

2025 年 6 月 24 日 全 11 頁

米国経済見通し 駆け込みの反動一巡後の 注目点は？

追加関税措置次第となる中、トランプ大統領を“TACO”と嘲るべからず

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

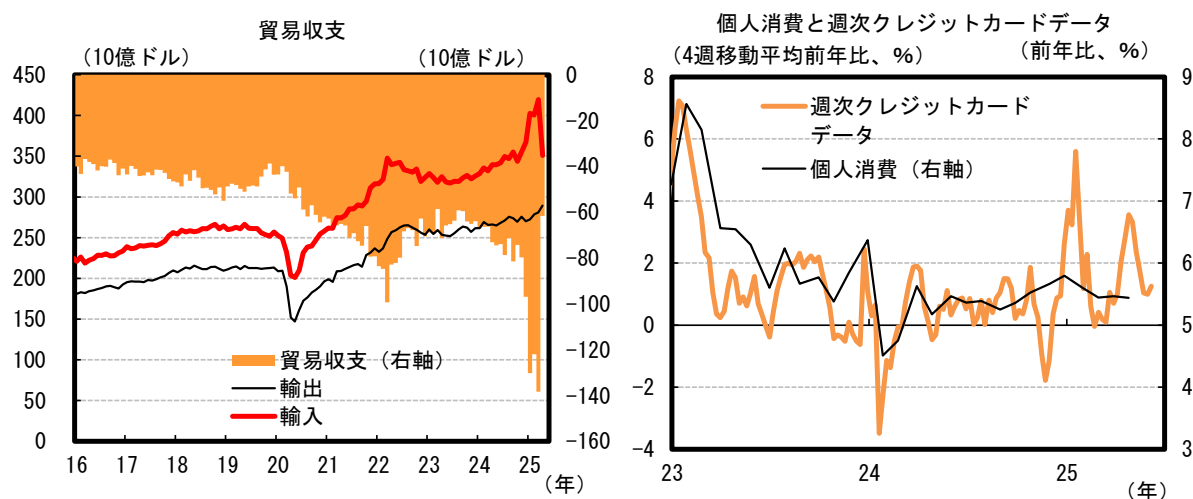
[要約]

- 米国経済の屋台骨である個人消費に関して、追加関税措置を契機とした駆け込みの反動が一巡しつつある。個人消費の減速が反動減に留まらず、なおも落ち込むか否かが米国経済の先行きを巡るポイントといえる。
- これまでは家計の所得増によって個人消費が下支えされてきたが、追加関税措置によるコスト上昇を受け、企業が労働投入を拡大することは当面難しい。また、実質賃金上昇率も減速する公算が大きいことから、家計の所得増は今後楽観視できないだろう。こうした中で、2025 年に入り、伸びが鈍化してきた消費性向が回復に転じる、つまりは消費意欲の高まりが個人消費の急激な腰折れを回避する上で重要となる。
- 足元で消費者センチメントは上昇したが、継続的に回復できるか否かは、追加関税措置の動向次第だろう。トランプ大統領に対する世論の不満が、追加関税措置を強化する上でのハードルとなり得ると考えられる。世論の経済に対する不満の高まりを背景に、一部の共和党議員もトランプ大統領に反発するような動きを見せている。相互関税の上乗せ税率適用再開といった追加関税措置の再強化はしにくい環境にあると考えられる。
- 一方、トランプ大統領は“TACO”（“Trump Always Chickens Out（＝トランプはいつもビビって取りやめる）”の頭文字を取った略語）と揶揄されたことに対する報復のように、鉄鋼・アルミニウム製品に対する関税率を引き上げた。足元では、一部の民主党議員などによって新たな政治スローガンとして“TACO”を活用しようとする動きも見られる。トランプ大統領を過度に刺激せずにいられるかが追加関税措置の再強化を回避する上でも重要となろう。

駆け込みの反動は一巡

足元の米国経済では、追加関税措置を契機とした駆け込みの反動が一巡しつつある。1-3 月にかけて見られた輸入の急増は、4 月に反動減が生じた。1-3 月期には輸入の急増が実質 GDP を押し下げたが、4-6 月期は輸入の急減による押し上げが見込まれる。他方で、1-3 月期の実質 GDP を押し上げた民間在庫は、先行する ISM 製造業在庫指数が低下していることから、近い将来取り崩しが見込まれ、実質 GDP の押し下げ要因となることが想定される。米国経済の屋台骨である個人消費は月次ベースでは大きな変動はないものの、連動する週次クレジットカードのトランザクション・データの伸びが 3-4 月に加速し、5 月にかけて減速した。今後個人消費の減速が反動減に留まらず、なおも落ち込むか否かが米国経済の先行きを巡るポイントといえる。

図表 1 貿易収支、名目個人消費と週次クレジットカードデータ



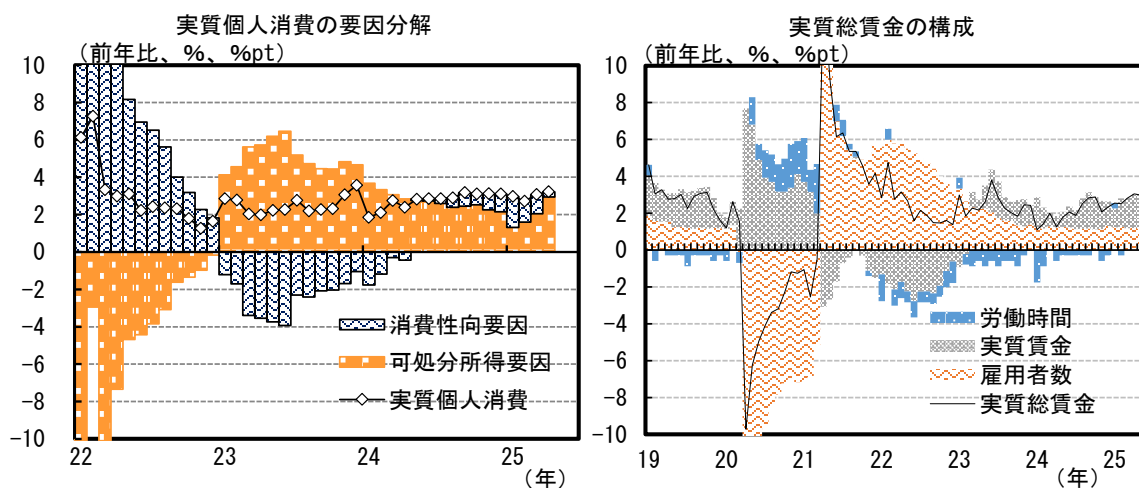
(出所) Census、BEA、Bloomberg、Haver Analytics より大和総研作成

先行きの個人消費を占う上での注目点の一つが裏付けとなる家計所得だ。実質個人消費を実質可処分所得と消費性向に要因分解すると、2025 年に入り消費性向の伸びは鈍化し、家計の消費意欲は伸び悩んだ。追加関税措置等によって先行きの景気の不透明感が強い中で、家計が将来不安への備えを講じつつある。他方、実質可処分所得に関しては、2025 年以降加速しており、個人消費を下支えしてきた。家計所得に関連して、実質総賃金（雇用者数×労働時間×実質賃金）の内訳を見ると、雇用者数は緩やかに減速した。一方、労働時間の減少が一服するとともに、インフレ率が減速する中で、実質賃金が堅調な伸びを示しており、実質総賃金を押し上げた。

しかし、家計所得の先行きは楽観視できない。不法移民の流入減で労働供給が抑制されていることに加え、追加関税措置によるコスト上昇を受け、企業も労働投入（新規雇用や労働時間の延長）を拡大させにくい。労働投入は当面の間、伸びにくいことが想定される。また、労働需給が緩和しつつある中で、アトランタ連銀が公表する転職者の名目ベースの賃金上昇率は減速を続けている。非転職者の賃金上昇率も緩やかに減速しており、全体の賃金上昇率のペースアップは見込みにくい。これまでのようにインフレ率が減速すれば、実質賃金が堅調な伸びを維持することも期待できるが、先行きは関税コストの転嫁によるインフレ率の再加速が想定される。

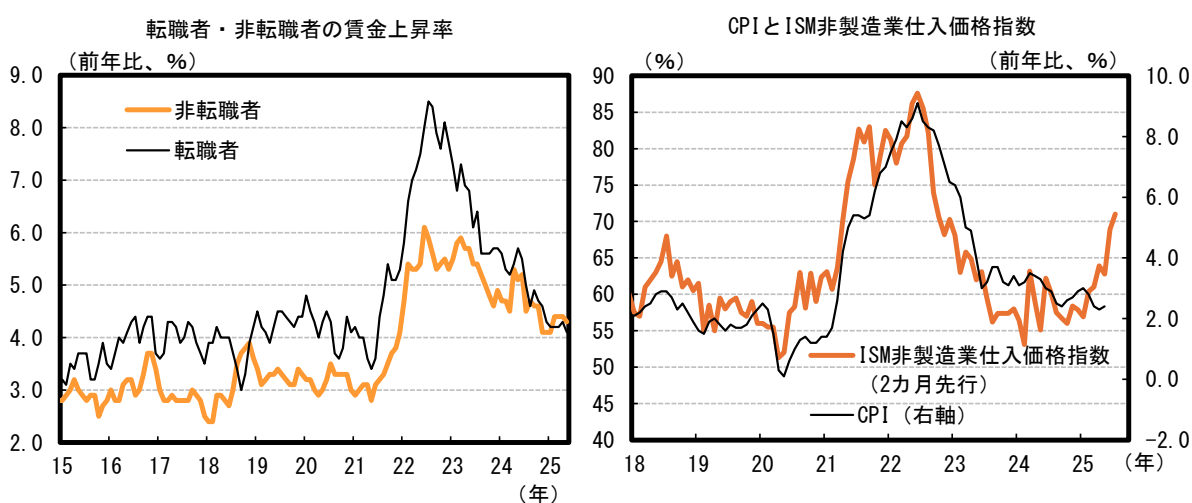
CPI に先行する傾向のある ISM 非製造業仕入価格指数は大幅に加速しており、先行きの実質賃金の抑制を示唆している。

図表 2 実質個人消費の要因分解、実質総賃金の内訳



(出所) BEA、BLS、Haver Analytics より大和総研作成

図表 3 転職者・非転職者の賃金上昇率、CPI と ISM 非製造業仕入価格指数



(出所) アトランタ連銀、BLS、ISM、Haver Analytics より大和総研作成

家計の消費意欲は高まるか

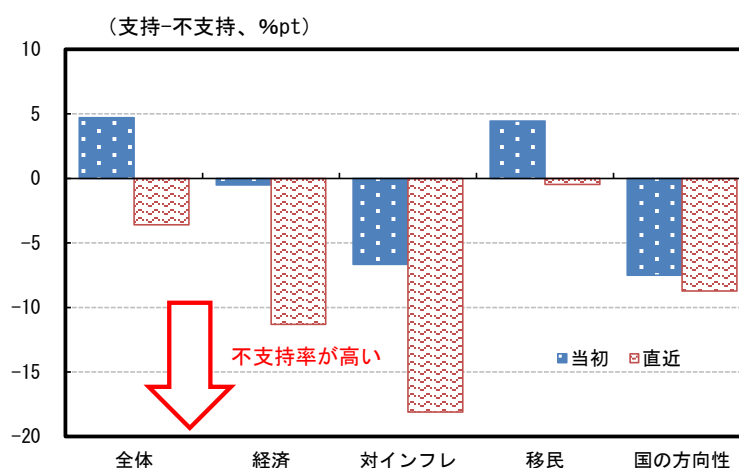
家計所得の先行きが楽観視できない中で、消費性向の回復、つまりは消費意欲の高まりが個人消費の急激な腰折れを回避する上で重要となる。後述の通り、6月のロイター／ミシガン大消費者センチメントは、6カ月ぶりに改善した。トランプ政権による追加関税措置がマイルド化したことで、消費者センチメントを押し上げたと考えられる。しかし、消費者センチメントの水準はトランプ政権発足前の水準を大きく下回ったままだ。公表元のミシガン大学は、消費者が経済の先行きについて、依然として警戒感と懸念を抱いていると指摘している。

消費者意欲の継続的な回復は、追加関税措置の動向次第だろう。4月9日に中国以外の国・地域

に対する相互関税の上乗せ税率の適用が 90 日間猶予されたが、7 月 9 日にはその期限が到来する。また、8 月半ばには 5 月 12 日に 90 日間猶予された中国に対する追加関税措置の期限が到来する。ベッセント財務長官は、各国・地域が誠意をもって米国と交渉をしている場合には、猶予期限を延長するとの考えを示した。他方で、トランプ大統領は新たな関税率を一方的に課すことをほのめかしている。政権内の意見の不一致が不確実性を高めていることはもちろんのこと、猶予期間の延長も不確実性を一時的に先送りしているにすぎないことを踏まえれば、消費意欲を回復させるためには、相互関税の上乗せ税率の完全撤回が必要だろう。

こうした中で、トランプ大統領に対する世論の不満が、追加関税措置を強化する上でのハードルとなり得る。トランプ大統領に対する世論調査を見ると、就任当初に比べて支持率は低下した。分野別で見てもトランプ政権に対する世論の見方は悪化しているが、移民政策は支持・不支持が拮抗している一方で、経済や対インフレに関する不支持が支持を大幅に上回った。トランプ大統領は既に大統領 2 期目であることを踏まえれば、世論調査の結果を重視しないことも想定されるが、共和党議員は 2026 年 11 月に中間選挙が控える中で、軽視することはできないだろう。世論の経済政策に対する不満の高まりを背景に、4 月にはカナダに対する追加関税措置や相互関税に関する大統領権限を制限する法案が上院に提出され、一部の共和党議員が賛成票を投じた。追加関税措置に関する権限を制限されてしまえば、トランプ政権は各国・地域との貿易交渉で圧力をかけにくくなる。また、上院では足元で減税案の審議が本格化する中、共和党議員の賛同を得る必要がある。トランプ大統領は不規則発言を続けつつも、共和党議員の追加関税措置に対する懸念に配慮し、追加関税措置をマイルド化せざるを得なかったといえる。

図表 4 トランプ大統領の政策分野別支持率



(注) 当初は就任後 1 カ月、直近は直近 1 カ月 (6 月 20 日時点の最新データ) の平均値。

(出所) RealClearPolitics より大和総研作成

以上を踏まえれば、相互関税の上乗せ税率適用再開といった追加関税措置の再強化はしにくい環境にあると考えられる。しかし、トランプ大統領が追加関税措置を再強化するリスク要因も存在する。例えば、人々がトランプ大統領を“TACO”と嘲ることだろう。TACO とは、トラン

プ大統領による一連の政策のマイルド化を揶揄する、“Trump Always Chickens Out (=トランプはいつもビビって取りやめる)”の頭文字を取った略語で、Financial Times のロバート・アームストロング氏によって発案された。5月末の大統領記者会見で、記者が“TACO”に関する質問を投げかけた際、トランプ大統領は憤りを示し、直後の6月初にはまるで報復のように鉄鋼・アルミニウム製品に対する関税率を25%から50%に引き上げた例がある。

足元では、一部の民主党議員などによってあらたな政治スローガンとして“TACO”を活用しようとする動きも見られる。しかし、発案者であるアームストロング氏は、のちに景気に悪影響をもたらす政策をビビって取りやめることは歓迎すべきこととして、“TACO”という言葉によってトランプ大統領が過激な行動を取ることを望まないと述べている。トランプ大統領を“TACO”と嘲るべからずであり、政治的な駆け引きの材料化を避けられるかが、追加関税措置の再強化を回避する上でも重要となろう。

FRB は様子見継続も、利下げの遅延リスクに対する警戒感も見られ始める

景気が下振れした際のテコ入れ策として、注目される金融政策に関して、2025年6月17・18日に開催されたFOMC¹では市場予想通りFF金利は据え置きとなった。FOMC参加者の経済見通し(SEP)については、追加関税措置の影響を受けて2025年のインフレ率見通しが上方修正された一方で、実質GDP成長率と失業率は悪化方向に修正された。景気とインフレのどちらを優先するか難しい判断を迫られる中、FOMC参加者は様子見姿勢を継続し、2025年内の利下げ予想の中央値は2回と、前回(3月)の見通しから据え置きとなった。

FOMC参加者が様子見姿勢を継続する背景には、インフレを巡る不確実性の高さがある。既存の追加関税措置によるインフレ率の押し上げ効果がどの程度かは夏場に判明するだろうとパウエルFRB議長は記者会見で指摘した。ただし、上述のように猶予期限到来後に関税率が引き上げられれば、インフレ圧力はさらに強まり得る。また、インフレ圧力は、昨今の中東情勢の悪化による原油価格の上昇の影響も受け得る。当面はインフレ動向を巡って不透明感が強い中で、拙速な判断は避けたいと考えたFOMC参加者が多かったとみられる。

他方で、景気悪化の兆候を見過ごすことへの懸念を持つFOMC参加者も存在する。FOMC後の6月20日に行われたインタビューで、ウォラーFRB理事は、パウエル議長と同様に全体の失業率は安定していると指摘しつつも、若年層の失業率がコロナ禍前と比較して上昇している点等を挙げ、FRBの想定以上に雇用が軟化し始めている可能性があると言及した。ウォラー理事は、関税は持続的なインフレにつながらないというこれまでの見解を維持し、現在の政策金利が中立金利よりも一定程度高い水準にあることも踏まえ、労働市場の下振れが起きる前の利下げを検討すべきとした。このようなウォラー理事の発言は、不確実性を理由に様子見姿勢を続けることにより、本来は利下げが必要な状況においてFOMCの判断が遅延し得ることへのけん制といえるだろう。

¹ 矢作大祐・藤原翼「[FOMC 様子見姿勢を継続](#)」(大和総研レポート、2025年6月19日)

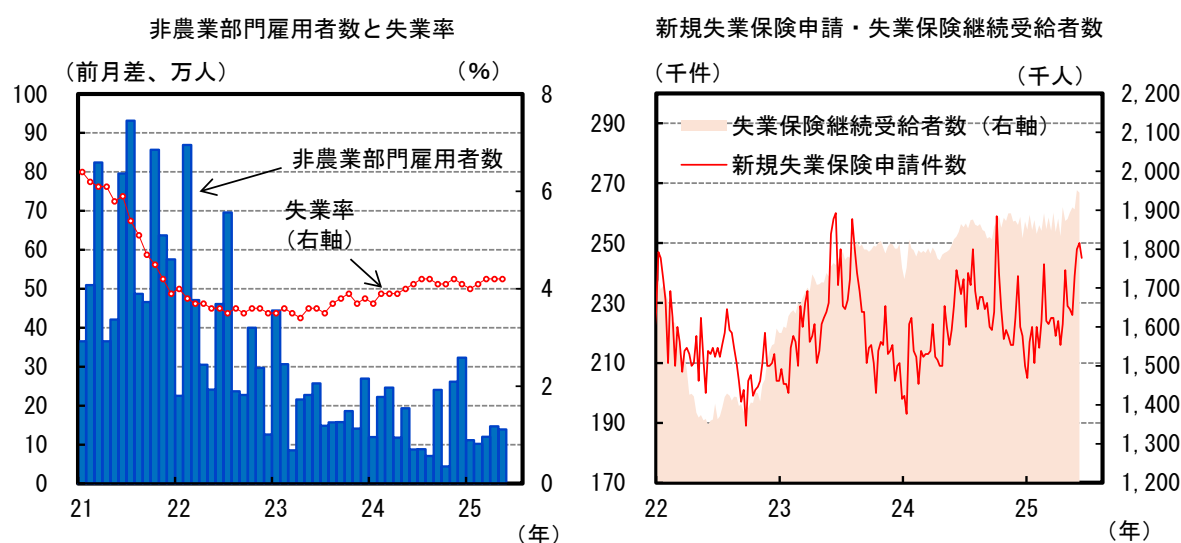
雇用環境は引き続き緩やかな悪化に留まる

2025年5月の米雇用統計²は、非農業部門雇用者数が前月差+13.9万人と市場予想(Bloomberg調査: 同+12.6万人)を上回ったものの、前月から小幅に減速した。また、雇用者数(前月差、以下同)の過去分は大幅に下方修正された。他方で、雇用者数の3カ月移動平均は3月をボトムに2カ月連続で加速しており、均して見れば底堅く推移している。失業率は、前月から横ばいの4.2%と市場予想通りの結果となった。失業率を小数点第2位まで含めれば4カ月連続で上昇しているものの、上昇ペースは緩やかである。トランプ政権の追加関税措置による影響が懸念される中、5月の雇用統計は雇用環境が緩やかな悪化に留まっていることを示唆している。

その他の指標を確認すると、新規失業保険申請件数は直近週(2025年6月8日-2025年6月14日)が24.5万件と、前年同期の水準をやや上回っている。また、失業保険継続受給者数は直近週(2025年6月1日-2025年6月7日)が194.5万人と高止まりしている。続いてChallenger, Gray & Christmas社調査による2025年5月の人員削減計画数を確認すると、政府・非営利部門は1万件程度と落ち着いた水準である一方で、民間部門³は8万件程度と近年ではやや高い水準にある。最後に労働需要に着目すると、4月の求人件数は前月差+19.1万件と3カ月ぶりに増加した。直近の失業者数と比較した求人件数の比率は1.0倍と前月から横ばいとなった。これらの指標からも、雇用環境は急激ではないものの、緩やかに悪化しているといえる。

雇用環境の先行きについて、景気の下押し要因となり得る追加関税措置は、ややマイルド化したものの、依然として不確実性が高いまだ。不確実性の高さによって企業の様子見姿勢が続くことで新規雇用が抑制されたり、既存の追加関税措置に伴うコストアップによって、レイオフ・解雇が増えていったりすることが雇用環境を巡るリスク要因だろう。

図表5 非農業部門雇用者数と失業率、新規失業保険申請・失業保険継続受給者数



(出所) BLS、DOL、Haver Analytics より大和総研作成

² 藤原翼「[非農業部門雇用者数は前月差+13.9万人](#)」(大和総研レポート、2025年6月9日)

³ 全体から政府・非営利部門を除いたものを民間部門とした。

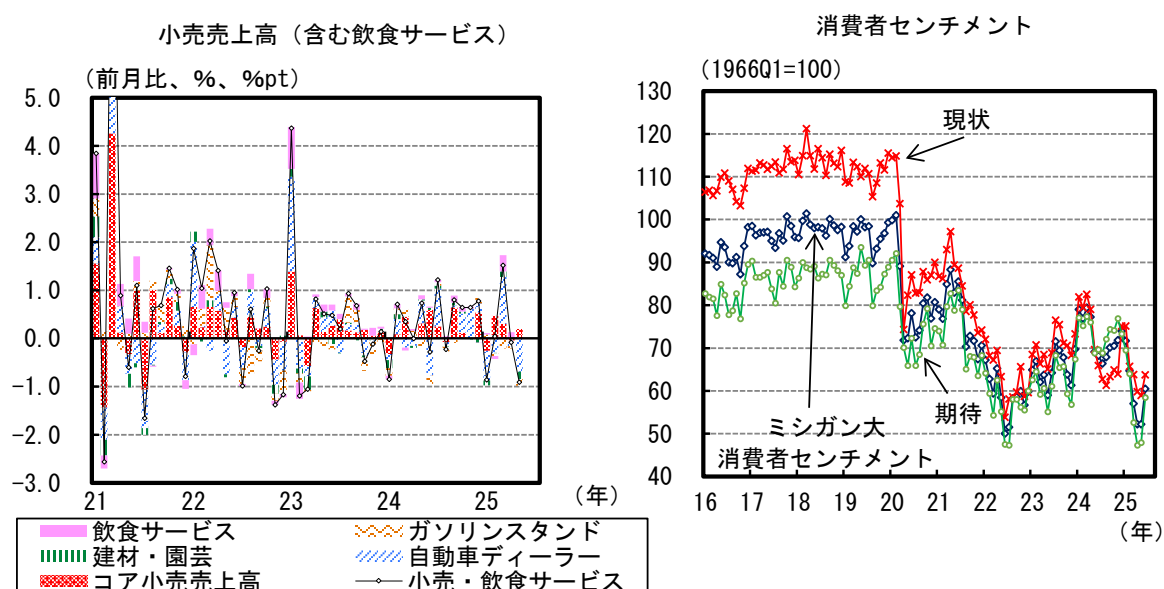
小売売上高は大幅マイナスとなった一方、消費者マインドは改善

個人消費の動向を確認すると、2025年5月の小売売上高(含む飲食サービス)は前月比▲0.9%と市場予想(Bloomberg 調査: 同▲0.6%)を下回り、前月からマイナス幅が拡大した。過去分についても、3月分と4月分がいずれも▲0.2%pt 下方修正された。他方で、5月の小売売上高の3カ月移動平均は同+0.2%と、前月から減速したもののプラスを維持した。5月は追加関税措置の本格化を前にした駆け込み消費からの反動が続いた可能性もあるだろう。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、5月は同+0.4%とプラスに転じた。足元の小売売上高は振れが大きくなっており、基調が読みづらくなっているといえよう。

5月の小売売上高(含む飲食サービス)の内訳を見ると、自動車・同部品(前月比▲3.5%)や建材・園芸(同▲2.7%)、ガソリンスタンド(同▲2.0%)が全体の押し下げ要因となった。また、飲食サービス(同▲0.9%)が3カ月ぶりにマイナスとなった。この他、飲食料品(同▲0.7%)、家電(同▲0.6%)、ヘルスケア(同▲0.1%)もマイナスとなった。他方で、レジャー・娯楽用品(同+1.3%)、家具(同+1.2%)、無店舗販売(同+0.9%)、衣服・宝飾品(同+0.8%)は堅調な結果となった。この他、GMS(総合小売)(同+0.1%)がプラスに転じた。

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6月(速報値)が前月差+8.3pt と大幅に改善し、60.5 と2月以来の水準まで回復した。内訳については現状指数(同+4.8pt)、期待指数(同+10.5pt)のいずれも改善した。ミシガン大は追加関税措置のマイルド化がマインドの押し上げに寄与したと指摘した。消費者のインフレ見通し(期待インフレ率)を見ても、1年先が同▲1.5%pt の+5.1%、5年先が同▲0.1%pt の+4.1%と低下した。もっとも、依然として実効関税率は高水準であり、物価・雇用への悪影響が徐々に顕在化すれば、再び消費者マインドが悪化し、個人消費も減速感を強める可能性がある。

図表6 小売売上高(含む飲食サービス)、消費者センチメント



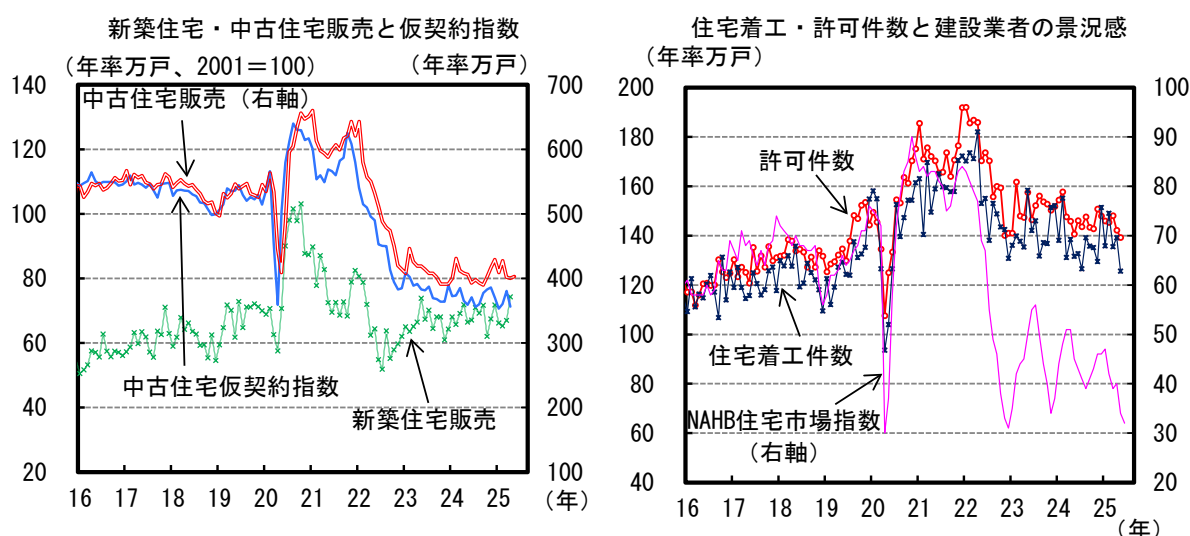
(出所) ロイター/ミシガン大、Census、Haver Analytics より大和総研作成

住宅着工は大幅なマイナス、景気懸念や金利の高止まりで需要が軟調

住宅需要に目を向けると、2025年5月の中古住宅販売（ condominium等含む）は前月比+0.8%と、3カ月ぶりにプラスとなった。ただし、景気の先行き懸念や金利の高止まりが抑制要因となり、小幅な上昇に留まった。他方で4月の新築住宅販売（戸建）は同+10.9%と2カ月連続でプラスとなった。新築住宅価格は中古住宅価格に対する割高感が小さく、住宅需要が軟調な中でも相対的に選択されやすかったとみられる。直近の消費者マインドを確認すると、6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+6ptの39ptと、依然として低水準であるものの2カ月連続で改善した。5月以降の追加関税措置のマイルド化は住宅購入意欲の改善要因になったとみられる。もっとも、マイルド化したとはいえ依然として関税が経済に与える影響についての不確実性は高く、住宅ローン金利（30年固定、連邦住宅貸付抵当公社）は足元も高止まりが続いていることから、現時点で住宅需要の本格回復は見込みにくい。

住宅供給に関しては、新築住宅着工は、2025年5月に前月比▲9.8%と大幅なマイナスに転じ、年率125.6万戸と2020年5月以来の低水準となった。内訳を見ると、一軒家（同+0.4%）は小幅に増加した一方で、振れの大きい集合住宅（同▲29.7%）が大幅なマイナスとなった。また、新築住宅着工の先行指標である建設許可についても、5月は同▲2.0%と2カ月連続でマイナスとなり、水準は年率139.3万戸となった。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6月分は前月差▲2ptの32と悪化し、2022年12月以来の低水準となった。NAHBは、金利の高止まりや、関税・経済を巡る不確実性を背景に需要が低調であると指摘した。また、NAHBは、足元の市場環境を踏まえて、2025年の戸建住宅着工件数は減少するとの見立てを示した。住宅市場の先行きについて、景気の先行き懸念が依然として強いとみられることに加え、FRBによる緩やかなペースの利下げが想定されていることや財政悪化懸念を背景に金利の持続的な低下を短期的には見込みにくい中で、住宅供給については慎重姿勢を取らざるを得ないとみられる。

図表7 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

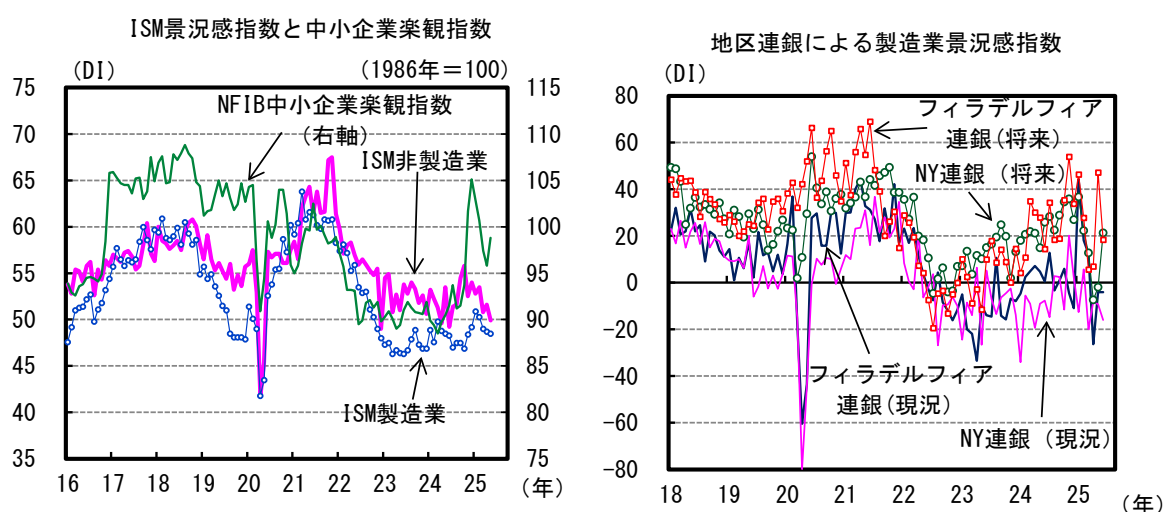
ISM 製造業・非製造業はいずれも 50%割れ

2025 年 5 月の ISM 景況感指数は、製造業が前月差▲0.2%pt と 4 カ月連続で悪化し、48.5% となった。非製造業についても同▲1.7%pt 悪化し、49.9%と 11 カ月ぶりに好不調の基準となる 50%を下回った。構成項目を見ると、製造業に関しては、新規受注指数、生産指数、雇用指数、入荷遅延指数が改善した一方で、在庫指数が大幅に悪化した。なお、新規受注指数、生産指数、雇用指数は 50%割れが続いている。非製造業に関しては、雇用指数と入荷遅延指数が改善した一方、新規受注指数と事業活動指数が悪化した。なお、非製造業は雇用指数が 50%台を回復した一方、新規受注指数が 2024 年 6 月以来の 50%割れとなった。企業コメントを確認すると、製造業・非製造業のいずれも、追加関税措置に伴うビジネスの混乱を指摘していた。製造業では、関税負担を価格転嫁したとのコメントも見られた。なお非製造業については、事業活動が底堅く推移していることを示唆するコメントも比較的多く見られた。

中小企業に関して、2025 年 5 月の NFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差＋3.0pt と 5 カ月ぶりに改善し、98.8 となった。内訳を確認すると、「実質販売増加に対する期待」、「景況感の改善に対する期待」がいずれも 5 カ月ぶりに改善し、改善幅も大きかった。もっとも NFIB は、経営者のマインドはやや改善したものの、依然として不確実性を感じているとした。なお、経営者の最も重要な問題として、「税金」が 18%と最も多く挙げられた。

以上をまとめれば、中小企業が改善した一方で、製造業・非製造業が悪化したように方向感に乏しい。2025 年 6 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▲6.8pt）が 2 カ月連続で悪化した一方、将来指数（同＋23.2pt）は 2 カ月連続で改善した。フィラデルフィア連銀は現況指数が横ばいとなり、将来指数（同▲28.9pt）は 3 カ月ぶりにマイナスに転じた。先行きについては、関税を巡る不確実性は依然として高く、中東情勢の悪化を契機としたエネルギー価格の上昇等もあり、企業マインドの継続的な回復を見込みにくい。

図表 8 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

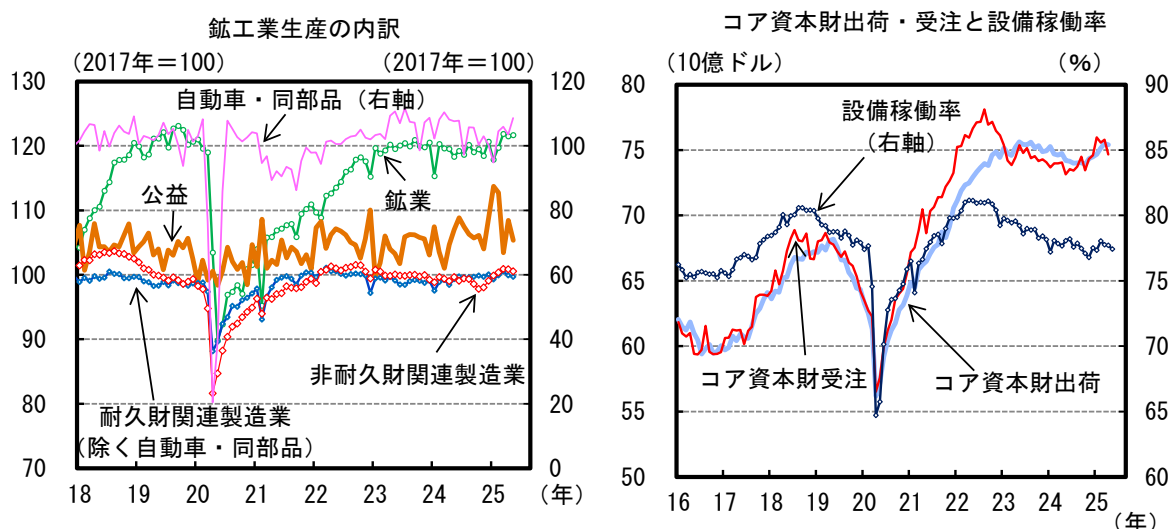
鉱工業生産指数は公益が下押し要因となりマイナス

企業の実体面に関して、2025年5月の鉱工業生産指数は前月から横ばいとの市場予想（Bloomberg 調査）に対し、前月比▲0.2%とマイナスに転じた。5月の鉱工業生産指数の内訳を確認すると、製造業（同+0.1%）と鉱業（同+0.1%）がプラスに転じた一方、公益（同▲2.9%）がマイナスに転じた。

製造業の内訳を見ると、非耐久財（前月比▲0.2%）が2カ月連続でマイナスとなった一方で、耐久財（同+0.4%）がプラスに転じた。耐久財に関しては、自動車・同部品（同+4.9%）がけん引役となった。また、その他輸送用機器（同+1.1%）、家具（同+0.9%）、木製品（同+0.9%）、電気機械（同+0.9%）も堅調な伸びとなった。この他、一次金属（同+0.2%）がプラスに転じた。他方で、非金属鉱物（同▲1.6%）と機械（同▲1.0%）が2カ月連続でマイナス、金属製品（同▲1.2%）が4カ月ぶりにマイナスに転じ、足を引っ張った。この他、その他耐久財（同▲0.4%）も2カ月連続でマイナスとなり、コンピューター・電子機器（同▲0.2%）は6カ月ぶりにマイナスとなった。非耐久財に関しては、印刷（同▲1.7%）や石油・石炭製品（同▲1.4%）のマイナス幅が大きかった。

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4月に前月比▲0.1%とマイナスに転じ、2024年10月以来のマイナスに転じた。また、先行指標であるコア資本財受注についても同▲1.5%とマイナスに転じた。続いて設備稼働率については、2025年5月は前月差▲0.3%ptの77.4%と3カ月連続で低下した。もっとも、内訳を確認すると公益が押し下げており、製造業は前月からほぼ横ばいだった。なお、設備稼働率は長期平均（1972-2024年：79.6%）を下回る状況が続いており、引き続き逼迫している状況ではない。設備投資の先行きについて、追加関税措置はマイルド化したものの従来に比べて実効関税率は依然高く、景気に対する懸念が残る中で、資金余力の大きい企業を除けば、新規の設備投資を積極化することは当面想定しづらい。

図表9 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 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.1%とプラス成長への転換を見込む。プラス成長への転換の主因は輸入の反動減であり、駆け込み需要の一巡などにより民間最終需要は減速が見込まれる。2025 年年間の実質 GDP 成長率は、前年比+1.6%と前回見通し時点から据え置いた。

米国経済の先行きにおいて、駆け込みの反動が一巡した後の個人消費の行方が注目ポイントだ。これまでは所得増によって個人消費は押し上げられてきたが、企業が労働投入を拡大することは当面難しく、実質賃金上昇率も減速することで、今後は楽観視できないだろう。こうした中で 2025 年に入り、鈍化してきた消費性向の伸びが加速に転じて、つまりは消費意欲の高まりが個人消費の急激な腰折れを回避する上で重要となる。

足元で消費者センチメントは上昇したが、継続的に回復できるか否かは、追加関税措置の動向次第だろう。トランプ大統領に対する世論の不満が、追加関税措置を強化する上でのハードルとなり得ると考えられる。世論の経済に対する不満の高まりを背景に、一部の共和党議員もトランプ大統領に反発するような動きを見せている。相互関税の上乗せ税率適用再開といった追加関税措置の再強化はしにくい環境にあると考えられる。

一方、トランプ大統領は“TACO”と揶揄されたことに対する報復のように、鉄鋼・アルミニウム製品に対する関税率を引き上げた。足元では、一部の民主党議員などによって新たな政治スローガンとして“TACO”を活用しようとする動きも見られる中で、トランプ大統領を過度に刺激せずにいられるかが追加関税措置の再強化を回避する上でも重要となろう。

図表 10 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、%		
国内総生産 (前年同期比、%)	1.6	3.0	3.1	2.4	-0.2	2.1	1.6	1.4	1.6	1.9	1.9	2.0	2.8	1.6	1.7
個人消費	1.9	2.8	3.7	4.0	1.2	2.3	1.0	1.1	1.3	1.6	1.8	2.0	2.8	2.3	1.5
設備投資	4.5	3.9	4.0	-3.0	10.3	1.9	0.6	1.7	2.3	2.3	2.5	2.5	3.6	3.2	2.0
住宅投資	13.7	-2.8	-4.3	5.5	-0.6	0.0	0.7	1.5	2.0	2.1	2.3	2.5	4.2	0.3	1.7
輸出	1.9	1.0	9.6	-0.2	2.4	-2.5	-0.6	0.8	1.0	1.3	1.7	1.9	3.3	1.3	0.7
輸入	6.1	7.6	10.7	-1.9	42.6	-12.6	-6.6	-1.8	0.5	1.1	2.0	2.2	5.3	7.0	-1.3
政府支出	1.8	3.1	5.1	3.1	-0.7	3.3	0.0	1.4	1.4	1.8	1.5	1.3	3.4	1.9	1.4
国内最終需要	2.7	2.8	3.7	3.0	2.0	2.3	0.8	1.3	1.5	1.7	1.9	2.0	3.0	2.3	1.5
民間最終需要	2.9	2.7	3.4	2.9	2.5	2.1	0.9	1.2	1.5	1.7	2.0	2.1	3.0	2.3	1.6
鉱工業生産	-1.8	2.4	-0.6	-1.2	4.6	0.8	0.1	0.7	1.1	1.3	1.5	1.7	-0.3	1.1	1.0
消費者物価指数	3.7	2.8	1.4	3.0	3.8	1.9	5.1	2.5	3.1	2.1	2.2	2.5	2.9	3.0	2.8
失業率 (%)	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.2	4.3	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	4.0	4.2	4.3
貿易収支 (10億ドル)	-200	-221	-231	-251	-391	-189	-179	-171	-169	-169	-170	-172	-918	-929	-680
経常収支 (10億ドル)	-243	-277	-310	-304	-441	-235	-221	-209	-203	-198	-194	-191	-1134	-1105	-786
FF レート (%)	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50	4.50	4.00	3.50
2年債利回り (%)	4.48	4.82	4.03	4.15	4.15	3.88	3.85	3.70	3.59	3.50	3.41	3.36	4.37	3.90	3.47
10年債利回り (%)	4.16	4.44	3.95	4.28	4.45	4.38	4.36	4.22	4.11	4.02	3.93	3.88	4.21	4.35	3.99

(注 1) 網掛けは予想値。2025 年 6 月 23 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