

FRBは雇用の下振れリスクが高まったことを背景に、9月の会合で0.25%の利下げを決定



米国経済

- 製造業の景況感は弱い動きが続いている。25年9月のISM（米供給管理協会）製造業景況指数は49.1と前月（48.7）から上昇したものの、好不調の分かれ目となる50を7か月連続で下回った。一方、サービス業の景況感も足元で弱含み。9月のISM非製造業景況指数は50.0と前月（52.0）から低下した。
- 労働市場は減速感が強まっている。米民間雇用サービス会社ADPが発表した全米雇用リポートによると、9月の民間雇用者数は前月比3.2万人減と2か月連続で減少した。
- 個人消費は底堅く推移している。8月の実質個人消費は前月比+0.4%と、3か月連続で増加した。
- FRBは9月のFOMCで5会合ぶりに0.25%の利下げを決定した。パウエル議長は会合後の記者会見で、今回の利下げについて、「リスク管理的な意味合いでの利下げ」と述べた。

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り扱いいただきますようお願いいたします。



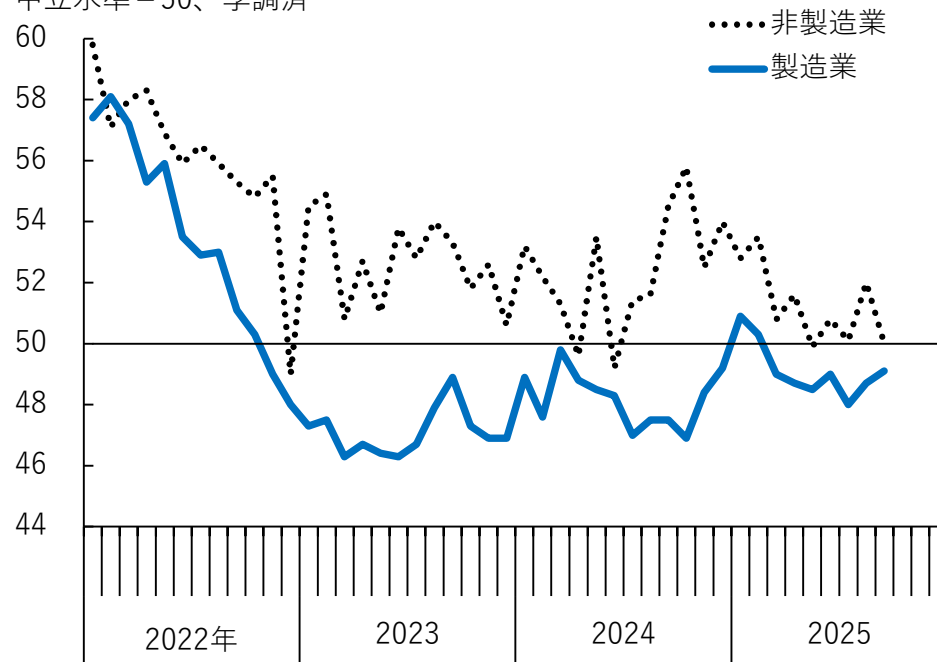
浜銀総合研究所

9月のISM製造業景況指数は
7か月連続で節目の50割れ

- 製造業の景況感は弱い動きが続いている。25年9月のISM（米供給管理協会）製造業景況指数は49.1と前月（48.7）から上昇したものの、好不調の分かれ目となる50を7か月連続で下回った。
 一個別の指数をみると、新規受注が48.9と前月（51.4）から低下し、再び節目の50を下回った。また、雇用は45.3（前月は43.8）と上向いたものの、依然として低水準で推移している。
- サービス業の景況感も足元で弱含み。9月のISM非製造業景況指数は50.0と前月（52.0）から低下した。
 一個別の指数をみると、新規受注が50.4と前月（56.0）から大幅に低下。一方、雇用は47.2と前月（46.5）から上昇したものの、4か月連続で節目の50を下回った。

ISM景況指数

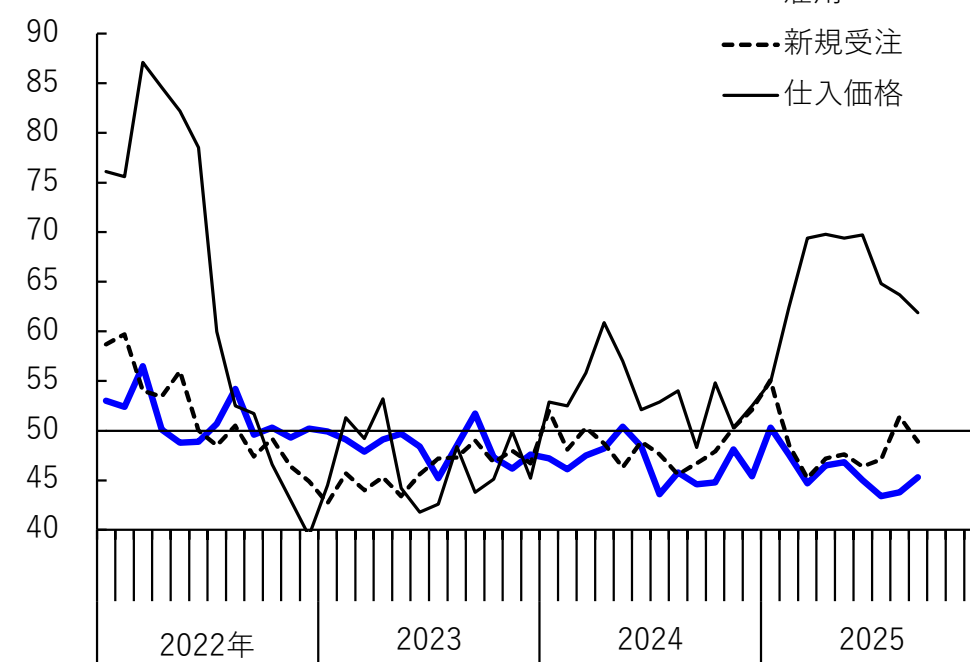
中立水準 = 50、季調済



出所：ISM

ISM製造業景況指数の内訳（主なもの）

中立水準 = 50、季調済



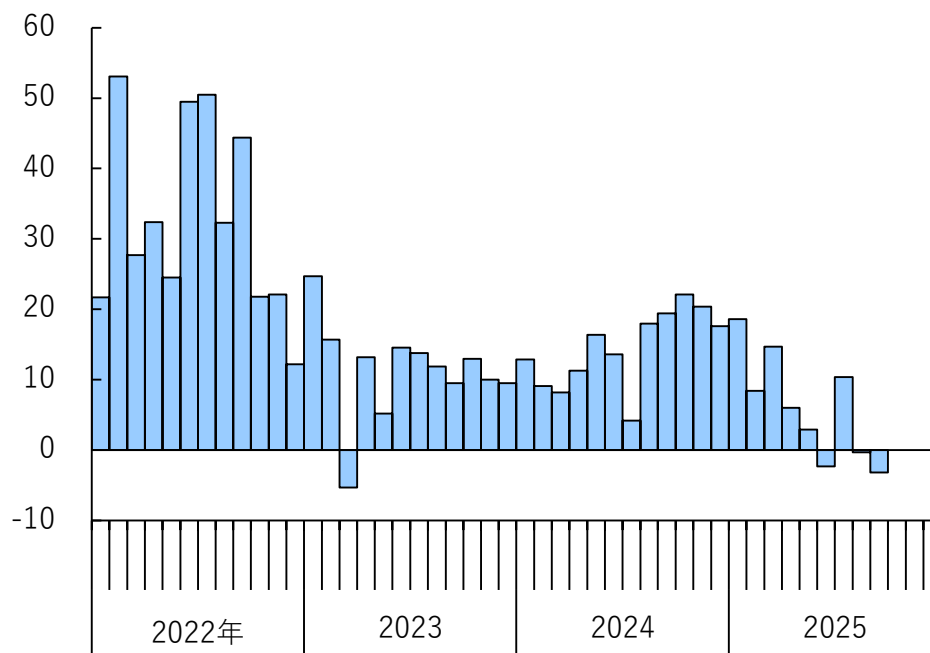
出所：ISM

9月のADP民間雇用者数は前月比
3.2万人減と2か月連続で減少

- 労働市場は減速感が強まっている。米民間雇用サービス会社ADPが発表した25年9月の全米雇用レポートによると、民間雇用者数は前月比3.2万人減と、8月（同0.3万人減）に続き2か月連続で減少した。落ち込み幅は23年3月以来の大きさ。
- 雇用動態調査（JOLTS）によると、8月の求人件数（非農業部門）は722.7万件と前月（720.8万件）から小幅に増加した。

ADP民間雇用者数

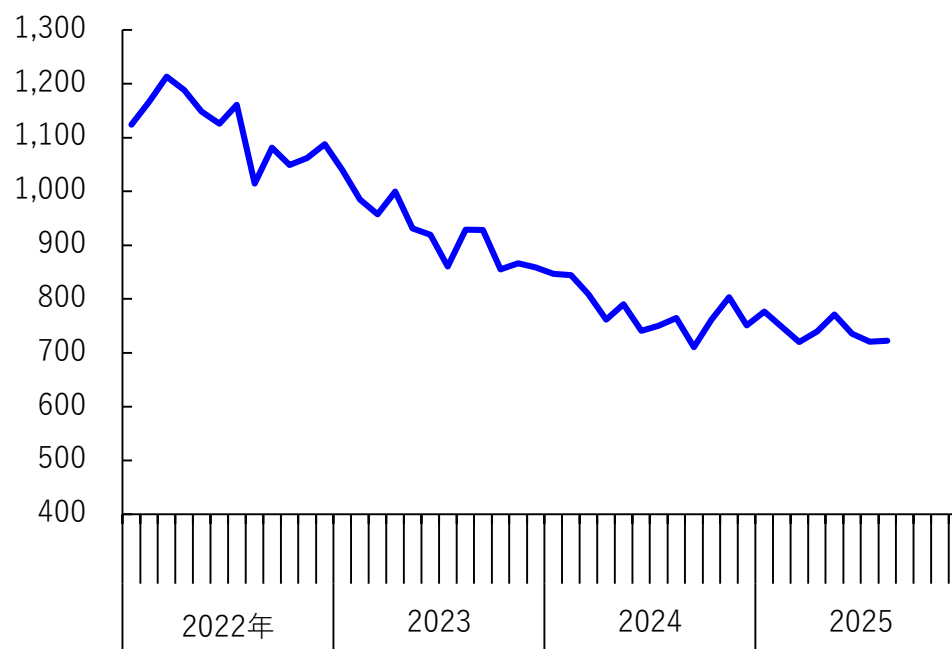
前月差、万人、季調済



出所：ADP全米雇用レポート

求人件数

万件、季調済



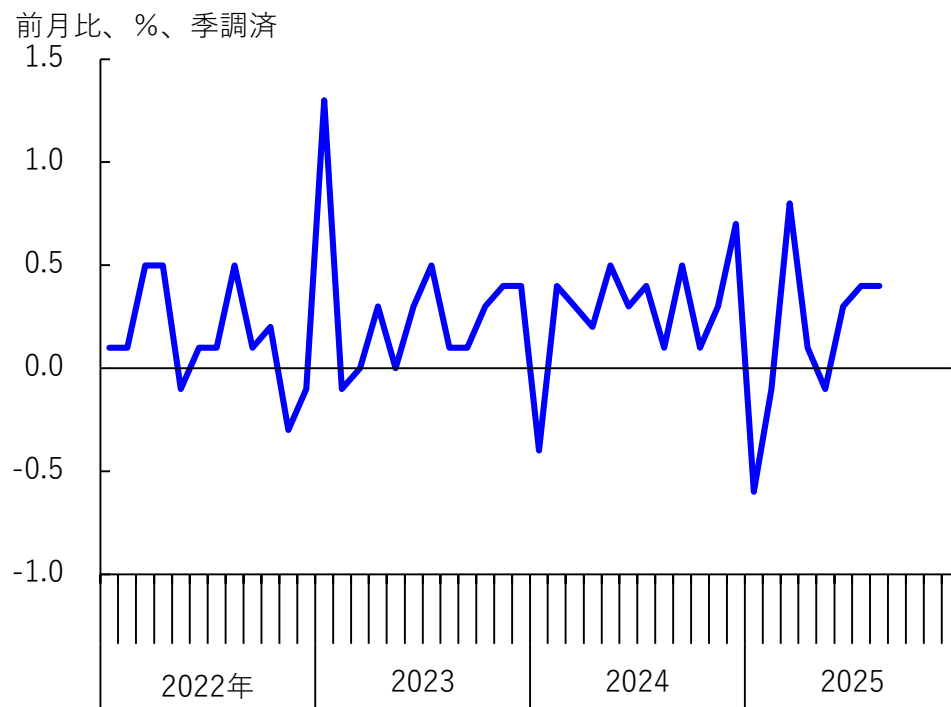
出所：米労働省

8月の実質個人消費は3か月連続で増加



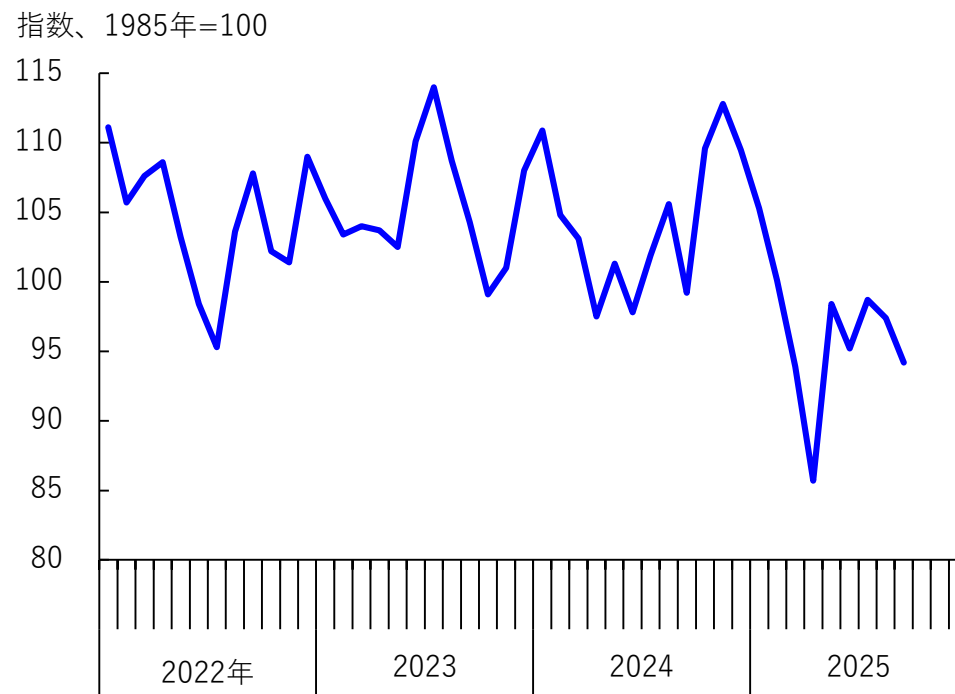
- 個人消費は底堅く推移している。25年8月の実質個人消費は前月比+0.4%と、3か月連続で増加した。
 - ー内訳をみると、自動車など耐久財の消費が前月比+0.9%と、引き続き高めの伸びとなった。また、サービスの消費は同+0.2%と底堅く推移。
- 消費者のマインドには慎重さがうかがえる。9月の消費者信頼感指数は94.2（前月は97.4）と2か月連続で低下し、4月以来の低水準となった。現況指数が低下するとともに、今後6か月の見通しを示す期待指数も低下した。

実質個人消費



出所：米商務省

消費者信頼感指数



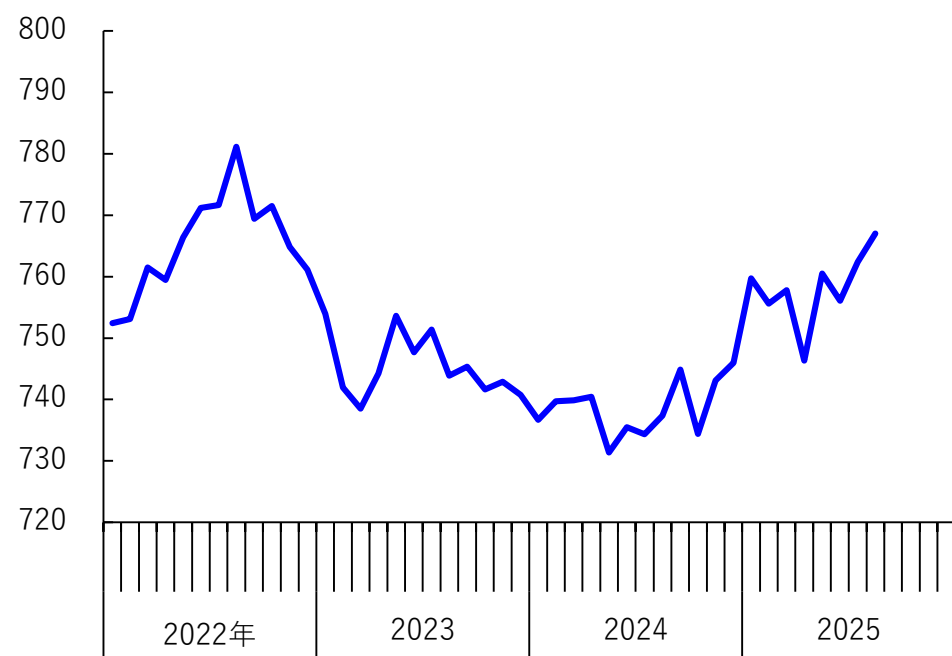
出所：コンファレンスボード



- 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8月に前月比+0.6%と、前月（同+0.8%）に続いて増加した。
- 企業の生産活動は一進一退。8月の鉱工業生産指数は前月比+0.1%と、小幅な上昇に転じた。
 - －業種別には、製造業の生産指数が前月比+0.2%と上昇に転じた。製造業の中で、自動車・同部品が同+2.6%と大幅に上昇した。一方、電力などの公益事業の生産指数は同-2.0%と大幅に低下した。

コア資本財受注（航空機を除く非国防）

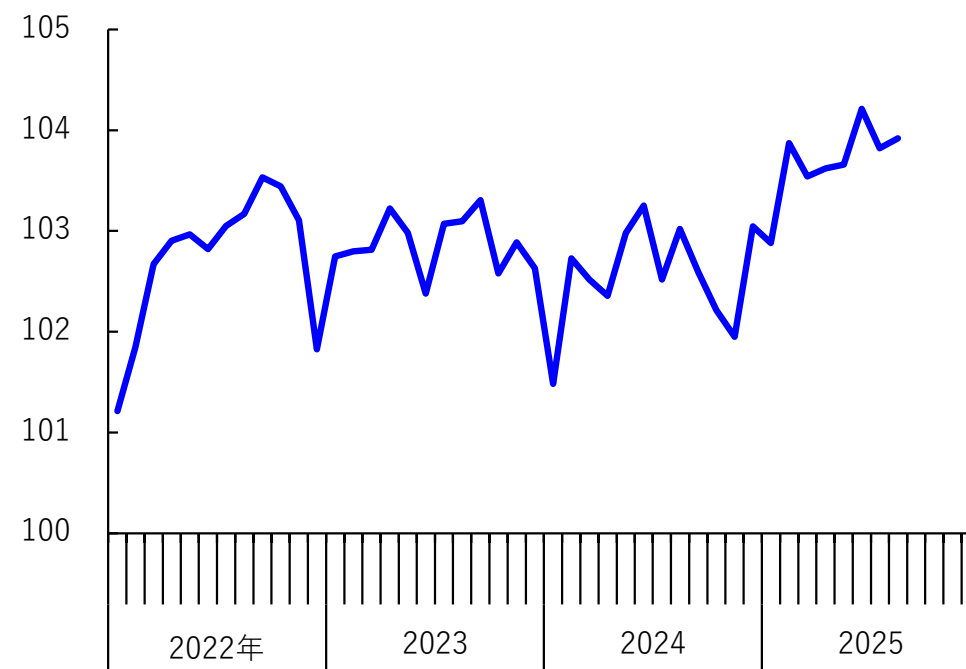
億ドル、季調済



出所：米商務省

鉱工業生産指数

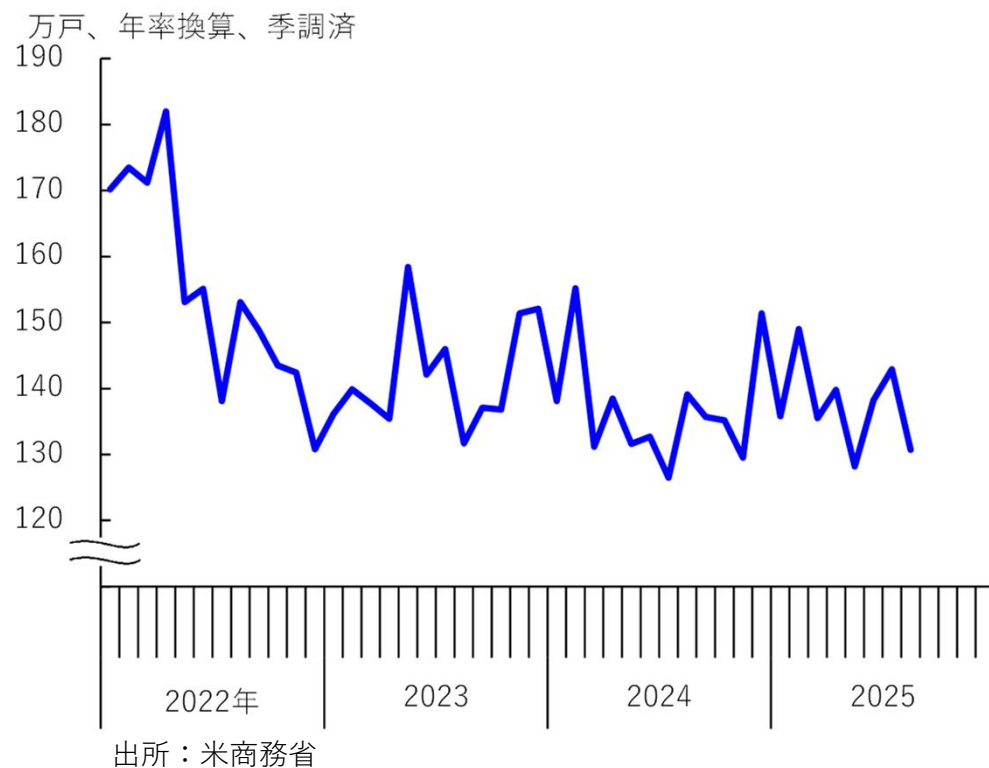
2017年=100、季調済



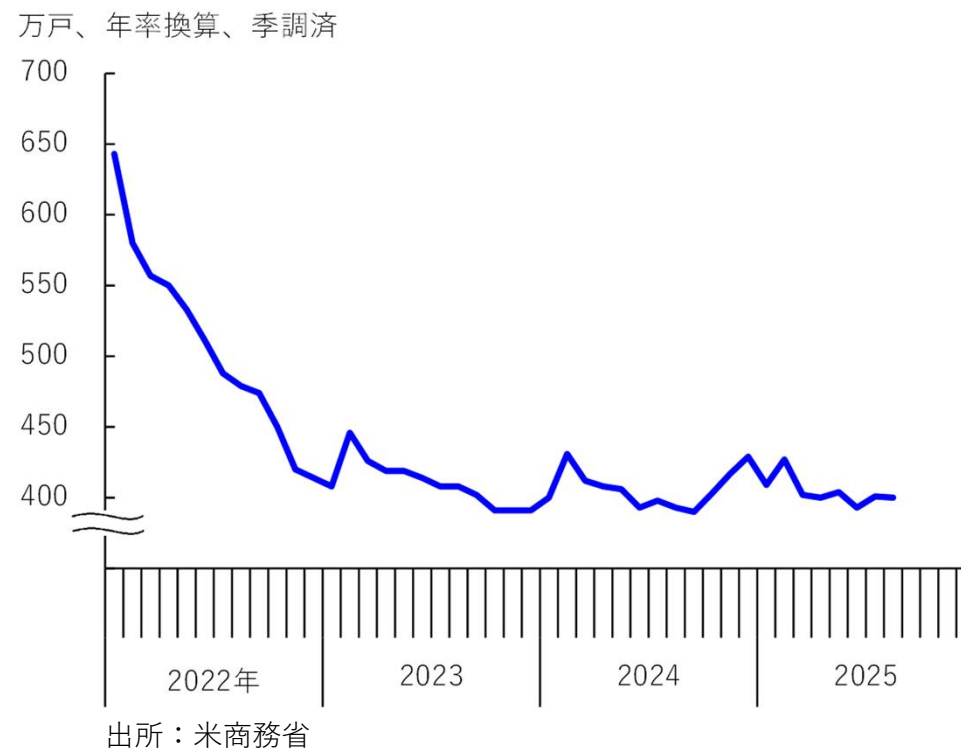
出所：F R B

- 25年8月の住宅着工件数(年率換算)は130.7万戸（前月比-8.5%）と3か月ぶりに減少した。
 - ー内訳をみると、アパートなどの集合住宅が前月比-11.7%と大幅に減少した。また、一戸建て住宅も同-7.0%と減少に転じた。
- 8月の中古住宅販売件数（年率換算）は400万戸（前月比-0.2%）と小幅ながら減少に転じた。一方、同月の中古住宅の販売価格（中央値）は前年比2.0%上昇し、42.26万ドルとなった。

住宅着工件数



中古住宅販売件数

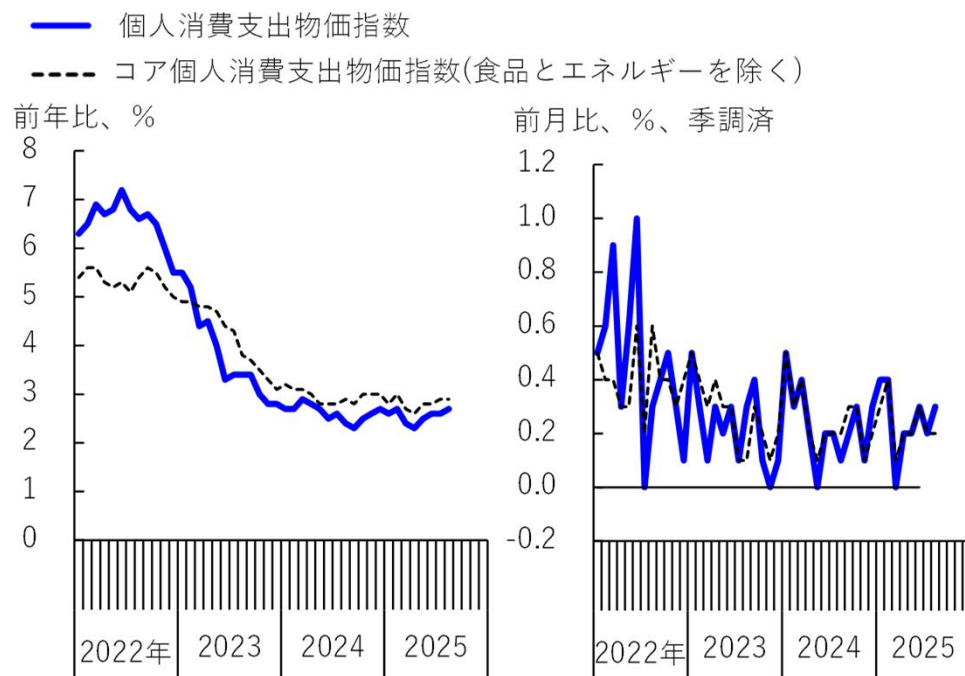


8月の個人消費支出物価指数は前年比の伸びが若干加速



- インフレ圧力は若干強まっている。25年8月の個人消費支出（PCE）物価指数は前年比+2.7%と、前月（同+2.6%）からやや伸びが高まった。一方、食品とエネルギーを除いたコア指数は同+2.9%と前月と同水準の伸びとなった。
- 米ミシガン大学の発表によると、25年9月時点における消費者の1年先の期待インフレ率は4.7%と前月（4.8%）から若干低下した。また5年先の期待インフレ率は3.7%と前月（3.5%）から若干上昇した。

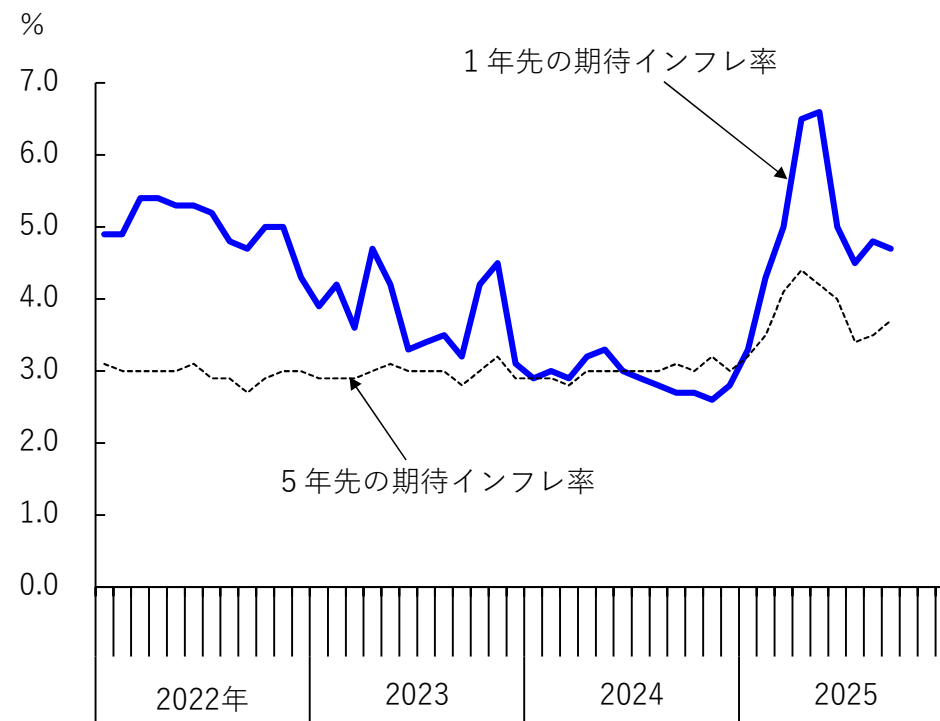
個人消費支出（PCE）物価指数



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



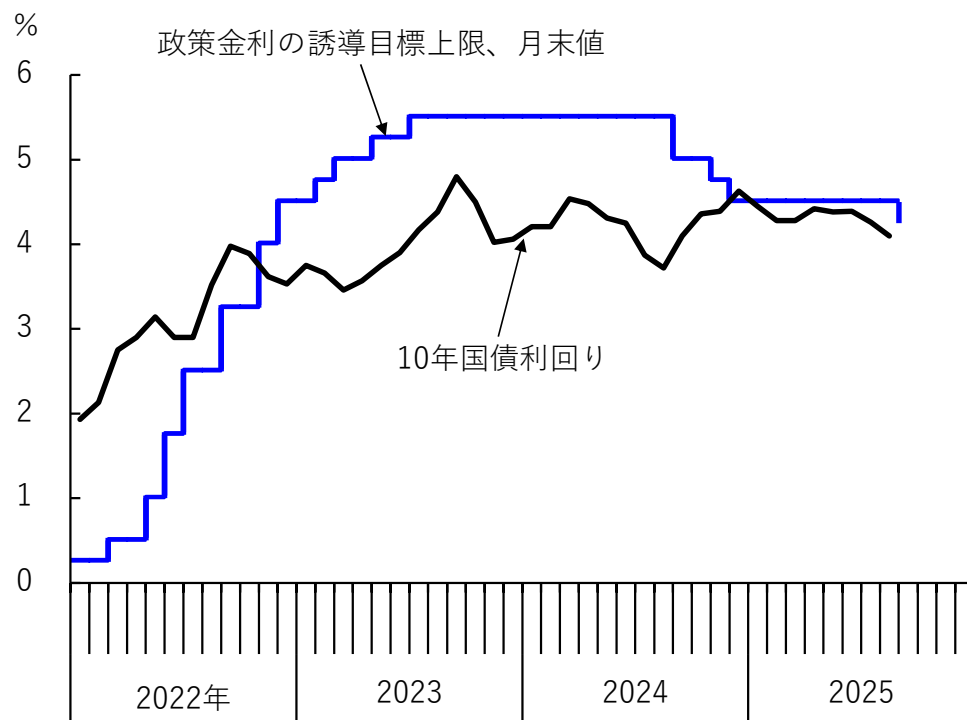
出所：ミシガン大学

FRBは9月のFOMCで6会合ぶりに0.25%の利下げを決定



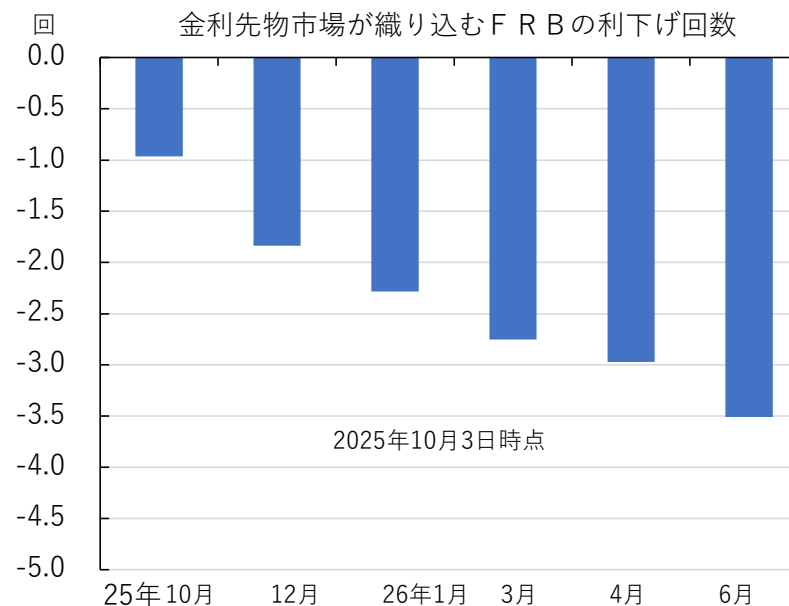
- FRB（米連邦準備理事会）は、9月16日～17日に開催したFOMC（公開市場委員会）で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を0.25%引き下げ、4.00～4.25%とすることを決めた。利下げは6会合ぶり。
 - パウエルFRB議長はFOMC後の記者会見で、「雇用の下振れリスクが高まった」ことを背景に、政策金利を「より中立的な水準に戻すステップを採った」と説明した。また、今回の利下げについて、「リスク管理的な意味合いでの利下げ」と述べた。
- －金利先物市場では、年内のFOMCで0.25%の利下げが2回実施される可能性をほぼ織り込んでいる。

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