

表 シカゴ連銀経済報告（2025年9月3日公表）

項目	動向	関係者報告・背景
雇用と賃金	雇用はわずかに（slightly）増加 賃金は控えめに（modestly）上昇	金融サービス業の関係者は離職者の補充採用を行っておらず、同業他社の関係者は離職率が低いと指摘した。他の関係者からは採用が容易になったとの声もあるが、人材紹介会社の関係者は自動車・家具メーカーからの需要減を報告した。賃金と福利厚生費は全体として控えめに上昇した。
物価	緩やかに（moderately）上昇	関係者は今後12カ月間で物価はこれまでと同様のペースで上昇すると予想している。非労働投入コストは緩やかに上昇し、関係者はエネルギーや化学品、アルミニウム、鉄鋼などの原材料コスト上昇を指摘した。製造業者は原材料価格の上昇を関税の影響と説明し、複数の関係者がその上昇分を顧客に転嫁したと述べた。一方、ある屋根材メーカーは中国製釘・接続部品への関税引き上げによるコスト増は顧客に転嫁しなかったと報告した。さらに建設業界の複数の関係者は、ここ数週間で投入価格が低下したと指摘した。全体として生産者物価と消費者物価は緩やかに上昇した。小売業界アナリストは、関税引き上げが衣料品や電子機器などのコストを押し上げたものの、一部小売業者は年明けまで関税による価格上昇分を消費者に転嫁しない可能性があるかと述べた。
個人消費	緩やかに増加	関係者によれば、今年の夏季販売促進期間は例年より長かった。レジャー・宿泊分野の支出は緩やかに増加し、特にホテル・レストランで顕著だった。
企業支出	わずかに（slightly）増加	トラック輸送需要は横ばい、輸送料はわずかに下落した。製造業在庫はやや高水準となった。小売在庫はやや低水準から減少しており、関係者によれば小売業者は今後数カ月間の発注と在庫積み増しについてさらに慎重な姿勢を取っているという。自動車在庫はわずかに減少した。
建設と不動産	わずかに（slightly）減少	建設・不動産活動は全体的にわずかに減少した。住宅建設はわずかに減少した。新築一戸建て住宅よりも住宅改修・リフォーム需要が堅調であった。一方、許可の遅延や再区画により、一部の集合住宅建設が予定スケジュールより遅れているとの報告があった。住宅不動産需要はわずかに減少したが、価格と賃料はわずかに上昇した。関係者によれば、新築の多世帯賃貸物件の需要が鈍化し、当該部門の賃料は下落した。非住宅建設はわずかに増加した。税制優遇措置や政府補助を受けるプロジェクトの建設は堅調を維持し、データセンターの需要も引き続き旺盛だった。建設業者はコスト変動回避のため資材の事前発注を増加させている。商業用不動産需要は横ばい。賃料は上昇したが空室率は変化はなかった。新規の高品質オフィススペースと倉庫スペースに対する需要は堅調であった。
製造業	控えめに増加	機械販売は控えめに回復し、ある関係者は航空宇宙・石油部門からの受注増加を報告した。重機業界のある関係者は、夏場に予想を上回る販売があったと指摘したが、その一部は関税回避のための先買いによるものではないかと懸念を示した。自動車生産はわずかに増加したが、大型トラック生産は横ばいだった。
金融	わずかに緩和	金融状況は報告期間中にわずかに緩和した。債券価値はわずかに上昇、株式価値は控えめに上昇し、ボラティリティ（値動きの大きさの度合い）は低下した。企業向け融資需要は正味でわずかに増加した。ある関係者は、数カ月間動きが少なかったM&A活動が増加したと指摘し、その背景には政策の不確実性に対して投資家が動じなくなったことがあると分析した。一方、他の関係者からは、連邦政府の政策に対する不確実性が継続しているため、顧客が新規融資を躊躇していると報告があった。企業向け融資の質はわずかに低下し、金利は控えめに低下した。融資条件は引き続き変化はなかった。消費者向け分野では、融資需要がわずかに増加し、ある関係者は住宅ローン融資の活動増加を指摘した。融資の質はわずかに悪化し、金利は横ばい、融資条件はわずかに厳しくなった。
農業	ほとんど変化なし（little changed）	地区内のほとんどの地域で作物の生育状況は良好であった。トウモロコシ価格は、記録的な収穫高と生産量の予測を受けて下落した。大豆価格は、作付面積の予測下方修正を受けて上昇したが、こちらも1エーカー当たりの収穫量は記録的な水準と予測されている。一方で、収穫量を減少させるほどの被害をもたらす可能性のある作物病害への懸念が指摘された。
地域社会の状況	ほとんど変化なし	地域団体、非営利団体、その他非営利関係者の活動は報告期間中ほぼ横ばいであり、多くの関係者が連邦政策の重大な変更が継続的に影響を及ぼす中、経済情勢への不確実性を指摘した。州政府関係者の一人は、税金全体は減少したものの、売上税収入は増加したと報告した。中小企業関係者からは、関税引き上げに対応するために、経営者が新たな供給先の開拓やコスト抑制策の模索に注力しているとの報告があった。非営利団体や社会福祉団体の幹部らは、連邦予算配分の決定待ち状態にあるプログラム資金について不透明感が続いていると述べた。一方で、低所得世帯にとって追加負担となる新学期シーズンを控え、地域からの持続的な支援に期待を寄せている。

（出所）シカゴ連銀経済報告を基にジェトロ作成