

2025年3月24日 全10頁

# 米国経済見通し 転換点を迎える米国経済

## 2025年の実質 GDP 成長率見通しを前年比+1.7%に下方修正

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]

- 追加関税措置を契機に、米国経済は足元で転換点を迎えている。2025年1-3月期の実質 GDP 成長率に関して、アトランタ連銀が公表する GDP Now（実質 GDP 成長率のリアルタイム推計値）では、前期比年率でマイナス成長への転落が示された。追加関税実施前の駆け込み輸入の急増が、下振れの主因だ。追加関税実施後の輸入の反動減や民間在庫の増加などで、大和総研は1-3月期も前期比年率+1.3%とプラス成長を維持すると見込むが、個人消費はペースダウンしており、景気の減速感は強い。
- 2025年4-6月期から7-9月期にかけては、追加関税措置による悪影響が本格化し、実質 GDP 成長率は前期比年率+1%前後と低調となることが想定される。追加関税措置による悪影響が一服する10-12月期以降は回復へと向かうものの、2025年通年の実質 GDP 成長率見通しは前年比+1.7%と、2月時点の見通しの同+2.3%から下方修正した。なお、インフレへの影響に関しては、追加関税措置に伴うコスト増を反映し、2025年通年の CPI 見通しを前年比+3.4%と、2月時点の同+2.9%から上方修正した。
- 追加関税措置による悪影響への懸念が強まる中で、景気下支え策に関しては、減税と利下げが焦点となる。減税に関しては、財政赤字の拡大に対する一部共和党議員の懸念もあり、早期成立の見込みは立っていない。こうした中で、迅速な景気下支え策としてFRBの利下げへの期待は強い。しかし、3月18・19日のFOMCでは2会合連続で金利据え置きとなったことに加えて、2025年の利下げ幅見通しは合計0.50%ptで据え置かれた。FOMC参加者としては、追加関税措置による景気悪化だけでなく、インフレ再加速を警戒せざるを得なかったのだろう。
- 先行きの利下げを巡っては、足元で上昇している期待インフレ率がカギを握る。FRBは当面の間、インフレ抑制に対する厳格な姿勢を維持することで期待インフレ率を安定的に推移させ、年央から年後半にかけての利下げ余地を確保することが想定されよう。

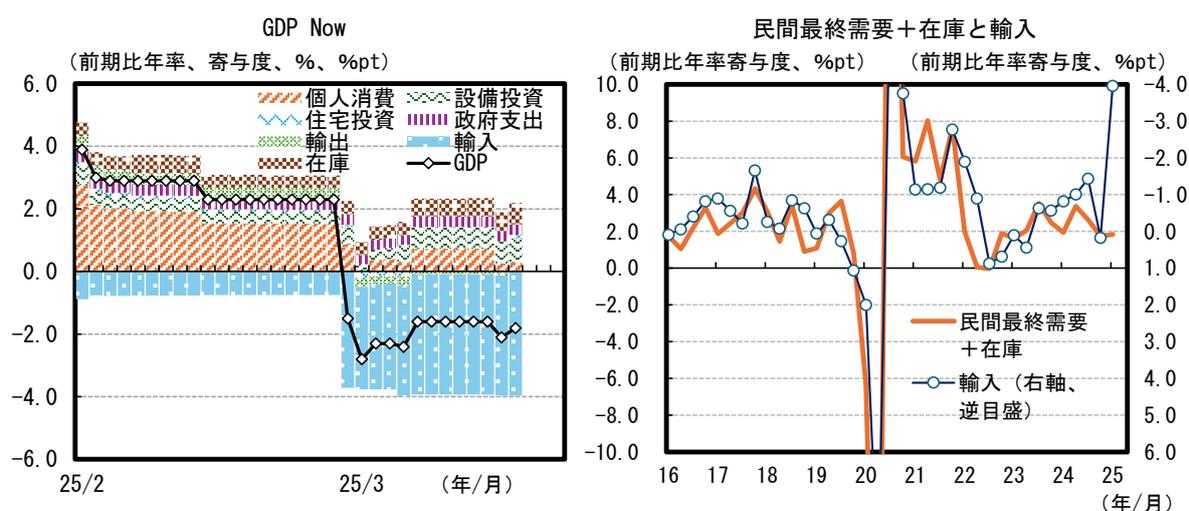
## 追加関税措置で転換点を迎える米国経済

追加関税措置を契機に、米国経済は足元で転換点を迎えている。実質 GDP 成長率に関して、2024 年 10-12 月期までは 3 四半期連続で前期比年率+2%以上のペースを維持していた。しかし、アトランタ連銀が公表する GDP Now（実質 GDP 成長率のリアルタイム推計値）では、2025 年 1-3 月期は同▲1.8%（3 月 18 日時点）と 2022 年 1-3 月期以来のマイナス成長への転落を示している。

GDP Now の内訳を見ると、2025 年 1 月の輸入の急増（GDP に対しては下押し要因）が下振れの主因だ。トランプ政権が 2 月以降に実施した追加関税措置を前に、駆け込みでの輸入が増加したと考えられる。もっとも、過去を振り返れば、輸入の増減は、民間最終需要（個人消費、設備投資、住宅投資の和）および民間在庫の合計と連動してきた。1 月の輸入の急増による GDP の下押し効果は、追加関税措置の実施後（2 月以降）の輸入の反動減や、民間最終需要の増加、民間在庫の積み上げなどによって、軽減が想定される。

民間最終需要の増加が輸入急増による下押し効果を軽減するのであれば、米国経済に対する過度な懸念は必要ない。しかし、GDP Now を確認すると、米国経済の屋台骨である個人消費もプラス幅が縮小しており、民間最終需要の伸び悩みが予想されている。個人消費に関しては、1 月の小売売上高が寒波や山火事、2024 年末のホリデー商戦からの反動減で落ち込んだ後、2 月は回復に転じたことで急激な腰折れは免れた。ただし、追加関税措置等によって消費者マインドは悪化しており、個人消費が継続的に加速することは想定しづらい。また、足元の住宅投資や設備投資は堅調だが、個人消費の減速分を補うほどの押し上げは難しいと想定される。大和総研は、2025 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率について、前期比年率+1.3%とプラス成長を維持すると見込むが、民間最終需要の伸び悩みを踏まえれば、景気の減速感は強い。

図表 1 GDP Now、民間最終需要+在庫と輸入

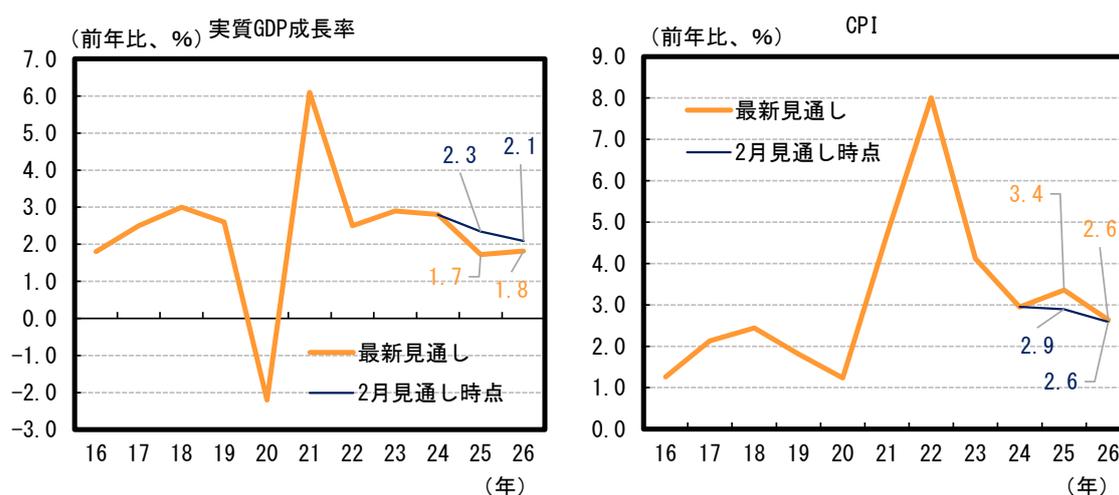


(注) 左図の GDP Now は 2025 年 1-3 月期の実質 GDP およびその内訳項目の推計値。右図の民間最終需要、在庫、輸入は実質ベースで、2024 年 10-12 月期までは実績、2025 年 1-3 月期は GDP Now の数値（3 月 18 日）。  
 (出所) アトランタ連銀、BEA、Haver Analytics より大和総研作成

2025年4-6月期から7-9月期にかけては、追加関税措置による悪影響<sup>1</sup>が本格化し、実質GDP成長率は前期比年率+1%前後と、低調となることが想定される。追加関税措置によって輸入は落ち込む（GDPに対してはプラス要因）ものの、他国・地域からの報復関税によって輸出も減少する。民間最終需要に目を向ければ、追加関税措置によるコスト高によって設備投資や住宅投資は抑制され、増加したコストが最終物価に転嫁されることで家計の実質的な消費余力は低下し、個人消費もペースダウンすることが想定される。追加関税措置による悪影響が一服する10-12月期以降は回復へと向かうものの、2025年通年で実質GDP成長率見通しは前年比+1.7%と、2月時点の同+2.3%から下方修正した。

追加関税措置によるインフレへの影響に関しては、CPIは前年比ベースで2025年2月の2.8%に対し4-6月期から7-9月期にかけて3%台後半まで上昇すると見込む。その後は、需給ギャップの縮小によりインフレに低下圧力がかかることで、徐々にペースダウンすることが想定される。2025年通年でCPI見通しは前年比+3.4%と、2月時点の同+2.9%から上方修正した。

図表2 実質GDP成長率、CPI



(注) 最新見通しの数値は、2025年3月20日までに実施した追加関税措置等の影響を反映。

(出所) BEA、BLS、Haver Analytics より大和総研作成

## 景気の下支え策をどの程度見込めるか

追加関税措置による悪影響への懸念が強まる中で、景気下支え策はどの程度見込めるだろうか。トランプ大統領は、2025年末に期限切れとなるトランプ減税（2017年12月成立）の恒久化／延長や減税の深掘り（社会保障給付やチップ、残業代の非課税化など）を目指している。トランプ減税の恒久化／延長については、既存の家計向け減税が2025年末まで継続しており、企業向け減税の一部失効分の復活および2025年からの遡及適用を除けば、新規での景気の押し上げ効果は期待しにくい。つまり、景気下支え策としては減税の深掘りが必要といえる。減税を巡っては、2025年2月末には議会下院において4.5兆ドル分の減税を含む予算決議（歳出・歳入・財政収支の全体像などを含む予算の大枠）を共和党議員主導で可決した。ただし、下院が可

<sup>1</sup> 追加関税措置等による悪影響については熊谷亮丸他「[第224回日本経済予測（改訂版）](#)」（大和総研レポート、2025年3月11日）を参照。

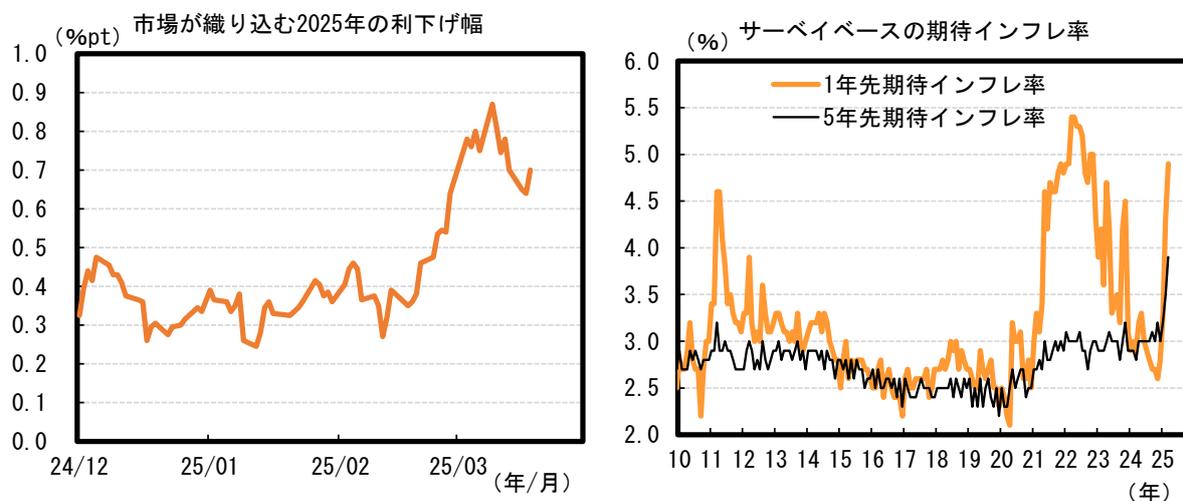
決した減税規模でも、トランプ減税の恒久化／延長の実現にとどまり、減税の深掘りを盛り込むことは困難と考えられており、共和党内での議論が続けられている。財政赤字の拡大に対する一部共和党議員の懸念もあり、早期の減税成立の見込みは立っていないのが現状といえる。

新たな減税成立の見通しが立たない中で、迅速な景気下支え策として FRB による利下げへの期待は強い。2024 年 12 月の FOMC で公表されたドットチャート（FOMC 参加者の FF 金利予想）を基にすれば、2025 年の利下げ幅は中央値で合計 0.50%pt だったが、景気の下振れ懸念を受け、3 月前半には市場が織り込む 2025 年の利下げ幅は合計 0.90%pt 弱まで拡大した。しかし、2025 年 3 月 18・19 日の FOMC<sup>2</sup>で公表された最新のドットチャートの中央値では 2025 年の利下げ幅は合計 0.50%pt で据え置かれた。FOMC 参加者としては、追加関税措置による景気悪化だけでなく、インフレ再加速を警戒せざるを得なかったのだろう。

他方で、FOMC 後の記者会見で、パウエル FRB 議長は、雇用等のハードデータへの影響が軽微な現状では様子見姿勢を維持するものの、今後ハードデータに悪影響が及ぶかを非常に注意深く観察すると指摘し、景気への配慮も示したといえる。今後の金融政策運営は、結局のところ経済指標次第となるが、とりわけ期待インフレ率の動向がカギを握る。パウエル議長は記者会見で、追加関税措置によるインフレ再加速が一時的か否かを判断する上で、長期的な期待インフレ率が、2%のインフレ目標に沿って安定しているかが重要と述べている。

つまり、追加関税措置によってインフレが再加速したとしても、長期の期待インフレ率が安定している場合には、一時的なインフレ率上昇と捉えて、FRB も利下げ等で景気の下支えが可能となる。一方、長期の期待インフレ率が継続的に上昇するようになれば、インフレ抑制を重視せざるを得ない。足元の期待インフレ率は、一部のサーベイベースの期待インフレ率が短期・長期ともに上昇している。長期の期待インフレ率が金融政策運営に対する信認を示すことを踏まえれば、FRB は当面はインフレ抑制に対する厳格な姿勢を維持することで期待インフレ率を安定的に推移させ、年央から年後半にかけての利下げ余地を確保することが想定されよう。

図表 3 市場が織り込む 2025 年の利下げ幅、サーベイベースの期待インフレ率、



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

<sup>2</sup> 矢作大祐・藤原翼「FOMC 金利は据え置き、QT はペースダウン」（大和総研レポート、2025 年 3 月 21 日）

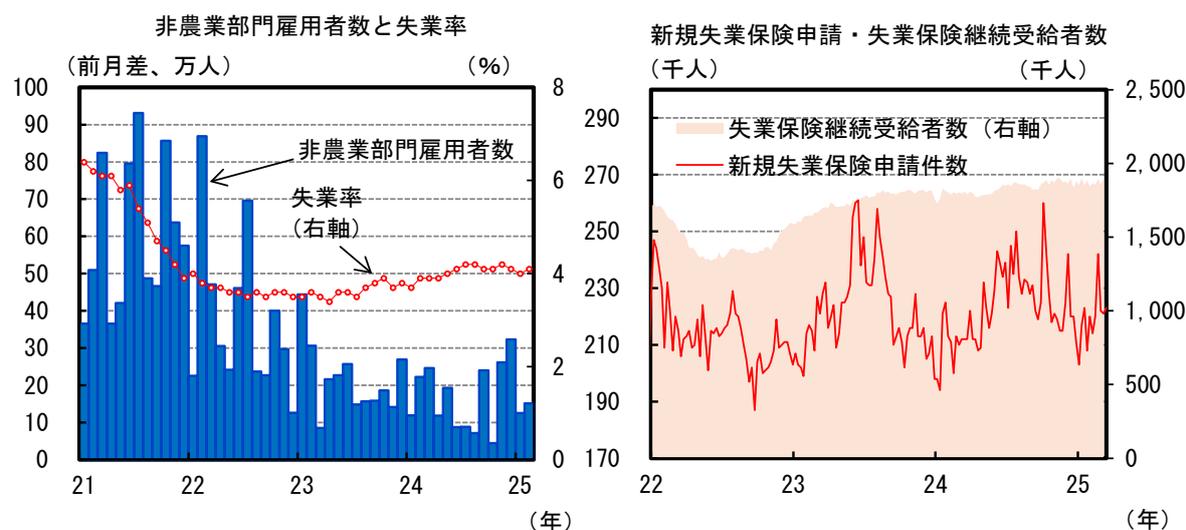
## 雇用環境は底堅いものの、トランプ政権の政策の影響が徐々に強まる見込み

2025年2月の米雇用統計<sup>3</sup>は、非農業部門雇用者数が前月差+15.1万人と市場予想(Bloomberg調査：同+16.0万人)を下回った一方、前月からは加速した。直近の雇用者数は大幅な伸びとなった2024年11・12月からはペースダウンしているが、3カ月移動平均で見れば、3カ月連続で好不調の目安とされる同+20万人以上となった。失業率に関しては4.1%と3カ月ぶりに上昇(悪化)した。ただし、失業率は4%前後とされる自然失業率程度と、依然として低水準といえる。総じて見れば雇用環境は底堅く推移していると評価できる一方で、非自発的パートタイム就業者が大幅に増加した点は雇用環境悪化のシグナルの可能性もあり注意を要する。

直近の雇用環境について、新規失業保険申請件数を確認すると、直近週(2025年3月9日-2025年3月15日)は22.3万件となった。直近3週は22万件台前半で安定しており、2025年の最大値(24.2万件)を下回っている。続いて連邦政府職員を対象とした失業補償の申請件数に着目すると、直近週(2025年3月2日-2025年3月8日)は1,066件と、2週連続で伸び幅は縮小した。トランプ政権による連邦政府職員の人員削減の影響に関しては、申請漏れや処理の遅れなどで、失業補償にタイムリーに反映しきれない可能性もあることから、今後伸び幅が拡大する恐れはある。

雇用環境の先行きについては、トランプ政権の政策の影響が徐々に強まるとみられる。総じて見れば、追加関税措置等の政策の不透明感から、企業は新規雇用を積極化しづらいと想定される。不法移民対策を背景に外国人による労働供給の拡大が抑制されていることで、失業率は上昇しにくくなった一方で、政府部門での解雇が進めば失業率の押し上げ要因となり得る。さらに、追加関税措置のエスカレート等により景気の下振れ幅が大きくなれば、民間部門でも解雇やレイオフが進む可能性がある。

図表4 非農業部門雇用者数と失業率、新規失業保険申請件数



(出所) BLS、DOL、Haver Analytics より大和総研作成

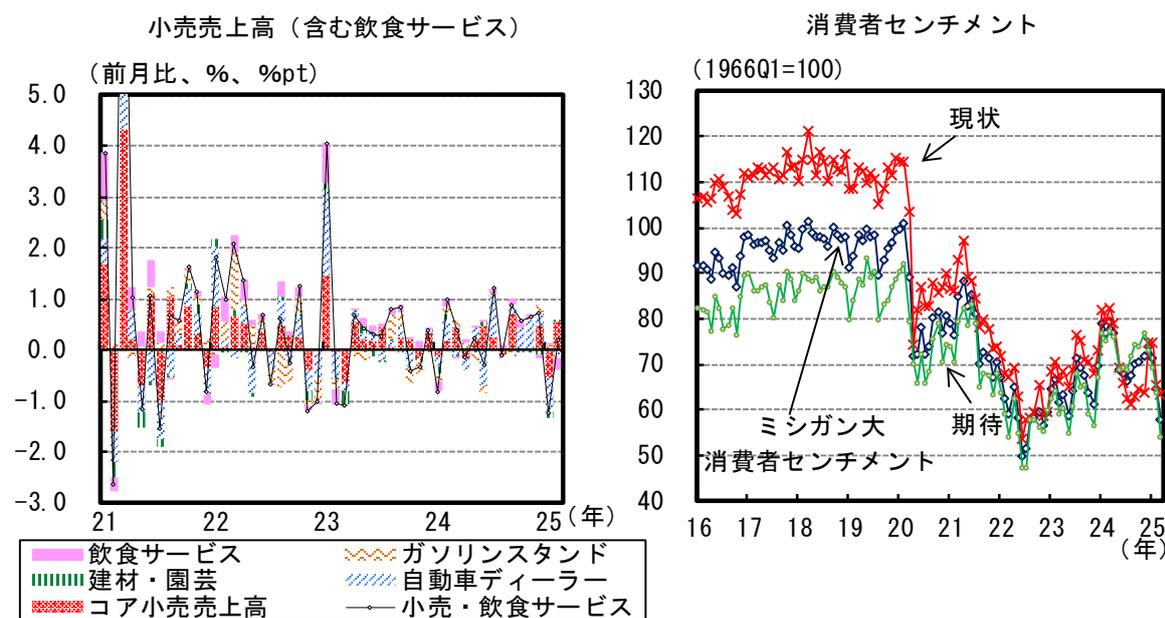
<sup>3</sup> 藤原翼「[非農業部門雇用者数は前月差+15.1万人](#)」(大和総研レポート、2025年3月10日)

## 2月の小売売上高は市場予想を下回る結果、消費者マインドの悪化も続く

個人消費の動向を確認すると、2025年2月の小売売上高(含む飲食サービス)は前月比+0.2%とプラスに転じた一方、市場予想(Bloomberg調査:同+0.6%)を下回った。また、過去分は2025年1月分が下方修正(▲0.3%pt)された。2月の小売売上高を3カ月移動平均で見ると、同▲0.1%と2024年6月以来のマイナスに転じた。他方で、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、2月は前月比+1.0%と反発し、前月のマイナス分を取り戻した。2月の小売売上高(含む飲食サービス)の内訳を見ると、方向感はまちまちだ。飲食サービス(同▲1.5%)やガソリンスタンド(同▲1.0%)はマイナス幅が大きかった。また、衣服・宝飾品(同▲0.6%)、自動車・部品(同▲0.4%)、レジャー・娯楽用品(同▲0.4%)は2カ月連続でマイナスになった。他方で、無店舗販売(同+2.4%)、ヘルスケア(同+1.7%)は反動増となった。この他、飲食料品(同+0.4%)もプラスに転じ、建材・園芸(同+0.2%)は5カ月ぶりにプラスとなった。GMS(総合小売)(同+0.2%)については6カ月連続でプラスと底堅い結果となった。

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3月(速報値)が前月差▲6.8ptと3カ月連続で低下し、57.9と2022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▲2.2pt)、期待指数(同▲9.8pt)のいずれも悪化した。ミシガン大は経済政策を巡る不確実性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+0.6%ptの+4.9%、5年先が同+0.4%ptの+3.9%といずれも早いペースでの上昇が続いている。消費者マインドの先行きは引き続き追加関税措置等の政策に左右されるだろう。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、消費者マインドの悪化にとどまらず、個人消費の下振れも想定される。

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



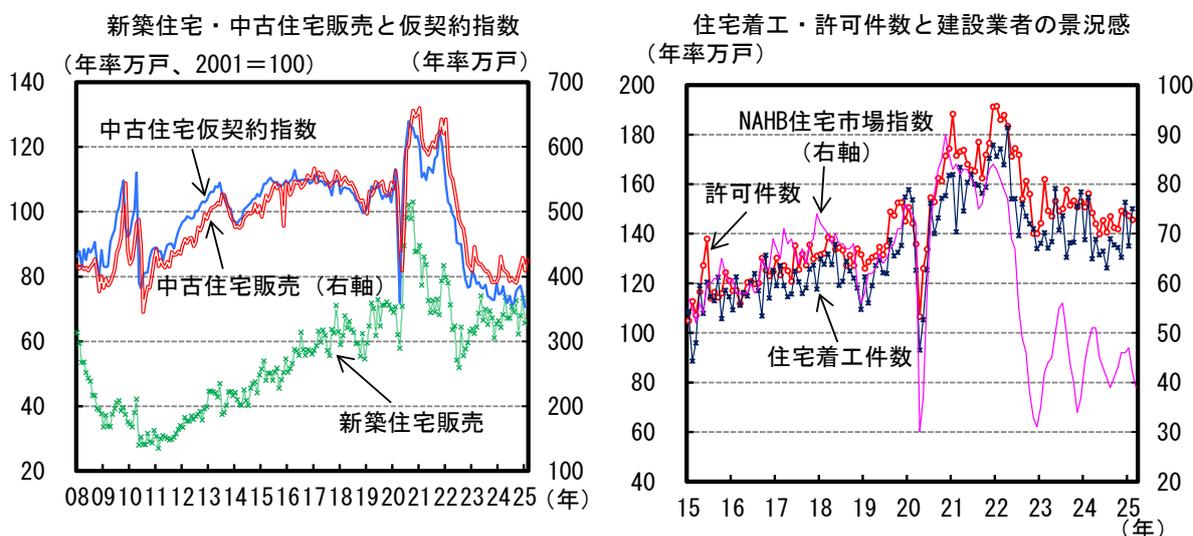
(出所) ロイター/ミシガン大、Census、Haver Analytics より大和総研作成

## 住宅着工は悪天候からの反動増も、住宅建設業者のマインドは悪化

住宅需要に目を向けると、中古住宅販売（ condominium等含む）は、2025年2月が前月比+4.2%とプラスに転じた。1月にマイナス幅が大きかった西部と南部で反動増が生じた。直近の消費者マインドを確認すると、3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前月差+2ptと3カ月ぶりに改善した。内訳を見ると、金利の項目が改善した一方、価格の項目は横ばい、経済の不確実性の項目は悪化した。高止まりが続いていた住宅ローン金利（30年固定、連邦住宅貸付抵当公社）は2月後半以降にやや低下しており、住宅購入希望者のマインドを回復させたといえる。他方で、中古住宅の在庫は緩やかな回復にとどまっており、中古住宅価格の割高感は続きやすい。さらに、足元で景気を巡る不確実性が高まっており、住宅需要の重石となり得る。以上を踏まえれば、中古住宅販売は当面緩やかな回復にとどまるとみられる。新築住宅販売（戸建）については、1月は前月比▲10.5%と悪天候の影響を受けて3カ月ぶりに大幅マイナスとなった。新築住宅は在庫が豊富であり、足元で中古住宅に対する割高感が比較的小さいことは引き続き新築住宅市場の追い風といえる。一方、追加関税措置を背景とした建設コストの上昇により、新築住宅価格が今後上昇する可能性には注意を要する。

住宅供給に関しては、新築住宅着工は、2025年2月に前月比+11.2%とプラスに転じ、年率150.1万戸となった。1月の悪天候からの反動増が生じたとみられる。他方で、新築住宅着工の先行指標である建設許可については、2月は同▲1.2%と3カ月連続でマイナスとなり、年率145.6万戸となった。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3月分は前月差▲3ptの39と、2024年8月以来の低水準となった。NAHBは、経済の不確実性や関税の脅威、そして、建設コストの上昇が建設業者のマインドを下押ししたとコメントした。住宅供給の先行きについて、不法移民対策や追加関税措置が建設コストの上昇を招くことが懸念される。足元の住宅需要が冴えないことも踏まえれば、住宅市場の回復は当面の間期待しにくい。

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

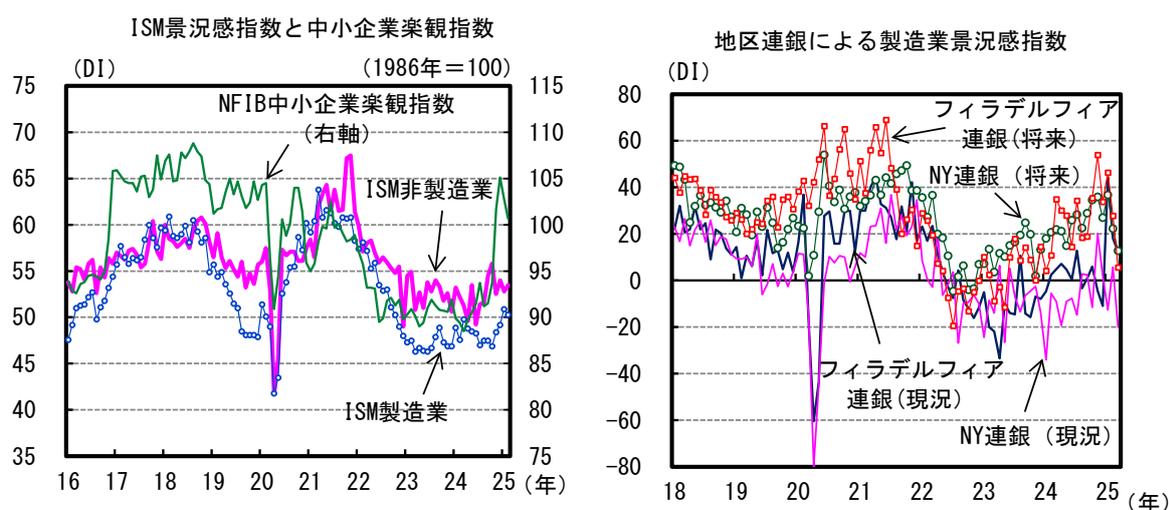
## 企業マインドでは関税・インフレ懸念が高まる

2025年2月のISM景況感指数は、製造業が前月差▲0.6%ptと4カ月ぶりに悪化し、50.3%となった。他方で、非製造業は同+0.7%ptと改善し、53.5%となった。構成項目を見ると、製造業に関しては、在庫指数と入荷遅延指数が改善した一方で、新規受注指数、雇用指数、生産指数が悪化した。在庫指数は目安となる50%割れが続いていることに加え、新規受注指数と雇用指数が再び50%を下回った。入荷遅延指数については54.5%と2022年8月以来の高水準となり、サプライチェーンのひっ迫を示している可能性がある。非製造業に関しては、事業活動指数が悪化した一方、雇用指数、新規受注指数、入荷遅延指数が改善した。なお、非製造業はいずれの項目も引き続き50%を上回っている。企業コメントを確認すると、製造業・非製造業のいずれも、追加関税措置やインフレを巡る不確実性が多く指摘されていた。製造業・非製造業ともに仕入れ価格指数は急上昇しており、とりわけ製造業は2022年6月以来の高水準となっている。

中小企業に関しては、2025年2月のNFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差▲2.1ptと2カ月連続で悪化し、100.7となった。内訳を確認すると、「景況感の改善に対する期待」、「実質販売増加に対する期待」の悪化幅が大きかった。NFIBは、中小企業の経営環境について、不確実性が高まっている点を指摘した。

以上をまとめれば、企業マインドの方向感はずしも一致してはいないが、追加関税措置等に対する懸念が強まっていることが確認された。2025年3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▲25.7pt）が大幅な悪化に転じ、将来指数（同▲9.5pt）は2カ月連続で悪化した。フィラデルフィア連銀は現況指数（同▲5.6pt）、将来指数（同▲22.2pt）がいずれも2カ月連続で悪化した。4月以降も更なる追加関税措置が予定されていることを踏まえれば、当面は企業マインドが悪化しやすい状況が続くとみられる。

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

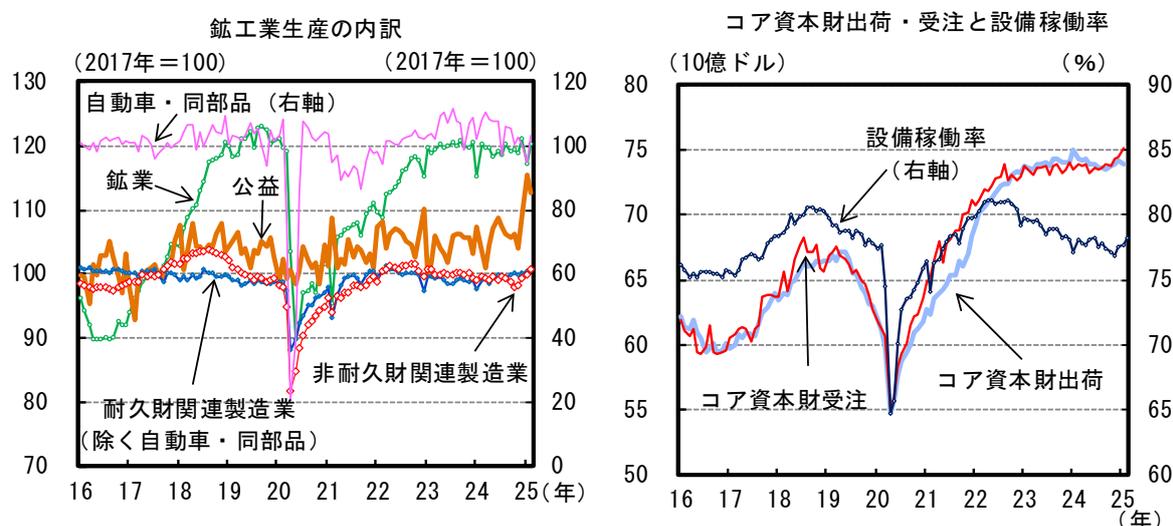
## 鉱工業生産指数は市場予想以上の堅調な伸び

企業の実体面に関して、2025年2月の鉱工業生産指数は前月比+0.7%と市場予想(Bloomberg調査：同+0.2%)を上回り、前月から加速した。2月の鉱工業生産指数の内訳を見ると、公益(同▲2.5%)が前月からの反動によりマイナスに転じた一方、鉱業(同+2.8%)はプラスに転じ、製造業(同+0.9%)は加速した。

製造業の内訳を見ると、耐久財(前月比+1.6%)が堅調な伸びとなり、非耐久財(同+0.2%)も3カ月連続でプラスとなった。耐久財に関しては、自動車・同部品(同+8.5%)が3カ月ぶりにプラスに転じ、けん引役となった。また木製品(同+2.7%)、その他輸送機器(同+2.1%)、電気機械(同+2.0%)も押し上げ要因となった。この他、金属製品(同+0.4%)、非金属鉱物(同+0.3%)、その他耐久財(同+0.3%)、コンピューター・電子機器(同+0.2%)、機械(同+0.1%)がプラスとなった。他方で、家具(同▲1.0%)はマイナスに転じ、一次金属(同▲0.3%)は2カ月連続でマイナスとなった。非耐久財に関しては、衣服・革製品(同+1.3%)、化学(同+1.0%)等が押し上げ要因となった。

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2025年1月に前月比▲0.3%と4カ月ぶりにマイナスとなった。他方で、先行指標であるコア資本財受注については同+0.8%と3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2月は前月差+0.5%ptの78.2%と3カ月連続で上昇した。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おり、逼迫しているとはいえないものの、上昇トレンドに転じつつある。設備投資の先行きについては、資金余力の大きい一部の大企業等では、追加関税措置を回避するための米国内での生産能力の増強や、不法移民対策等によるコスト増を抑制するための省力化投資が増える可能性がある。他方で、大部分の企業では追加関税措置や景気の不透明感の強さから様子見姿勢が続くことが想定され、全体として設備投資は積極化しづらい状況が続くとみられる。

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+1.3%とペースダウンを見込む。追加関税実施前の駆け込み輸入の急増が、減速の主因だ。また、設備投資や住宅投資は堅調な伸びが見込まれる一方で、屋台骨の個人消費がペースダウンし、民間最終需要は減速感を強めると考えられる。2025年4-6月期から7-9月期にかけては、追加関税措置による悪影響が本格化し、実質GDP成長率は前期比年率+1%前後と低調となることが想定される。追加関税措置による悪影響が一服する10-12月期以降は回復へと向かうものの、2025年通年の実質GDP成長率は前年比+1.7%と、2024年の同+2.8%から大幅なペースダウンを想定している。

追加関税措置による悪影響への懸念が強まる中で、景気下支え策に関しては、減税と利下げが焦点となる。減税に関しては、財政赤字の拡大に対する一部共和党議員の懸念もあり、早期成立の見込みは立っていない。こうした中で、迅速な景気下支え策としてFRBの利下げへの期待は強い。しかし、3月18日・19日のFOMCでは2会合連続で金利据え置きとなったことに加えて、2025年の利下げ幅は合計0.50%ptで据え置かれた。FOMC参加者としては、追加関税措置による景気悪化だけでなく、インフレ再加速を警戒せざるを得なかったのだろう。先行きの利下げを巡っては、足元で上昇している期待インフレ率がカギを握る。FRBは当面の間、インフレ抑制に対する厳格な姿勢を維持することで期待インフレ率を安定的に推移させ、年央から年後半にかけての利下げ余地を確保することが想定されよう。

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	前年比、%		
	前期比年率、%												前年比、%		
国内総生産 (前年同期比、%)	1.6	3.0	3.1	2.3	1.3	0.8	1.1	1.8	2.0	2.1	2.1	2.2			
個人消費	1.9	2.8	3.7	4.2	1.3	0.3	0.5	1.0	1.3	1.6	1.8	2.0	2.8	1.9	1.2
設備投資	4.5	3.9	4.0	-3.2	2.1	0.5	1.7	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	3.6	1.1	2.2
住宅投資	13.7	-2.8	-4.3	5.4	3.0	0.4	0.6	1.3	1.8	2.0	2.2	2.3	4.2	1.2	1.6
輸出	1.9	1.0	9.6	-0.5	-0.1	-3.6	-1.2	0.8	1.4	1.7	2.0	2.1	3.2	0.3	0.8
輸入	6.1	7.6	10.7	-1.2	10.4	-6.7	-1.9	-0.7	0.2	1.0	2.0	2.0	5.4	2.4	-0.2
政府支出	1.8	3.1	5.1	2.9	2.9	2.4	2.3	2.5	1.9	2.4	2.5	2.3	3.4	2.9	2.3
国内最終需要	2.7	2.8	3.7	3.0	1.7	0.7	1.0	1.4	1.5	1.9	2.0	2.2	3.0	1.9	1.6
民間最終需要	2.9	2.7	3.4	3.0	1.5	0.3	0.7	1.2	1.5	1.7	2.0	2.1	3.0	1.8	1.4
鉱工業生産	-1.8	2.4	-0.6	-0.9	6.0	-0.4	0.9	1.1	1.4	1.6	1.9	2.0	-0.3	1.4	1.3
消費者物価指数	3.7	2.8	1.4	3.0	4.2	5.1	2.6	1.7	3.4	2.3	2.1	2.4	2.9	3.4	2.6
失業率(%)	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	4.2	4.1
貿易収支(10億ドル)	-205	-227	-236	-250	-378	-367	-363	-358	-358	-357	-357	-358	-918	-1466	-1430
経常収支(10億ドル)	-243	-277	-310	-304	-428	-413	-405	-396	-392	-386	-382	-377	-1134	-1642	-1536
FFレート(%)	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	3.00	4.50	3.75	3.00
2年債利回り(%)	4.48	4.82	4.03	4.15	4.16	3.85	3.66	3.51	3.40	3.31	3.22	3.13	4.37	3.79	3.27
10年債利回り(%)	4.16	4.44	3.95	4.28	4.45	4.13	3.94	3.79	3.68	3.59	3.50	3.41	4.21	4.08	3.55

(注1) 網掛けは予想値。2025年3月21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