

世界が進むチカラになる。



経済調査

## 米国景気概況(2025年3月)

2025年3月4日

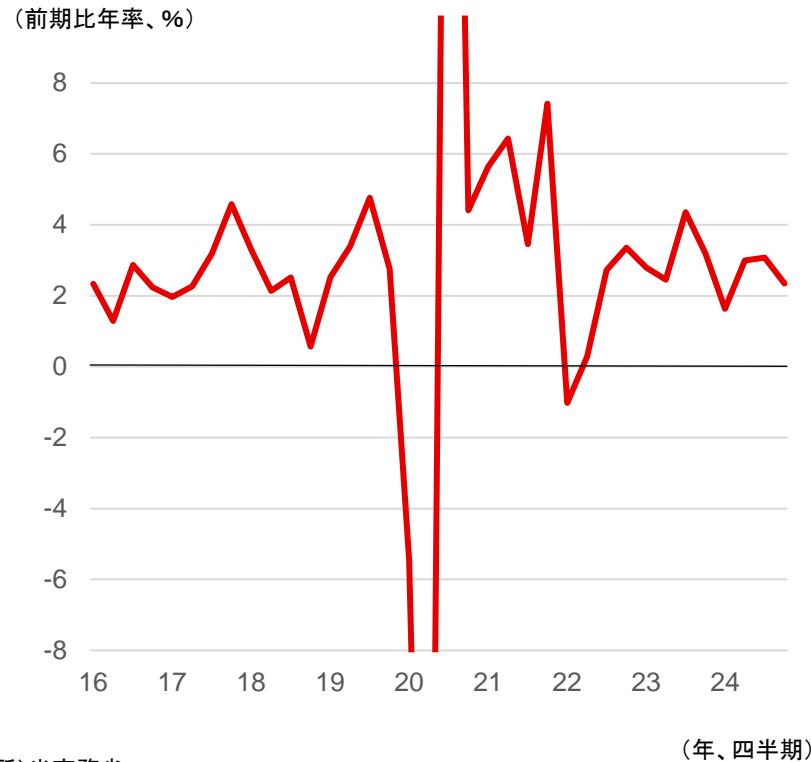
調査部 主任研究員

細尾 忠生

# 景気は底堅い

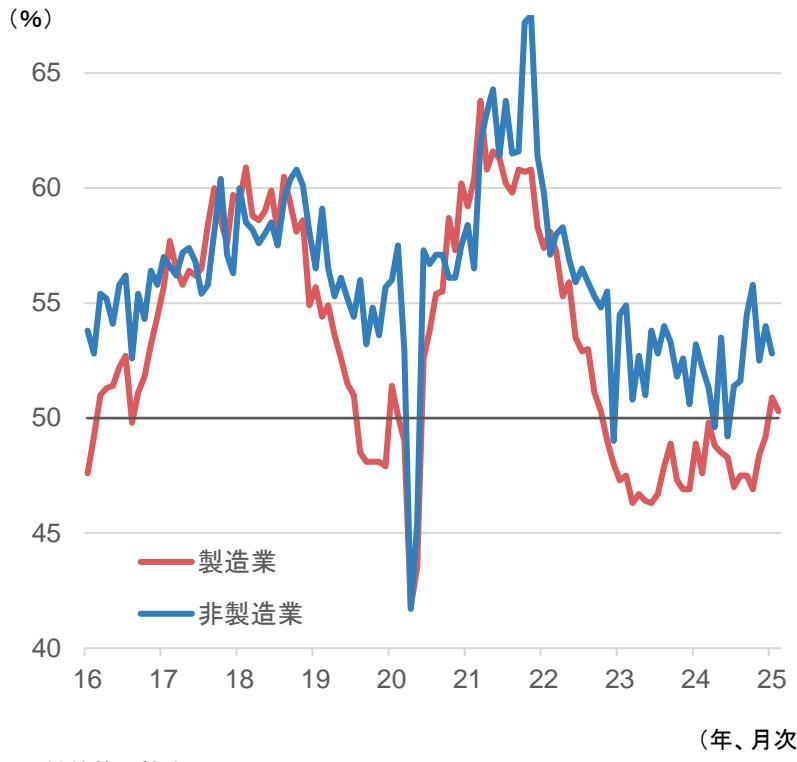
米国経済は底堅く推移している。2024年10-12月期の実質GDP成長率(改定値)は前期比年率2.3%と、11期連続でプラス成長となった。個人消費が同4.2%増と大幅に増加し成長率を押し上げた。一方、設備投資は同3.2%減とおよそ3年ぶりに減少し増勢が一服した。企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業で判断の目安となる50の水準をわずかに上回ったが前月から低下、非製造業は堅調に推移している。先行き、全体として景気は底堅く推移するとみられるものの、トランプ政権の政策が波乱要因となろう。

## 実質GDP



(出所)米商務省

## ISM景況指数



(出所)米供給管理協会

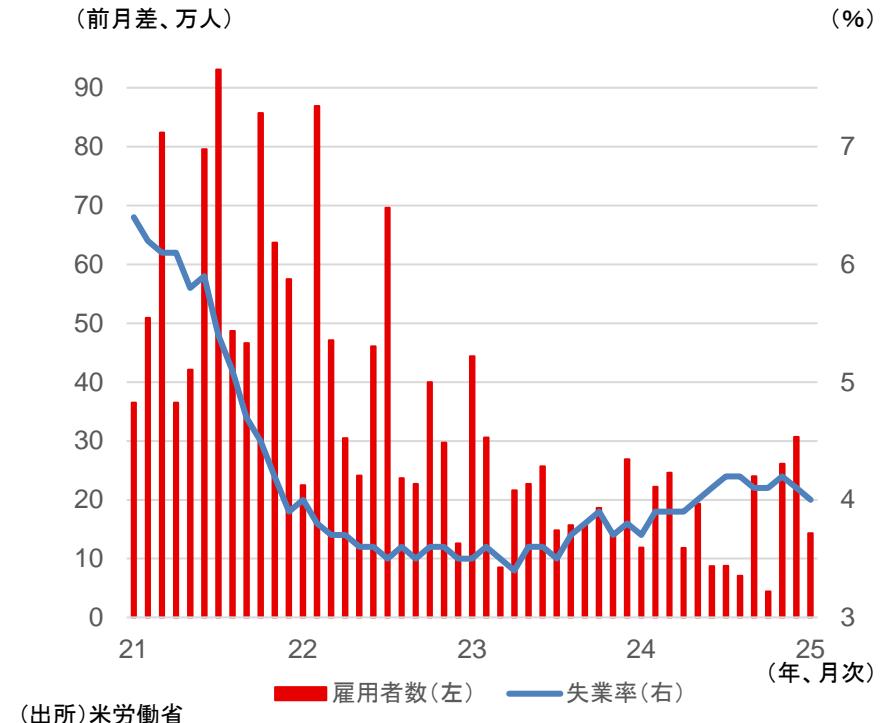
# 生産、雇用ともに増加

- 1月の鉱工業生産は前月比0.5%増と2ヶ月連続で増加した。寒波の影響により自動車・部品が同4.9%減少したが、電力などの公益が同7.2%増と大幅増加した。設備投資動向を示す1月のコア資本財出荷は同0.3%減と4ヶ月ぶりに減少した。
- 1月の非農業部門雇用者数は前月差14.3万人増と、前月からは鈍化したが堅調な伸びを記録した。教育・医療(同6.1万人増)、小売(同3.4万人増)、政府部門(同3.2万人増)が雇用増をけん引した。一方、失業率は4.0%と2ヶ月連続で改善した。労働力人口が過去最高となったほか、失業者数も減少し、いずれも失業率の改善に寄与した。

## 鉱工業生産



## 雇用



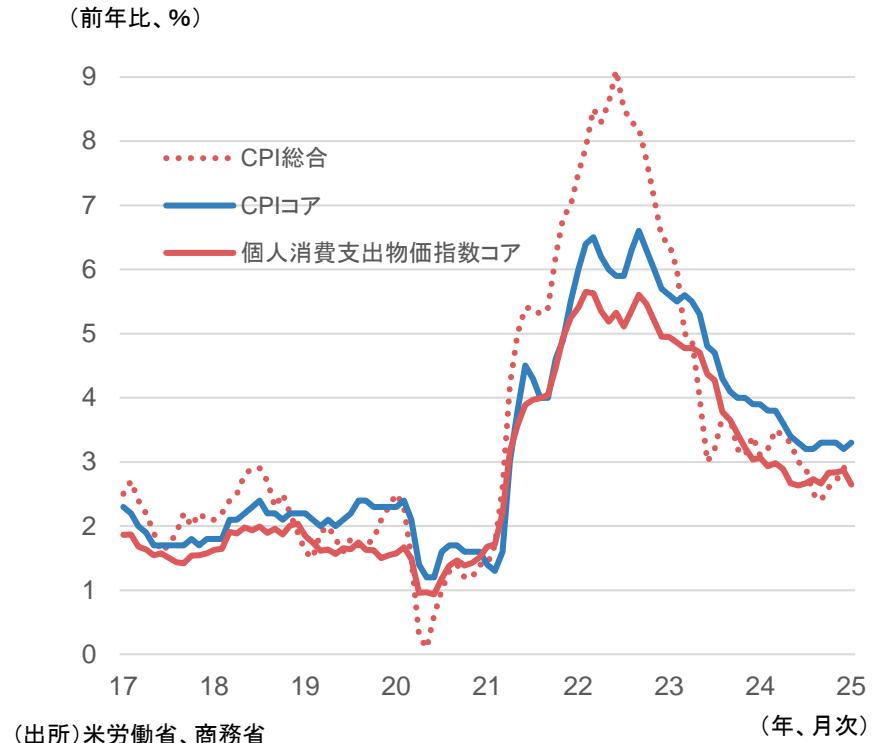
# 消費は減少、物価上昇率は鈍化傾向が足踏み

- 1月の実質個人消費は前月比0.5%減と1年ぶりに減少した。内訳をみると、自動車などの耐久財消費が同3.4%減、ガソリンなどの非耐久財消費は同0.8%減、外食、宿泊などのサービス消費も同0.1%増にとどまった。
- 消費者物価(エネルギーと食料品を除くコアベース)上昇率は、1月は前年比3.3%と小幅加速した。一方、FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率は、1月は同2.6%と7ヶ月ぶりに鈍化、上昇率も7ヶ月ぶりの低水準であった。いずれも鈍化ペースは一進一退がみられ足踏みが続いている。

実質個人消費



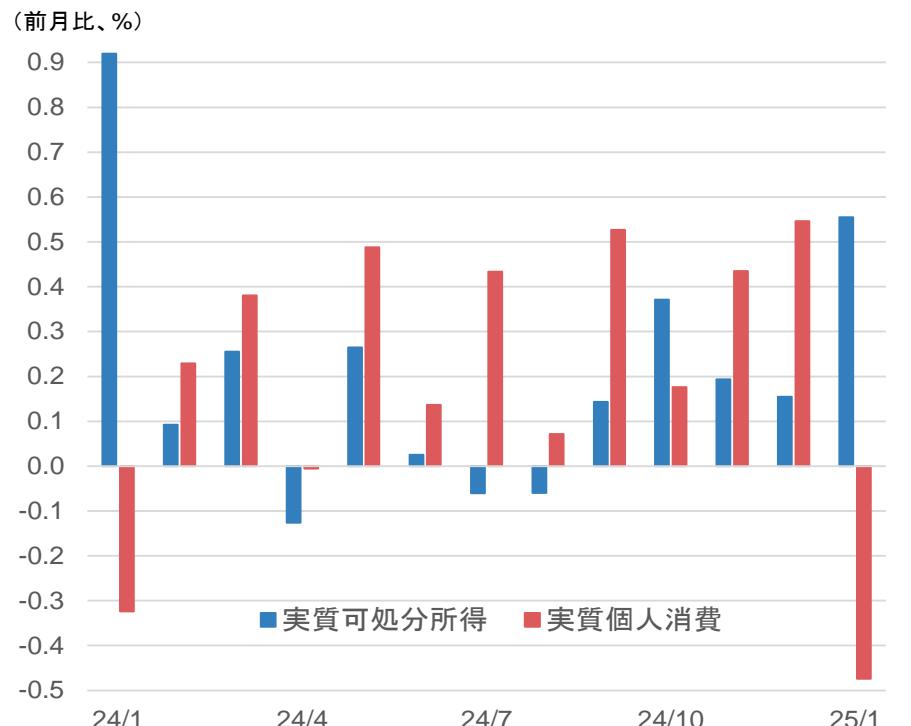
物価



# 個人消費の減少は続くか

- 実質個人消費が減少した背景には、南部の寒波やロサンゼルスの山火事の影響のほか、トランプ関税の影響による自動車価格上昇を見越し、昨年11、12月に新車販売が急増していた反動や、季節調整のゆがみ、トランプ政権の政策の不透明さによるマインド低迷などの影響が指摘されている。
- もっとも、実質可処分所得の動向をみると、昨年央は企業の採用意欲の一服にともなう雇用者報酬の低迷で所得も伸び悩んだが、その後は再び増加ペースが拡大している。今後も消費者マインドの低迷はしばらく続く懸念があるものの、所得の堅調な増加が個人消費を下支えすると見込まれる。

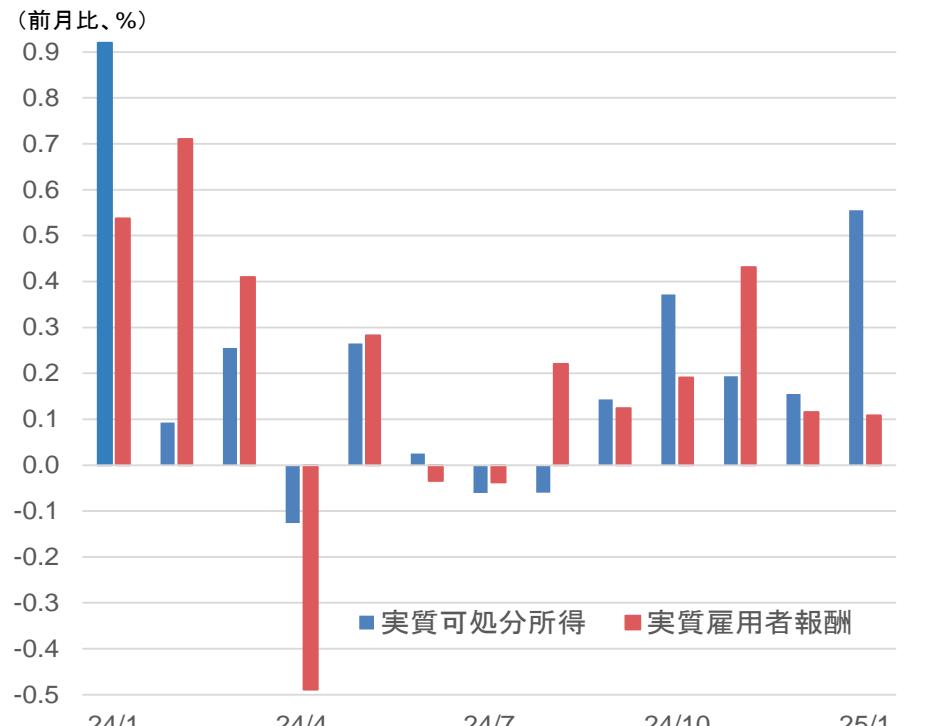
## 可処分所得と個人消費



(出所)米商務省

4 Mitsubishi UFJ Research and Consulting

## 可処分所得と雇用者報酬

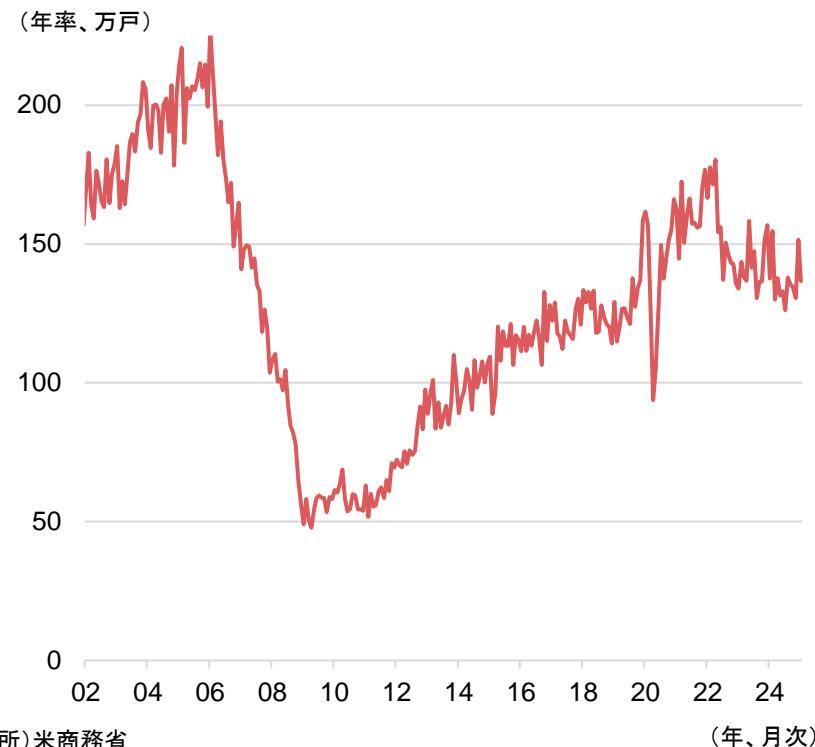


(出所)米商務省

# 住宅:着工は減少、価格は上昇

- 1月の住宅着工件数は年率137万戸と2ヶ月ぶりに減少した。住宅価格やローン金利がいずれも高止まりしているため、住宅着工の低迷がなおしばらく続く公算が大きい。
- 12月の住宅価格指数は前年比3.8%上昇した。上昇は19ヶ月連続、上昇率も2ヶ月連続で加速した。米国では住宅の供給不足が根強く続いており、住宅価格は今後も上昇が続く見込みである。

住宅着工件数



(出所)米商務省

S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数

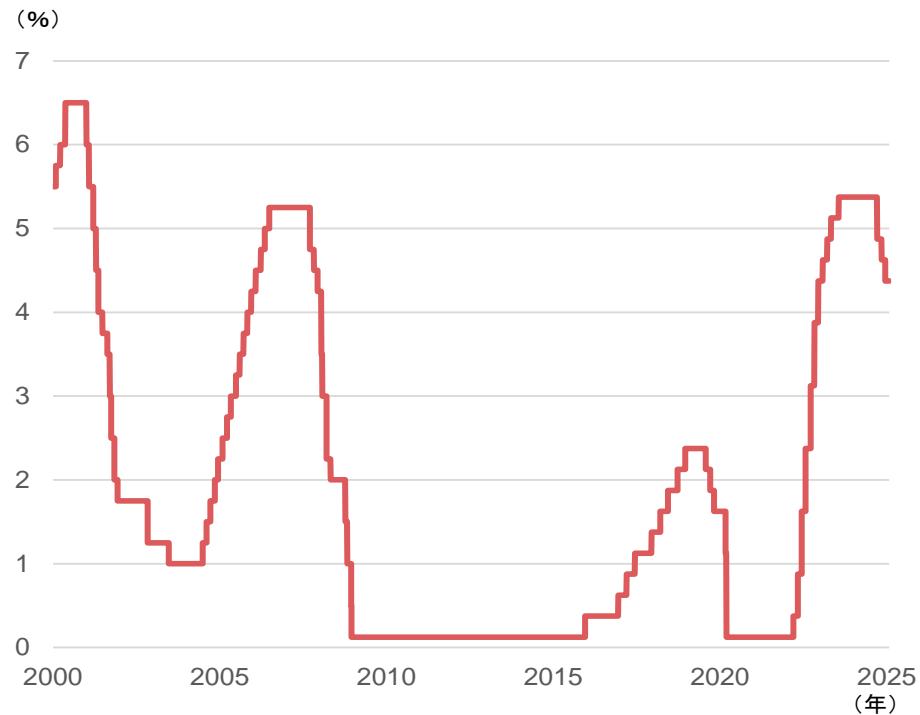


(出所)S&P Global

# 金融政策:FRBは金利据え置き、今後の利下げペースが焦点

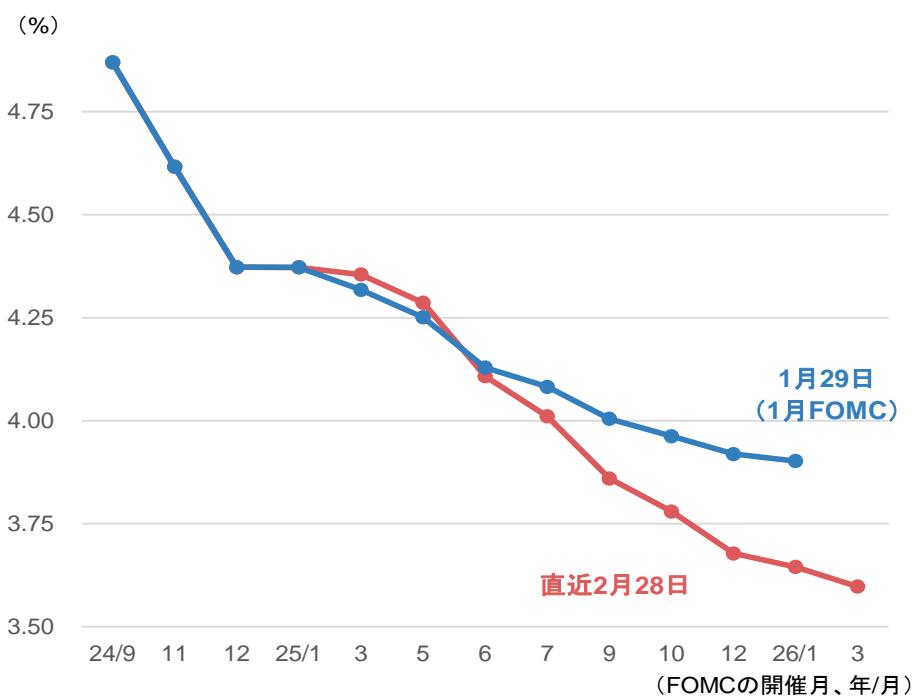
- FRBは1月28、29日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利であるFF金利の誘導目標を4.25~4.5%に据え置いた。パウエル議長は会見で「急いで金融政策を調整する必要はない」と述べ、追加利下げに慎重姿勢を示した。
- その後、2月に公表された1月の経済指標のうち、個人消費指標や企業・消費者マインド指標で悪化するものが相次いだ。このため、米金利先物の動きからFOMCごとの政策金利を予想するCMEの「フェドウォッチ」で、今年12月時点のFOMCの予想金利水準をみると、1月FOMC時点では今年1.5回程度の利下げが織り込まれていたが、直近では2.8回程度と利下げの織り込みが進んだ。最近の円高の背景にはこうした米金利先物の低下も指摘できる。先行き、経済物価情勢や関税引き上げの影響などを踏まえ、実際にどの程度の利下げが実施されるのかが今後の金融政策の焦点である。

政策金利



(出所)FRB  
Mitsubishi UFJ Research and Consulting

金融市場における各FOMCの金利見通し



(注)各FOMCごとの利上げ確率をもとに計算した加重平均値  
(出所)シカゴマーカンタイル取引所

## ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ＆コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査・開発本部 調査部 細尾

TEL:03-6733-4925 E-mail:chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー