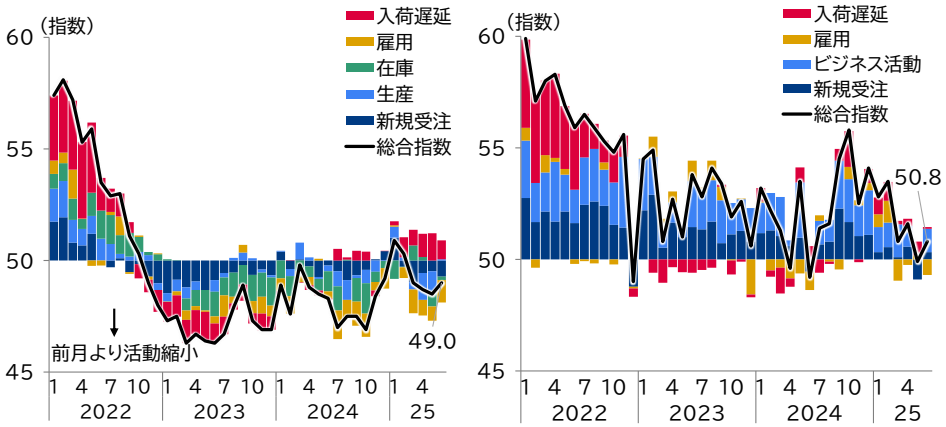
米国

ISM景況指数（2025年6月）

関税コストが収益を圧迫し、企業活動は引き続き停滞へ

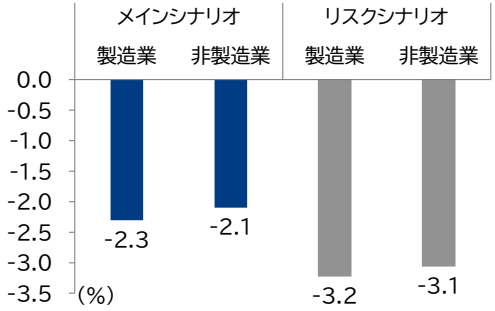
政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

1 ISM景況指数（左：製造業、右：非製造業）



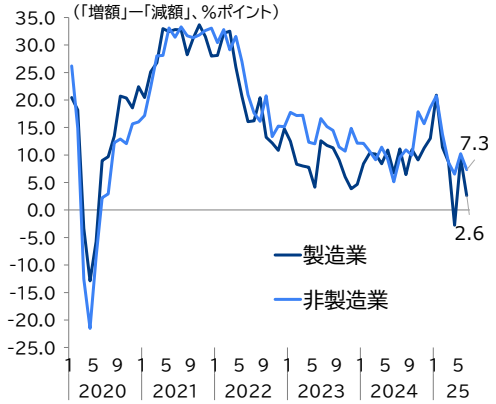
注：調査項目について、前月と比べ「改善・変化なし・悪化」の3択で行った企業アンケート結果を加重平均して算出。図中の数値は25年6月の総合指数の値。
出所：Institute for Supply Management®を基に三菱総合研究所作成

2 関税による産業別付加価値への影響（MRI試算）



注：関税コストの80%が米国に転嫁されると想定。不確実性の上昇（世界不確実性指数が200ポイント上昇）や株安（メインシナリオは5%、リスクシナリオは10%下落）の波及効果も考慮。関税前提は、①対中30%（リスクシナリオでは54%）、②カナダ・メキシコ25%（USMCA準拠品を除き原則25%）、③鉄鋼・アルミ50%、④自動車・部品25%、⑤相互関税（メインシナリオでは一律10%、リスクシナリオでは4月および7月公表の関税率）、⑥医薬品＋半導体＋木材・製材＋銅25%。
出所：OECD国際産業連関表などを基に三菱総合研究所作成

3 米国企業の６カ月先設備投資DI



注：各地区連銀の調査結果を基に単純平均で算出。製造業はニューヨーク連銀、フィラデルフィア連銀、リッチモンド連銀、ダラス連銀、カンザスシティ連銀、非製造業はリッチモンド連銀、ダラス連銀、カンザスシティ連銀の調査結果を基に作成。図中の数値は25年6月の値。
出所：Macrobondを基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 25年6月のISM製造業景況指数は49.0（前月比+0.5ポイント）と、前月から小幅な改善が見られたものの、経済活動の拡大・縮小の境目である50を4カ月連続で下回った。先月11カ月ぶりに縮小圏へ転じた非製造業は50.8 （前月比+0.9ポイント）と再び拡大圏へ回帰した（図表1）。
- 製造業の項目別では、生産は4カ月ぶりに拡大圏へ転じたものの、新規受注と雇用が5カ月連続で縮小圏となった。入荷遅延は54.2と7カ月連続で供給の遅れが拡大。通関手続き等の関税に起因したサプライチェーンの混乱が続いている。
- 非製造業の項目別では、現況を示すビジネス活動が54.2（前月比+4.2ポイント）、新規受注が51.3（前月比+4.9ポイント）とともに拡大圏に転じ、底堅さを維持している。一方、雇用は47.2と再び縮小圏へと転じ景気減速への兆しも窺える。

基調判断と今後の流れ

- 製造業・非製造業ともに低調に推移している。回答企業からは、引き続きトランプ関税や地政学リスクを巡る不確実性への懸念が寄せられた。
- 先行き、関税によるコスト増加が重石となり、製造業・非製造業ともに企業活動は停滞が続くと見込む。
- 当社試算では、トランプ関税によって、米国の付加価値は製造業で▲2.3%、非製造業で▲2.1%程度下押しされるとみる。さらに、各国との交渉が引き続き難航し、4月2日に公表された相互関税率および7月7日、9日に公表された22カ国に対する関税率が適用された場合には、下押し幅は製造業で▲3.2%、非製造業で▲3.1%にまで拡大する（図表2）。これらの関税措置は、企業収益の圧迫を通じて、今後の投資余力を削ぐだろう。
- 実際、各地区連銀の企業調査によると、企業の6カ月先の設備投資について「増額」と「減額」の回答差を示すDIが、製造・非製造ともに鈍化傾向を示している。特に、製造業では直近2.6と、トランプ関税が発表された4月を除けば、コロナ禍（20年5月）以来の低水準まで落ち込んでいる（図表3）。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.