

世界が進むチカラになる。



経済調査

米国景気概況(2025年6月)

2025年6月3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(改定値)は前期比年率 -0.2% 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 2.0% 、さらに政府支出も除いた民間最終需要は同 2.5% と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5月に4ヶ月連続で低下、非製造業は4月に小幅改善した。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、%)

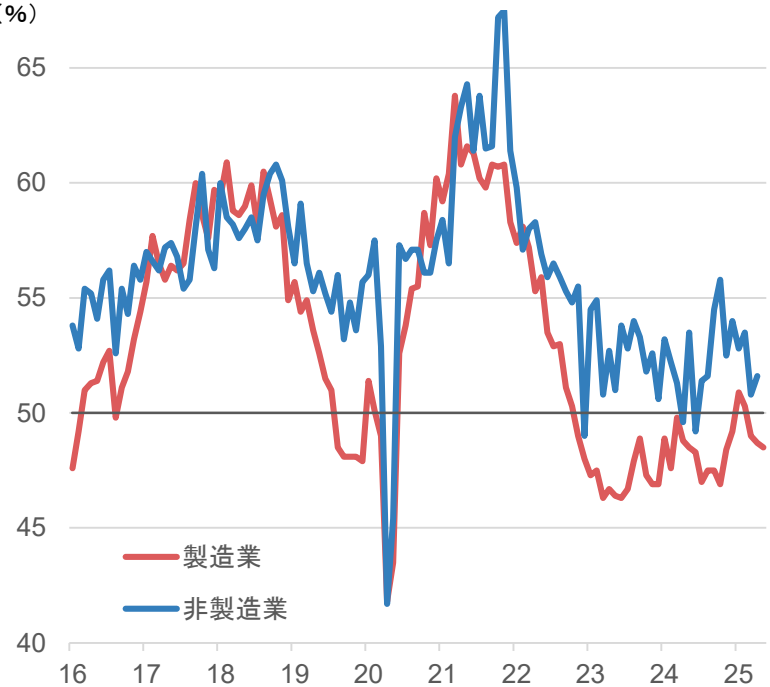


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



(出所)米供給管理協会

(年、月次)

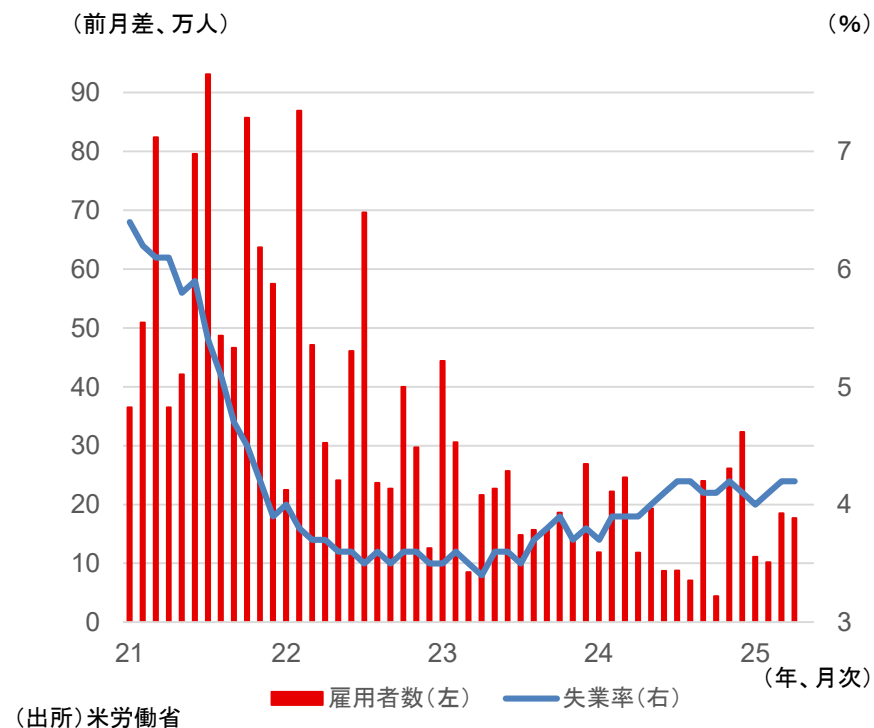
生産は横ばい、雇用は増加

- 4月の鉱工業生産は前月比横ばいであった。自動車・部品が同1.8%減と3ヶ月ぶりに減少したが、電力などの公益が同3.3%増加し全体を下支えした。設備投資動向を示す3月のコア資本財出荷は同0.1%減と半年ぶりに減少した。
- 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



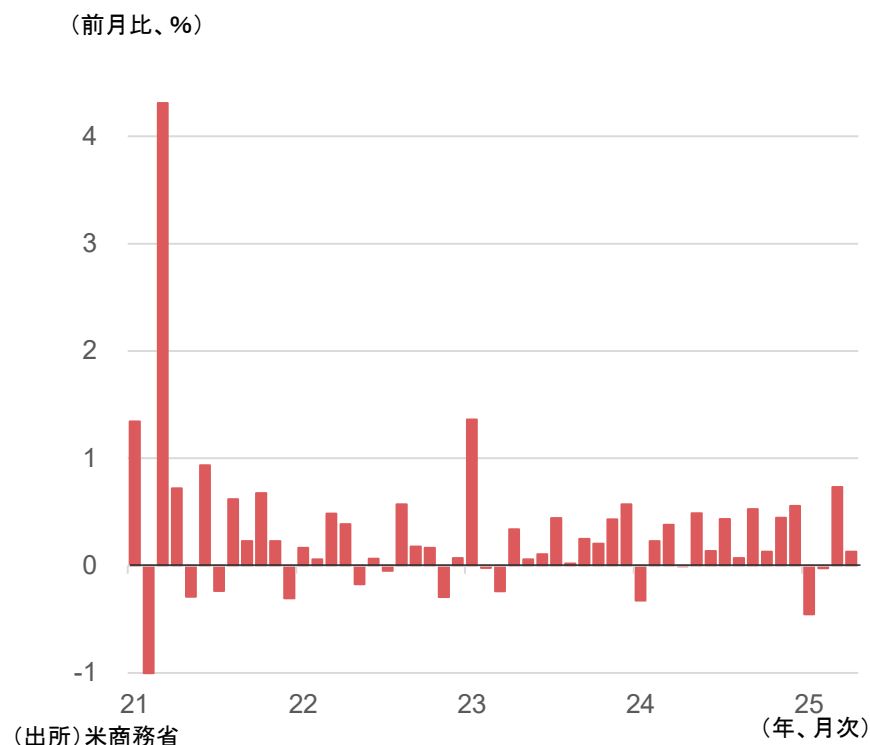
雇用



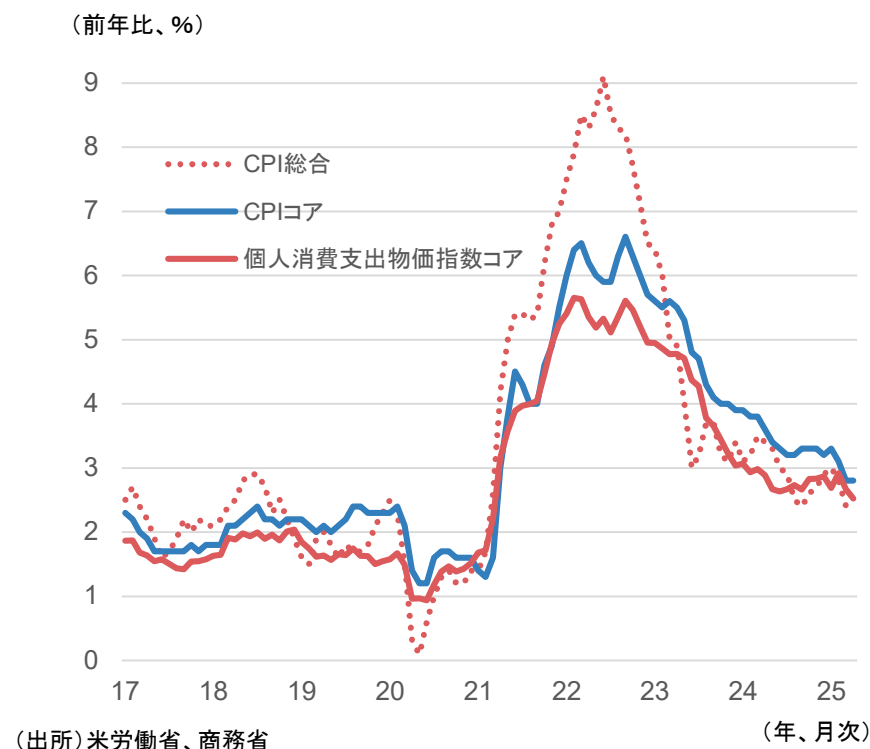
消費は増加、物価上昇率は鈍化

- 4月の実質個人消費は前月比0.1%増と2ヶ月連続で増加した。耐久財消費が前月に急増した反動で同0.8%減少し全体を下押したが、非耐久財消費は同0.1%増、サービスは同0.3%増といずれも底堅く推移した。
- 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、4月は前年比2.8%と4年ぶりの伸びに鈍化した前月と同じであった。一方、FRBが重視する個人消費支出物価指数(同)上昇率は、4月は同2.5%とおおよそ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



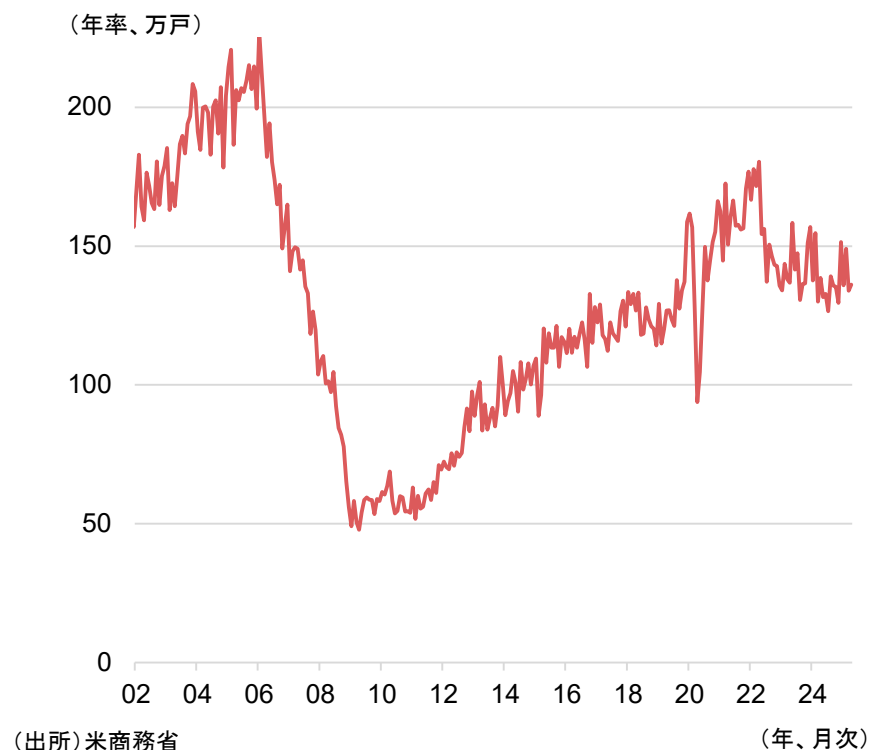
物 価



住宅：着工は増加、価格は上昇

- 4月の住宅着工件数は年率136万戸と2ヶ月ぶりに増加した。もっとも、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。
- 3月の住宅価格指数は前年比3.4%上昇した。上昇は22ヶ月連続となるが、上昇率は2ヶ月連続で鈍化した。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



減税・法定債務上限引き上げなどの一括法が下院通過

- 米議会下院は、減税、移民対策、歳出削減、法定債務上限引き上げなどをまとめた、「一つの大きく美しい法案」を可決した。超党派機関の分析によれば、同法が成立すれば、今後10年で合計3.1兆ドルの財政赤字の拡大が見込まれる。
- 赤字拡大の抑制をめざし、下院審議では歳出削減が重視されたが、上院はこれに消極的とされ歳出削減幅を縮小した法案を可決する見込みである。このため、上院通過後の7月から夏季休会入りする8月上旬に行われる見込みの上下両院の修正協議が法案成立のヤマ場となろう。法定債務上限引き上げの期限は8月頃とされ、ぎりぎりの調整が続く見込みである。

一つの大きく美しい法(案、概要)

① 減税

～トランプ減税の恒久化

～追加減税(チップ収入・残業代・年金)、税控除拡大

② 歳出拡大

～国防費・国境警備予算の増額

③ 歳出削減

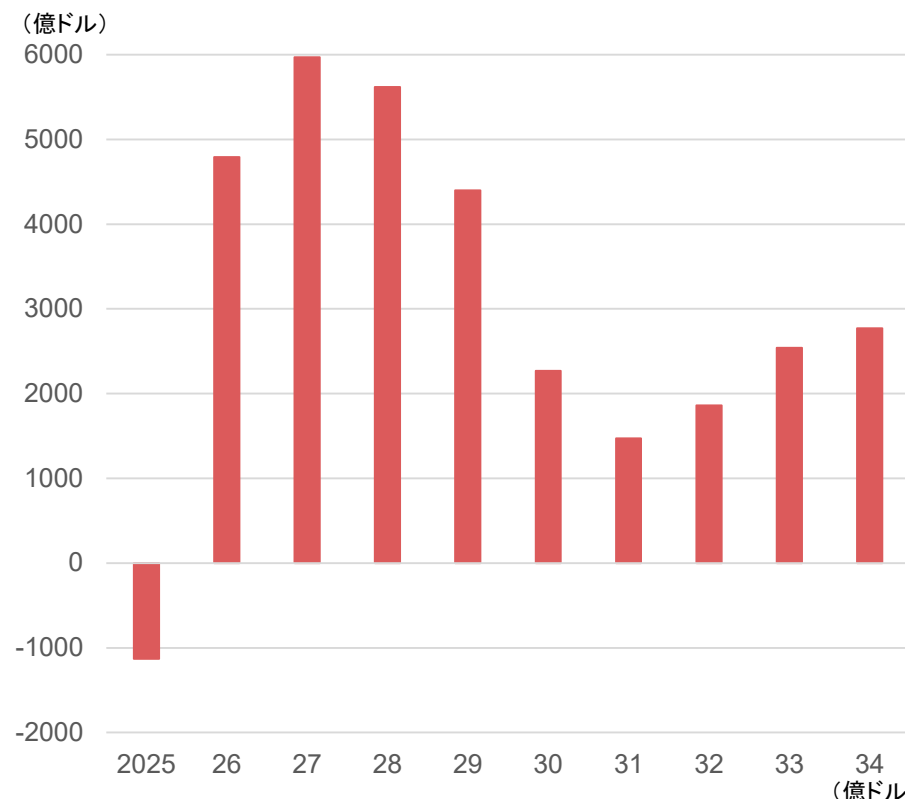
～メディケイド(低所得者向け医療保険)・低所得者向け栄養プログラムの受給要件の厳格化

～気候変動対策の税優遇削減

④ 連邦政府債務の法定上限引き上げ

～上限を4兆ドル引き上げ40兆ドルに

「一つの大きく美しい法(案)」による財政赤字拡大幅

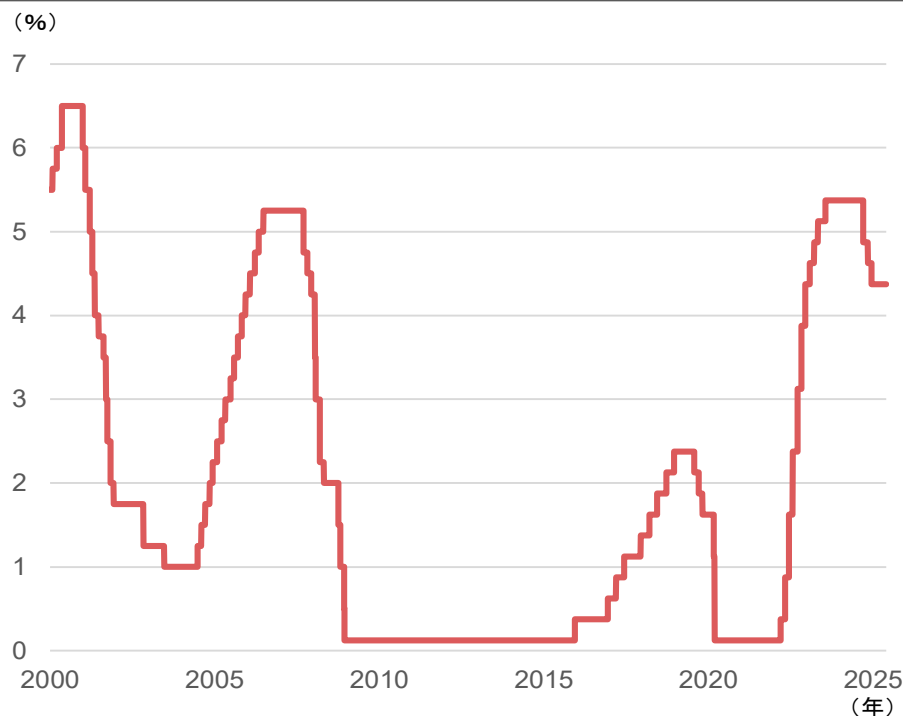


(出所) The Committee for a Responsible Federal Budget

金融政策：FRBは5月は金利据え置き、今後の利下げペースが焦点

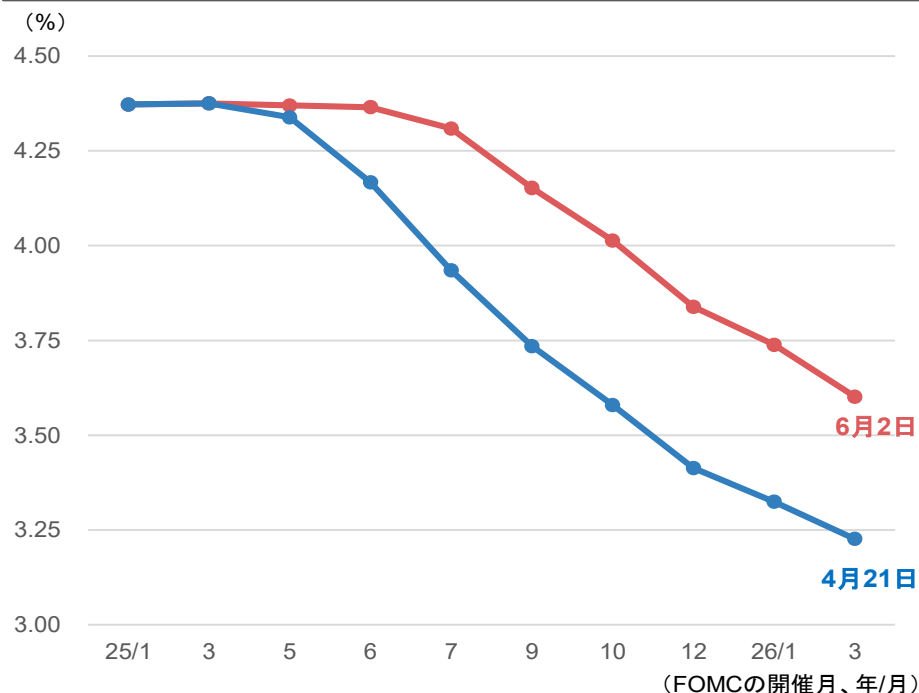
- FRBは5月6、7日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を4.25～4.5%に据え置いた。パウエル議長は会見で政策変更について「急ぐ必要はない」と述べ、関税の影響を見極める姿勢を示した。
- 米金利先物の動きからFOMCごとの政策金利を予想するCMEの「フェドウオッチ」によると、次回6月会合では据え置きが見込まれている。また、4月下旬に今年4回の利下げを織り込んでいたが、その後関税に対する過度な懸念が和らいだことから、現在は2回程度の利下げが織り込まれている。先行き、関税が景気と物価に与える影響を踏まえながら、実際にどの程度の利下げが実施されるかが今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