



市川レポート

2025年の米国経済見通し

- 足元の米国経済は潜在成長率近辺の成長ペースに移行しつつあり、インフレは基調的に減速中。
- 来年の経済成長率とインフレ率は、今年より鈍化の見通しも、景気的大幅な冷え込みはなからう。
- 利下げは来年3月から半年毎25bp、4回で終了、今回関税引き上げは慎重な判断がなされよう。

足元の米国経済は潜在成長率近辺の成長ペースに移行しつつあり、インフレは基調的に減速中

米連邦準備制度理事会（FRB）は今年、9月にフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を50ベースポイント（bp、1bp=0.01%）引き下げ、金融引き締めを緩和方向に転換しました。その後も11月と12月に25bpの利下げが行われ、金融環境が一段と緩和するなか、個人消費には依然底堅さがみられるものの、労働市場は緩やかに減速しており、米国経済全体では潜在成長率（推定1.8%）近辺の成長ペースに移行しつつあると思われます。

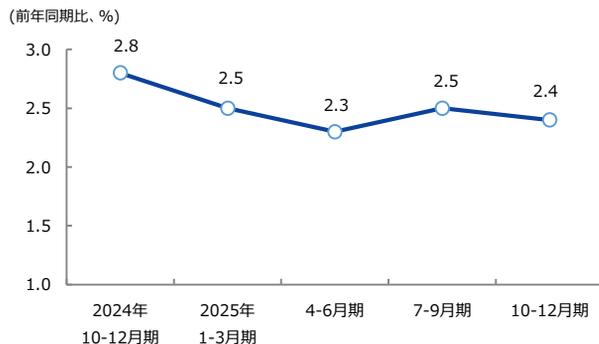
一方、物価に目を向けると、個人消費支出（PCE）物価指数では、食品とエネルギーを除くコア指数が9月、10月とやや強めの伸びが続き（順に前月比+0.251%、同+0.262%）、インフレの粘着性が警戒されました。しかしながら、11月は前月比+0.115%に落ち着いたため、粘着性に対する過度な懸念はいったん後退し、インフレは基調的に減速が続いていると考えられます。

【図表1：米国の実質GDP成長率の予想】



(注) 2024年12月17日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。
(出所) 米商務省、労働省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米国の物価上昇率の予想】



(注) 2024年12月17日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。物価は個人消費支出（PCE）物価指数で食品とエネルギーを除くコア指数。
(出所) 米商務省、労働省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



来年の経済成長率とインフレ率は、今年より鈍化の見通しも、景気的大幅な冷え込みはなかりょう

米国経済の先行きについては、個人消費が引き続き堅調に推移するなか、次期トランプ政権による規制緩和や減税への期待から、家計や企業のセンチメント（心理）の改善が見込まれ、また、緩和的な金融環境を踏まえると、成長ペースが大幅に鈍化する恐れは小さいと思われます。実質GDP成長率の四半期予想は図表1の通りで、2024年は前年比+2.8%、2025年は同+2.3%を見込んでいます。

物価の先行きについては、次期トランプ政権の行き過ぎた政策によるインフレ圧力の高まりが、大きなリスクになると考えます。焦点は関税の引き上げですが、引き上げは中国に対して行われる（2025年7-9月期に現在の平均20%を40%へ引き上げ）ものの、全輸入品への関税引き上げは、各国との個別交渉になると想定しています。物価上昇率の四半期予想は図表2の通りで、2024年は前年比+2.8%、2025年は同+2.4%を見込んでいます。

利下げは来年3月から半年毎25bp、4回で終了、今回関税引き上げは慎重な判断がなされよう

金融政策について、弊社はFRBが2025年3月と9月、2026年3月と9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、25bpずつ4回の利下げを行い、FF金利の誘導目標が3.25%~3.50%に達したところで利下げは終了と予想しています。従来は2025年に25bpの利下げ4回で終了とみていましたが、次期トランプ政権による政策の不確実性に備え、今般、利下げペースを四半期毎から半年毎に修正しました。

2025年の米国経済を見通す上では、前述の通り、次期トランプ政権の行き過ぎた政策には注意が必要です。仮に、関税の引き上げが積極的に行われれば、米国内のインフレ圧力が高まり、FRBの政策判断にも影響が及ぶと思われます。ただ、トランプ氏にとってインフレ批判は大統領選の勝因の1つであり、関税の引き上げは前回よりも慎重な判断がなされる可能性が高いと考えています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会