2025 年 2 月 26 日　全 10 頁

米国経済見通し　米国経済の自律性を損ね得る相互関税

貿易相手国・地域が譲歩しなければ、米国経済に悪影響を及ぼす

経済調査部　主任研究員　矢作 大祐
ニューヨークリサーチセンター　研究員　藤原　翼

［要約］

- 足元の米国経済は、景気全体としては底堅く推移しているものの、インフレ率の高止まりリスクが高まっている。こうした中、米国経済の先行きに関しては、「トランプ関税 2.0」による景気・インフレへの悪影響に対する懸念が強まっている。

- トランプ大統領が関税引き上げを矢継ぎ早に公表したことは想定外といえるものの、既に実施済みの中国に対する追加関税措置を除けば、実施までに猶予期間が設定されており、交渉の余地は残る。トランプ大統領も相手国・地域による米国産品への関税引き下げや米国への投資拡大などを受け入れる姿勢を示しており、追加関税措置を回避できる可能性はあるだろう。

- しかし、トランプ大統領は関税の交渉カードとしての価値を担保するために、実際に関税率を引き上げることも想定される。とりわけ、貿易相手国・地域が何らかの譲歩を示さない場合には、トランプ大統領は追加関税措置を実施するだろう。

- トランプ大統領が、米国にとって輸入への依存度の高い製品にまで関税を掛ける場合、米国経済への悪影響は大きくなる。関税はトランプ大統領にとって貿易相手国・地域に対して対応を強いるための武器にもなり得るが、米国経済にとっては貿易相手国・地域の対応が景気・インフレを左右するという諸刃の剣であることも意識する必要がある。

大和証券グループ　株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 グラントウキョウノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

景気は底堅く推移、インフレは高止まりリスクがやや強まる

足元までの経済指標を振り返ると、企業活動は製造業マインドや鉱工業生産を中心に堅調な結果となった。個人消費に関しては、雇用者数の伸び幅縮小や、小売売上高の下振れ、消費者マインドの悪化など幾分停滞感が見られる。もっとも、足元の個人消費の停滞感の背景には、2024年末のホリデー商戦からの反動や悪天候、山火事などの特殊要因も考えられる。こうした特殊要因も踏まえれば、景気全体としては底堅く推移していると評価できよう。一方、インフレ指標に関してはCPI、PPIが市場予想（Bloomberg）対比で上振れした。また、1年先のインフレ期待も上昇したことから、インフレ率の高止まりリスクがやや強まったといえる。

注目の相互関税は米国経済の自律性を損ね得る

米国経済の先行きに関しては、「トランプ関税2.0」による景気・インフレへの悪影響に対する懸念が強まっている。2月1日には、中国からの輸入品に対する一律10%、カナダ・メキシコからの輸入品に対する25%（カナダからのエネルギー・エネルギー資源は10%）の追加関税措置に関する大統領令が発出された。カナダ・メキシコに関しては実施時期が2月4日から3月4日へと延期されたが、中国に関しては予定通り2月4日から実施された（図表1）。

図表1 トランプ大統領が提起した追加関税措置及び報復措置

米国による主な追加関税措置			
対象国・品目	大統領令などに基づいた公表時期	実施時期	主な内容
対コロンビア	1月26日	当初は即時実施、**後に実施見送り**	コロンビアから輸入される全製品に対し、即時に**25%**の関税を課すとともに、1週間後には**50%**へと引き上げる
対中国	2月1日	**2月4日に実施済み**	中国産の全製品に**10%**の追加関税を課す
対カナダ	2月1日	当初は2月4日、後に**3月4日に延期**	カナダ産のエネルギー・エネルギー資源に対する**10%**、それ以外の品目に対する**25%**の追加関税を課す
対メキシコ	2月1日	当初は2月4日、後に**3月4日に延期**	メキシコ産の全製品に**25%**の追加関税を課す
対鉄鋼・アルミニウム	2月10日	**3月12日**	鉄鋼製品に関して、従来の適用除外なども含めて一律**25%**の関税を適用。アルミニウム製品に関しては、**25%**の追加関税を課し、適用除外などを廃止
対自動車	2月14日（口頭ベース）	**4月2日ごろ**	米国が輸入する自動車に対して**25%**程度の追加関税を課す
相互関税（対全貿易相手国・地域）	2月13日	**早ければ4月2日ごろ**	貿易相手国・地域の関税率等に応じた相互関税を実施する準備として、商務長官等に貿易相手国・地域の関税率や付加価値税、非関税障壁、為替操作等を調査し、4月1日までに報告するよう指示。
米国による主な追加関税措置への報復措置			
実施国	公表時期	実施時期	主な内容
中国（対米国）	2月4日	**2月10日**	米国原産の石炭、液化天然ガスなどの8品目に対して**15%**、原油、農業機械、自動車などの72品目に対する**10%**の追加関税を課す

（出所）米ホワイトハウス、報道等より大和総研作成

このほか、2月10日には鉄鋼・アルミニウム製品に対する25%の追加関税措置に関する大統領令が発出され、3月12日からの実施が予定されている。鉄鋼製品には2018年3月より25%の関税率が適用されているものの、従来は特定の国や製品に対する適用除外などが設定されていた。今回の追加関税措置によって、こうした適用除外などが廃止される。アルミニウム製品に

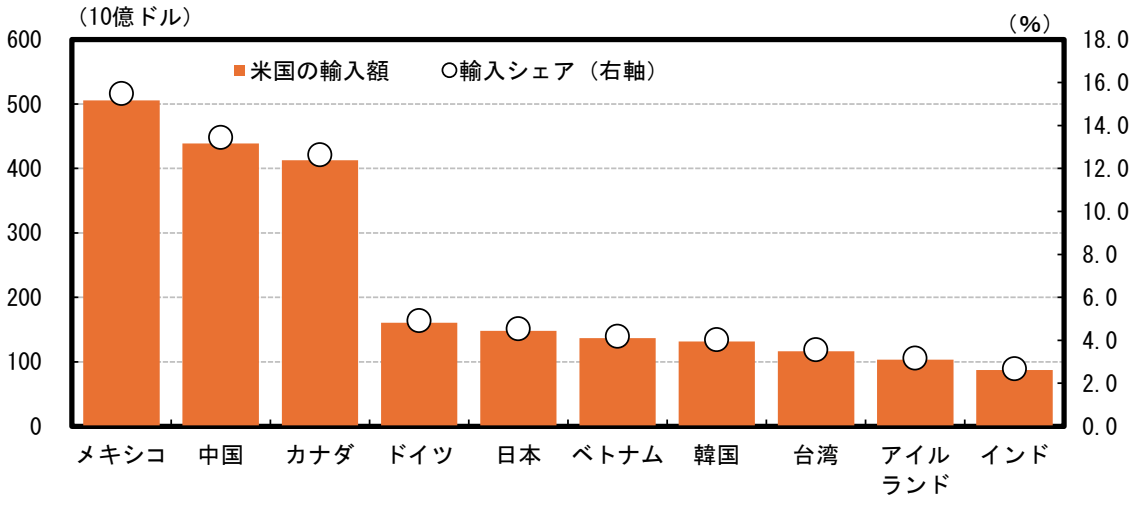
関しては、既存の 10%の関税率が 25%へと引き上げられるとともに、適用除外なども廃止される。加えて、2 月 13 日には、貿易相手国・地域の関税率等を考慮して関税率を決定する相互関税の導入に向けて、貿易関係の調査と報告を商務長官などに指示する大統領令も発出された。このほか、トランプ大統領は、大統領令は発出していないものの、自動車輸入に対して 25%程度の関税率を 4 月以降に適用する可能性を示唆している。

トランプ大統領が関税引き上げを矢継ぎ早に公表したことは想定外といえる。従来は、景気・インフレに対する悪影響が大きい追加関税措置は、新たな減税策の成立やインフレの沈静化を待ってから本格化するとの見方が多かった。一方で、既に実施済みの中国に対する追加関税措置を除けば、カナダ・メキシコに対する関税措置は延期され、鉄鋼・アルミニウム製品に対する追加関税措置、相互関税については即時の実施とならなかった。猶予期間が設定されたことで、トランプ大統領が関税を様々な交渉におけるカードとして活用しているとも解釈可能だ。つまり、各国・地域との交渉により、追加関税措置の実施を回避する余地が残されている。

もっとも、追加関税措置がトランプ大統領の公言通りに実施されるリスクを軽視すべきではない。関税を実施しないと見透かされてしまえば、交渉カードにはなり得ない。トランプ大統領は関税率を引き上げることで、交渉カードとしての関税の価値を担保することも想定される。現時点でも様々な関税の可能性が示唆されているが、特に注意すべきは相互関税だ。相互関税は広範な製品や国・地域を対象とすることから、景気やインフレに対する影響が大きくなり得る。なお、相互関税で適用する税率は、貿易相手国・地域の関税率だけでなく、付加価値税や非関税障壁なども考慮することが大統領令で指摘されている。現在は商務省等がこうした関税率を左右し得る諸要因の調査を行っている段階であり、具体的な税率は公表されていない。

相互関税の税率が公表されていない中でその影響を予想することは困難だ。一方で、どのような製品や貿易相手国・地域の関税率が引き上がった際に、米国への悪影響が大きいかを整理しておく必要がある。例えば、米国の各国別輸入額や輸入シェアを単純に比較すれば、メキシコや中国、カナダ、ドイツ、日本、ベトナム等への相互関税は米国経済への悪影響が大きくなり得る。

図表 2 米国の主要国・地域別の輸入額・輸入シェア（2024 年）



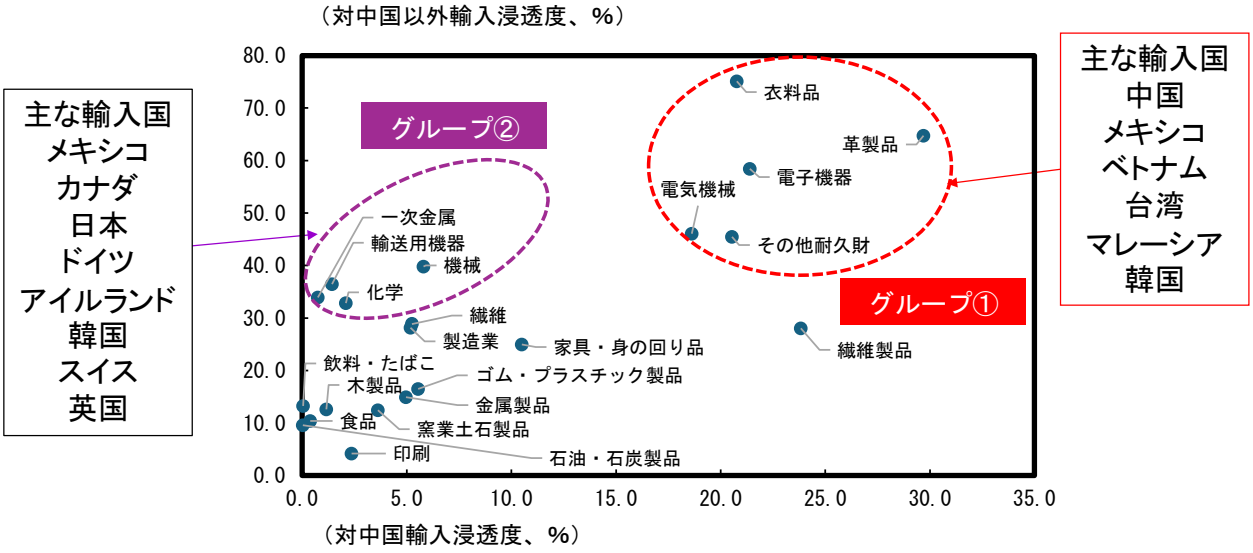
（出所）Census、Haver Analytics より大和総研作成

他方で、製品毎に輸入への依存度は大きく異なる。製品別の輸入浸透度（米国内で供給される財に占める輸入品の割合 = 財輸入÷（製造業出荷-財輸出＋財輸入））について、既に関税率が引き上げられた中国とそれ以外の国・地域で分けたときに、衣料品や革製品、電子機器や電気機械、その他耐久財がいずれも輸入浸透度の最も高いグループ（①）となる。既に中国への関税率が引き上げられたことで、脱中国の一層の進展が想定される。一方、相互関税が実施されれば、脱中国の代替先は狭まり、米国経済への影響が大きくなり得る。なお、グループ①の製品の主な対米輸出国・地域は、中国やメキシコ、ベトナムに加え、台湾やマレーシア、韓国がある。

また、中国への依存度が高くないものの、それ以外の国・地域への依存度が高いグループ②（輸送用機器、化学、機械、一次金属）も、相互関税を掛けられた場合には要注意といえよう。グループ②の製品の主な対米輸出国・地域としては、メキシコ、カナダ、日本、ドイツに加え、アイルランド、韓国、スイス、英国が挙げられる。なお、輸入浸透度が相対的に低い品目としては、飲料・たばこ、食品、石油・石炭製品、木製品が挙げられる。輸入浸透度が相対的に低い品目に相互関税が掛かったとしても景気やインフレへの影響は軽微と考えられる。

米国経済にとっては、輸入浸透度の低いグループへの追加関税措置に留め、前記のグループ①、②を避けられるかが重要だ。トランプ大統領は、企業が米国へ投資し、米国で生産するための時間的な猶予を与えたいと発言したり、EU が関税の回避に向けて米国産自動車に対する関税を引き下げることに感謝する（筆者注:EU 側は検討の意欲を示しただけで、発言時において未実施）と述べたりと、貿易相手国・地域や企業からの譲歩を受け入れる姿勢を示している。一方、問題は相手が譲歩しない場合だろう。トランプ大統領としては、足元を見られないために関税を掛けるのか、あるいは関税を諦めるのかを迫られることになる。2 月 4 日に予定通り実施した対中追加関税は、トランプ大統領の姿勢は前者であることを示唆している。トランプ大統領にとって相互関税は相手に対応を強いる伝家の宝刀といえる一方、米国経済にとっては貿易相手国・地域の対応が景気・インフレを左右するという諸刃の剣であることも意識する必要がある。

図表 3 米国の製品別輸入浸透度（2024 年）



（出所）Census、Haver Analytics より大和総研作成

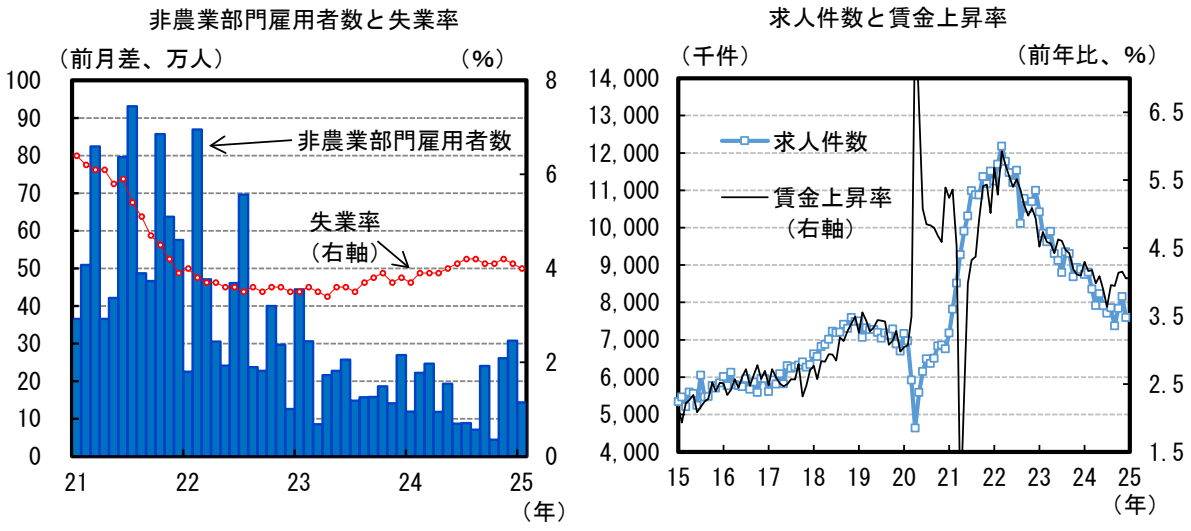
雇用環境の基調は底堅く推移も、先行きはかく乱要因が多い

2025 年 1 月の米雇用統計[1]は、非農業部門雇用者数が前月差＋14.3 万人と減速し、市場予想（Bloomberg 調査：同＋17.5 万人）を下回った。もっとも、2024 年 11・12 月分は大幅に上方修正され、雇用者数の 3 カ月移動平均は同＋23.7 万人と 3 カ月連続で加速し、好不調の目安となる同＋20 万人を 2 カ月連続で上回った。失業率に関しては 4.0%となり、市場予想（Bloomberg 調査：4.1%）を下回る（良い）結果となった。雇用者数を中心に足元は振れが大きくなっている点に注意が必要だが、雇用環境の基調としては底堅く推移しているといえよう。

直近の雇用環境を新規失業保険申請件数で確認すると、直近週（2 月 9 日-2 月 15 日）は 21.9 万件と、2024 年 12 月半ば以降は 20 万件～22 万件台のレンジで推移しており、増加傾向は見られない。続いて労働需要に着目すると、2024 年 12 月の求人件数は前月差▲55.6 万件と 3 カ月ぶりに減少し、760 万件となった。直近の失業者数と比べた求人件数の比率は 1.1 倍程度と、前月から低下した。労働需給の緩和に伴い、賃金上昇率、ひいてはインフレ率の減速が期待される。しかし、足元は労働需給と比較して賃金上昇率が高止まりの傾向にあり、注意が必要だ。

雇用環境の先行きについては、悪天候やカリフォルニア州における山火事被害からの回復が短期的に押し上げ要因になり得る。他方で、トランプ政権の政策が今後の雇用指標のかく乱要因となり、基調が読みにくくなり得る点には注意が必要だ。トランプ政権の厳格な不法移民政策により、不法移民の新規流入は一層抑制されるとみられる。それに伴い、雇用者数の増加もペースダウンすると予想される一方で、新規の労働供給が減少することで失業率も上昇しにくくなるとみられる。また、トランプ政権による政府機関の再編や人員削減も今後の雇用指標に影響を及ぼし得る。この他、追加関税措置がエスカレートすれば、企業収益を圧迫することで雇用環境の悪化要因となり得る。

図表 4 非農業部門雇用者数と失業率、求人件数と賃金上昇率



（出所）BLS、Haver Analytics より大和総研作成

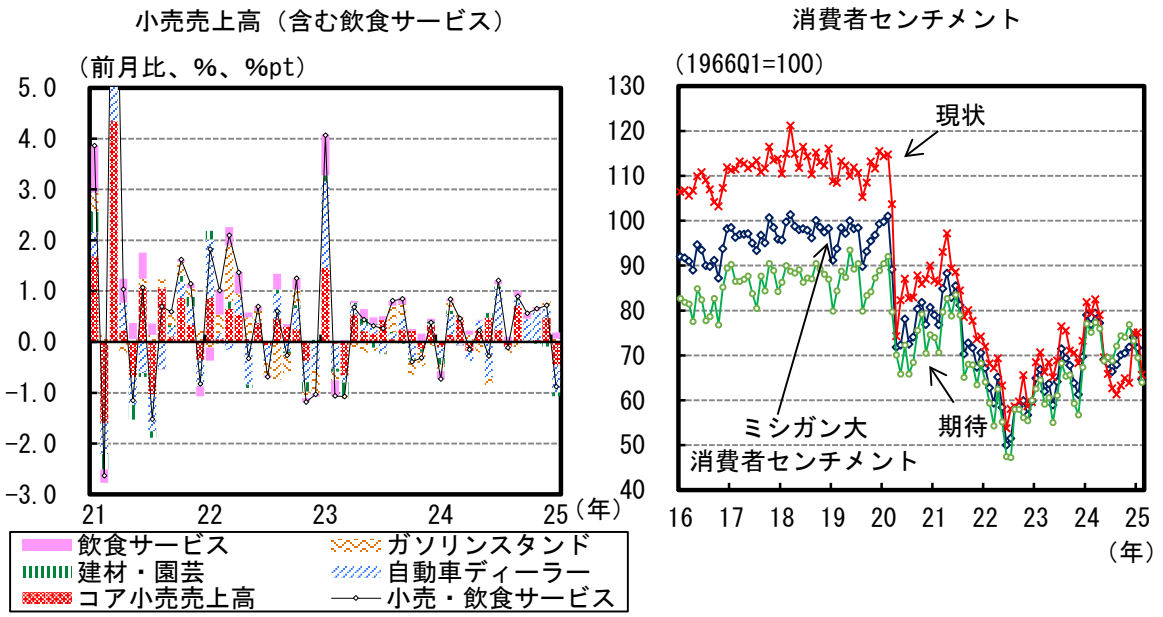
[1] 藤原翼「非農業部門雇用者数は前月差＋14.3 万人」（大和総研レポート、2025 年 2 月 10 日）

1月の小売売上高は大幅マイナス、消費者マインドも関税への警戒から低下

個人消費の動向を確認すると、2025年1月の小売売上高(含む飲食サービス)は前月比▲0.9%と大幅なマイナスとなり、市場予想（Bloomberg調査：同▲0.2%）を下回った。過去分は2024年11月分（▲0.1%pt）が下方修正された一方で、12月分（＋0.3%pt）が上方修正された。1月の小売売上高を3カ月移動平均で見ると、同＋0.2%と2カ月連続で減速した。また、振れが大きい業種（自動車ディーラー、ガソリンスタンド、建材・園芸、飲食サービス）を除くコア小売売上高については同▲0.8%と5カ月ぶりにマイナスに転じた。1月は2024年10-12月の好調な年末商戦からの反動減に加え、悪天候やカリフォルニア州における山火事被害が下押し要因になったとみられる。続いて、1月の小売売上高(含む飲食サービス)の内訳を見ると、レジャー・娯楽用品（同▲4.6%）、自動車・同部品（同▲2.8%）のマイナス幅が大きく、全体の下押し要因となった。この他、無店舗販売（同▲1.9%）、家具（同▲1.7%）、建材・園芸（同▲1.3%）、家電（同▲0.7%）がマイナスとなった。他方で、ガソリンスタンド（同＋0.9%）、飲食サービス（同＋0.9%）、GMS(総合小売）（同＋0.5%）はプラスとなった。

続いて消費者マインドについて確認すると、ロイター/ミシガン大消費者センチメントは、2025年2月（確報値）が前月差▲7.0ptの64.7と、2023年11月以来の低水準となった。構成指数の内訳を見ると、現状指数（同▲9.4pt）、期待指数（同▲5.5pt）のいずれも大幅に悪化した。ミシガン大は関税による価格上昇への懸念が悪化要因と指摘した。消費者のインフレ見通し（期待インフレ率）を確認すると、1年先が同＋1.0%ptの＋4.3%、5年先が同＋0.3%ptの＋3.5%といずれも急上昇した。消費者マインドの先行きは引き続き追加関税措置に左右されるだろう。追加関税措置がマイルドなものに留まれば、インフレ懸念の後退から消費者マインドは再び回復する可能性がある。他方で、追加関税措置がエスカレートし、実際にインフレが再燃すれば、消費者マインドの更なる低下、ひいては個人消費の下振れも想定し得る。

図表5 小売売上高（含む飲食サービス）、消費者センチメント



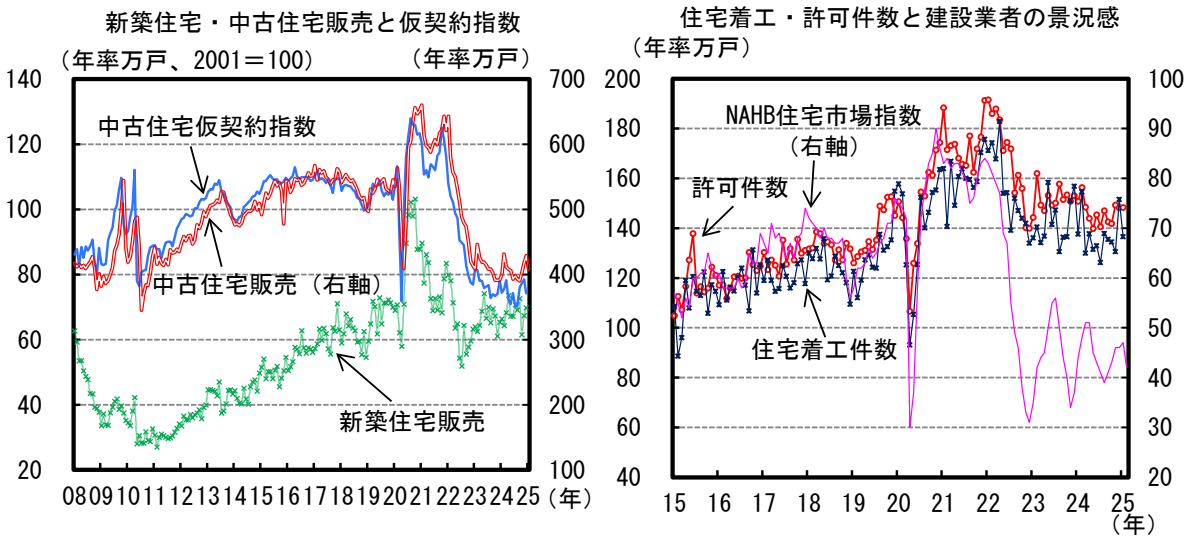
（出所）ロイター／ミシガン大、Census、Haver Analyticsより大和総研作成

悪天候・金利高が住宅市場の下押し要因に

住宅需要に目を向けると、中古住宅販売（コンドミニアム等含む）は、2025 年 1 月が前月比▲4.9%と 4 カ月ぶりにマイナスとなった。住宅ローン金利（30 年固定、連邦住宅貸付抵当公社、以下同）が 2024 年 10 月半ば以降高止まりしており、引き続き中古住宅販売の抑制要因となっている。また、金利の高止まりに加えて、中古住宅の在庫は相対的に低水準に留まっており、それに伴い中古住宅価格の伸びは前年比ベースで低下しにくい状況といえる。直近の消費者マインドを確認すると、2月のロイター/ミシガン大消費者センチメントの住宅購入判断は30pt と、6 カ月ぶりの低水準となった。以上を踏まえれば、中古住宅販売は当面大幅な回復は想定しづらい状況といえよう。新築住宅販売（戸建）については、12 月は前月比＋3.6%と 2 カ月連続でプラスとなった。新築住宅は在庫が豊富であり、さらに、中古住宅に対する割高感が小さいことから、新築住宅販売は引き続き中古住宅販売に比べれば回復しやすいと考えられる。

住宅供給に関しては、新築住宅着工は、2025 年 1 月に前月比▲9.8%とマイナスに転じ、年率 136.6 万戸となった。着工件数の減少は 2024 年 12 月の増加の反動と、悪天候が一因とみられる。新築住宅着工の先行指標である建設許可については、1 月は同＋0.1%とプラスに転じ、年率 148.3 万戸となった。続いて住宅建設業者のマインドに関して NAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数を見ると、2025 年 2 月分は前月差▲5pt の 42 と、2024 年 9 月以来の低水準となった。NAHB は、関税や金利上昇、住宅コストの高騰への懸念が建設業者のマインドを下押ししたとコメントした。住宅市場の先行きについて、悪天候からの回復は着工件数の短期的な増加に寄与するとみられる。他方で、トランプ政権の政策は不確実性が高く、サプライチェーンの混乱や金利の高止まりを招く可能性がある。足元でも金利の高止まりにより住宅需要が冴えないことから、目先は住宅供給の本格回復を期待しづらいといえる。

図表 6 新築住宅・中古住宅販売と仮契約指数、住宅着工・許可件数と建設業者の景況感



（出所）Census、NAR、NAHB、Haver Analytics より大和総研作成

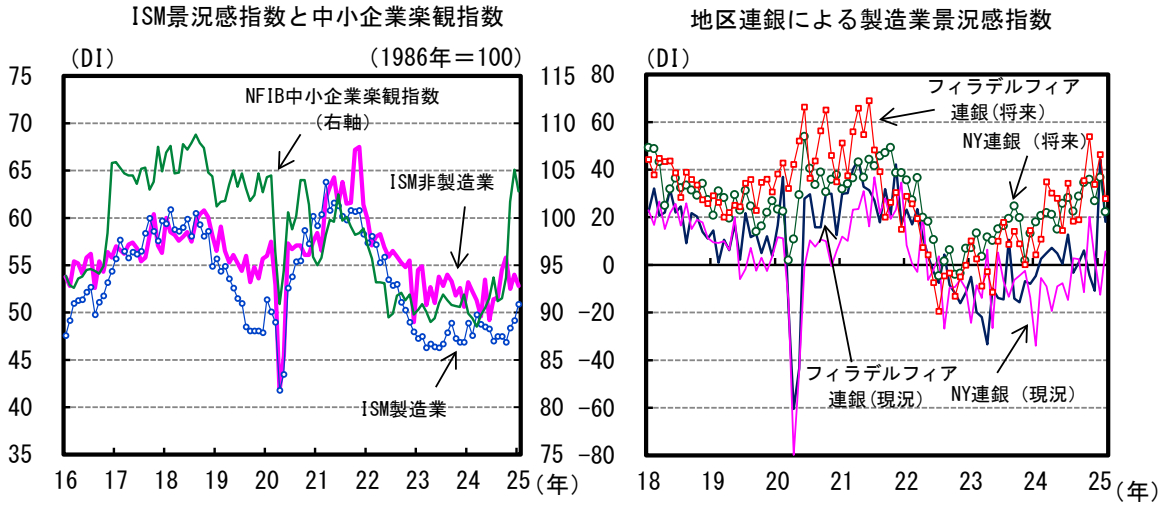
ISM 製造業景況感指数は 2022 年 10 月以来の 50%超だが、企業は関税を警戒

2025 年 1 月の ISM 景況感指数は、製造業が前月差＋1.7%pt と 3 カ月連続で改善し、50.9%と、好不調の基準である 50%を 2022 年 10 月以来初めて上回った。他方で非製造業は同▲1.2%pt と悪化し、52.8%となった。構成項目を見ると、製造業に関しては、在庫指数が悪化した一方で、雇用指数、新規受注指数、生産指数、入荷遅延指数が改善した。なお、在庫指数を除いて 50%を上回っており、新規受注指数は 55.1%と 2022 年 5 月以来の高水準となった。非製造業に関しては、雇用指数、入荷遅延指数が改善した一方、事業活動指数、新規受注指数が悪化した。もっとも、指数の水準はいずれも 50%を上回っている。企業コメントに関しては、製造業では需要の改善を指摘するコメントが多かった。他方で、製造業と非製造業のいずれも追加関税措置やサプライチェーンの混乱に起因するコスト高を懸念するコメントが多く見られた。

中小企業に関しては、2025 年 1 月の NFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差▲2.3pt と 5 カ月ぶりに悪化し、102.8 となった。内訳を確認すると、「資本支出計画」、「在庫投資増加計画」、「景況感の改善に対する期待」の悪化幅が大きかった。NFIB は、中小企業はビジネス環境の先行きについて楽観的であるものの、不確実性は高まっているとコメントした。また、中小企業にとって人手不足は引き続き課題であり、設備投資を計画する企業が減少している点も指摘した。

以上をまとめれば、製造業は改善した一方、非製造業と中小企業は悪化した。2025 年 2 月中旬までの動向を含む地区連銀製造業景況感指数を見ると、NY 連銀は現況指数（前月差＋18.3pt）が 3 カ月ぶりに改善した一方、将来指数（同▲14.5pt）は悪化に転じた。フィラデルフィア連銀は現況指数（同▲26.2pt）、将来指数（同▲18.5pt）のいずれも大幅に悪化した。将来指数の悪化は、トランプ政権による政策の不確実性を反映している可能性がある。追加関税措置がエスカレートすれば企業のコスト高に繋がり、不法移民の強制送還が増加すれば中小企業等の人手不足を強め得る。企業マインドは政策の動向に左右され、方向感が定まりづらいとみられる。

図表 7 ISM 景況感指数と NFIB 中小企業楽観指数、地区連銀による製造業景況感指数



（出所）ISM、NY 連銀、フィラデルフィア連銀、NFIB、Haver Analytics より大和総研作成

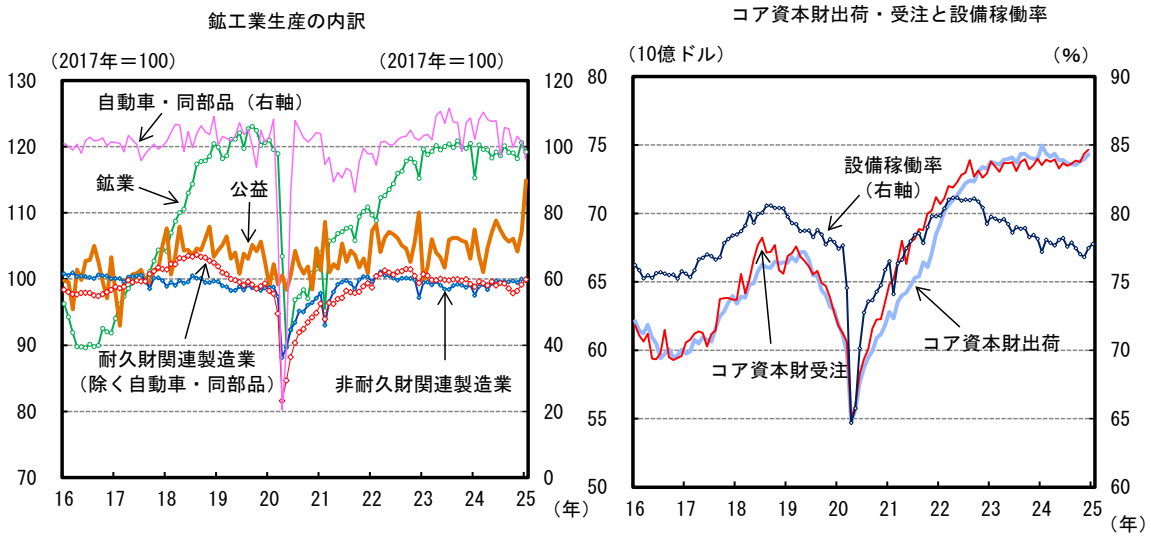
鉱工業生産指数は公益セクターがけん引し上昇

企業の実体面に関して、2025 年 1 月の鉱工業生産指数は前月比＋0.5%と市場予想(Bloomberg 調査：同＋0.3%）を上回り、2 カ月連続でプラスとなった。なお、過去分については 2024 年 11 月分（▲0.3%pt）が下方修正された一方、12 月分（＋0.1%pt）が上方修正された。1 月の鉱工業生産指数の内訳を見ると、鉱業（同▲1.2%）、製造業（同▲0.1%）がマイナスとなった一方で、公益（同＋7.2%）が悪天候による暖房需要で大幅なプラスとなった。

製造業の内訳を見ると、耐久財が前月から横ばいとなり、非耐久財（前月比▲0.3%）がマイナスに転じた。耐久財に関しては、その他輸送機器（同＋6.0%）が大幅な伸びとなり、けん引役となった。また、非金属鉱物（同＋1.9%）、木製品（同＋1.2%）、家具（同＋1.1%）がプラスに転じ、コンピューター・電子機器（同＋1.5%）は 2 カ月連続でプラスとなった。他方で、自動車・同部品（同▲5.2%）のマイナス幅が大きく、下押し要因となった。この他、一次金属（同▲1.7%）、金属製品（同▲0.2%）、電気機械（同▲0.1%）がマイナスに転じ、機械（同▲0.1%）が 2 カ月連続でマイナスとなった。非耐久財に関しては、印刷（同▲1.8%）、ゴム・プラスチック（同▲1.6%）などが下押し要因となった。

設備投資関連の指標について、機械投資の一致指標であるコア資本財出荷は 2024 年 12 月に前月比＋0.5%と 3 カ月連続でプラスとなった。先行指標であるコア資本財受注についても同＋0.4%と 2 カ月連続でプラスとなった。続いて設備稼働率については、2025 年 1 月は前月差＋0.3%pt の 77.8%と 2 カ月連続で上昇した。もっとも、設備稼働率の上昇は寒波を背景とした公益による押し上げ幅が大きく、製造業・鉱業の稼働率は低下した。さらに、設備稼働率は依然として長期平均（1972-2024 年：79.6%）を下回る状況が続いている。設備投資の先行きについて、足元は設備稼働率が逼迫していないことに加え、FRB の利下げペースが緩やかな中で金利水準が高止まりしていることや、追加関税措置等の政策の不確実性が高まっていることなどから、資金余力の大きい一部の大企業等を除けば、企業は設備投資を積極化しづらいとみられる。

図表 8 鉱工業生産の内訳、コア資本財出荷・受注と設備稼働率



（出所）FRB、BLS、Census、Haver Analytics より大和総研作成

経済見通し

足元までの経済指標を踏まえ、2025 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率＋2.2%と、2024 年 10-12 月期（同＋2.3%）と概ね同等のペースを見込む。ただし、米国の自律的な成長を反映する民間最終需要（個人消費、設備投資、住宅投資の和）は減速感を強めると想定される。

米国経済の先行きについては、トランプ大統領が推し進める追加関税措置によって不透明感が強まっている。既に実施済みの中国に対する追加関税措置を除けば、公表から即時の実施ではないことから、貿易相手国・地域にとってトランプ政権との交渉の余地は残る。トランプ大統領も米国産品への関税引き下げや米国への投資拡大などを受け入れる姿勢を示している。

しかし、トランプ大統領は関税の交渉カードとしての価値を担保するために、実際に関税率を引き上げることも想定される。とりわけ、貿易相手国・地域が何らかの譲歩を示さない場合には、トランプ大統領は追加関税措置を実施するだろう。トランプ大統領が、米国にとって輸入への依存度の高い製品にまで関税を掛ける場合、米国経済への悪影響は大きくなる。関税はトランプ大統領にとって貿易相手国・地域に対して対応を強いるための武器にもなり得るが、米国経済にとっては貿易相手国・地域の対応が景気・インフレを左右するという諸刃の剣であることも意識する必要がある。

図表 9 米国経済見通し

	四半期												暦年		
	2024				2025				2026				2024	2025	2026
	Ⅰ	Ⅱ	Ⅲ	Ⅳ	Ⅰ	Ⅱ	Ⅲ	Ⅳ	Ⅰ	Ⅱ	Ⅲ	Ⅳ			
	前期比年率、%												前年比、%		
国内総生産	1.6	3.0	3.1	2.3	2.2	2.0	2.1	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0			
〈前年同期比、%〉	2.9	3.0	2.7	2.5	2.6	2.4	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	2.8	2.3	2.1
個人消費	1.9	2.8	3.7	4.2	2.3	2.1	2.2	2.3	2.2	2.1	2.0	2.0	2.8	2.8	2.1
設備投資	4.5	3.9	4.0	-2.2	2.5	2.1	2.2	2.3	2.2	2.1	2.0	2.0	3.7	1.8	2.2
住宅投資	13.7	-2.8	-4.3	5.3	3.7	2.2	2.3	2.4	2.4	2.1	2.0	1.9	4.2	2.0	2.2
輸出	1.9	1.0	9.6	-0.8	3.1	1.9	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	3.2	2.6	2.1
輸入	6.1	7.6	10.7	-0.8	4.5	2.3	2.5	2.6	2.3	2.2	2.0	2.0	5.4	3.6	2.3
政府支出	1.8	3.1	5.1	2.5	2.5	2.9	2.5	2.4	1.8	2.4	2.5	2.3	3.4	2.9	2.3
国内最終需要	2.7	2.8	3.7	3.1	2.4	2.2	2.2	2.3	2.1	2.2	2.1	2.1	3.0	2.6	2.2
民間最終需要	2.9	2.7	3.4	3.2	2.4	2.1	2.2	2.3	2.2	2.1	2.0	2.0	3.0	2.6	2.2
鉱工業生産	-1.8	2.4	-0.6	-1.4	4.7	1.5	2.0	2.1	2.1	2.0	1.9	1.9	-0.3	1.6	2.0
消費者物価指数	3.7	2.8	1.4	3.0	4.3	2.5	2.3	2.4	3.5	2.3	2.1	2.4	2.9	2.9	2.6
失業率（%）	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	3.9	3.9	4.0	4.1	4.0
貿易収支（10億ドル）	-205	-227	-235	-252	-268	-269	-271	-273	-276	-277	-277	-277	-918	-1080	-1106
経常収支（10億ドル）	-241	-275	-311	-322	-335	-332	-331	-328	-328	-324	-320	-315	-1149	-1326	-1287
FFレート（%）	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.25	4.25	4.00	4.00	3.75	3.75	3.50	4.50	4.00	3.50
2年債利回り（%）	4.48	4.82	4.03	4.15	4.25	4.17	4.08	3.99	3.90	3.81	3.72	3.63	4.37	4.12	3.77
10年債利回り（%）	4.16	4.44	3.95	4.28	4.54	4.42	4.33	4.24	4.15	4.06	3.97	3.88	4.21	4.38	4.02

（注 1）網掛けは予想値。2025 年 2 月 25 日時点。
（注 2）FF レートは誘導レンジ上限の期末値。2 年債利回り、10 年債利回りは期中平均。
（出所）BEA、FRB、BLS、Census、Haver Analytics より大和総研作成