

25年4～6月期の米国経済は前期 比年率+3.0%の高成長となった ものの、民間需要の増勢は鈍化



米国経済

- 25年4～6月期の米国の実質GDP（国内総生産）は前期比年率+3.0%と大幅なプラス成長に転じた。ただ、この高成長は輸入の急減（同-30.3%）が主因。個人消費や設備投資など国内民間最終需要は同+1.2%と前期（+1.9%）に比べて減速し、22年10～12月期以来の低い伸びとなった。
- 7月のISM（米供給管理協会）の製造業景況指数は48.0と前月（49.0）から低下し、24年10月以来の低水準となった。好不調の分かれ目となる50を下回るのは5か月連続。
- 7月の非農業部門雇用者数は前月比7.3万人の増加と、市場予想（10万人増）を下回った。また6月分と5月分の雇用者数の実績値が大幅に下方修正された。
- FRBは7月のFOMCで政策金利の据え置きを決めた。パウエルFRB議長は会合後の記者会見で、今後の経済指標などを見極める姿勢を強調した。7月の雇用統計を受けて、市場では9月の利下げ観測が強まっている。

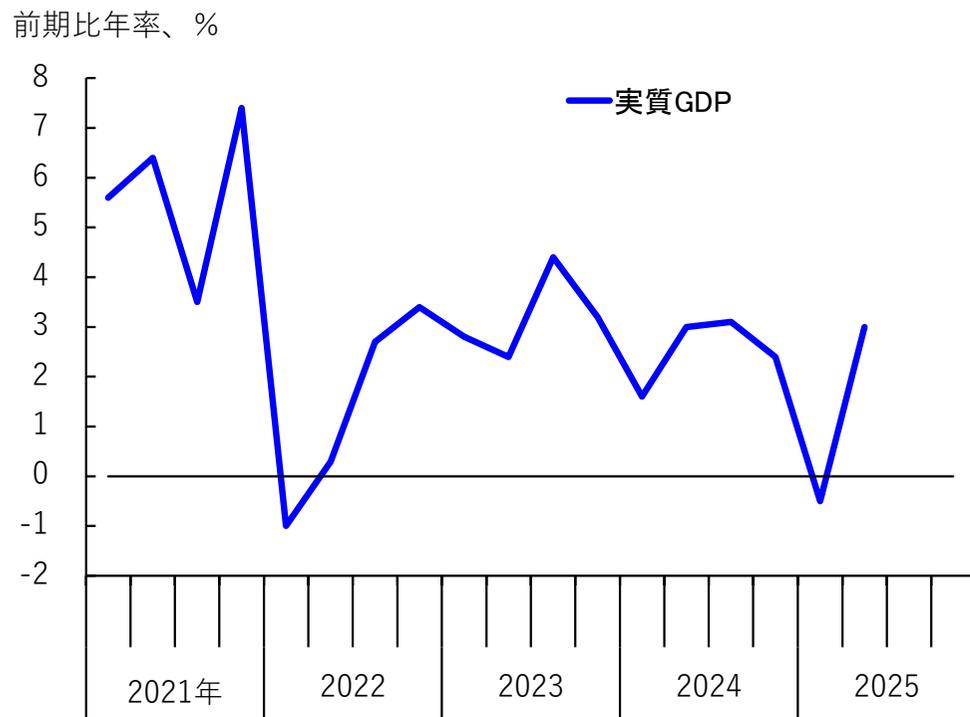
本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。





- 2025年4~6月期の米国の実質GDP（国内総生産）は前期比年率+3.0%と大幅なプラス成長に転じた。
- 実質GDPを需要項目別にみると、控除項目である輸入が前期比年率-30.3%と大幅に減少した。トランプ政権の関税措置を見据えて1~3月期に輸入が急増していたため、4~6月期はその反動で輸入が急減。その結果、純輸出（輸出-輸入）のGDP成長率への寄与度は同+5.0%ptとなった。一方、民間需要では、個人消費が同+1.4%と前期（同+0.5%）に比べて伸びが高まった。ただ、企業の設備投資は同+1.9%と大幅に減速。住宅投資は同-4.6%と2期連続で減少した。この結果、国内民間最終需要は同+1.2%と前期（+1.9%）に比べて減速し、22年10~12月期以来の低い伸びとなった。

実質GDP成長率の推移



注：2025年4~6月期は速報値。
出所：米商務省

実質GDPの内訳

・項目別の伸び率、前期比年率、%

	2025年	
	1-3月	4-6月
実質GDP	▲0.5	3.0
個人消費	0.5	1.4
住宅投資	▲1.3	▲4.6
設備投資	10.3	1.9
政府支出	▲0.6	0.4
輸出	0.4	▲1.8
輸入	37.9	▲30.3
国内民間最終需要	1.9	1.2

注1:2025年4~6月期は速報値。

注2:国内民間最終需要 = 個人消費 + 住宅投資 + 設備投資

注3:寄与度の表は、四捨五入の処理により内訳と合計が必ずしも一致しない。

出所：米商務省

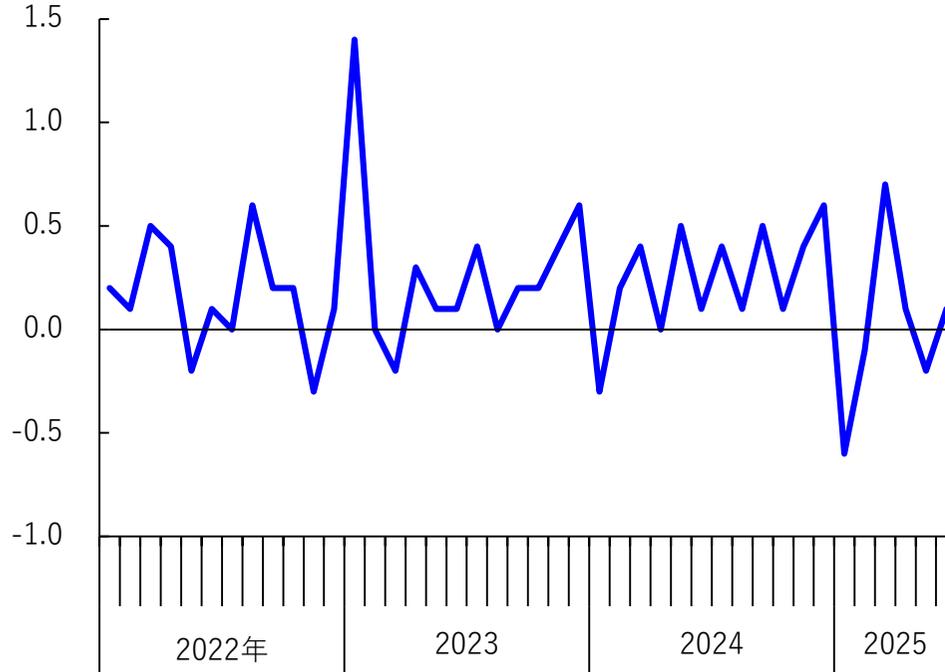
・項目別の寄与度、%

	2025年	
	1-3月	4-6月
実質GDP	▲0.5	3.0
個人消費	0.3	1.0
住宅投資	▲0.1	▲0.2
設備投資	1.4	0.3
在庫品増加	2.6	▲3.2
政府支出	▲0.1	0.1
純輸出	▲4.6	5.0
輸出	0.0	▲0.2
輸入	▲4.7	5.2

- 25年6月の実質個人消費は前月比+0.1%と、再び増加したものの小幅な伸びにとどまった。
 - －内訳をみると、耐久財の消費が前月比-0.5%と3か月連続で減少する一方で、非耐久財が同+0.4%と増加に転じた。サービスの消費は同+0.1%と小幅ながらも4か月連続で増加。
- 7月の消費者信頼感指数は97.2（前月は95.2）と再び上昇した。現況指数が低下する一方で、今後6か月の見通しを示す期待指数が上昇した。

実質個人消費

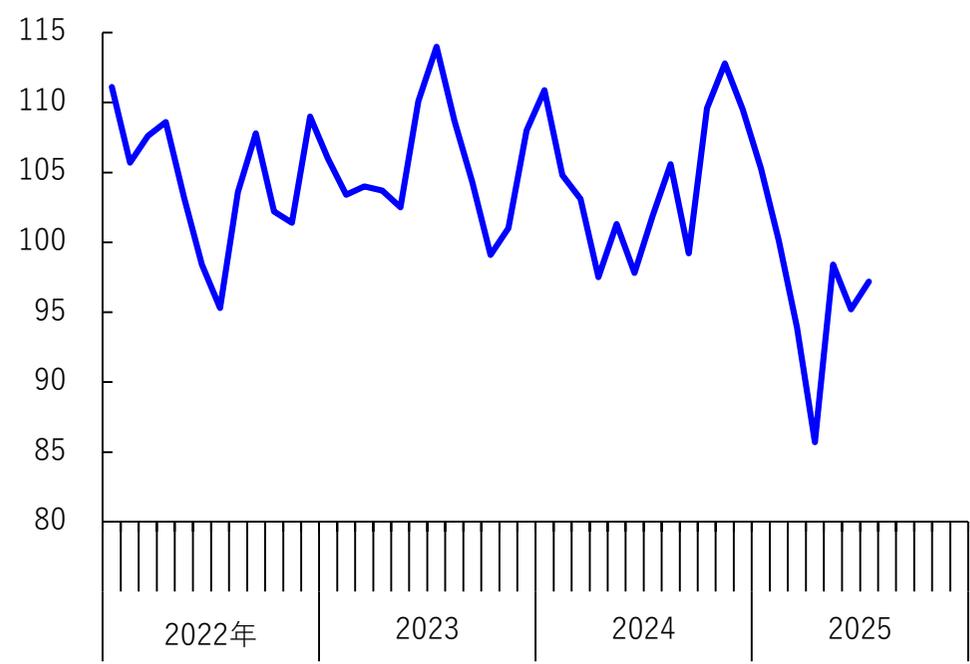
前月比、%、季調済



出所：米商務省

消費者信頼感指数

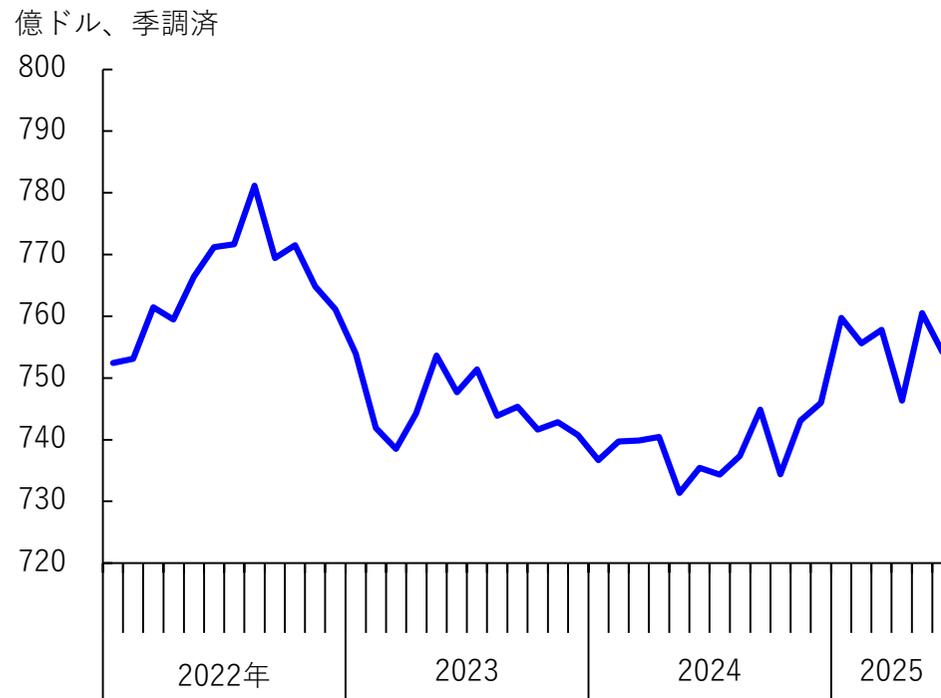
指数、1985年=100



出所：コンファレンスボード

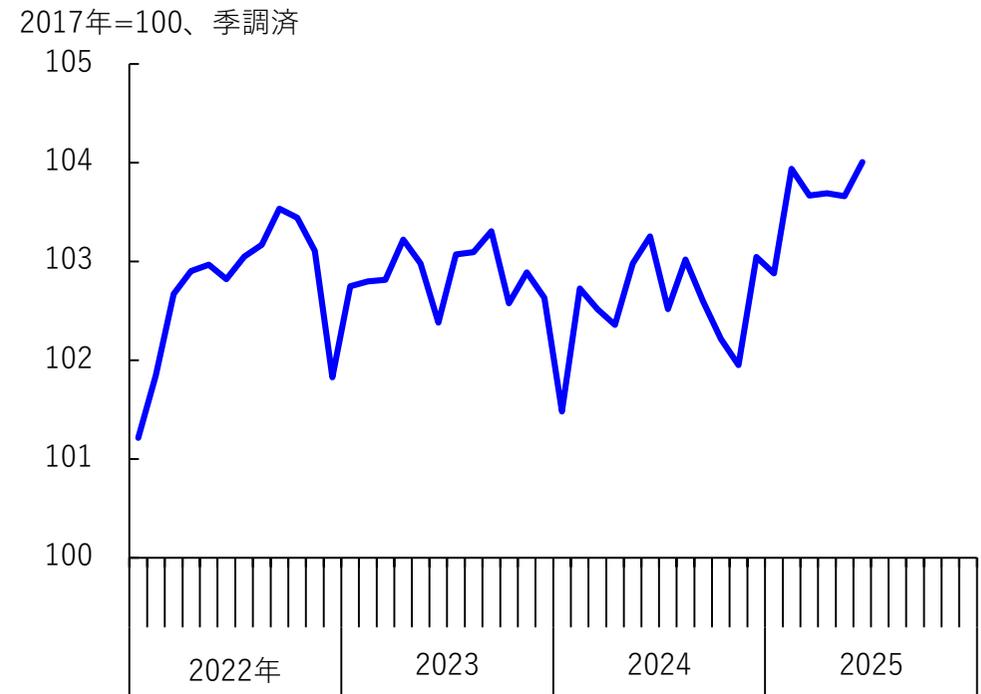
- 設備投資の先行指標となるコア資本財受注（航空機を除く非国防）は25年6月に前月比-0.8%と再び減少した。
- 6月の鉱工業生産指数は前月比+0.3%と3か月ぶりに上昇した。
 - ー業種別には、製造業の生産指数が前月比+0.1%と2か月連続で上昇した。また、電力などの公益事業の生産指数が同+2.8%（5月は同-2.5%）と大幅な上昇に転じた。

コア資本財受注（航空機を除く非国防）



出所：米商務省

鉱工業生産指数

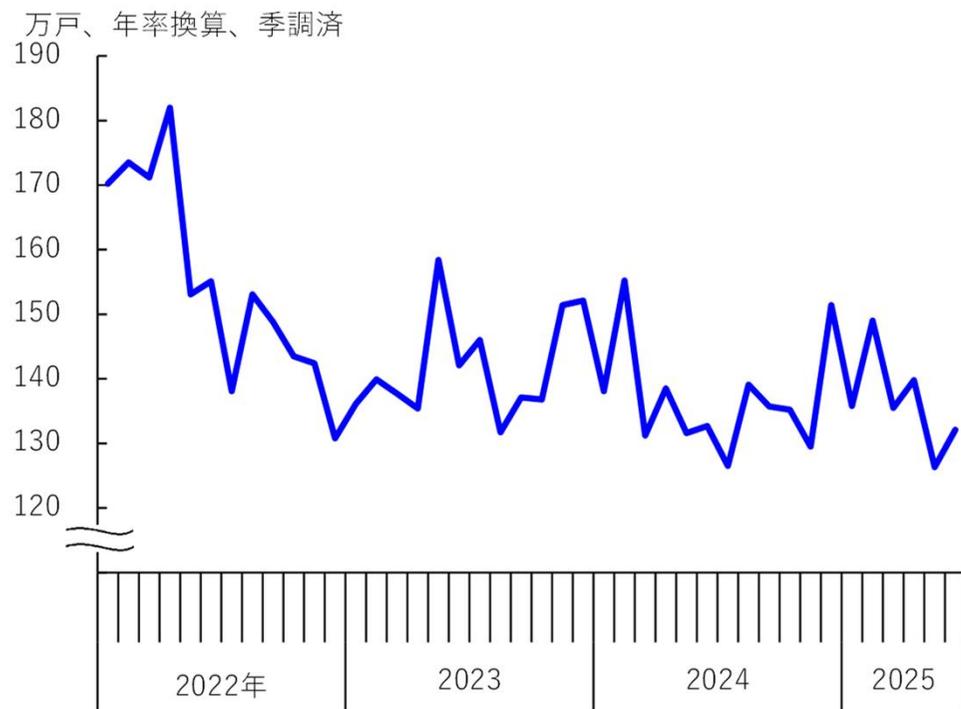


出所：F R B



- 25年6月の住宅着工件数(年率換算)は132.1万戸（前月比+4.6%）と再び増加した。
 - 内訳をみると、アパートなどの集合住宅が前月比+30.0%と大幅に増加した。その一方、一戸建て住宅は同-4.6%と2か月連続で減少した。
- 6月の中古住宅販売件数(年率換算)は393万戸（前月比-2.7%）と再び減少し、9か月ぶりの低水準となった。一方で、同月の中古住宅の販売価格（中央値）は前年比2.0%上昇し、43.53万ドルとなった。

住宅着工件数



出所：米商務省

中古住宅販売件数



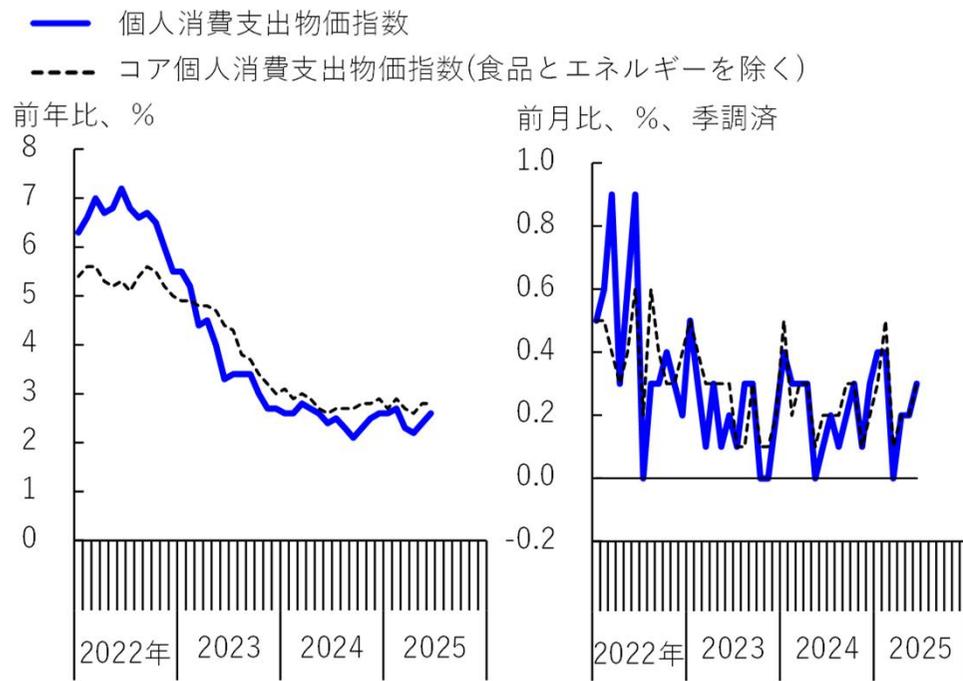
出所：米商務省

6月のコア個人消費支出物価指数は前月比の伸びが若干加速



- 25年6月の個人消費支出（PCE）物価指数は前年比+2.6%と前月（同+2.4%）から伸びが加速した。また、食品とエネルギーを除いたコア指数は同+2.8%と前月と同じ伸びとなった。一方、コア指数は前月比では+0.3%となり、5月（+0.2%）に比べて伸びが若干加速した。
- 米ミシガン大学の発表によると、25年7月時点における消費者の1年先の期待インフレ率は4.5%と前月（5.0%）から低下した。また5年先の期待インフレ率も3.4%と前月（4.0%）から低下した。

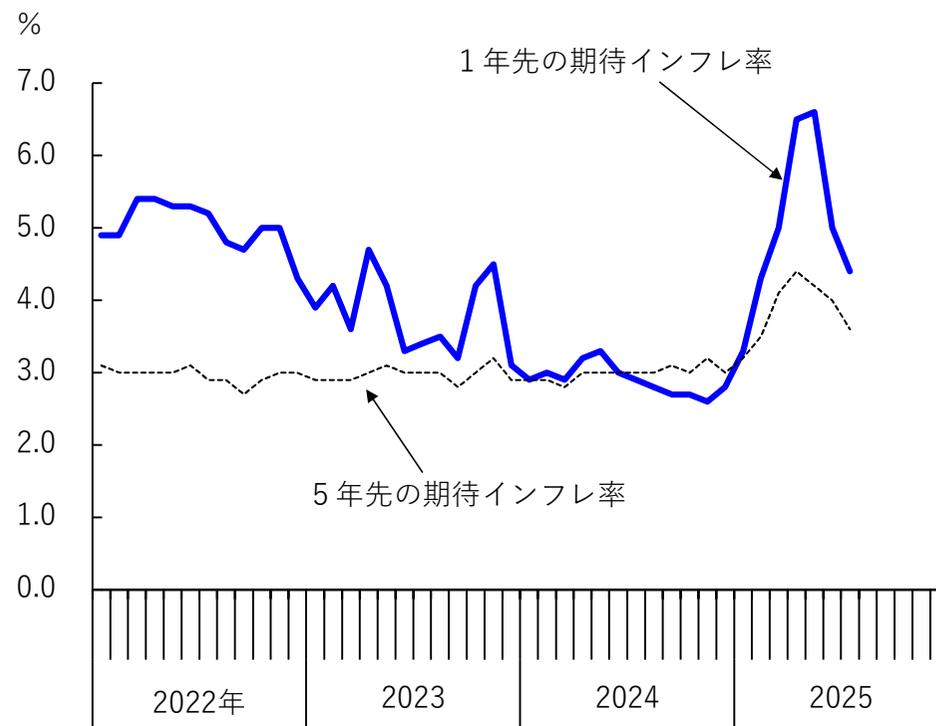
個人消費支出（PCE）物価指数



注：個人消費支出物価指数は、個人消費支出の名目値を実質値で割って算出される。

出所：米商務省

期待インフレ率

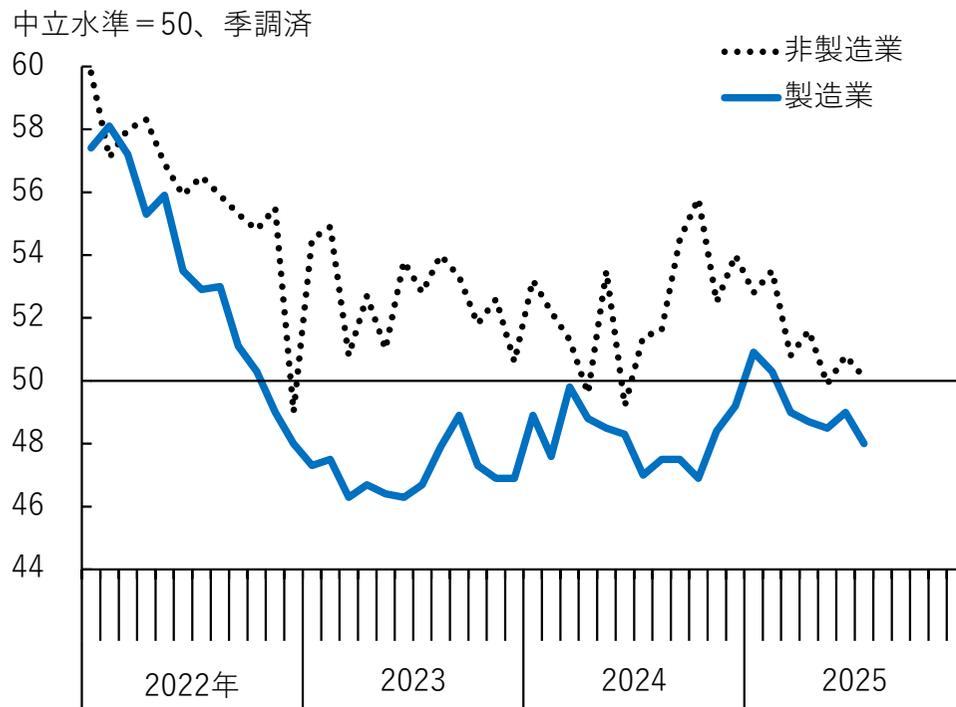


出所：ミシガン大学



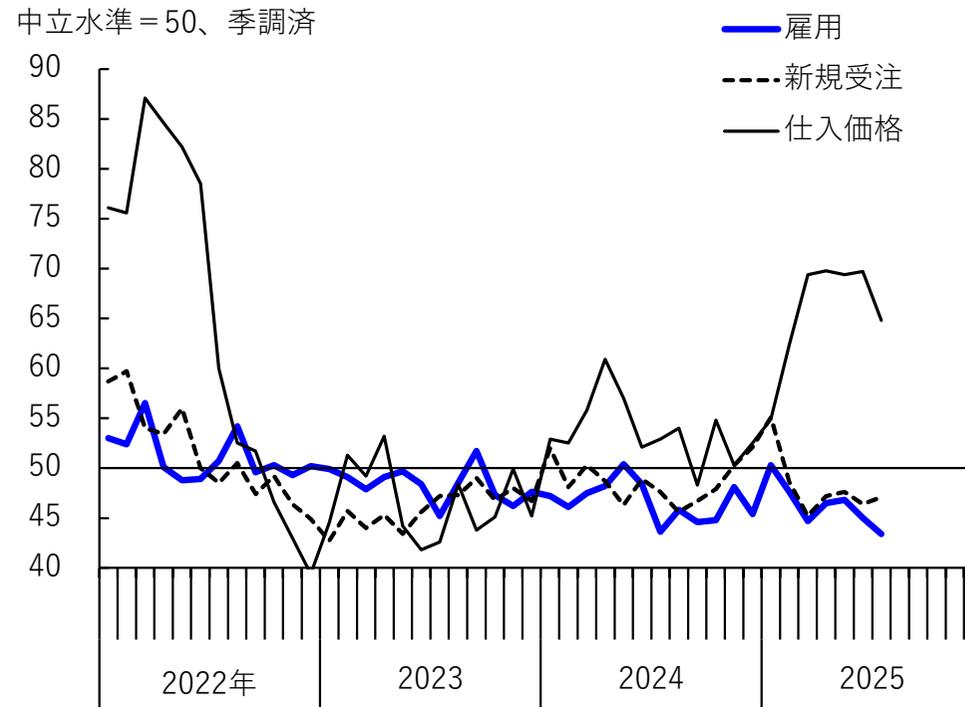
- 25年7月のISM（米供給管理協会）の製造業景況指数は48.0と前月（49.0）から低下し、24年10月以来の低水準となった。好不調の分かれ目となる50を下回るのは5か月連続。
 - －個別の指数をみると、雇用が43.4（前月は45.0）と約5年ぶりの低水準となった。また新規受注は47.1と前月（46.4）から上昇したものの、6か月連続で節目の50を下回った。
- 7月のISM非製造業景況指数は50.1と前月（50.8）から低下した。個別の指数をみると、新規受注が50.3と前月（51.3）から低下し、再び節目の50に迫った。また雇用は46.4（前月は47.2）と2か月連続で50を下回った。

ISM景況指数



出所：ISM

ISM製造業景況指数の内訳（主なもの）



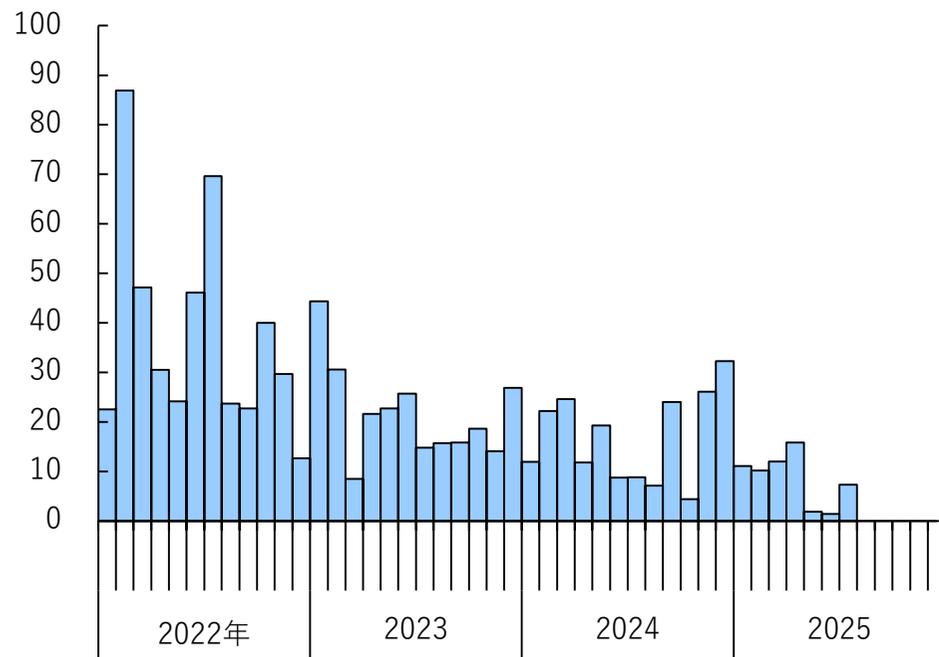
出所：ISM



- 25年7月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比7.3万人の増加と、市場予想（10万人増）を下回った。また6月分は当初発表の同14.7万人増から同1.4万人増に下方修正され、5月分も同12.5万人増から同1.9万人増に下方修正された。
 - －7月の雇用者数を業種別にみると、製造業の雇用は前月比1.1万人減と3か月連続で減少した。一方、民間サービス業の雇用は同9.6万人増と前月（同1.6万人増）に比べて伸びが高まった。政府部門の雇用は同1.0万人減となり、減少に転じた。
- 7月の失業率は4.2%と6月から0.1%ポイント上昇（悪化）した。また7月の時間当たり平均賃金は前年比+3.9%と、6月の同+3.8%から伸びがやや高まった。

非農業部門雇用者数

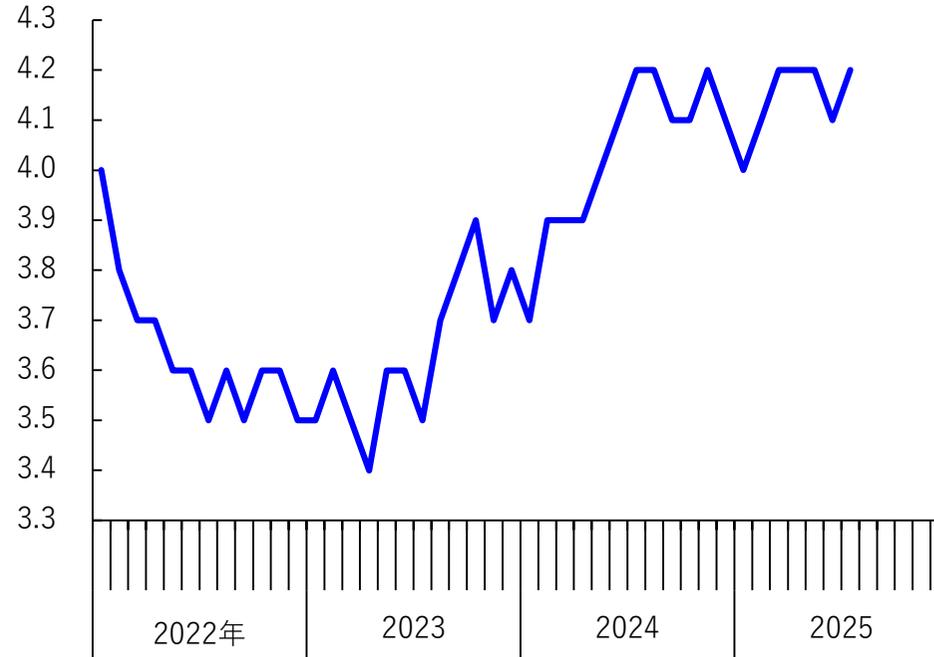
前月差、万人、季調済



出所：米労働省

失業率

%、季調済

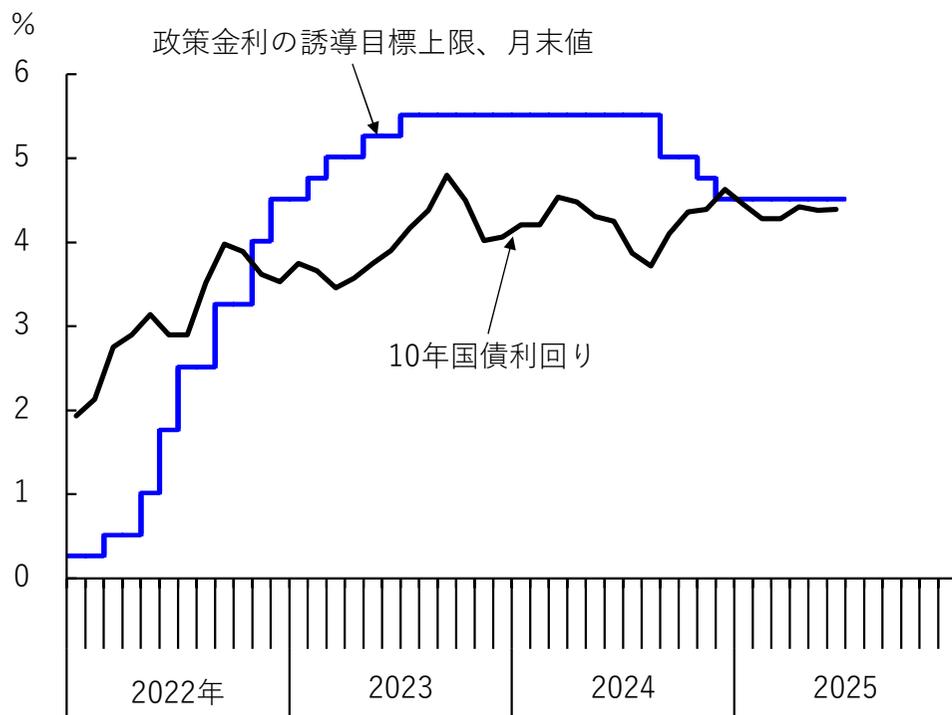


出所：米労働省



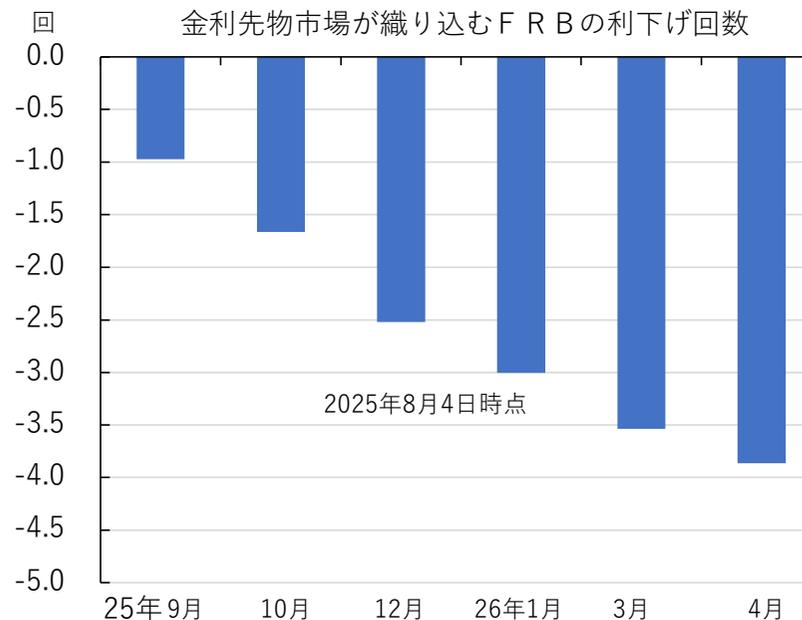
- FRB（米連邦準備理事会）は、7月29日～30日に開催したFOMC（公開市場委員会）で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を現行の4.25～4.50%に据え置くことを決めた。ただ今回の会合では、副議長ら2人が利下げを求めて反対票を投じた。金利据え置きは5会合連続。
- FOMC声明文では景気について「堅調」との文言を削り、経済活動が「緩やか」になっていると修正した。パウエルFRB議長はFOMC後の記者会見で、次回9月会合での利下げについて問われると「何も決めていない」と語り、今後の経済指標などを見極める姿勢を強調した。
 - 金利先物市場では、7月の雇用統計などを受けて、次回9月のFOMCで0.25%の利下げが実施される可能性をほぼ織り込んでいる。

政策金利の誘導目標と長期金利



出所：FRB

フェデラル・ファンド（FF）金利の予想



注:1回当たり0.25%の利下げを想定。累計回数。(会合開催月)
なお利下げ回数のため、マイナス表記にしている。

出所：Bloomberg



浜銀総合研究所



調査部 特任研究員
北田 英治

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5