

米国経済・金融概況 (2025年11月)

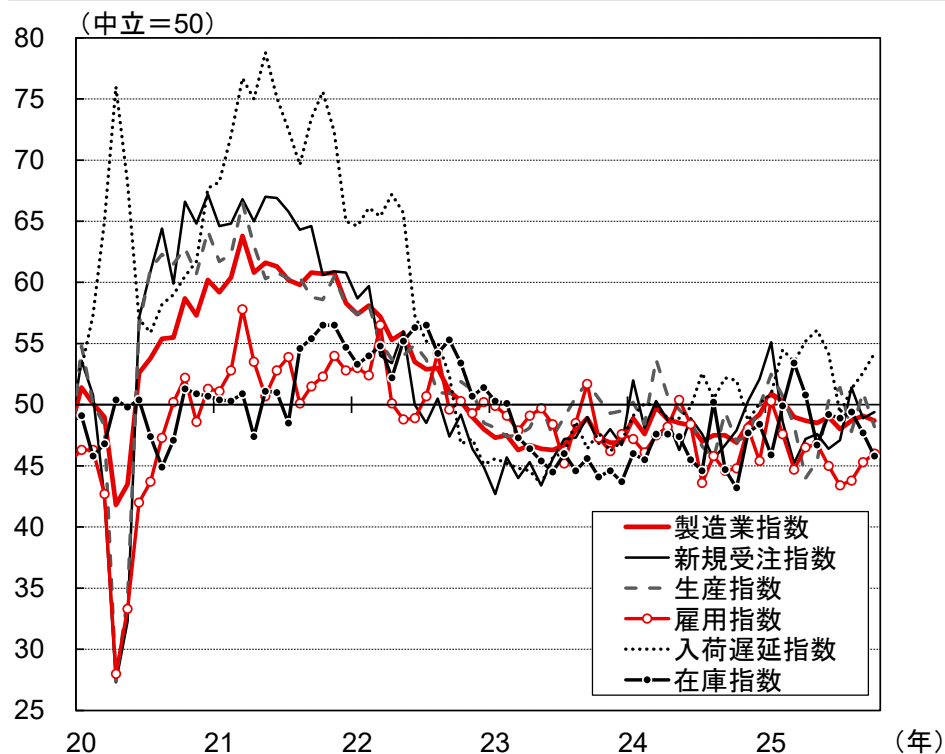
2025年11月28日

経営企画部経済調査室(ニューヨーク)

1. 企業活動

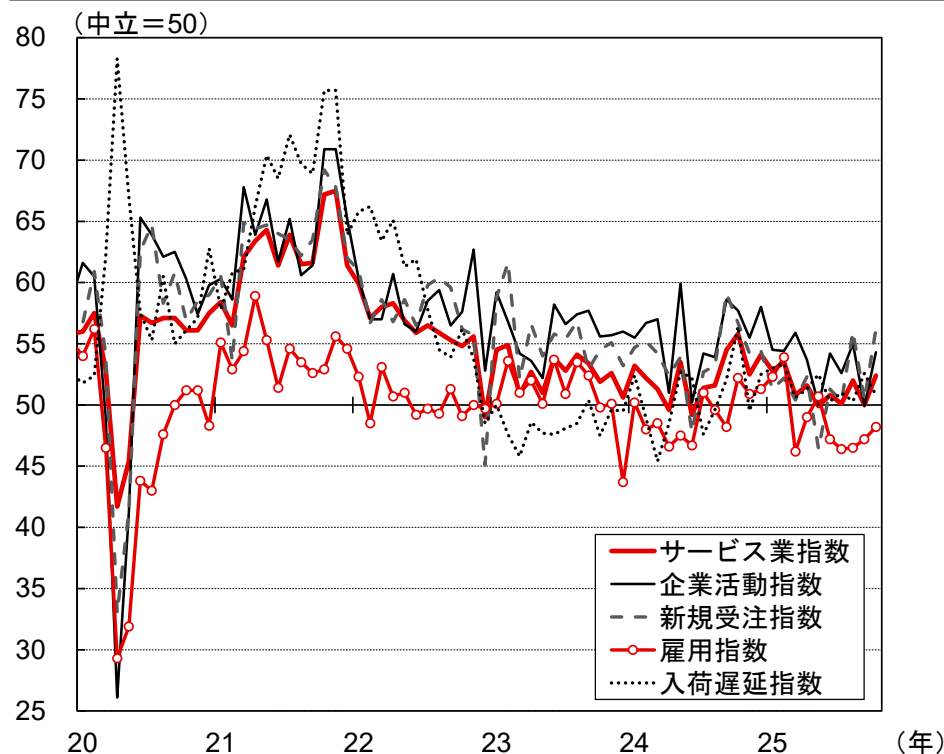
- 製造業の景況感・活動状況を表すISM製造業指数(総合指数)は、10月に48.7(前月比▲0.4ポイント)と3ヵ月ぶりに低下。指数の構成項目をみると、雇用指数(46.0、同+0.7ポイント)、新規受注指数(49.4、同+0.5ポイント)は上昇した一方、生産指数(48.2、同▲2.8ポイント)、在庫指数(45.8、同▲1.9ポイント)が低下。回答企業からは、引き続き関税政策の不確実性やコスト増に対する懸念がみられた。産業別では全18産業のうち6産業が拡大、12産業が縮小を報告(9月は5産業が拡大、11産業が縮小、2産業が横這い)。
- 10月のISMサービス業指数(総合指数)は52.4(前月比+2.4ポイント)と2ヵ月ぶりに上昇。先行指標の新規受注指数(56.2、同+5.8ポイント)、企業活動指数(54.3、同+4.4ポイント)、雇用指数(48.2、同+1.0ポイント)が上昇。広範なレイオフや人員削減の兆候はみられない一方、連邦政府閉鎖が将来のレイオフの懸念を生じさせているとISMIは指摘。産業別では全18産業のうち11産業が拡大、6産業が縮小、1産業が横這い(9月は10産業が拡大、7産業が縮小、1産業が横這い)。

ISM製造業指数の推移



(資料)ISM(全米供給管理協会)統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

ISMサービス業指数の推移



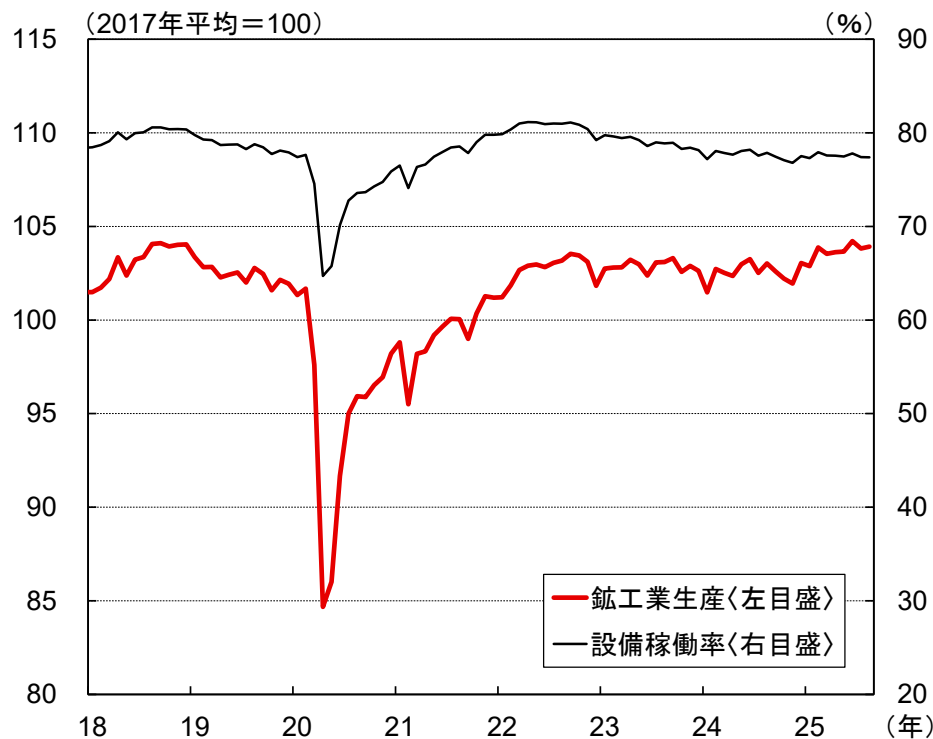
(資料)ISM(全米供給管理協会)統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 生産

- 8月の鉱工業生産は前月比+0.1%と2ヵ月ぶりに増加。産業別では、全体の約7割を占める「製造業」が同+0.2%と増加。内訳をみると、「自動車・同部品」(同+2.6%)がEV購入補助終了(9月末)を前に大幅に増加。また、「鉱業」は同+0.9%と増加した一方、「公益事業(電気・ガス)」は天候要因により同▲2.0%と減少。8月の設備稼働率は77.4%と前月から不変。
- 9月の耐久財受注は前月比+0.5%と増加。内訳をみると、「電機・家電」(同+1.5%)、「一次金属」(同+1.4%)、「金属製品」(同+0.5%)、「コンピュータ・電子部品」(同+0.5%)、「輸送用機器」(同+0.4%)等が幅広く増加。設備投資の先行指標であるコア資本財受注(非国防資本財受注、除く航空機)は同+0.9%と3ヵ月連続で増加。

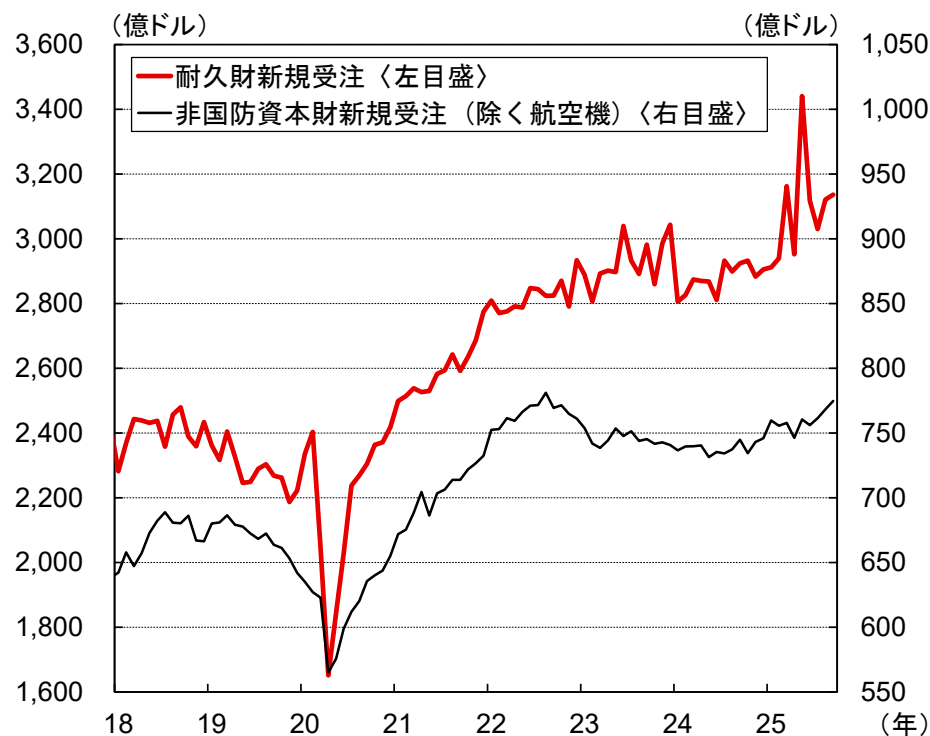
※連邦政府機関閉鎖の影響で9・10月分の鉱工業生産(FRBが政府のデータを元に作成)は未公表。

鉱工業生産と設備稼働率の推移



(資料) FRB統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

耐久財受注の推移

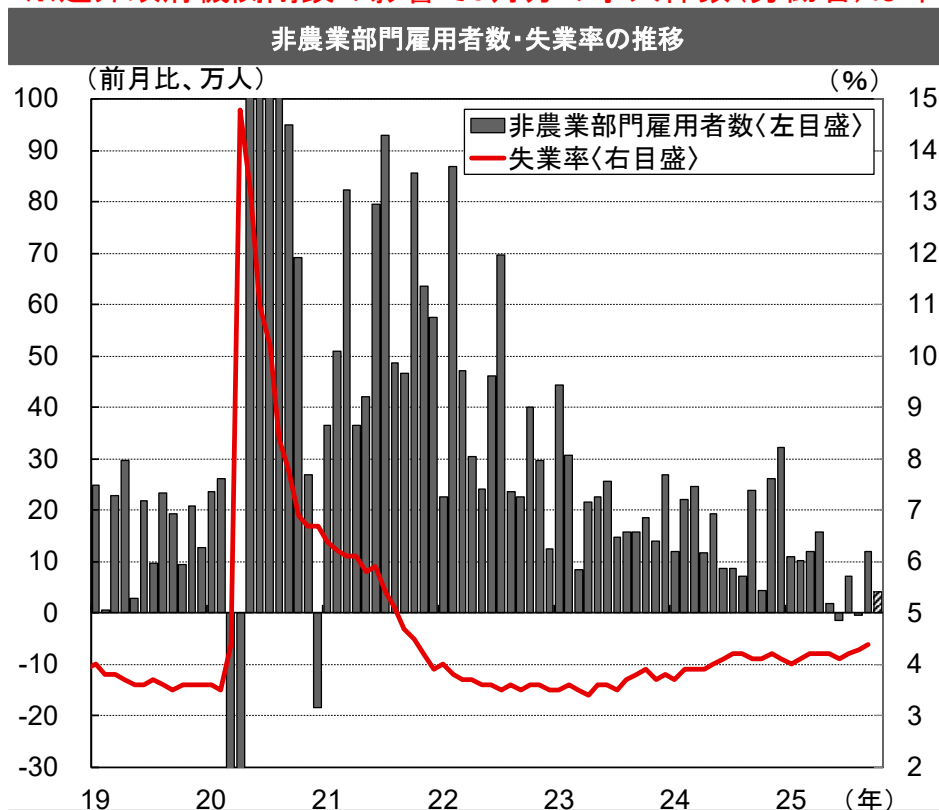


(資料) 米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

3. 雇用

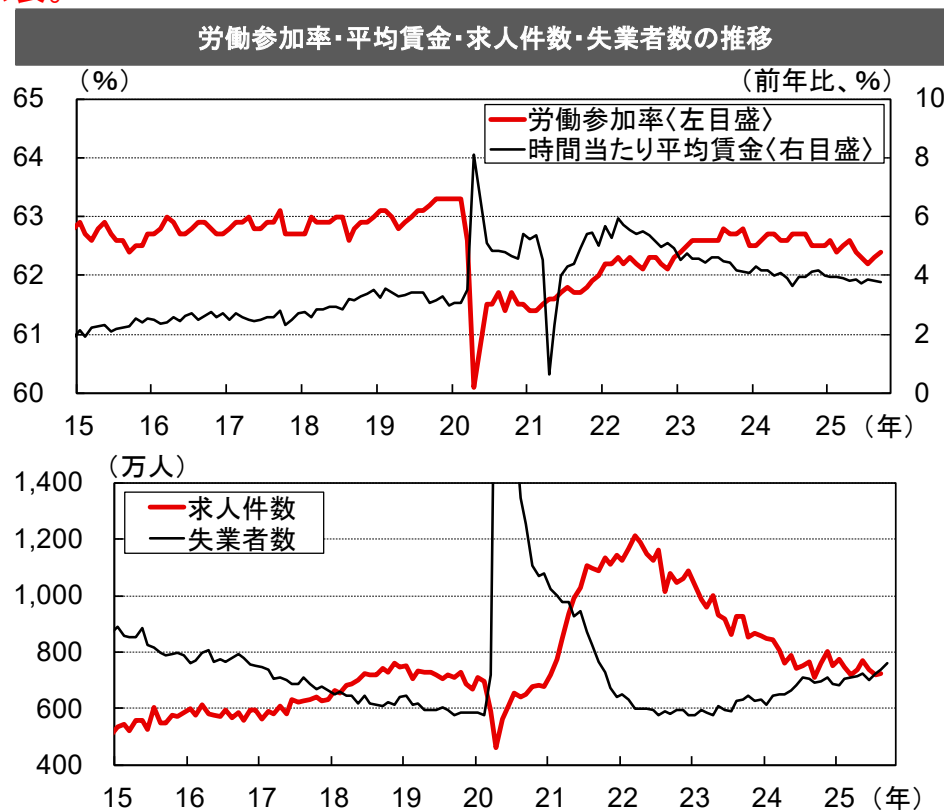
- 9月の非農業部門雇用者数は前月比+11.9万人と市場予測(Bloomberg集計:同+5.2万人)を上回り、8月(同▲0.4万人、改定値)から大幅に回復。業種別に見ると、「医療・社会扶助」(同+5.7万人)、「レジャー・接客」(同+4.7万人)、「建設業」(同+1.9万人)、「小売業」(同+1.4万人)が増加した一方、「運輸・倉庫」(同▲2.5万人)、「専門・ビジネスサービス」(同▲2.0万人)は減少。「政府」(同+2.2万人)のうち、「連邦政府」(同▲0.3万人)は8ヵ月連続で減少。なお、10月の民間雇用者数(ADP雇用統計)は前月比+4.2万人(9月:同▲2.9万人、改定値)と3ヵ月ぶりに増加。
- 9月の失業率は4.4%(前月差+0.1%ポイント)と3ヵ月連続で上昇、労働参加率は62.4%(前月差+0.1%ポイント)と2ヵ月連続で上昇。時間当たり平均賃金(民間部門)は前年比+3.8%と前月から伸びは横這い。
- 8月の求人件数は722.7万件(前月比+1.9万件)と3ヵ月ぶりに増加。

※連邦政府機関閉鎖の影響で9月分の求人件数(労働省)は未公表。



(注)10月の雇用者数はADP統計の民間雇用者数。

(資料)米国労働省、ADP統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

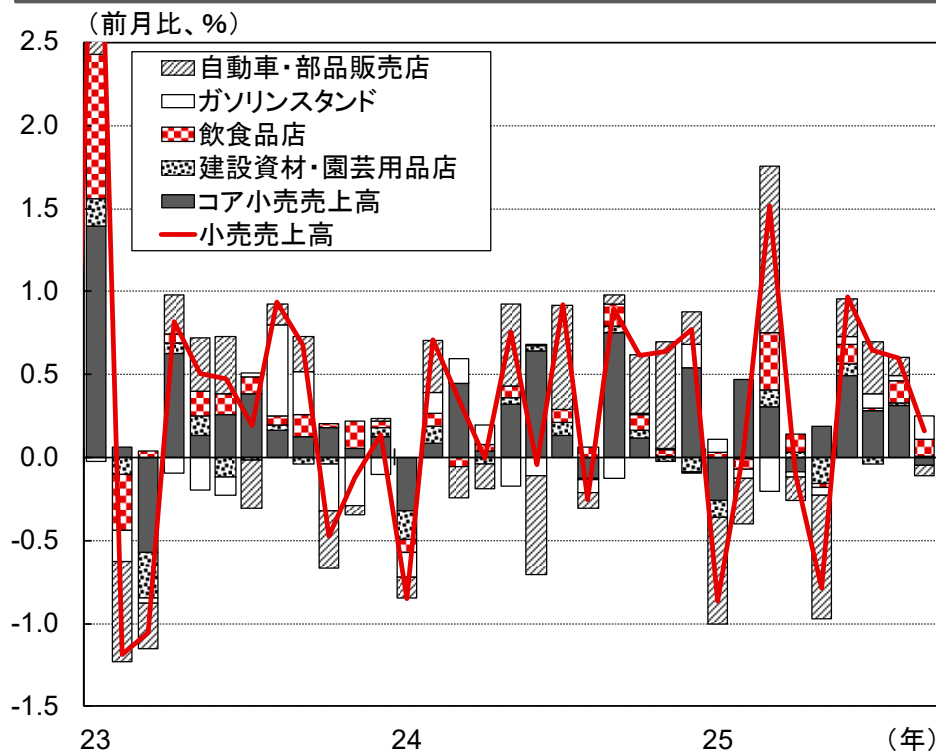


(資料)米国労働省より三菱UFJ銀行経済調査室作成

4. 個人消費

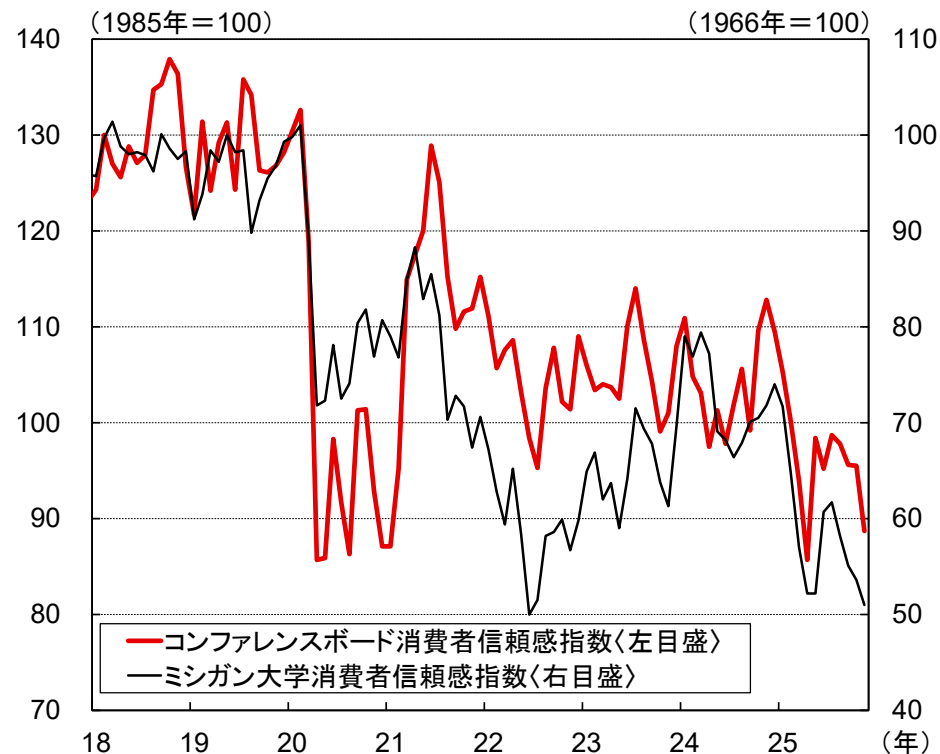
- 9月の小売売上高は前月比+0.2%（8月：同+0.6%）と市場予測（Bloomberg集計：同+0.4%）を下回り、「自動車・部品販売店」、「ガソリンスタンド」、「建材・園芸用品店」、「飲食店」を除いたコア小売売上高は同▲0.1%（8月：同+0.6%、改定値）と5ヵ月ぶりに減少。業種別にみると、「飲食店」（同+0.7%）は4ヵ月連続で増加した一方、「無店舗小売店」（同▲0.7%）、「衣料品販売店」（同▲0.7%）、「電機・家電販売店」（同▲0.5%）、「自動車・部品販売店」（同▲0.3%）等が減少。
- 11月のミシガン大学消費者信頼感指数は51.0（同▲2.6ポイント）、コンファレンスボード消費者信頼感指数は88.7（前月比▲6.8ポイント）とそれぞれ4ヵ月連続で低下。史上最長となった連邦政府閉鎖への懸念が消費者マインドを下押ししたとみられる。ミシガン大学の期待インフレ率は、1年先が4.5%（前月：4.6%）、5-10年先は3.4%（前月：3.9%）とそれぞれ前月から低下。

小売売上高の推移



(資料)米国商務省、シカゴ連銀統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

消費者信頼感指数の推移



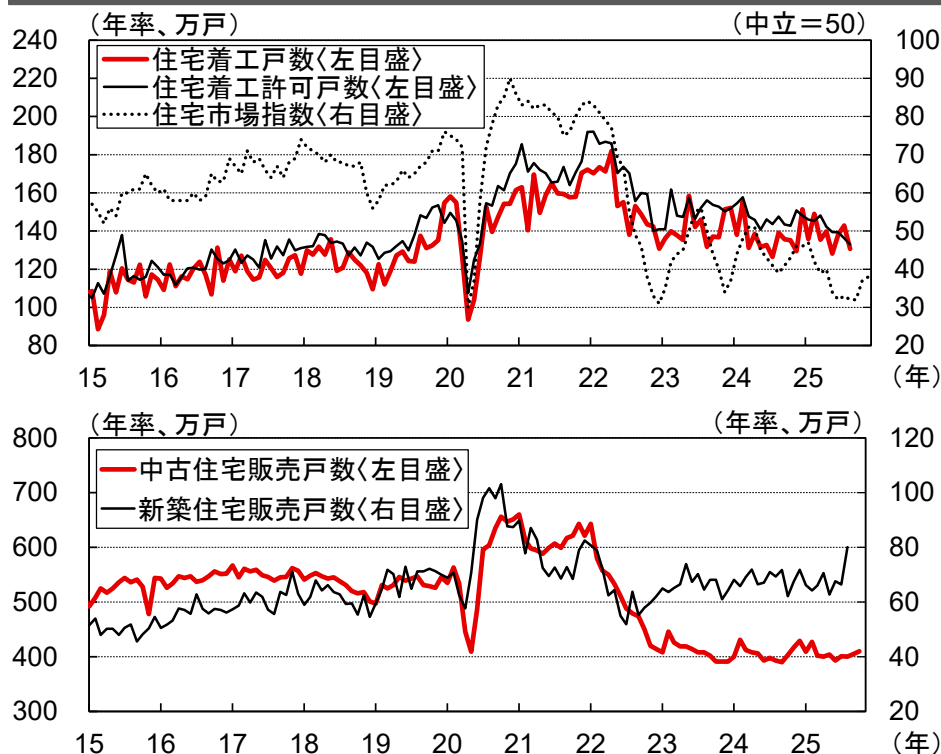
(資料)コンファレンスボード、ミシガン大学統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

5. 住宅

- 住宅市場の先行指標として住宅建設業者の景況感を示す住宅市場指数 (NAHB: 全米住宅建設業者協会) は11月に38 (前月差 +1ポイント) と2ヵ月連続で改善。
- 10月の中古住宅販売戸数は前月比 +1.2% の年率410万戸 (季節調整済) と2ヵ月連続で増加。
- 10月の中古住宅販売価格は415,200ドル (中央値)、前年比 +2.1% (9月: 同 +1.4%) と2ヵ月ぶりに伸びが加速。

※連邦政府機関閉鎖の影響で9・10月分の住宅着工戸数及び許可戸数、新築住宅販売戸数及び販売価格 (商務省) は未公表。

住宅着工戸数・許可戸数・住宅市場指数・住宅販売戸数の推移



(資料) 全米不動産業協会、米商務省、NAHB統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

住宅販売価格の推移

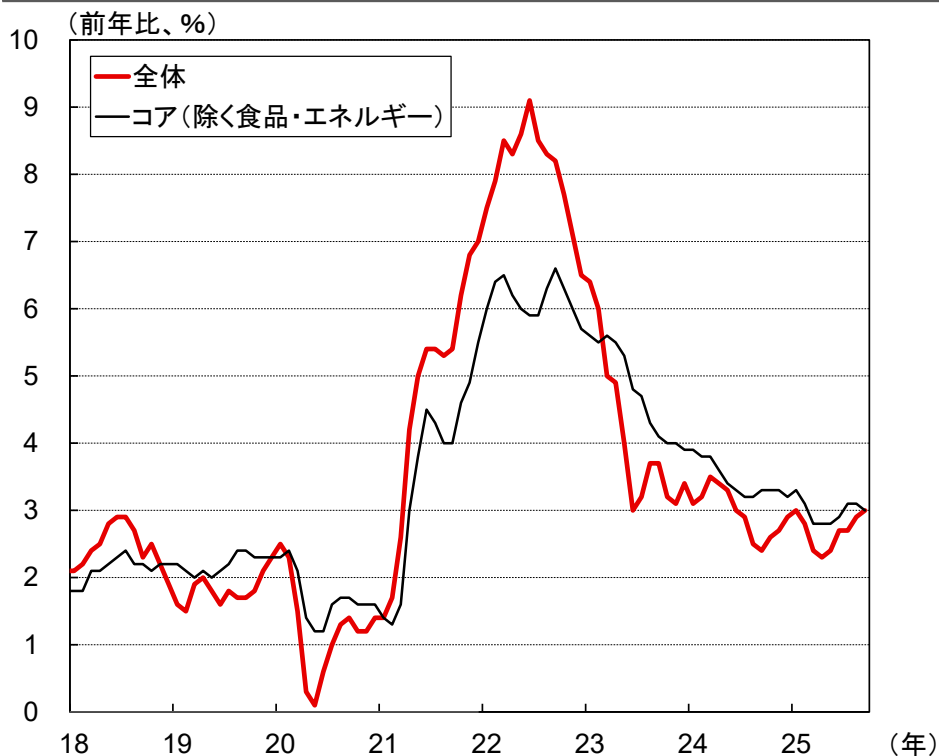


(資料) 全米不動産業協会、米商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. 物価

- 9月の消費者物価指数は、総合指数が前年比+3.0%（8月：同+2.9%）と伸びが加速した一方、食品とエネルギーを除いたコア指数は同+3.0%（8月：同+3.1%）と鈍化。前月比では、総合指数は+0.3%（8月：+0.4%）、コア指数は+0.2%（8月：+0.3%）とそれぞれ鈍化。コア指数の構成項目のうち「中古車」が前月比▲0.4%（8月：同+1.0%）と下落したほか、「新車」は同+0.2%（8月：同+0.3%）、「住居費」は同+0.2%（8月：同+0.4%）と伸びが鈍化。一方、「衣料品」は同+0.7%（8月：同+0.5%）、「娯楽品」は同+0.4%（8月：同▲0.0%）と加速し、関税コストの価格転嫁が続いているとみられる。
- 9月の生産者物価指数は前年比+2.7%（8月：同+2.7%）と前月から伸びは横這い、食品とエネルギーを除いたコア指数は同+2.6%（8月：同+2.9%）と2ヵ月連続で鈍化。内訳をみると、「財」は同+3.3%（8月：同+2.1%）と5ヵ月連続で加速した一方、「サービス」は同+2.5%（8月：同+3.0%）と2ヵ月連続で減速。

消費者物価指数の推移



(資料)米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

生産者物価指数の推移



(資料)米国労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

7. 国際収支

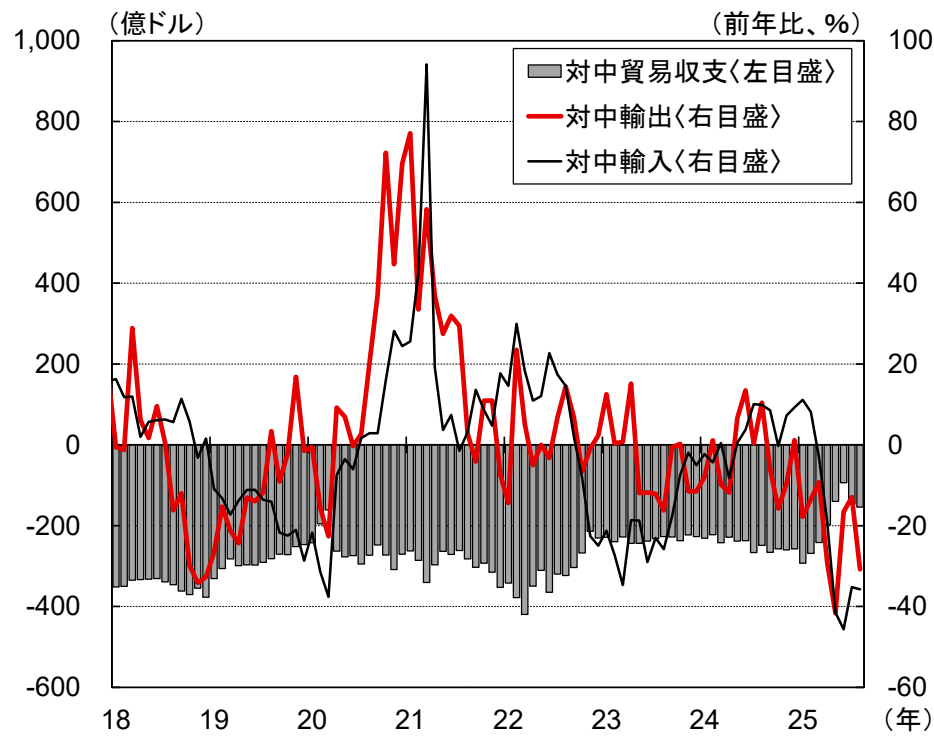
- 8月の貿易収支(財・サービス)は596億ドルの赤字となり、赤字幅は前月比▲23.8%(同▲186億ドル)と2ヵ月ぶりに縮小。輸出は同+0.1%(同+2億ドル)と小幅増加した一方、輸入は同▲5.1%(同▲184億ドル)と減少。前年比でみると、輸出は+1.9%、輸入は▲1.9%。
- 財の貿易収支を国・地域別でみると、中国は8月に154億ドルの赤字となり、赤字幅は前月比+4.6%(同+7億ドル)と2ヵ月連続で拡大。対中輸出(財)は同▲14.1%(同▲14億ドル)、対中輸入は同▲3.0%(同▲7億ドル)とそれぞれ減少。前年比でみると、対中輸出(財)は▲30.8%、対中輸入(財)は▲35.8%とそれぞれ大幅に減少。
- また、対スイスの貿易収支の赤字幅は1億ドル(前月比▲76億ドル)と、金の輸入減少により赤字幅が大幅に縮小。そのほか、対メキシコの赤字幅は163億ドル(同▲3億ドル)、対台湾は122億ドル(同▲13億ドル)、対EUは81億ドル(同▲6億ドル)、対カナダは30億ドル(同▲24億ドル)とそれぞれ縮小。一方、対日本の赤字幅は57億ドル(同+9億ドル)と拡大。

貿易収支と輸出入(財・サービス)の推移



(注) 国際収支ベース。貿易収支は季節調整後。輸出入の前年比も季節調整後の数値を元に算出。
(資料) 米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

対中貿易収支と対中輸出入(財)の推移

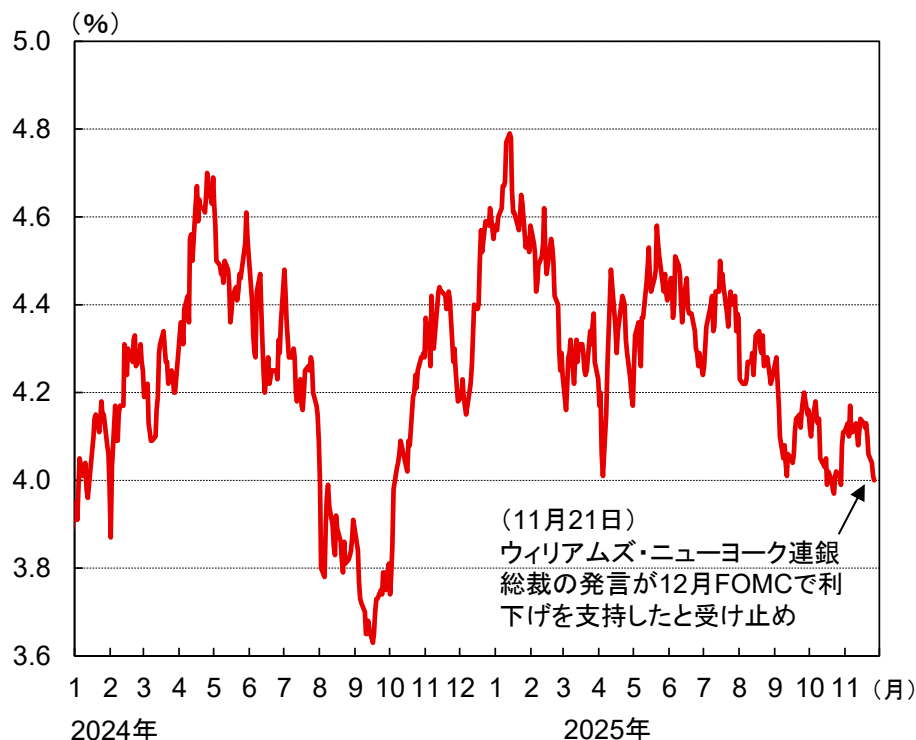


(注) 通関ベース。貿易収支は季節調整後。輸出入の前年比も季節調整後の数値を元に算出。
(資料) 米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

8. 金融市場動向

- 10年物国債利回りは、11月下旬以降は低下基調で推移。今後の金融政策について、地区連銀総裁から利下げに慎重な意見が相次ぐ中、11月21日のウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁の発言が次回12月FOMCでの利下げを支持したと受け止められ、金融市場における利下げの織り込みが高まった。
- ダウ平均株価は、史上最長となった政府閉鎖が解消されるとの期待から11月12日に史上最高値を更新。その後、AI関連の投資や株価の過熱感への警戒感から下落したものの、大手テック企業の予想を上回る決算発表や利下げ期待の高まりを受けて上昇に転じた。

10年物国債利回りの推移



(資料) Macrobondより三菱UFJ銀行経済調査室作成

ダウ平均株価の推移



(資料) Macrobondより三菱UFJ銀行経済調査室作成

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。
ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できる
と思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。
内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により
保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。

会社名：株式会社三菱UFJ銀行 経済調査室(ニューヨーク)
1251 Avenue of the Americas, New York, NY 10020, USA

照会先：ウォルショー 瞳 e-mail: hwalshaw@us.mufg.jp