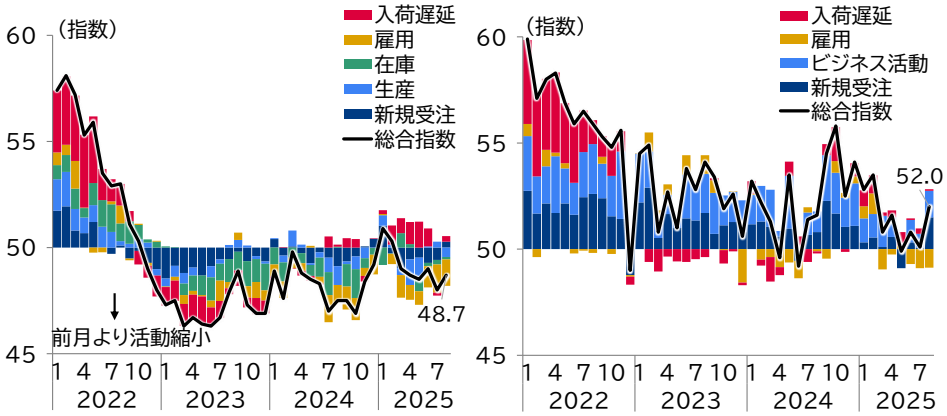
米国

ISM景況指数（2025年8月）

不確実性・関税コストが企業活動抑制、先行きも停滞続く見込み

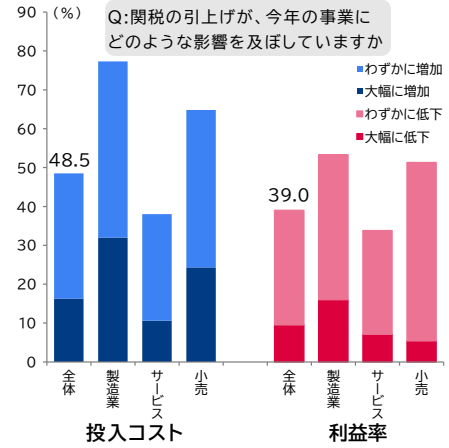
政策・経済センター
江口修平・淺井優汰
03-6858-2717

1 ISM景況指数（左：製造業、右：非製造業）



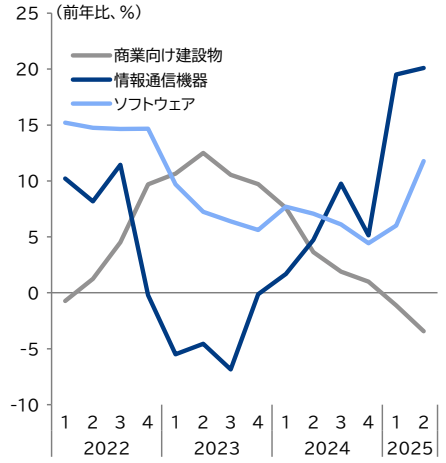
注：調査項目について、前月と比べ「改善・変化なし・悪化」の3択で行った企業アンケート結果を加重平均して算出。図中の数値は25年8月の総合指数の値。
出所：Institute for Supply Management®を基に三菱総合研究所作成

2 米国企業への関税影響（ダラス連銀8月調査）



注：テキサス州の企業の経営層へアンケート。調査期間は25年8月12~20日。
出所：ダラス連銀 "Texas Business Outlook Surveys" を基に三菱総合研究所作成

3 実質民間設備投資



出所：米国商務省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8月のISM製造業景況指数は48.7（前月比+0.7ポイント）と、経済活動の拡大・縮小の境目である50を6カ月連続で下回った。非製造業は52.0（前月比+1.9ポイント）と拡大圏を維持した（図表1）。
- 製造業の項目別では、新規受注が7カ月ぶりに拡大圏へ転じたものの、雇用が7カ月連続、在庫が4カ月連続、生産が3カ月ぶりにそれぞれ縮小圏となった。
- 非製造業の項目別では、現況を示すビジネス活動が55.0（前月比+2.4ポイント）、新規受注が56.0（前月比+5.7ポイント）とともに前月から上昇した。一方、雇用は3カ月連続で縮小圏となり、製造・非製造ともに軟化が鮮明だ。

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引き続き企業活動を停滞させている。
- 先行きも、関税によるコスト増が重石となり、当面は企業活動の停滞が続くとみる。ダラス連銀による8月企業調査では、関税引上げによって、回答企業の48.5%で投入コストが増加し、39.0%で利益率が悪化したと報告されている（図表2）。特に関税影響を受けやすい製造業・小売でその割合は高く、収益圧迫によって新規採用や設備投資は抑制されるだろう。
- また、同連銀調査によれば、回答企業の31.9%が関税によるコスト増加分を今後消費者へ転嫁する予定であると回答している。消費者への価格転嫁進展に伴い、需要減速によって企業活動停滞は継続すると見込まれる。企業活動の回復は、FRBによる段階的な利下げやOBBBA（トランプ減税）による需要下支え効果が発現する26年以降とみる。
- そのほか、先行きの注目トピックとして、旺盛なAI関連投資が挙げられる。関税影響により、商業向け建設物などへの設備投資が抑制される中でも、ソフトウェア・情報通信機器への投資は堅調であり（図表3）、ユーザー企業の生産性向上が期待される。ただし、AIによる労働代替（特に新卒の若年層）も指摘され始めており、失業率上昇など雇用環境への悪影響には注視が必要である。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.