

25年1~3月期の米国景気は3年ぶりのマイナス成長



米国経済

- 2025年1~3月期の米国の実質GDP（国内総生産）は前期比年率-0.3%と、3年ぶりのマイナス成長となった。関税引き上げ前の駆け込み輸入の増加が成長率を押し下げた。一方、民間需要では、個人消費が同+1.8%と前期（同+4.0%）に比べて減速した。また住宅投資も同+1.3%と減速。他方、企業の設備投資は前期の落ち込みの反動もあり、同+9.8%と大幅に増加した。
- 4月のISM（米供給管理協会）の製造業景況指数は48.7と前月（49.0）から低下し、好不調の分かれ目となる50を2か月連続で下回った。一方、4月の非製造業景況指数は51.6と前月（50.8）から上昇した。
- 4月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比17.7万人の増加と、3月（同18.5万人増）に比べて増勢が鈍化したものの、労働市場が依然として底堅さを保っていることを示した。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。



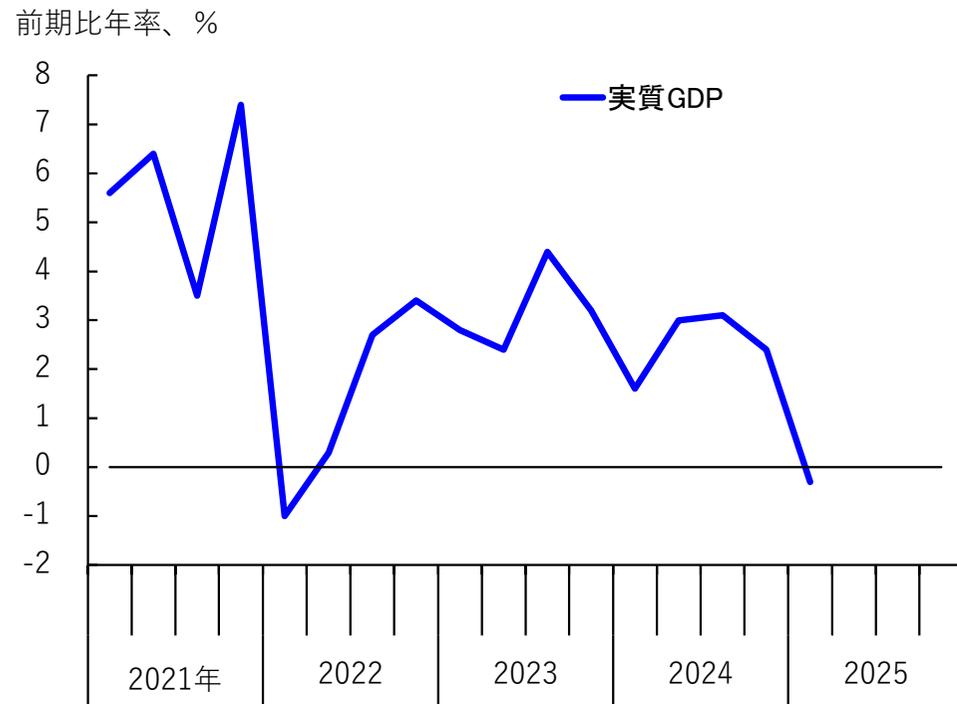
横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



- 2025年1~3月期の米国の実質GDP（国内総生産）は前期比年率-0.3%と、22年1~3月期以来、3年ぶりのマイナス成長となった。
- 実質GDPを需要項目別にみると、控除項目である輸入が前期比年率+41.3%と大幅に増加した。トランプ政権が打ち出す関税措置を前に、大量の駆け込み輸入があったとみられる。また政府支出が同-1.4%と減少したこともGDP成長率を押し下げた。一方、民間需要では、個人消費が同+1.8%と前期（同+4.0%）に比べて減速した。また住宅投資も同+1.3%と減速。他方、企業の設備投資は前期の落ち込みの反動もあり、同+9.8%と大幅に増加した。

実質GDP成長率の推移



注：2025年1~3月期は速報値。
出所：米商務省

実質GDPの内訳

・項目別の伸び率、前期比年率、%

	2024年	2025年
	10-12月	1-3月
実質GDP	2.4	▲0.3
個人消費	4.0	1.8
住宅投資	5.5	1.3
設備投資	▲3.0	9.8
政府支出	3.1	▲1.4
輸出	▲0.2	1.8
輸入	▲1.9	41.3
国内民間最終需要	2.9	3.0

注1:2025年1~3月期は速報値。

注2:国内民間最終需要 = 個人消費 + 住宅投資 + 設備投資

注3:寄与度の表は、四捨五入の処理により内訳と合計が必ずしも一致しない。

・項目別の寄与度、%

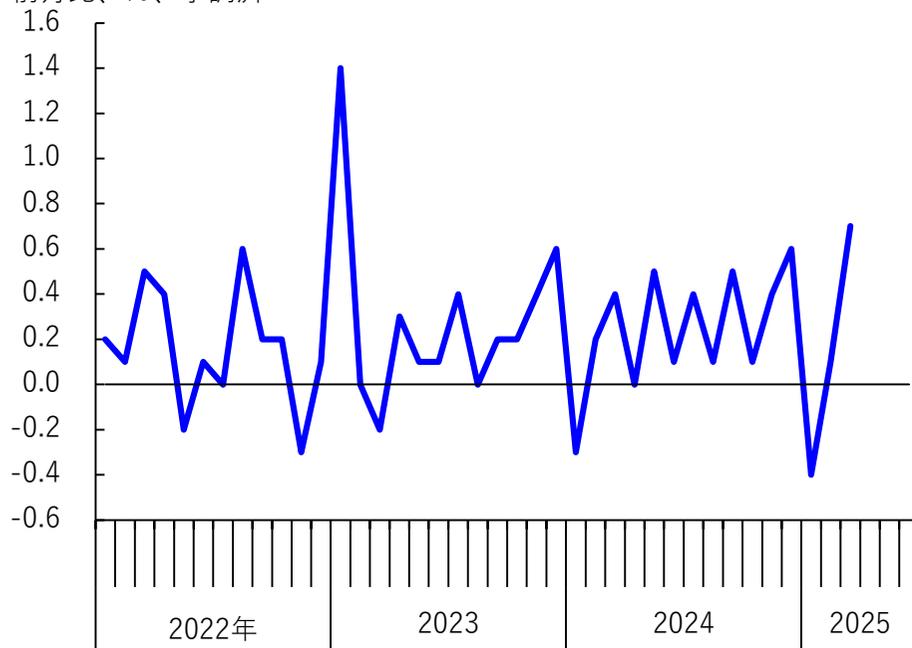
	2024年	2025年
	10-12月	1-3月
実質GDP	2.4	▲0.3
個人消費	2.7	1.2
住宅投資	0.2	0.1
設備投資	▲0.4	1.3
在庫品増加	▲0.8	2.3
政府支出	0.5	▲0.3
純輸出	0.3	▲4.8
輸出	0.0	0.2
輸入	0.3	▲5.0

出所：米商務省

- 25年3月の実質個人消費は前月比+0.7%と、2月（同+0.1%）に続いて増加した。
 - 内訳をみると、耐久財の消費が前月比+3.2%と大幅に増加した。また、非耐久財の消費が同+0.4%、サービスの消費も同+0.4%と底堅く推移した。
- 4月の米消費者信頼感指数は86.0（前月は93.9）と5か月連続で低下し、2020年5月以来の低水準となった。特に今後6か月の見通しを示す期待指数が大きく低下し、2011年10月以来の低水準となった。トランプ大統領の関税政策を巡り、経済の先行きに対する懸念が一段と強まっている。

実質個人消費

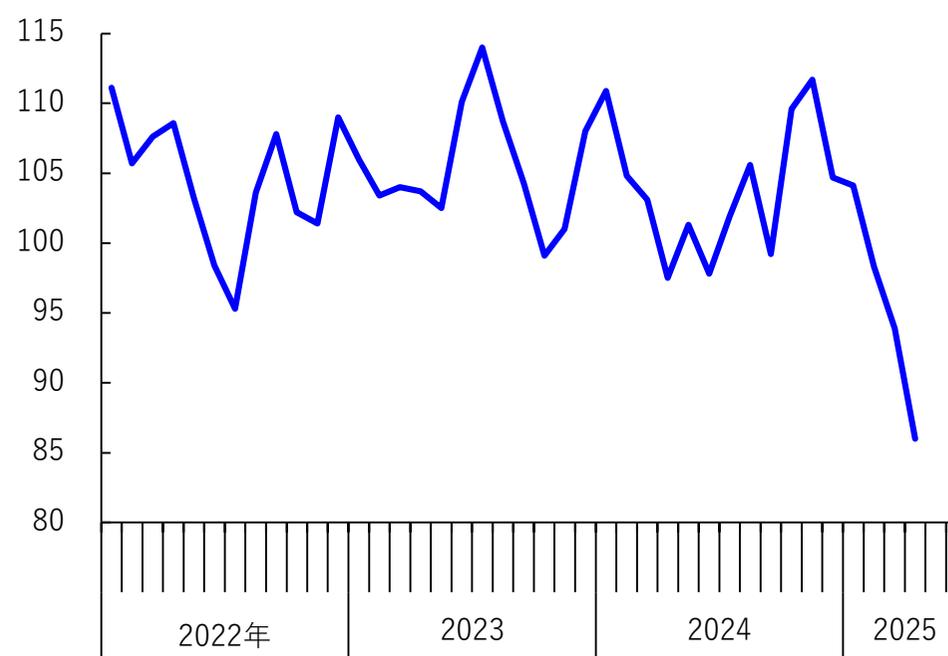
前月比、%、季調済



出所：米商務省

消費者信頼感指数

指数、1985年=100

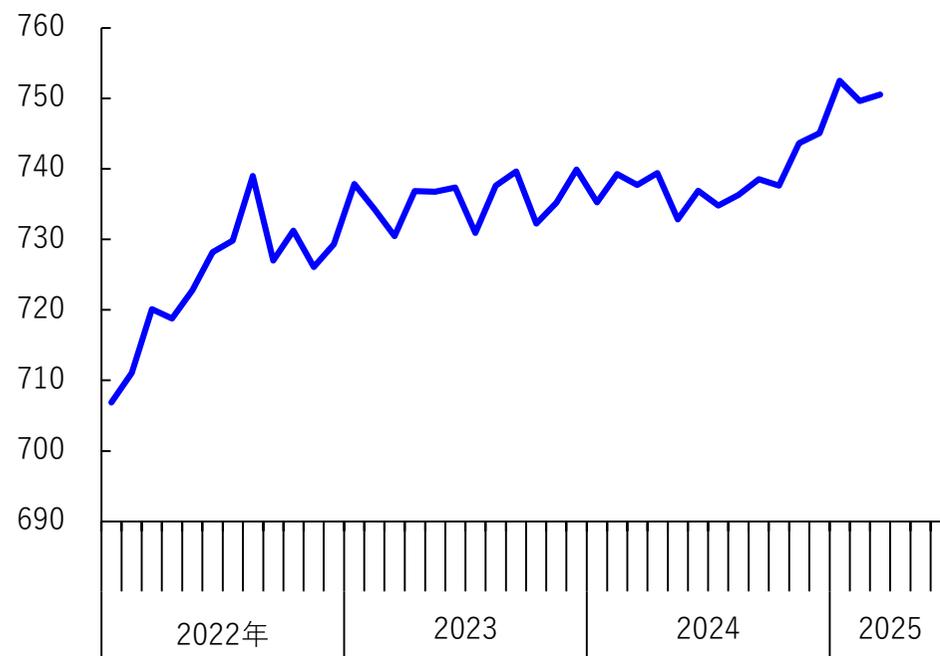


出所：コンファレンスボード

- 設備投資の先行指標となるコア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）は25年3月に前月比+0.1%となり、2月（同-0.4%）から若干改善した。
- 3月の鉱工業生産指数は前月比-0.3%と、4か月ぶりに低下した。
 - －業種別には、製造業の生産指数が前月比+0.3%と2月（同+1.0%）に比べて伸びが鈍化した。また例年よりも温暖な気候を受けて、電力などの公益事業の生産指数が同-5.8%と2月（同-1.5%）に比べて低下幅が拡大した。

コア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）

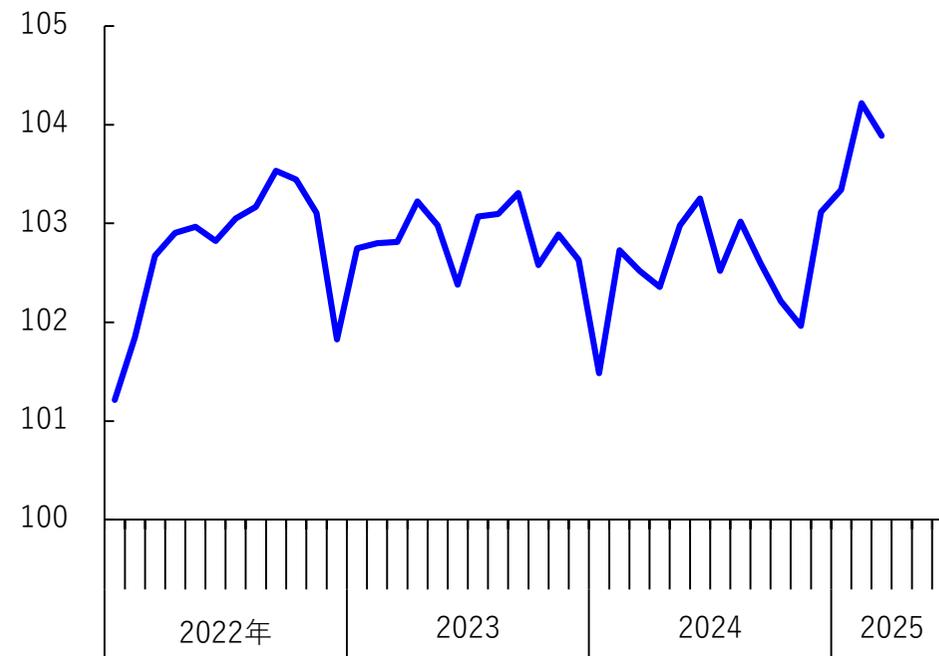
億ドル、季調済



出所：米商務省

鉱工業生産指数

2017年=100、季調済



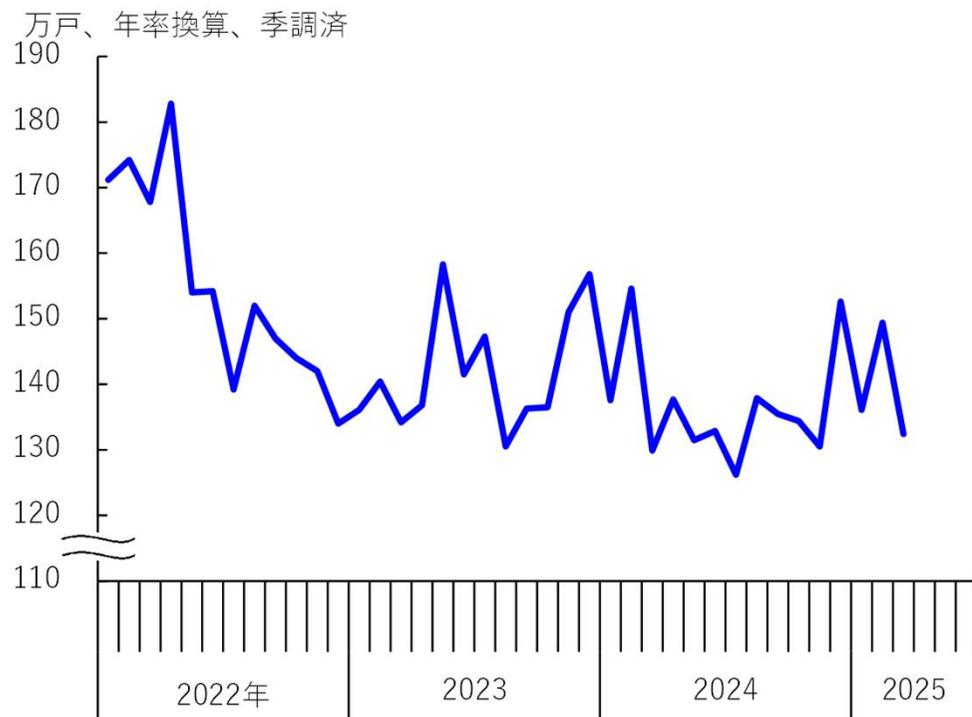
出所：F R B

3月の住宅着工件数と中古住宅販売件数は大幅な減少に転じる



- 25年3月の住宅着工件数(年率換算)は132.4万戸（前月比-11.4%）と大幅な減少に転じ、24年11月以来の低水準となった。
 - 内訳をみると、一戸建て住宅が前月比-14.2%と大幅な減少に転じた。またアパートなどの集合住宅も同-3.5%と減少に転じた。
- 3月の中古住宅販売件数(年率換算)は402万戸（前月比-5.9%）と大幅な減少に転じた。一方、同月の中古住宅の販売価格（中央値）は前年比2.7%上昇し、40.37万ドルとなった。

住宅着工件数



出所：米商務省

中古住宅販売件数



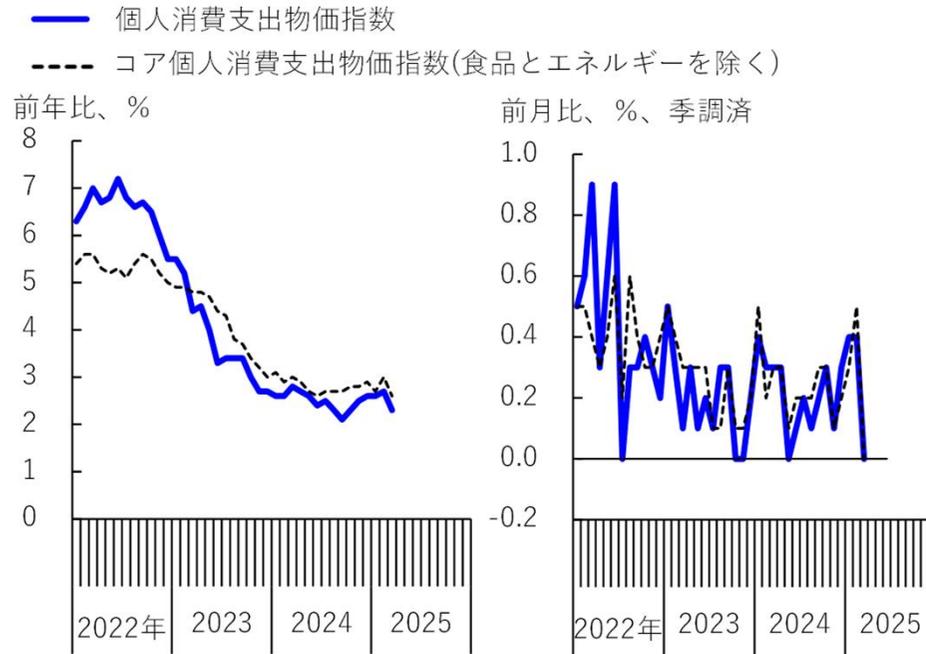
出所：米商務省

3月のコア個人消費支出物価指数 は前月比横ばい



- 25年3月の個人消費支出（PCE）物価指数は前年比+2.3%と前月（同+2.7%）から伸びが鈍化した。また、食品とエネルギーを除いたコア指数も同+2.6%と前月の同+3.0%から伸びが鈍化した。他方、コア指数は前月比では横ばいとなり、2月の+0.5%から伸びが鈍化した。
- 米ミシガン大学の発表によると、25年4月時点における消費者の1年先の期待インフレ率は6.5%と、1981年以来の高水準となった。また5年先の期待インフレ率は4.4%と、91年以来の高水準となった。

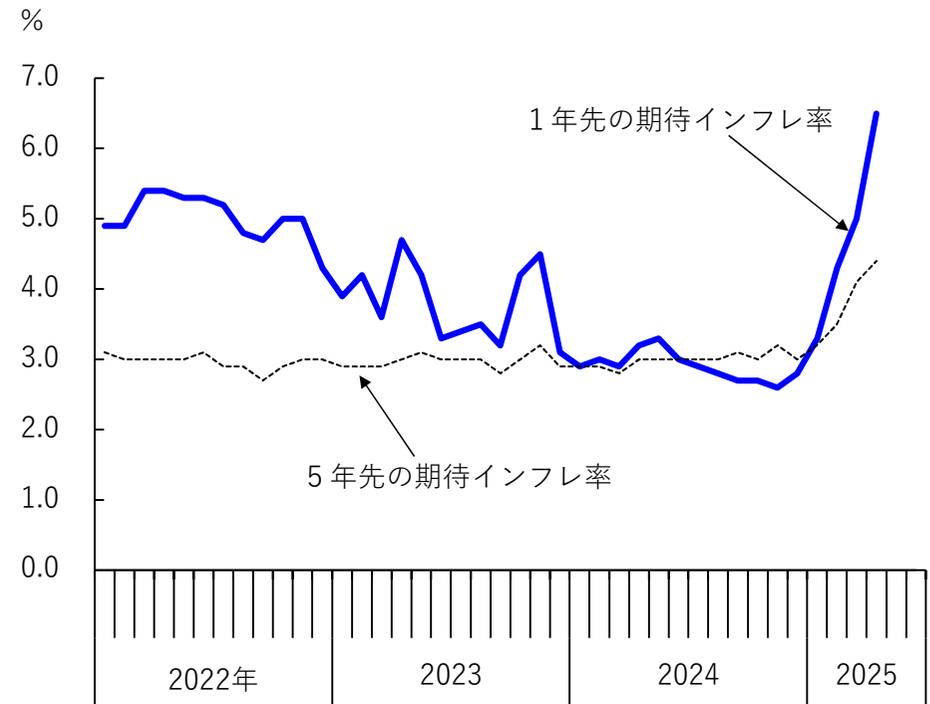
個人消費支出（PCE）物価指数



注：個人消費支出物価指数は、個人消費支出の名目値を実質値で割って算出される。

出所：米商務省

期待インフレ率

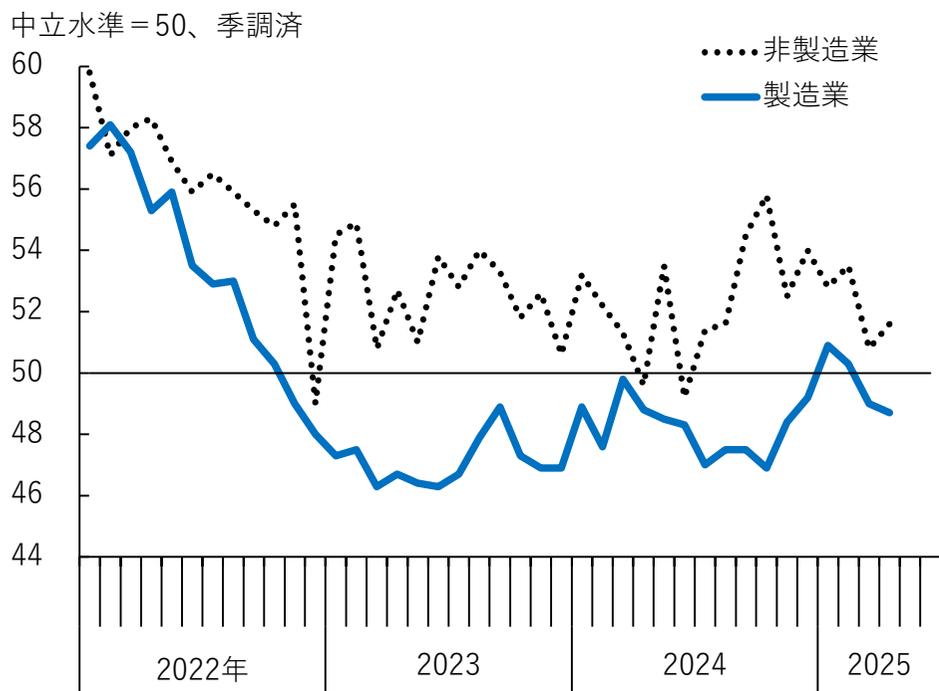


出所：ミシガン大学



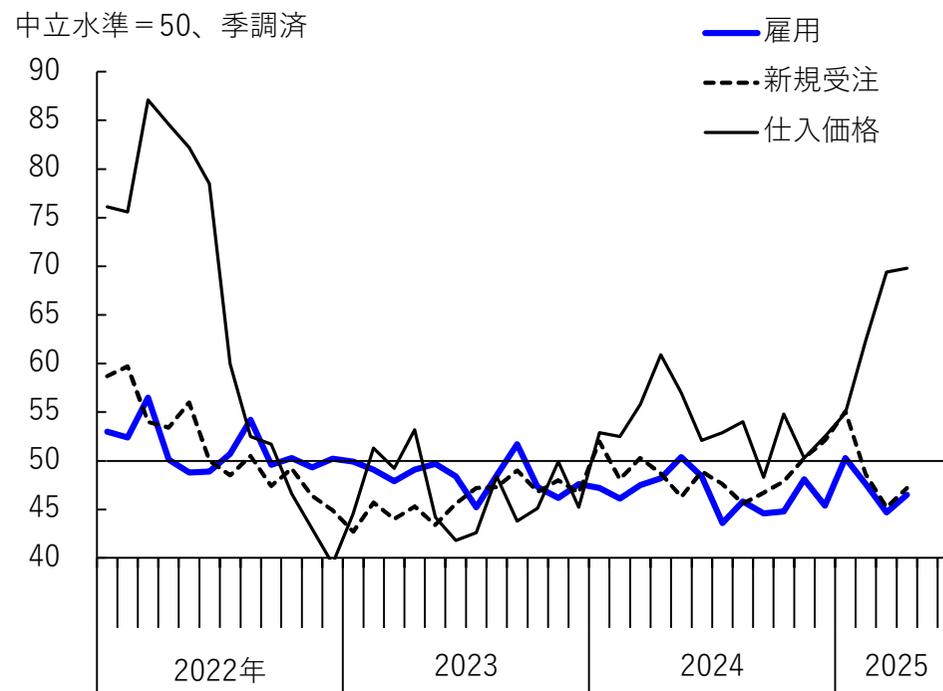
- 25年4月のISM（米供給管理協会）の製造業景況指数は48.7と前月（49.0）から低下し、好不調の分かれ目となる50を2か月連続で下回った。
 - － 個別の指数をみると、生産が44.0と前月（48.3）から大幅に低下した。また新規受注（47.2）や雇用（46.5）は前月から上昇したものの、いずれも節目の50を3か月連続で下回った。一方、仕入価格が69.8と22年6月以来の高水準となった。
- 4月のISM非製造業景況指数は51.6と前月（50.8）から上昇した。個別の指数をみると、仕入価格（65.1）が約2年ぶりの高水準となった。また新規受注（52.3）や雇用（49.0）も上昇した。

ISM景況指数



出所：ISM

ISM製造業景況指数の内訳（主なもの）



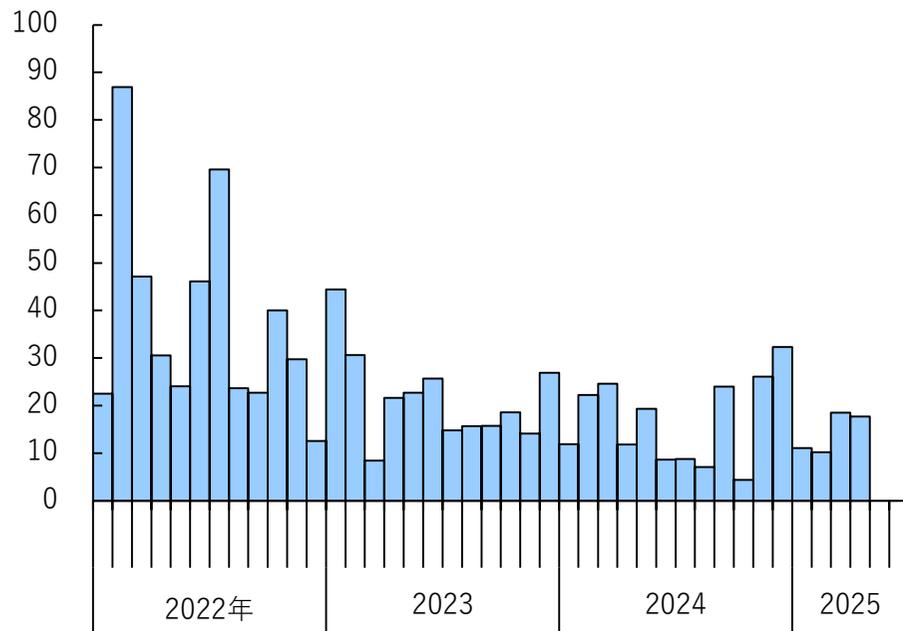
出所：ISM



- 25年4月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比17.7万人の増加と、3月（同18.5万人増）に比べて増勢が鈍化したものの、労働市場が依然として底堅さを保っていることを示した。
 - －4月の雇用者数を業種別にみると、製造業の雇用は前月比0.1万人減と小幅ながら減少に転じた。また民間サービス業の雇用も同15.6万人増と前月（同16.1万人増）に比べて伸びがやや鈍化した。一方、連邦政府職員の雇用は同0.9万人減と3か月連続の減少となった。
- 4月の失業率は4.2%と3月から横ばい。また4月の時間当たり平均賃金は前年比+3.8%と、3月と同じ伸びとなった。

非農業部門雇用者数

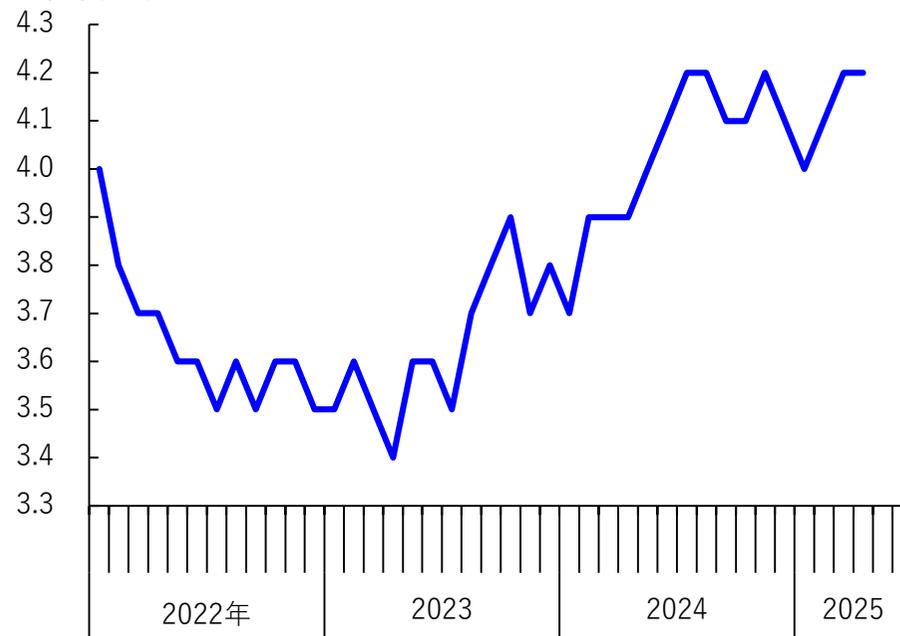
前月差、万人、季調済



出所：米労働省

失業率

%、季調済

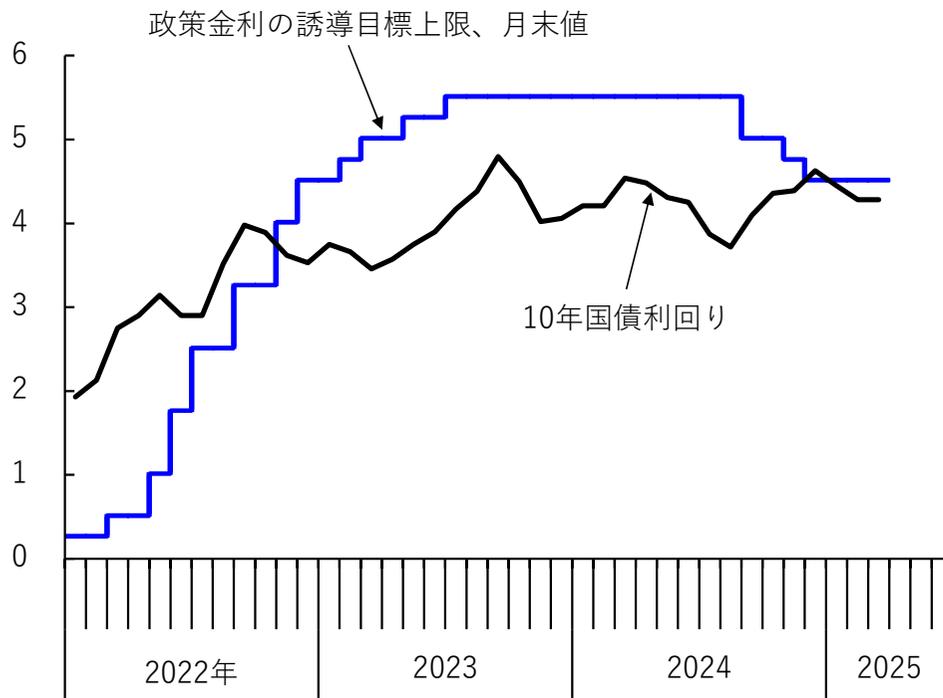


出所：米労働省



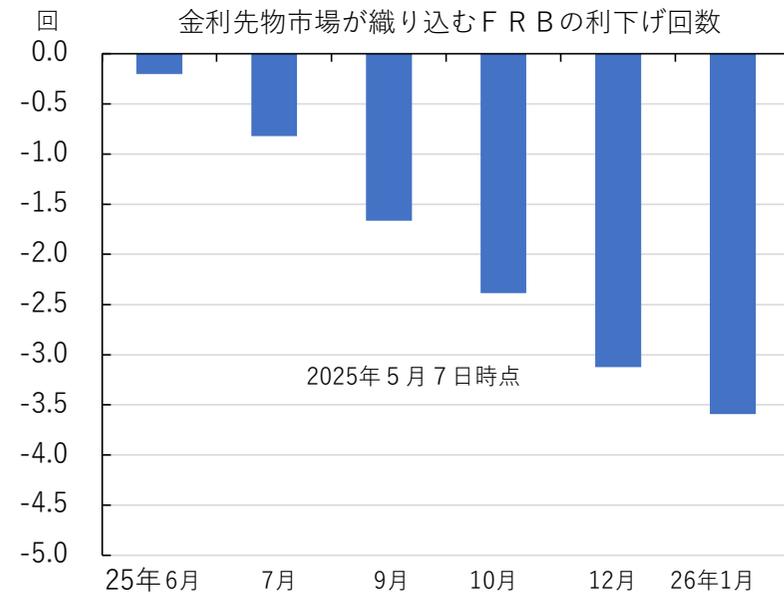
- FRB（米連邦準備理事会）は、5月6日～7日に開催したFOMC（公開市場委員会）で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を現行の4.25～4.50%に据え置くことを決めた。金利据え置きは3会合連続。
 - パウエルFRB議長はFOMC後の記者会見で、米経済が底堅さを保っていることを強調し、関税を取り巻く状況が明確になるのを「待って見極めるのが適切だ」と政策調整を急がない方針を維持した。
- －足元の経済指標やパウエルFRB議長の記者会見を受けて、金利先物市場では、FRBが次回6月17日～18日のFOMCで政策金利を据え置くとの見方が優勢となっている。

政策金利の誘導目標と長期金利



出所：FRB

フェデラル・ファンド（FF）金利の予想



注：1回当たり0.25%の利下げを想定。累計回数。
なお利下げ回数のため、マイナス表記にしている。

出所：Bloomberg



浜銀総合研究所



調査部 特任研究員
北田 英治

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5