

## 労働市場が弱含む中、FRBは12月に3会合連続で0.25%の利下げを実施



### 米国経済

- 製造業の景況感は弱い動きが続いている。25年12月のISM（米供給管理協会）製造業景況指数は47.9と前月（48.2）から低下し、好不調の分かれ目となる50を10か月連続で下回った。一方、サービス業の景況感は改善傾向。12月のISM非製造業景況指数は54.4（前月は52.6）と3か月連続で上昇し、24年10月以来の高水準となった。
- 労働市場は弱含みで推移している。12月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比5.0万人の増加と、11月（同5.6万人増）に比べて増加幅がやや縮小した。一方、12月の失業率は4.4%と11月の4.5%から低下した。
- FRBは12月のFOMC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、3.50～3.75%とすることを決めた。利下げは3会合連続。パウエルFRB議長は記者会見で、今後の利下げは「データ次第」との考えを示し、追加利下げを急がない姿勢を強調した。

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

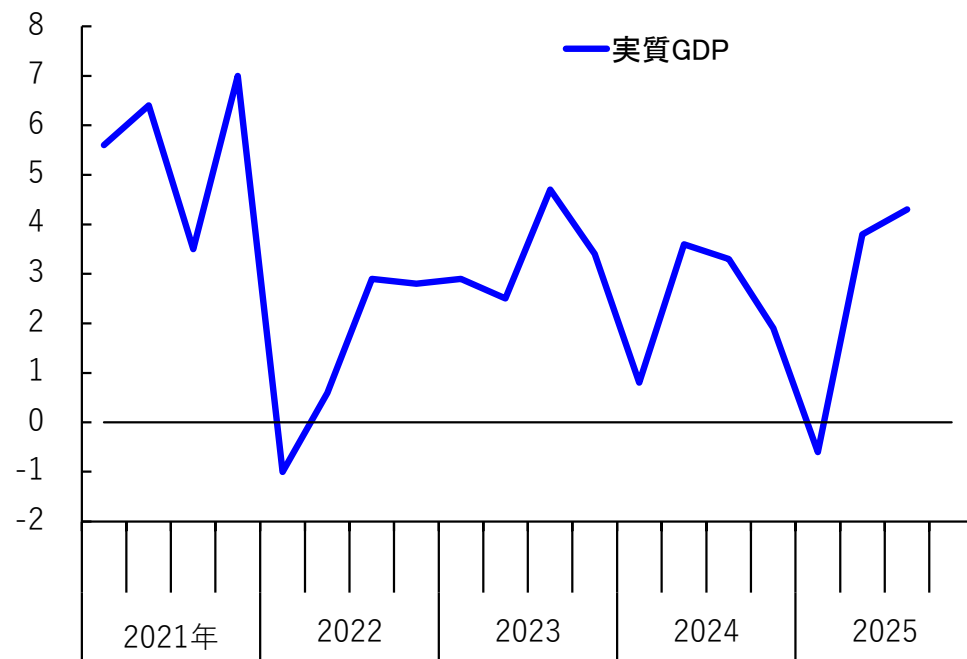
横浜銀行グループ

25年7～9月期の実質GDPは前期  
比年率+4.3%の高成長

- 2025年7～9月期の米国の実質GDP（国内総生産）は前期比年率+4.3%と前期（同+3.8%）から伸びが高まった。
- 実質GDPを需要項目別にみると、個人消費が前期比年率+3.5%と前期（同+2.5%）に比べて伸びが高まった。また、企業の設備投資は同+2.8%と前期（同+7.3%）から減速したものの、3期連続の増加となった。住宅投資は同-5.1%と2期連続で減少した。他方、輸出が同+8.8%と増加し、輸入が同-4.7%と減少したため、純輸出（輸出-輸入）のGDP成長率への寄与度は同+1.6%ptとなった。

実質GDP成長率の推移

前期比年率、%



注：2025年7～9月期は改定値。

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	
	4-6月	7-9月
実 質 G D P	3.8	4.3
個人消費	2.5	3.5
住宅投資	▲ 5.1	▲ 5.1
設備投資	7.3	2.8
政府支出	▲ 0.1	2.2
輸 出	▲ 1.8	8.8
輸 入	▲ 29.3	▲ 4.7
国内民間最終需要	2.4	2.9

注1:2025年7～9月期は改定値。

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、%

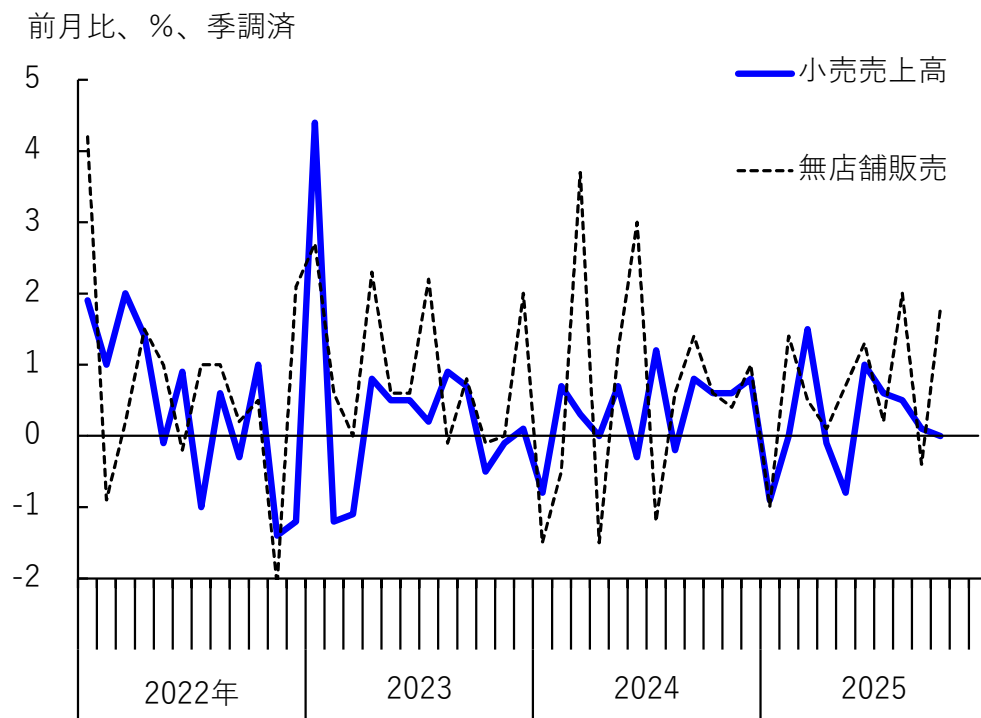
	2025年	
	4-6月	7-9月
実 質 G D P	3.8	4.3
個人消費	1.7	2.4
住宅投資	▲ 0.2	▲ 0.2
設備投資	1.0	0.4
在庫品増加	▲ 3.4	▲ 0.2
政府支出	▲ 0.0	0.4
純 輸 出	4.8	1.6
輸 出	▲ 0.2	0.9
輸 入	5.0	0.7

- 25年10月の小売売上高は前月比横ばいにとどまった。

ー業種別にみると、自動車・同部品が前月比-1.6%と大幅に減少。一方、無店舗販売は同+1.8%と大幅に増加した。また、家具（同+2.3%）やスポーツ・書籍・趣味用品（同+1.9%）なども増加。

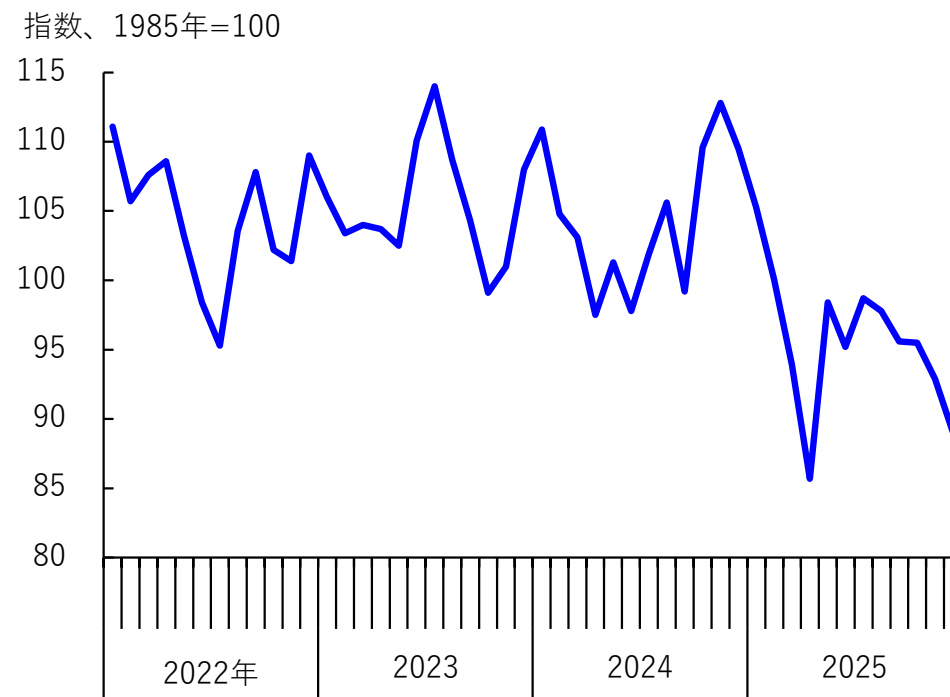
- 消費者のマインドは悪化傾向にある。12月の消費者信頼感指数は89.1（前月は92.9）と5か月連続で低下し、4月以来の低水準となった。内訳をみると、現況指数が2か月連続で低下した。また、今後6か月の見通しを示す期待指数は前月比横ばいとなった。

小売売上高



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

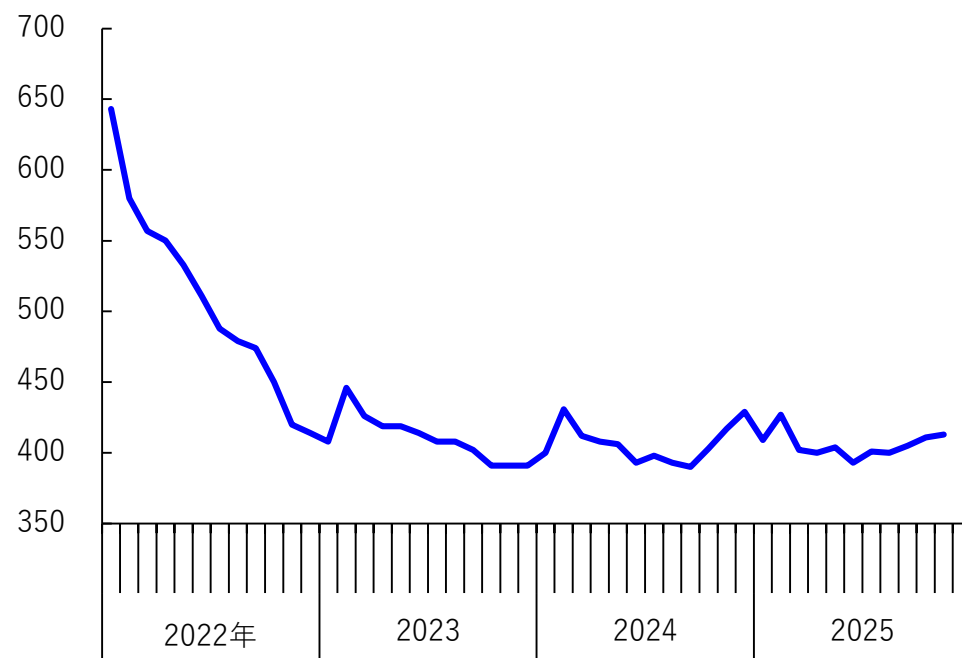
## 11月の中古住宅販売件数は3か月連続で増加



- 25年11月の中古住宅販売件数（年率換算）は413万戸（前月比+0.5%）と3か月連続で増加し、2月以来の高さとなった。秋に住宅ローン金利が低下したことが住宅需要の押し上げにつながったとみられる。
  - －地域別には、北東部（前月比+4.1%）と南部（同+1.1%）で増加した。西部は前月から横ばい。一方、中西部（同-2.0%）は減少に転じた。
- 一方、11月の中古住宅の販売価格（中央値）は前年比1.2%上昇し、40.92万ドルとなった。

中古住宅販売件数

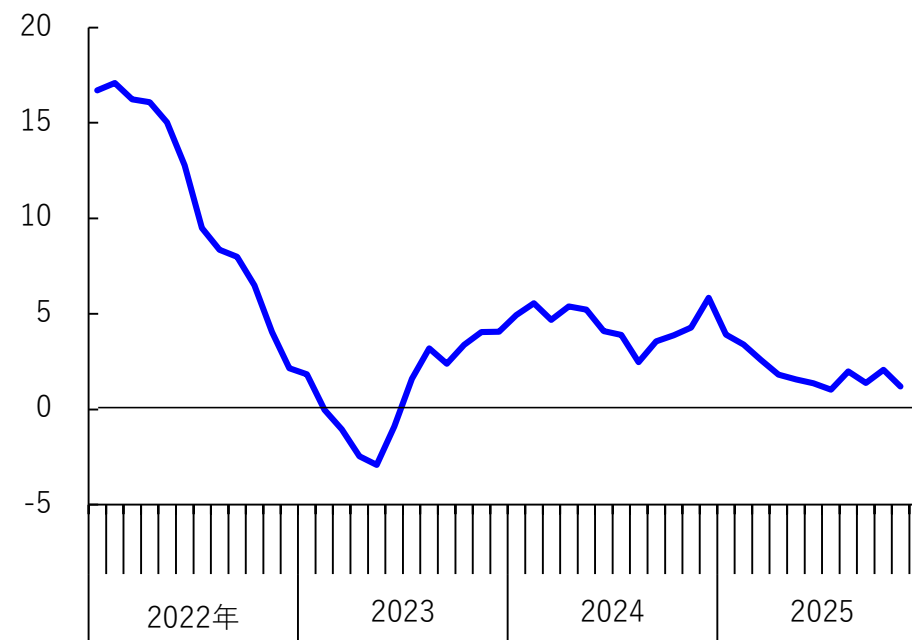
万戸、年率換算、季調済



出所：全米リアルター協会（NAR）

中古住宅販売価格

前年比、%



出所：全米リアルター協会（NAR）

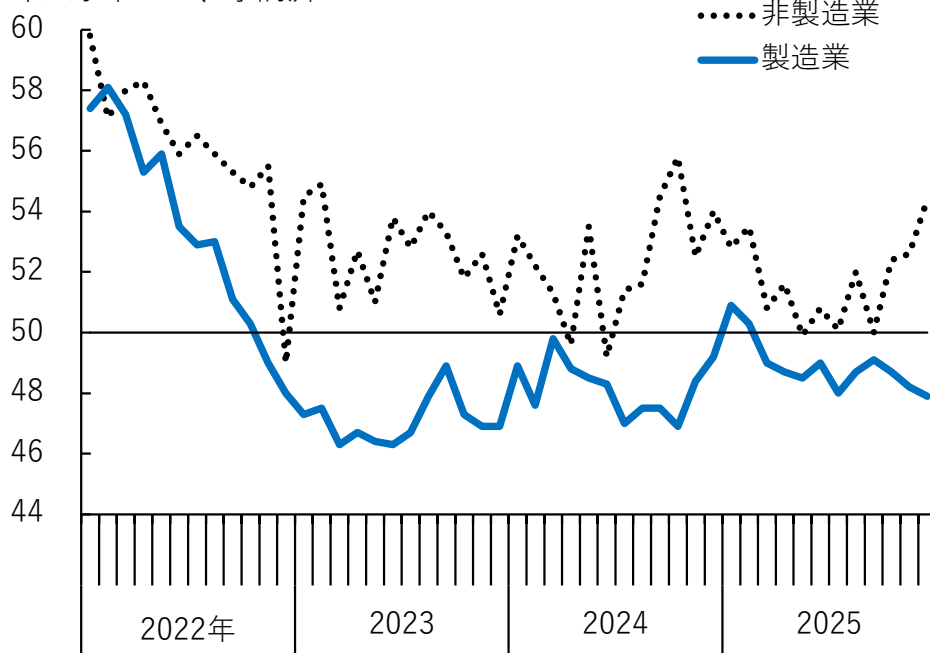


12月のISM製造業景況指数は  
10か月連続で節目の50割れ

- 製造業の景況感は弱い動きが続いている。25年12月のISM（米供給管理協会）製造業景況指数は47.9と前月（48.2）から低下し、好不調の分かれ目となる50を10か月連続で下回った。
  - －個別の指数をみると、仕入価格が58.5と前月から横ばい。生産は51.0と前月（51.4）から低下した。一方、新規受注が47.7、雇用が44.9といずれも前月に比べて上昇したものの、節目の50を下回った。
- サービス業の景況感は改善傾向。12月のISM非製造業景況指数は54.4（前月は52.6）と3か月連続で上昇し、24年10月以来の高水準となった。
  - －個別の指数をみると、仕入価格が64.3と前月（65.4）から低下し、インフレ圧力が和らいでいることを示唆した。一方、雇用は52.0と前月（48.9）から上昇し、50を7か月ぶりに上回った。

ISM景況指数

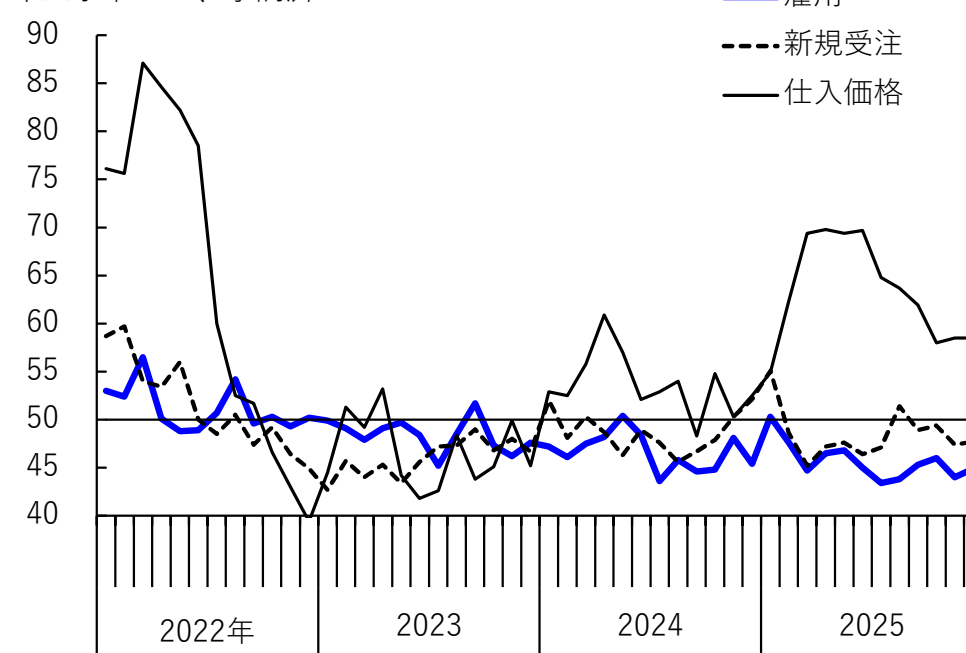
中立水準 = 50、季調済



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



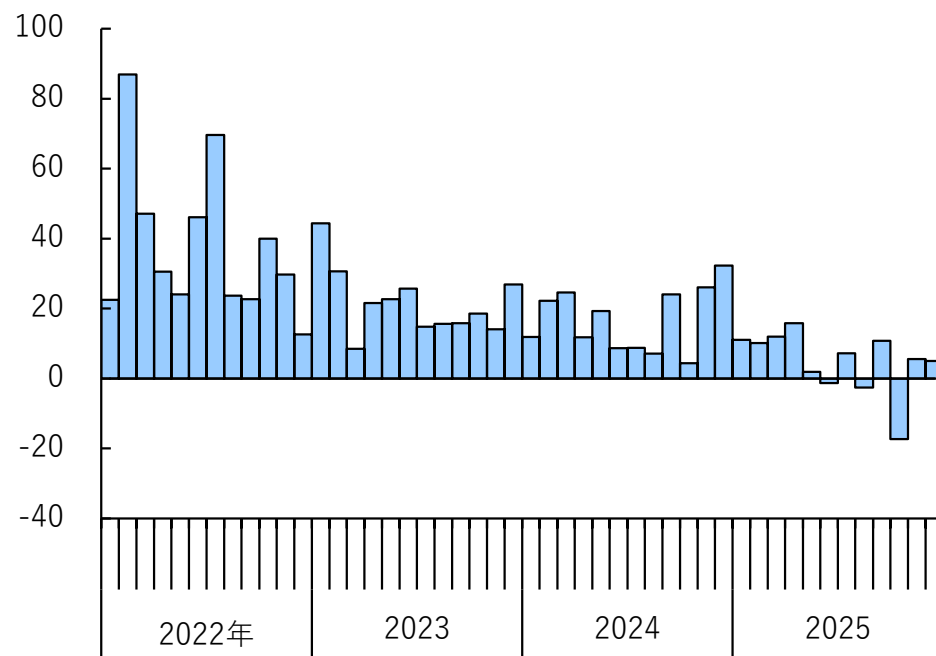
出所：ISM



- 労働市場は弱含みで推移している。25年12月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比5.0万人の増加と、11月（同5.6万人増）に比べて増加幅がやや縮小した。  
 - 12月の雇用者数を業種別にみると、製造業の雇用は前月比0.8万の減少と、前月（同0.2万人減）に比べて減少幅が拡大した。一方、民間サービス業の雇用は同5.8万人の増加と、前月（同3.2万人増）に比べて増加幅が拡大した。
- 12月の失業率は4.4%と11月の4.5%から低下した。一方、12月の時間当たり平均賃金は前年比+3.8%と、11月の同+3.6%から伸びが加速した。

非農業部門雇用者数

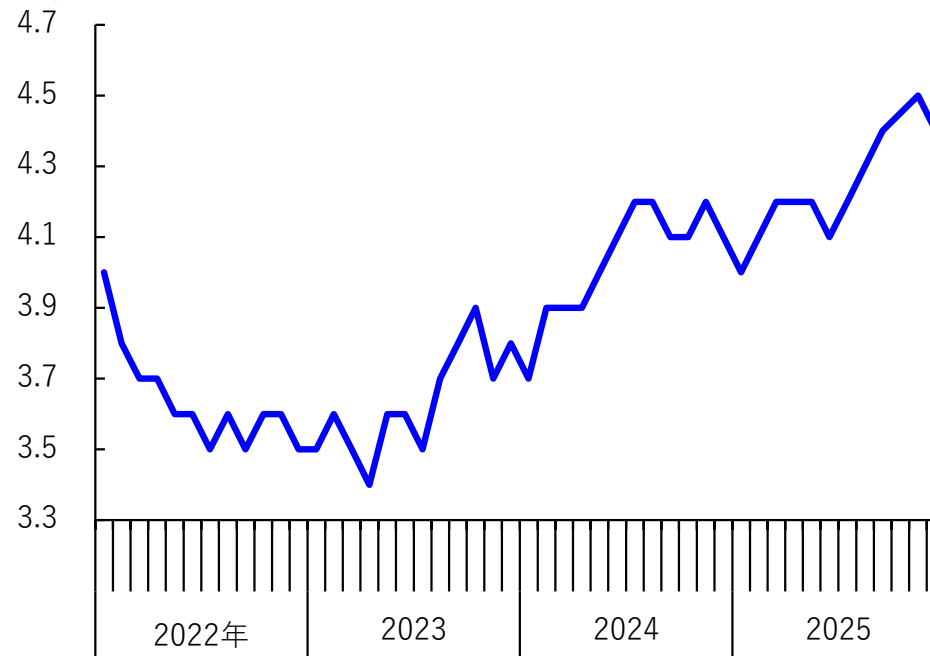
前月差、万人、季調済



出所：米労働省

失業率

%, 季調済

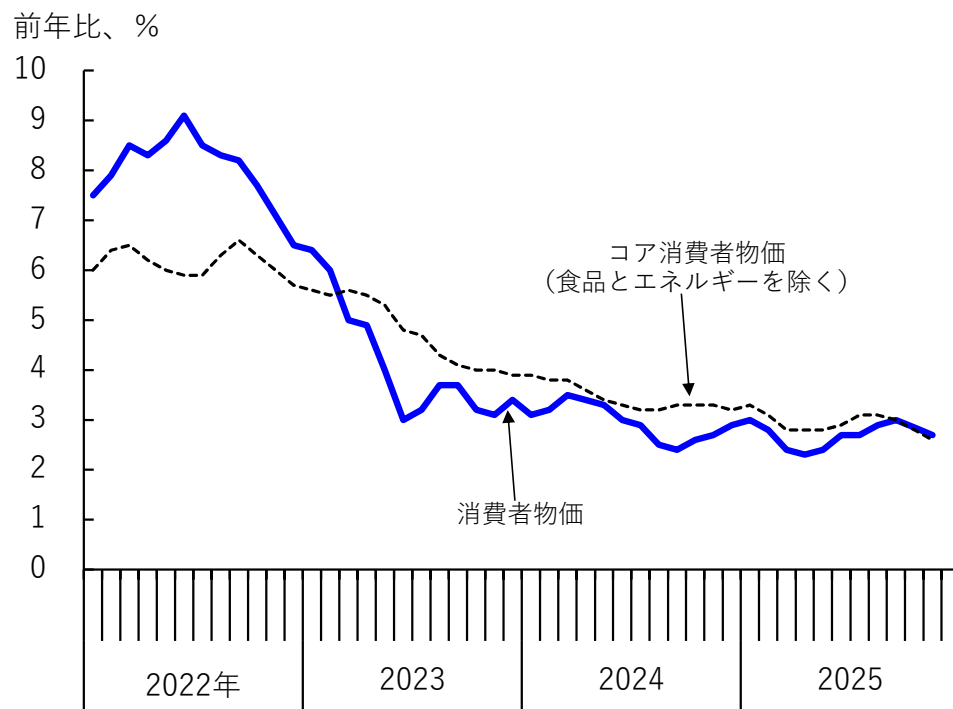


出所：米労働省

11月の消費者物価指数は前年比  
+2.7%と伸びが鈍化

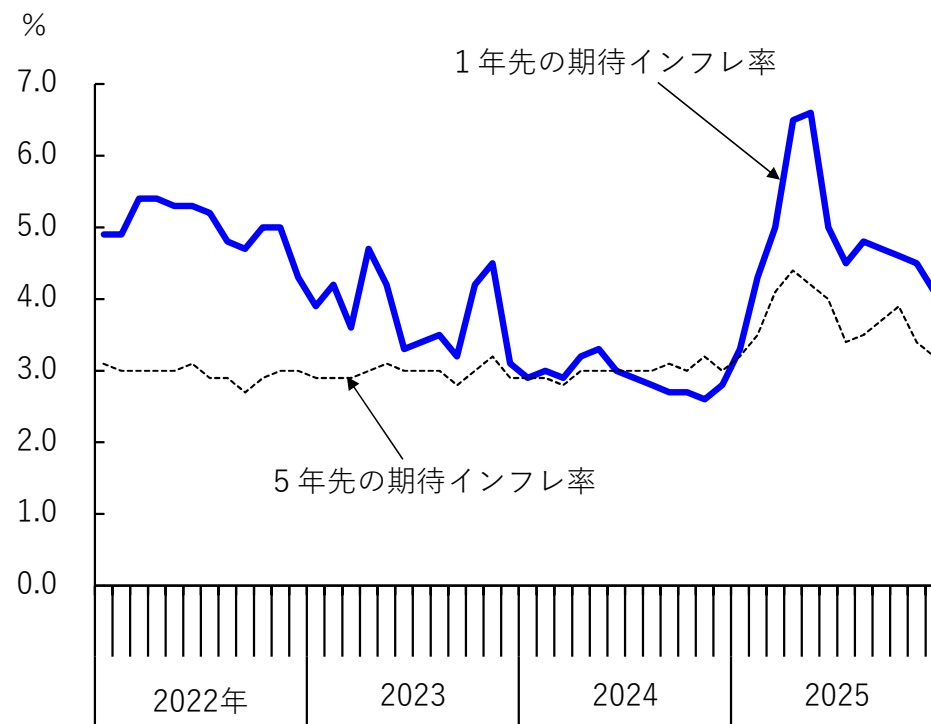
- インフレ率は足元で鈍化している。25年11月の消費者物価指数は前年比+2.7%と、9月（同+3.0%）から伸びが鈍化した（政府機関の一部閉鎖の影響で10月分のデータは欠損）。また、食品とエネルギーを除いたコア指数も同+2.6%と、9月（同+3.0%）から伸びが鈍化した。
- 米シガン大学の発表によると、12月時点における消費者の1年先の期待インフレ率は4.2%と前月（4.5%）から低下した。また5年先の期待インフレ率も3.2%と前月（3.4%）から低下した。

消費者物価指数



出所：米労働省

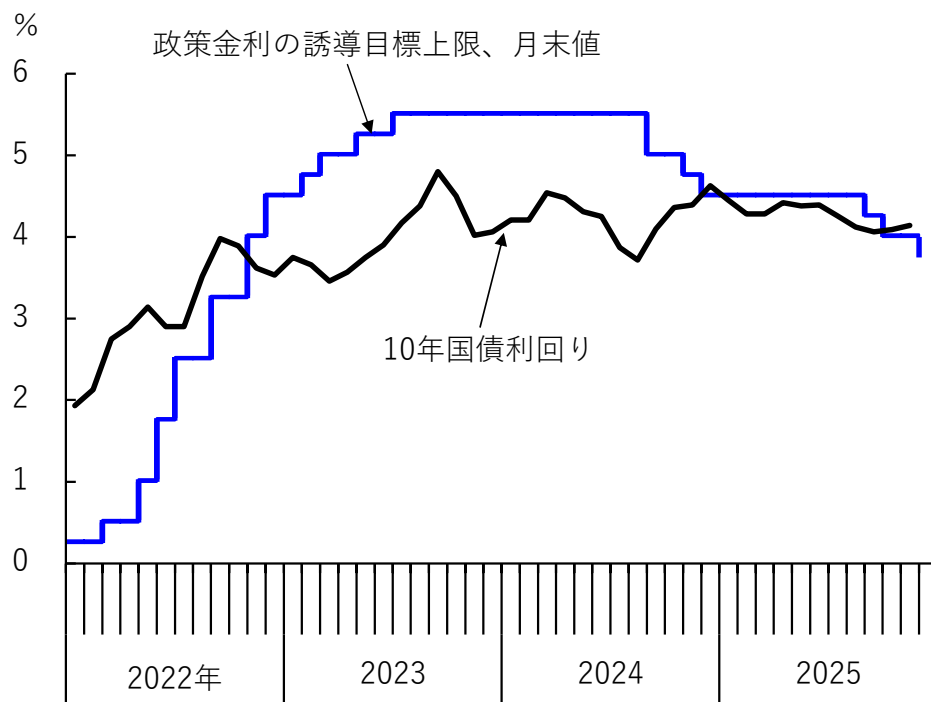
期待インフレ率



出所：ミシガン大学

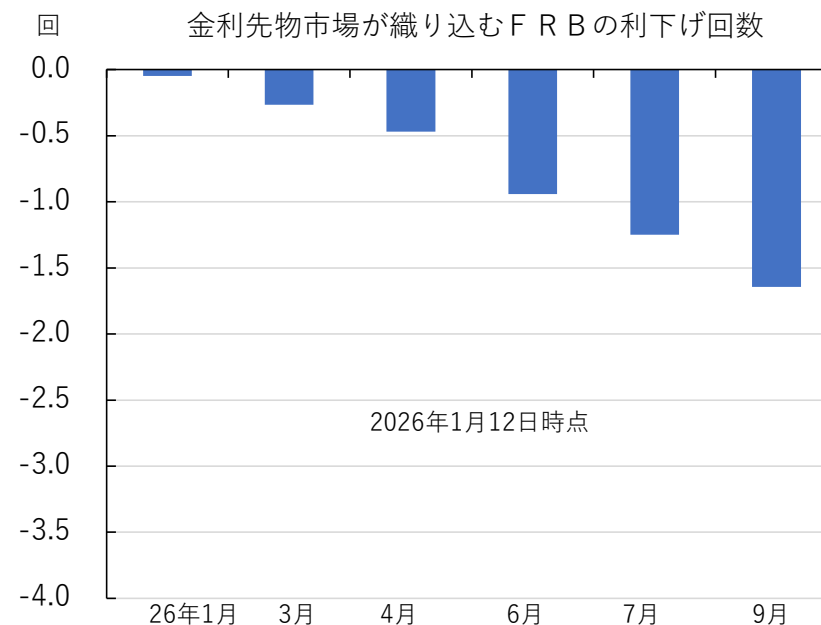
- FRB（米連邦準備理事会）は、12月9日～10日に開催したFOMC（公開市場委員会）で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を0.25%引き下げ、3.50～3.75%とすることを決めた。利下げは3会合連続。
  - パウエルFRB議長はFOMC後の記者会見で、「労働市場には重大な下振れリスクが存在している」との警戒感を示したものの、今後の利下げは「データ次第」との考えを示し、追加利下げを急がない姿勢を強調した。
- ー 金利先物市場では、FRBの次の利下げ時期を今年の半ばごろと予想している。

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](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5)