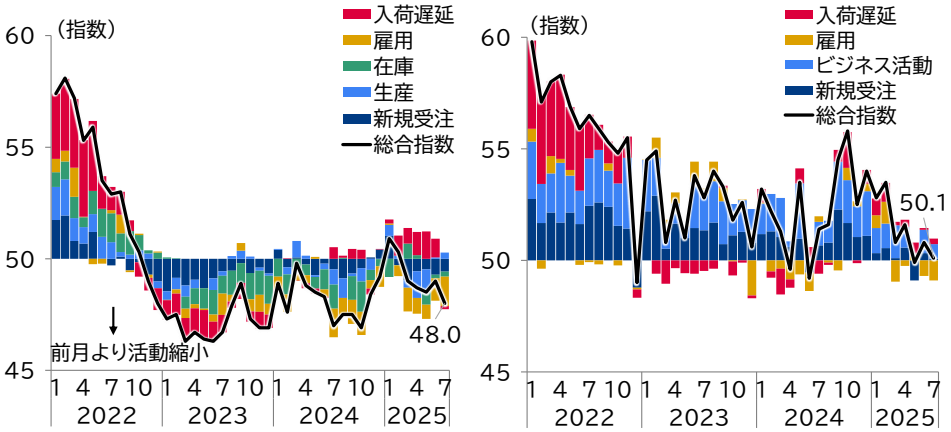
米国

ISM景況指数（2025年7月）

関税コスト増で企業の雇用軟化も、深刻な悪化は回避見込み

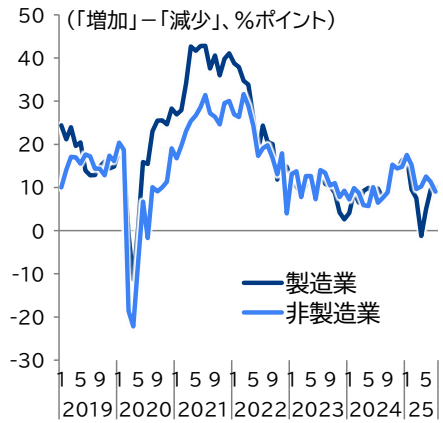
政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

1 ISM景況指数（左：製造業、右：非製造業）



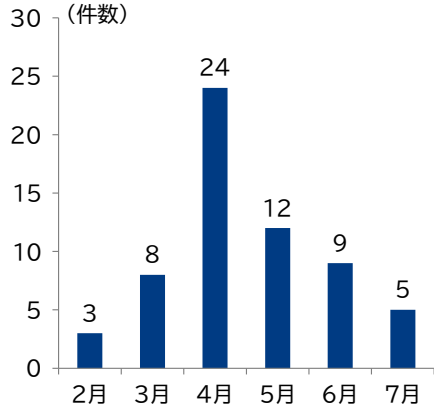
注：調査項目について、前月と比べ「改善・変化なし・悪化」の3択で行った企業アンケート結果を加重平均して算出。図中の数値は25年7月の総合指数の値。
出所：Institute for Supply Management®を基に三菱総合研究所作成

2 企業の6カ月先雇用DI



注：各地区連銀の調査結果の単純平均。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。直近は25年7月。
出所：Bloombergを基に三菱総合研究所作成

3 関税対応のための米国内への投資（25年公表分）



注：25年7月末まで。
出所：Reshoring Initiative、各種報道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7月のISM製造業景況指数は48.0（前月比▲1.0ポイント）と、経済活動の拡大・縮小の境目である50を5カ月連続で下回った。非製造業は50.1（前月比▲0.7ポイント）とかろうじて拡大圏を維持した（図表1）。
- 製造業の項目別では、新規受注と雇用が6カ月連続、在庫が3カ月連続で縮小圏となり、特に雇用は20年6月以来の低水準に落ち込んだ。
- 非製造業の項目別では、現況を示すビジネス活動が52.6（前月比▲1.6ポイント）、新規受注が50.3（前月比▲1.0ポイント）と共に前月から低下した。雇用は46.4（前月比▲0.8%）と、製造・非製造ともに雇用軟化が鮮明だ。

基調判断と今後の流れ

- トランプ関税を巡る不確実性とコスト増が企業活動を停滞させている。
- 先行き、関税負担が企業収益をさらに圧迫し、活動停滞は長期化するとみる。当社試算では、今回の関税措置により米国製造業は+2.7%、非製造業は+0.9%のコスト増圧力を受ける。アトランタ連銀の7月企業調査[注]では、関税コストのうち約4割を企業が吸収すると見られ、賃金や採用活動、設備投資の抑制は避けられないだろう。先行きの米景気を見通すにあたっては、①企業の雇用意欲の低下度合い、②米国内生産回帰の進展度合い、の2点に注目だ。
- ①について、高齢化や不法移民抑制策による人手不足への懸念から、深刻な雇用環境の悪化にはいたらないとみる。各地区連銀の企業調査では、6か月先の雇用見通しは、コロナ危機前と比べて雇用意欲は落ちているものの、依然として拡大圏を維持している（図表2）。
- ②について、米国内生産回帰は一定の進展が期待されるが、関税の負の影響を相殺するには力不足とみる。Reshoring Initiativeのデータによれば、関税を契機とした対米投資計画は4月にかけて増加を示したものの、その後は様子見姿勢が強まっている（図表3）。米国内における製造業の技術人材の不足や高い雇用コストが生産回帰の障壁となり、景気押し上げ効果は限定的となろう。

注：Atlanta Fed's Business Inflation Expectations survey（2025年7月）

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.