相次ぎ12月利下げの必要性を主張したため、金融市場の利下げ観測が強まり、来年26年末まで計3～4回の利下げが織り込まれている。12月会合での実際の利下げの有無や、その後の26年の利下げペースが今後の焦点となる。

政策金利



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