

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2025年5月)

2025年5月8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。2025年1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率 -0.3% と、3年ぶりのマイナス成長となった。関税前の駆け込み需要による輸入急増が成長率を下押した。ただし、GDPから純輸出と在庫投資を除いた国内最終需要は同 2.3% 、さらに政府支出も除いた民間最終需要は同 3.0% に加速するなど、景気の実態は底堅い。一方、企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業は低下したが非製造業は小幅改善した。先行き、景気はなおしばらく底堅く推移するものの、関税の影響により、年央以降は減速傾向が鮮明になるとみられる。

実質GDP

(前期比年率、%)

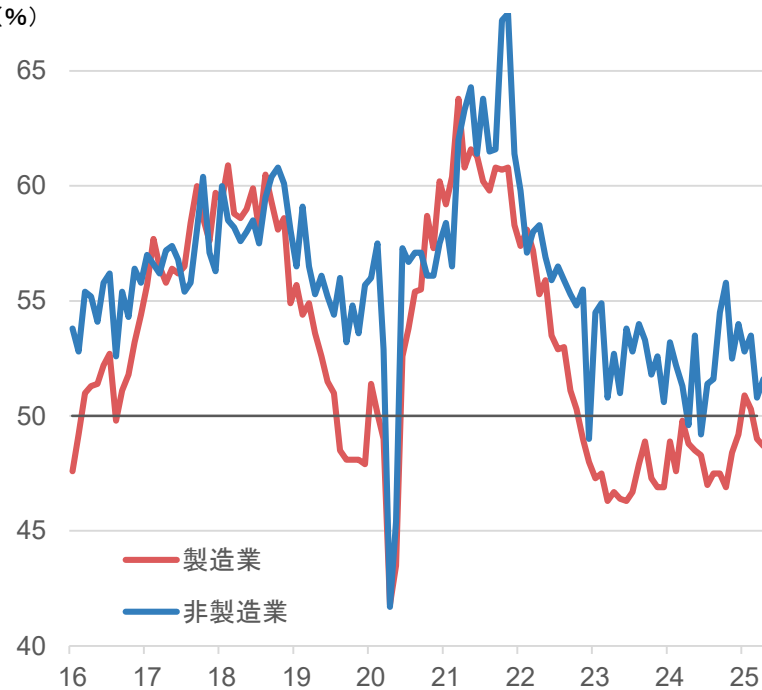


(出所) 米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



(出所) 米供給管理協会

(年、月次)

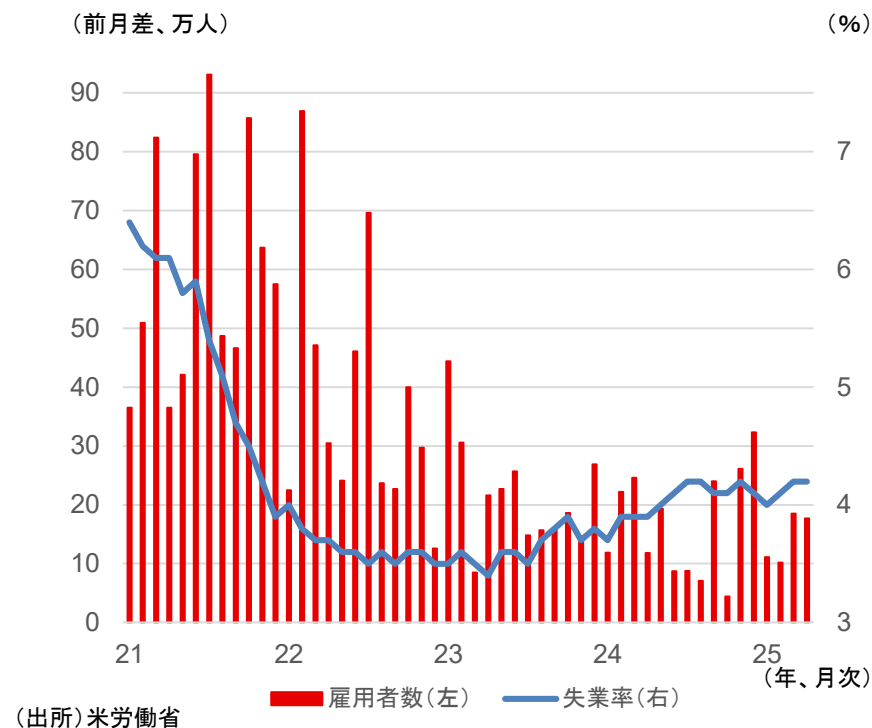
生産は減少、雇用は増加

- 3月の鉱工業生産は前月比0.3%減と4ヶ月ぶりに減少した。自動車・部品が同1.0%増加したが、寒波の影響で急増していた電力が反動減で全体を下押しした。設備投資動向を示す2月のコア資本財出荷は同0.2%増と2ヶ月連続で増加した。
- 4月の非農業部門雇用者数は前月差17.7万人増加した。教育・医療(同7.0万人増)、運輸(同2.9万人増)、娯楽・宿泊・飲食(同2.4万人増)が雇用増をけん引した。一方、失業率は4.2%と横ばいであった。失業者が3年半ぶりの水準に増加したものの、労働力人口が過去最高となり失業率の上昇を抑制した。

鉱工業生産



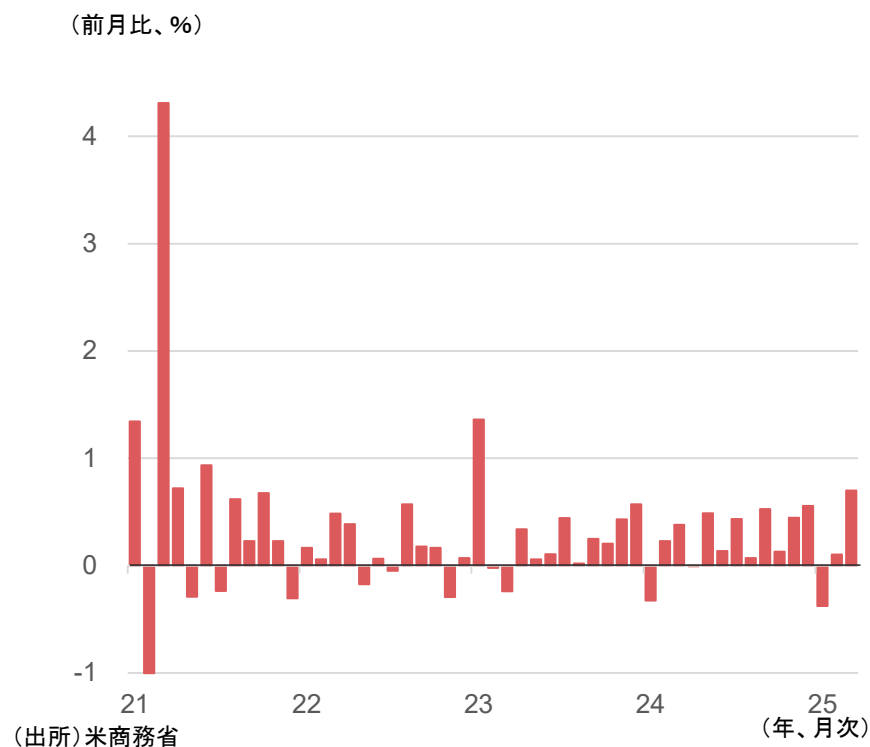
雇用



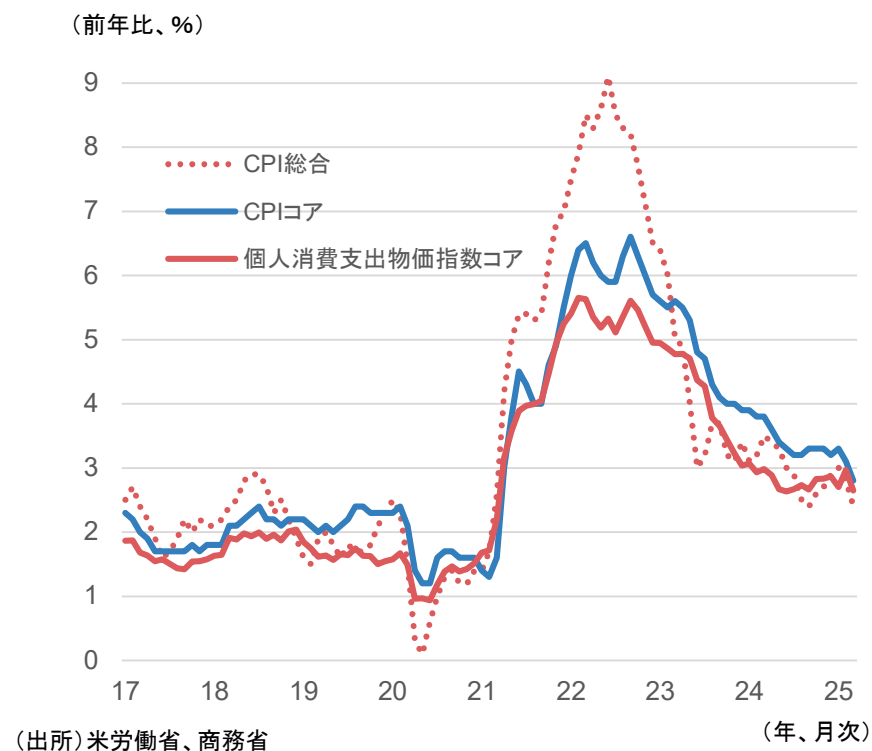
消費は増加、物価上昇率は鈍化

- 3月の実質個人消費は前月比0.7%増と2年3ヶ月ぶりの高い伸びとなった。耐久財消費、非耐久財消費の好調に加え、このところ鈍化傾向にあった外食、宿泊などのサービス消費が同0.4%増と1年1ヶ月ぶりの高い伸びとなり全体を押し上げた。
- 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、3月は前年比2.8%と4年ぶりの伸びに鈍化した。また、FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率も、3月は同2.6%と4年ぶりの伸びに鈍化した。いずれも水準は依然としてやや高いものの鈍化傾向が続いている。

実質個人消費



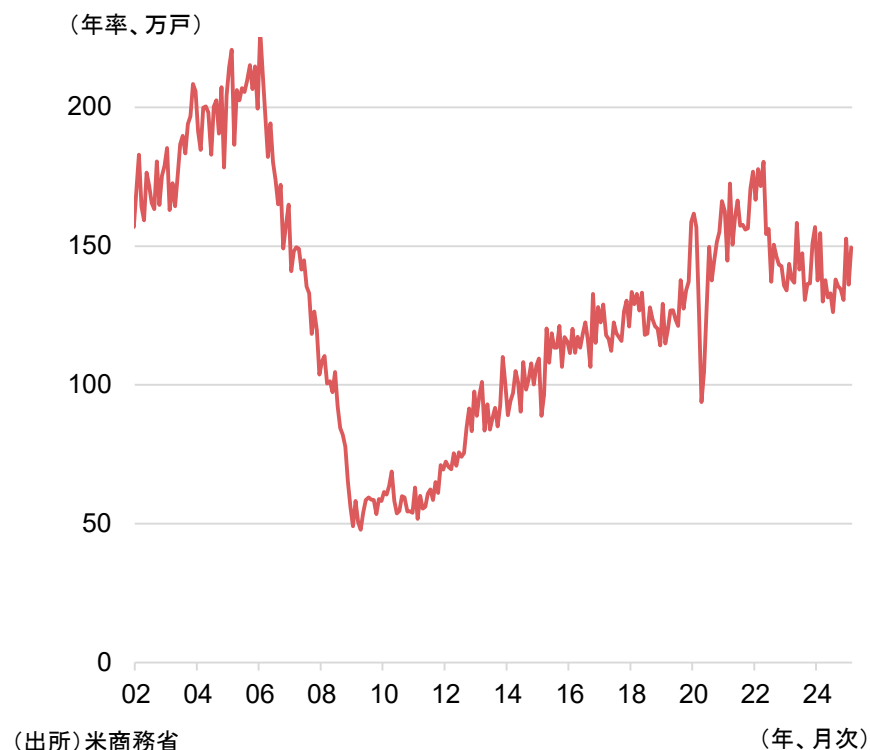
物 価



住宅：着工は減少、価格は上昇

- 3月の住宅着工件数は年率132万戸と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。
- 2月の住宅価格指数は前年比3.9%上昇した。上昇は21ヶ月連続となるが、上昇率は4ヶ月ぶりに小幅鈍化した。米国では住宅の供給不足が根強く、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



S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数

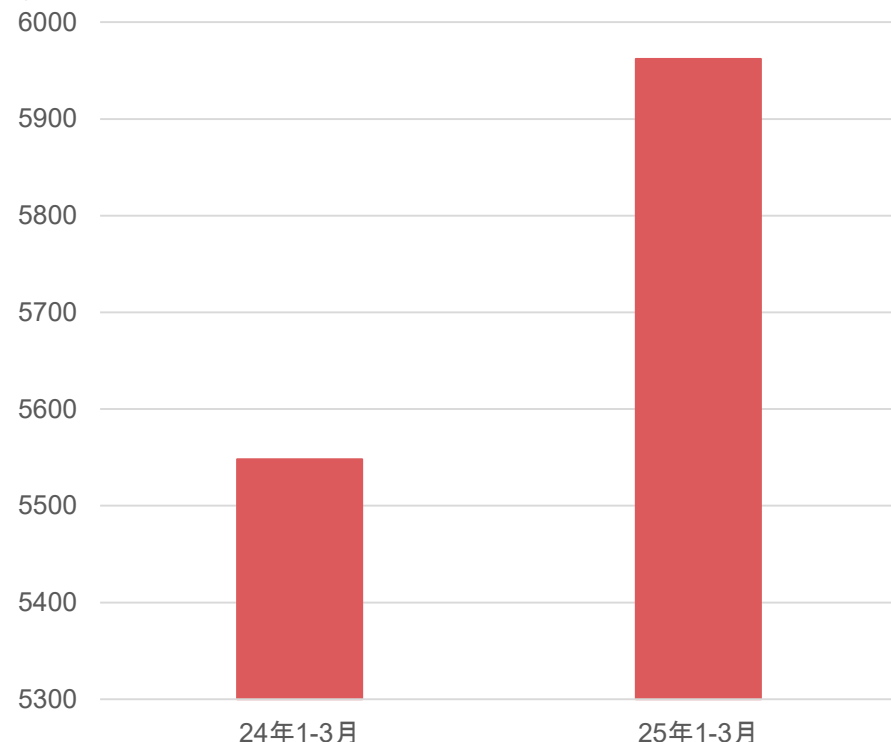


財政赤字の拡大

- 1-3月期の実質GDPがマイナス成長となった一因に政府支出の急減がある。特に、連邦政府支出は、政府効率化省による大胆な歳出削減の影響で、名目が前期比年率0.1%に鈍化し、デフレーターの上昇により実質は同5.1%減少した。
- もっとも、歳出削減にもかかわらず、政権発足後の財政収支は悪化した。年金費、利払い費、高齢者医療保険支出など、いわば固定費に位置づけられる費目が歳出を押し上げたためである。今後、減税や政府債務の法定上限引き上げが優先課題となる中、議員の支持を得るために、より一層の歳出削減に取り組む必要があり、その影響が懸念される。

米国の財政赤字

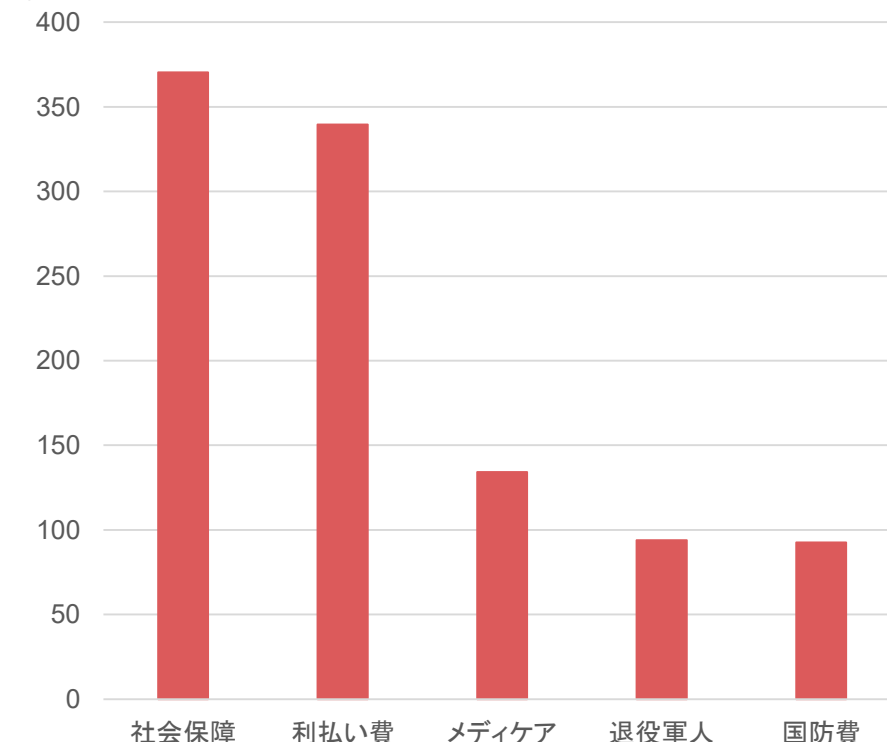
(億ドル)



(出所) 米財務省

歳出が増加した費目（2025年1～3月期の前年同期比）

(億ドル)

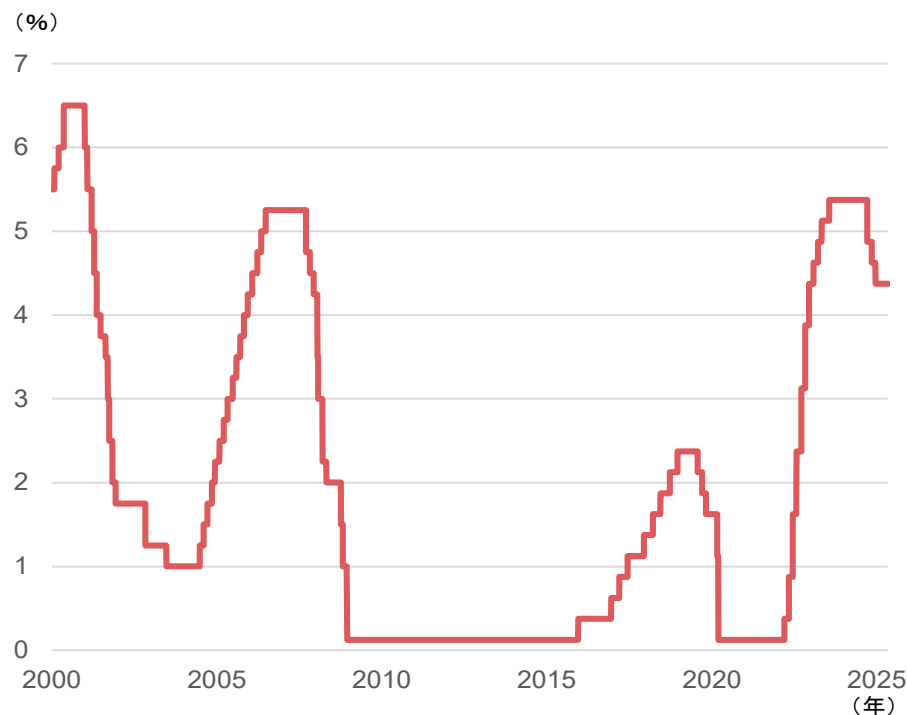


(出所) 米財務省

金融政策：FRBは金利据え置き、今後の利下げペースが焦点

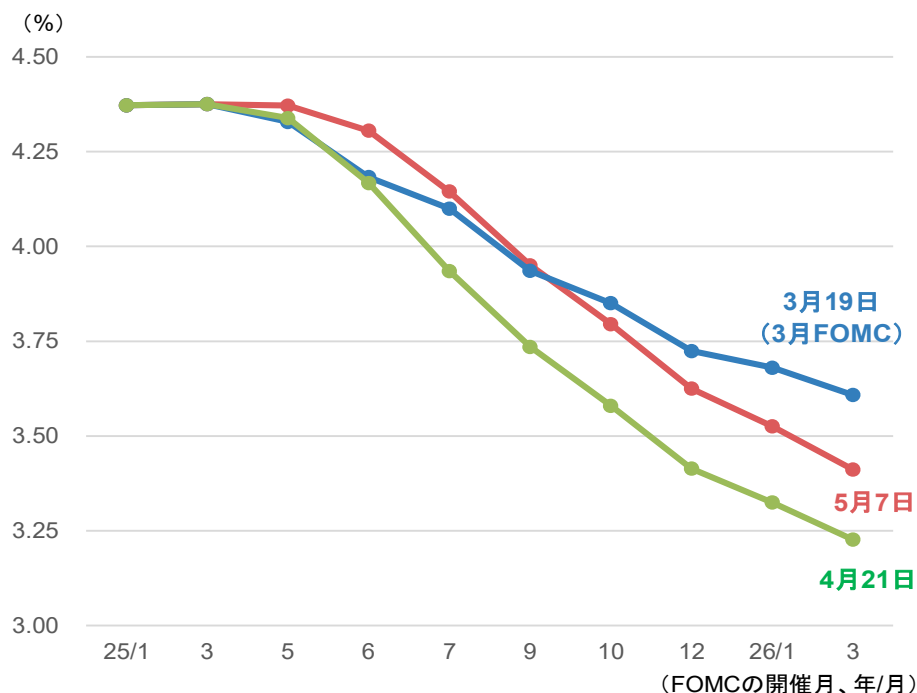
- FRBは5月6、7日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を4.25～4.5%に据え置いた。パウエル議長は会見で政策変更について「急ぐ必要はない」と述べ、関税の影響を見極める姿勢を示した。
- 米金利先物の動きからFOMCごとの政策金利を予想するCMEの「フェドウオッチ」によると、4月下旬に今年4回の利下げを織り込んでいたが、その後関税に対する過度な懸念が和らいだことから、現在は3回程度の利下げが織り込まれている。先行き、関税が景気と物価に与える影響を踏まえながら、実際にどの程度の利下げが実施されるかが今後の金融政策の焦点である。

政策金利



(出所)FRB

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)シカゴマーカントイル取引所

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さまの決定、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、お客さま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