

2013年11月20日 全10頁

米国経済見通し 政策対応の変化

民主・共和両党の対立点と新しい金融政策が始まるのか

ニューヨークリサーチセンター
シニアエコノミスト 土屋 貴裕
エコノミスト 笠原 滝平

[要約]

- オバマケアの一部である保険取引所に不具合が生じ、共和党は攻勢を強める余地ができた。民主党サイドは、地方選で一部勝利を収め、実績作りとしてオバマケアの先送りは避けたいだろう。2014年秋の中間選挙が視野に入りつつあり、年末以降に予定される財政問題の節目に向けて、再び両党の対立が先鋭化する懸念がある。
- イエレン副議長が、次期FRB議長承認に向けた上院の公聴会に臨んだ。労働市場の著しい改善が見通せるまで、いわゆるQE3（量的緩和第3弾）を継続する現行政策を踏襲するとみられる。緩和的な金融政策は長期化するだろう。
- 7-9月期GDPはやや上振れしたが、在庫投資による押し上げ部分を除くと、これまでの成長ペースと大きな違いはない。個人消費などの民間部門の成長はやや減速したが、財政の逆風の割には堅調だったと言えるだろう。
- 連邦政府の一部閉鎖によって、消費マインドが低迷するなど、経済は下押しされたとみられる。個人消費はやや減速するかもしれないが、引き続き底堅い推移が想定され、需要鈍化が懸念された住宅投資は、緩やかながら安定したペースに落ち着くと予想する。
- 「慎重だが楽観的」と評される企業部門では、景況感の改善にもかかわらず設備投資が伸び悩んでいる。その背景とみられる財政問題の先行き不透明感の低減が求められる。

財政論議における対立点と金融政策

連邦政府の一部閉鎖などをもたらした財政問題は一服し、再び金融政策が注目されるようになった。次期 FRB(連邦準備制度理事会)議長に指名されたイエレン副議長の承認プロセスである公聴会が上院で開催され、いわゆる QE3 (量的緩和第3弾) の長期化観測が台頭した。イエレン副議長は、米国経済が本格的な回復軌道に乗るまで緩和的な金融政策を維持すべきだとしたためである。結果、株価が史上最高値を更新し、資産効果に伴う消費拡大が期待されよう。

政府閉鎖の影響などの財政問題が消費者マインドを下振れさせたことで、年末商戦の見通しを難しくしている。だが、労働市場では質的には不十分ながらも雇用者数の増加が続き、ハリケーン「サンディ」による被災や「財政の崖」問題があった前年(2012年)を上回る実績は確保できよう。

当面は、2013年末から2014年初にかけて、再び財政問題が先鋭化する可能性に留意しなければならない。民主・共和両党の対立点の一つであるオバマケア(医療保険制度改革)が、1月からの本格実施を前に、その根幹を成すネット上の保険取引所で不具合を起こしており、共和党に糾弾の機会を与えている。2期目のオバマ政権は今のところ目立った成果を挙げておらず、年内の妥結を目指す TPP(環太平洋連携協定)交渉がまとまったとしても、オバマ政権は議会が修正または議事妨害を行わずに、90日以内に採決を行うことを要求する TPA(貿易交渉促進権限)を得ておらず、議会でスムーズに承認されるか不透明である。対外政策でも実績が挙げられるかわからない以上、2014年の中間選挙に向けたアピールのためにはオバマケアの成功は必達と考えられ、知事選などで民主党が一部勝利したことも、民主党サイドが共和党に譲歩する必要性を低下させているのではないか。多方面から批判された政府閉鎖が繰り返される可能性は小さいとしても、建設的な財政論議が進む可能性もまた低いと予想されよう。

金融政策が米国経済の下支え役として期待されるが、QE3のコストの1つに、資産バブルのリスクが挙げられる。イエレン副議長は公聴会において、株価はバブル圏にはないとした。仮にバブル的な状況に至った場合には、利上げという選択肢を排除していないが、政策対応の順序としては、金融監督を強化することが先になるとみられる。イエレン副議長は、経済の本格回復まで緩和的な金融政策を継続するが、前提として金融システムの健全さを求めている点がバーナンキ議長の現行政策との違いとして指摘できよう。

7-9 月期 GDP と財政問題

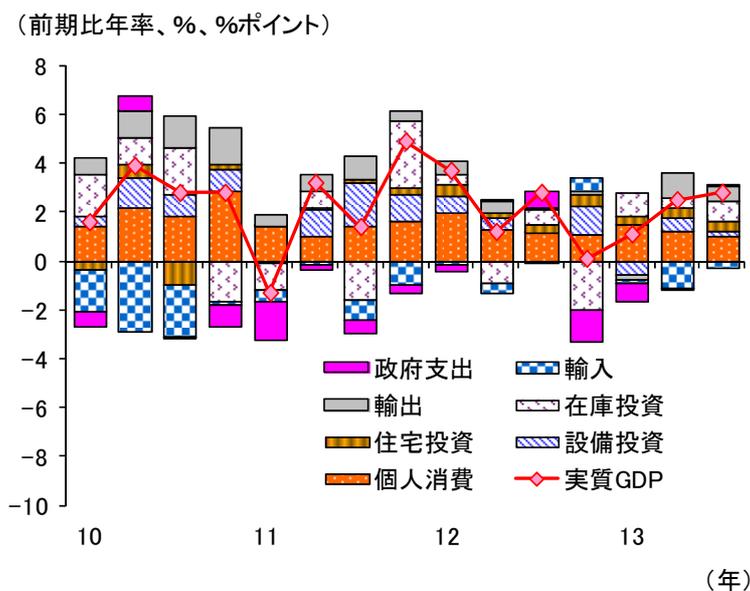
2013年7-9月期の実質 GDP 成長率は前期比年率 2.8%増となり、直前の市場予想(Bloomberg 調査・中央値)の同 2.0%増を上回った。2011年4-6月期から続くプラス成長を維持し、若干鈍化したものの、民間需要が米国経済全体を押し上げている構図に変わりはない。

7-9月期の実質 GDP 押し上げの主な要因は、個人消費、在庫投資、設備投資、住宅投資など幅

広い民間部門の需要増加であった。雇用環境の緩やかな改善や住宅価格の上昇などによって個人消費、住宅投資は引き続き増加した。企業部門は、設備投資の増加が続き、在庫投資の増加幅は拡大した。ただ、個人消費や設備投資などの増加幅が縮小したことで、個人消費、設備投資、住宅投資を足し上げた民間需要を試算すると、前期比年率 2.1%増と 4-6 月期（同 2.7%増）から伸び率が鈍化した。しかし、依然として実質 GDP 成長率の大部分を占めており、7-9 月期の民間部門の需要は、引き続き堅調な推移であったと判断できる。

政府支出が増加に転じたことは意外であったが、中身は州・地方政府の支出増であり、連邦政府の支出は引き続き減少した。歳出の強制削減や、債務上限問題によって連邦政府の歳出の抑制が続いた。貿易では、輸出入ともに増加幅が縮小したが、個人消費の減速と相まって輸入の縮小幅が大きかったことから、純輸出（輸出－輸入）は実質 GDP 成長率にプラス寄与となった。

図表 1 実質 GDP と構成項目の寄与度分解



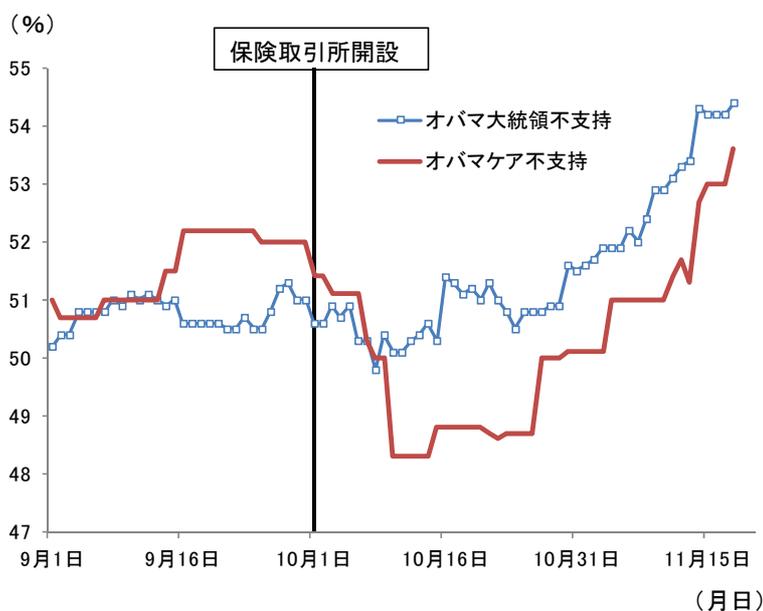
(出所) BEA, Haver Analytics より大和総研作成

10-12 月期は、政府機関の一部閉鎖などの財政問題が紛糾したことで、経済成長率もある程度下押しされたとみられ、CEA（大統領経済諮問委員会）では実質 GDP 成長率が年率 0.25%ポイント下押しされたと試算している。

議会が混乱した背景にはオバマケアの本格実施を前にした共和党の反発があった。オバマケアは、原則として 2014 年から罰金付きで個人の医療保険加入義務を課するもので、加入手段として 2013 年 10 月 1 日からネット上に医療保険の取引所が開設された。保険取引所の開設直後は複雑でわかりづらい医療保険を簡単に比較できる、などの期待からオバマケアの評価は高まっていた。しかし、システムの運用がうまくいっておらず、実際に利用者登録できないなど問題が生じて、閉鎖された政府機関が再開されて以降、足下にかけてオバマケアの評価が下がり、

オバマ大統領自身が謝罪する事態となった。政府閉鎖に至る共和党の強硬な反発を切り抜けたにもかかわらず、運用上の不具合が短期間で解決するかどうかはわからないことから、本格実施が先送りされる可能性も取りざたされている。

図表2 オバマ大統領とオバマケアに対する世論調査



(出所) Real Clear Politics より大和総研作成

共和党とすれば、オバマケアの廃止に至らないまでも、先送りによって、特に保守的な共和党支持者らに実績としてアピールすることができる。一方、2期目のオバマ政権は、重要政策として掲げた移民法の改正なども実現しておらず、TPP交渉が年内に妥結しても、議会で同意を得られるかわからず、オバマケアの成功が今後の選挙に向けた実績になるはずだった。

引き続きオバマケアに関する対立の火種を残したまま、12月以降は再び財政問題の節目を迎えることになる。政府閉鎖が終わり債務上限問題を回避した際に、上下両院による超党派で財政問題を論議することが決まったが、12月13日に財政赤字削減案が提示される期限を迎える。いかなる結果となろうとも、2014年1月15日には暫定予算の期限となり、2月7日には連邦政府の債務上限の期限となる。たとえ建設的な議論が行われなくても、暫定予算が成立し、債務上限問題が先送りされるのであれば良いが、11月の中間選挙を視野に、民主・共和両党がお互いに譲歩せずに再び混乱する可能性に留意しなければならないだろう。オバマケアの不具合という共和党の攻撃材料に対し、民主党サイドでは、最大都市ニューヨーク市長選やバージニア州知事選で勝利し、ニュージャージー州知事で再選された共和党知事も穏健派であることが、共和党保守派へ譲歩しない理由として挙げられるだろう。

図表3 当面の主な政策関連日程

| 予定されるイベント | | |
|-----------|---|--|
| 2013 | 12月13日 年末 | 上下両院による財政赤字削減案提示期限 TPP交渉合意期限 |
| 2014 | 1月1日 1月15日 1月29日 1月31日 2月7日 3月19日 3~4月 11月 | オバマケア本格実施 暫定予算期限 FOMC結果公表 バーナンキ議長任期 連邦債務上限期限 FOMC結果公表 連邦債務上限が引き上げられない場合のやり繰り期限 中間選挙 |

(出所) 各種報道等より大和総研作成

FOMC とイエレン次期議長承認に向けた上院公聴会

10月29日～30日に開催されたFOMC(連邦公開市場委員会)では、事実上のゼロ金利政策と、MBS(住宅ローン担保証券)と米国債を買い入れる、いわゆるQE3の毎月の買い入れ規模の継続が決まった。事実上のゼロ金利政策を維持する期間と、QE3を継続する条件などにも変更はない。経済活動や労働市場に改善が見られるものの、米国経済に持続的な改善を示す証拠が見られるまで買い入れ規模の変更を行わないとした。政府閉鎖に伴う経済への下押し圧力や、経済指標の公表が遅れて判断材料が不足した感もあり、想定通りと言えよう。

QE3縮小のタイミングを占う上で、今後公表される経済指標が重要となるが、政府閉鎖の影響により実態が把握しづらい状況にある。そのため、年内のQE3縮小決定は難しいだろう。加えて、2014年に入ってから、前述のように財政問題が再燃し、米国経済が下振れするリスクがある。大和総研ではQE3縮小決定のタイミングを2014年6月のFOMCと見込んでいる。

次期FRB議長に指名され、今後の金融政策をかじ取りする予定のイエレン副議長は、上院の承認プロセスである公聴会に臨んだ。労働市場のぜい弱性を指摘し、失業率の低下の必要性和同時に、労働参加率の低下やパートタイマーでの雇用が多いことなど、雇用の質の問題にも言及した。労働市場の見通しが著しく改善するまでのQE3の継続を示唆したことになる。もう1つのFRBが目指すべき課題である物価の安定については、現状、インフレ率がFRBの長期目標である2%を下回っており、目標の2%に向けて取り組むとした。低インフレ下で、労働市場の質的側面を考慮しつつ、当面の緩和的政策を継続すると考えられよう。

また、FRBにはさらなる透明性が必要であり、市場との対話を通じて、不要なボラティリティの上昇を避けるべきだとした。資産買い入れ規模の縮小と、縮小後ただちに利上げを連想した今夏の市場の反応を踏まえた発言とみられる。政策金利が低水準で続くであろうとの認識を表明したことと合わせ、今後のフォワードガイダンス強化の必要性を表したと考えられる。

現行政策とやや異なる点は、金融システムの健全性の重視を強調した点であろう。金融緩和

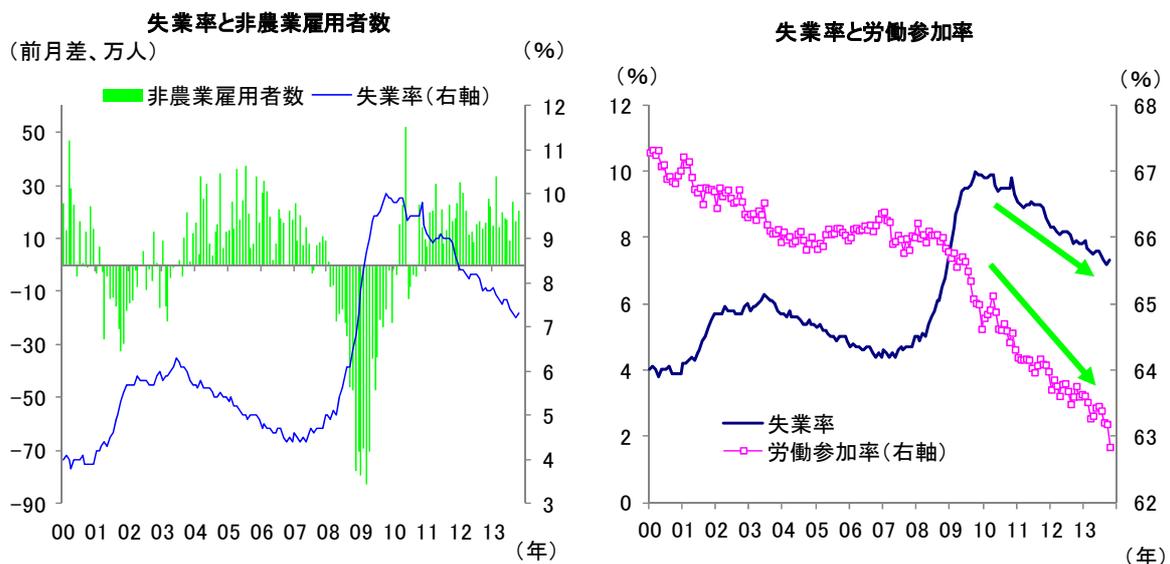
のコストとして、資産バブルが生じるリスクが挙げられるが、資産バブルを未然に防ぐために、金融監督を強化するスタンスをみせた。FRBが金融監督に積極的になることはバーナンキ議長の路線とはやや異なるだろう。考えられる背景は、住宅バブルのきっかけとなった金融機関の行動を規制できなかったことの反省、リーマン・ショックのような金融機関の資金繰り問題への備えが不十分で対応すべきこと、そして緩和反対派（消極派）の意見への対応ということだろう。健全な金融システムが緩和的な政策の前提と言えるが、金融システムが健全であれば、緩和的な政策を継続するとも読み取れる。市場に金融規制の強化観測を惹起させ、金融市場などで過熱感が生じたり、ボラティリティが過度に高まることを防ぐ目的があるのかもしれない。

雇用の量的改善が続く

政府閉鎖によって、政府部門だけでなく民間部門まで雇用環境の悪化が想定されたが、10月の雇用統計は改善を示した。非農業雇用者数は前月差20.4万人増と、9月から増加幅が拡大し、2ヵ月ぶりに前月差20万人台となった。内訳では、これまで雇用増加のけん引役であった民間・サービス部門に加えて、民間・生産部門の増加ペースが加速しつつある。ただし、サービス部門におけるレジャーなど娯楽関係で全体の雇用増をけん引したが、前月からの反動増の可能性や、消費者マインドの低下など関連する個人消費に先行き不透明感が生じている。

失業率は7.3%と9月から0.1%ポイント上昇した。政府閉鎖中の調査回答者による回答ミスなどがあったとみられ、数値は参考程度にとどめるべきだろう。ただし、回答ミスによるかく乱要因は就業者、失業者の数値に生じたが、非労働力人口の数値への影響は小さいと考えられる。そのため、労働参加率の大幅な低下は素直にネガティブと言えよう。長期失業者の減少など良い兆候も見られるが、引き続き労働市場は厳しく、雇用の質的改善が進んでいない。

図表4 雇用環境の概要



(出所) BLS, Haver Analytics より大和総研作成

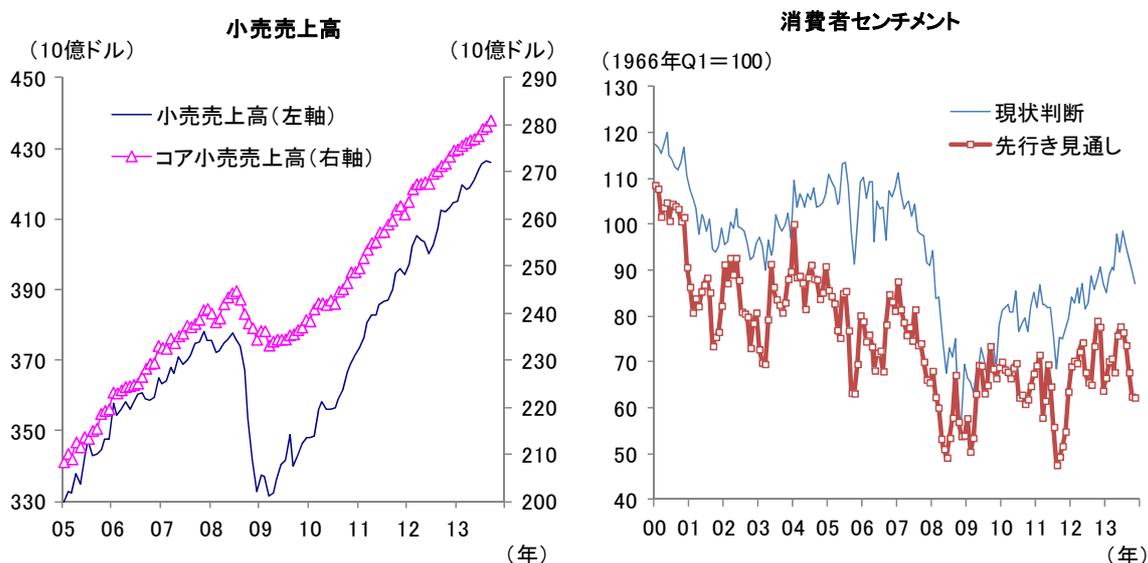
量的改善が見られたことは前向きに評価できるが、足下の消費者マインドの低下によって個人消費に鈍化懸念が生じたなどから雇用の増加ペースは緩やかになるかもしれない。質的改善が進んでいないことから、雇用環境の改善は引き続き緩慢と評価せざるを得ないだろう。QE3縮小にGOサインを出すほど持続可能な回復とは言い切れない。引き続き量的・質的改善を示すデータが求められる。

個人消費は一時的に下振れる可能性も

9月の小売売上高は前月比0.1%減と6ヵ月ぶりに減少へ転じた。ただし、減少に転じたのは自動車販売の減少(同2.2%減)に因るところが大きい。9月の自動車販売台数は年率換算で1,528万台と8月(同1,609万台)から大きく減少したが、これはレイバーデー前の週末が8月分に数えられたことが影響した。自動車やガソリンスタンド、建材・園芸を除くコア小売売上高は同0.5%増と8月から増加幅は拡大した。食料品店や飲食店、デパートなどを含む一般小売店が全体を押し上げた。9月までの個人消費は緩やかな改善と判断できるだろう。

雇用・所得環境は緩やかながら改善が続いているため、個人消費は増加傾向が続くと見込んでいる。ただし、10月以降は一時的に個人消費の伸びが下振れする可能性がある。10月は政府機関の一部閉鎖などによって消費者マインドが大幅に低下した。その影響からか、10月の自動車販売台数は年率換算1,523万台と、特殊要因によって大幅に減少した9月の水準をさらに下回った。ロイター／ミシガン大調査の消費者センチメントは、政府閉鎖が解除された後の11月も小幅ながら低下している。財政問題は先送りされたにすぎず、抜本的な改善には至っていないことが影響したのかもしれない。2014年初にかけて財政問題が消費者マインドを下押しし続ける懸念がある。

図表5 小売売上と消費者マインド



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

住宅市場は持続可能な回復ペースへ

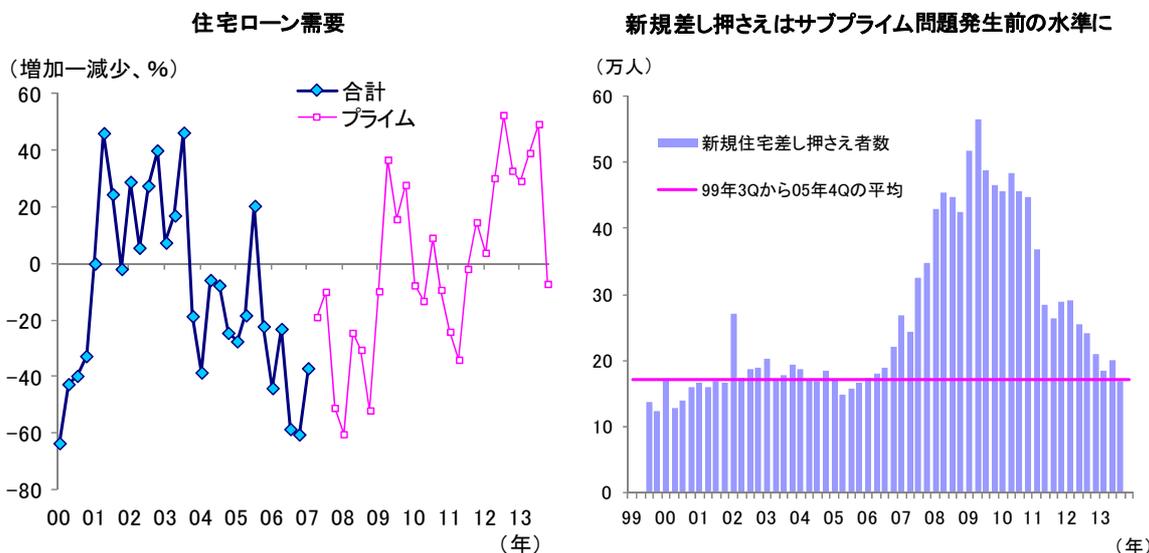
FRBの融資担当者調査では、プライム層向けの住宅ローン需要の低下が見られた。9月の中古住宅販売が減少に転じるなど、需要鈍化の懸念が生じている。

現在の住宅需要鈍化の背景の一つに、所得の増加ペースに比べて速すぎる住宅価格の上昇ペースが挙げられるだろう。住宅需要が鈍化する前までの住宅市場では、住宅ローン金利の大幅な低下などによって潜在需要が顕在化し、供給を大幅に上回っていたと考えられる。新築住宅で見れば、熟練労働者などの確保の遅れが供給不足を招いたとされる。また、住宅販売の大部分を占める中古住宅の供給不足はいくつかの要因が考えられる。

1つは、住宅価格の先高感による売り惜しみが考えられる。住宅価格の上昇ペースが速いとは言え、依然として水準が低く、ケースシラー住宅価格指数（20都市）で見れば、現在の住宅価格はピーク時に比べて20%程度低い。特に、住宅バブル期に住宅を購入した家計の中には、住宅ローン残高が住宅資産より多いところも少なくないとみられる。また、売却時期を先送りすることで売却価格の上昇が期待できることから、売り惜しみが生じていると考えられる。

もう1つは、新規の差し押さえ者数の減少が挙げられる。差し押さえが多かった時期は、平時に比べて追加的な住宅供給があったが、家計のバランスシート調整が進んだ現在は、家計の資金繰りも安定しつつあり、差し押さえによる強制的な住宅供給には期待できない。

図表6 住宅ローン需要と新規住宅差し押さえ者数



労働市場の改善ペースは緩やかで、所得が急激に増加する可能性は低い。しかし、住宅価格の上昇ペースは鈍化する可能性がある。建設業の労働者は緩やかながら増加が続いており、供給不足は解消に向かうだろう。住宅価格の先高感が後退するにつれて、売却時期を模索していた家計が、住宅を売却する可能性も高まるだろう。11月のNAHB（全米住宅建設業協会）による

建設業者のマインドは10月から横ばいであったが、引き続き景況感改善の境目である50を上回っている。住宅市場の改善ペースに鈍化の懸念が生じて、悪化を危惧する必要はないだろう。住宅市場の改善は持続可能なペースに落ち着くことを想定している。

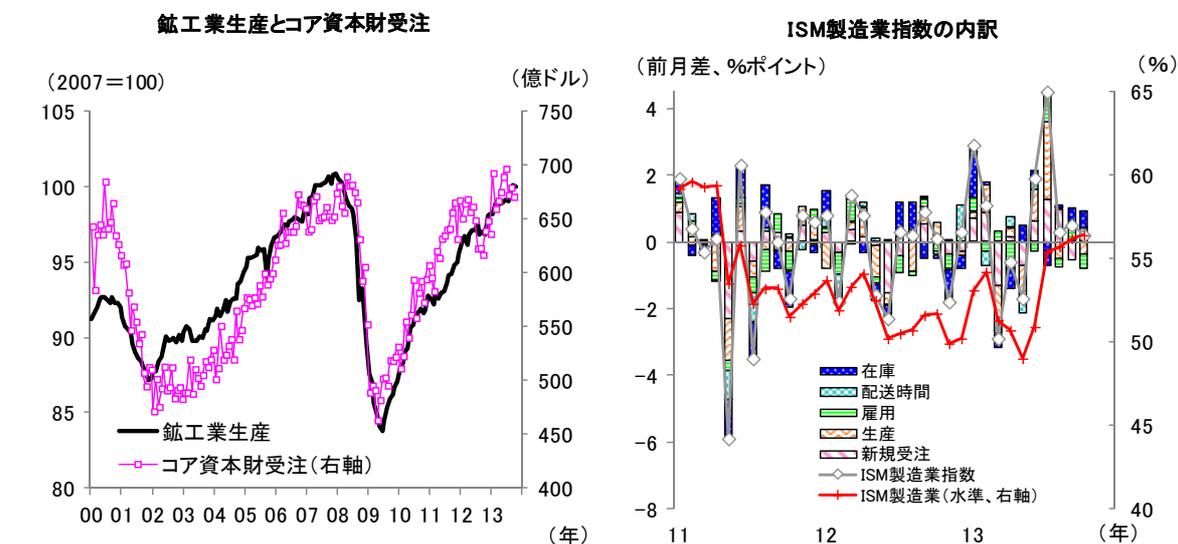
慎重だが楽観的な企業部門

10月の鉱工業生産は前月比0.1%減と3ヵ月ぶりに減少した。ただし、熱帯性低気圧「カレン」の接近に先立ち、メキシコ湾の原油やガスのリグ（掘削装置）を一時的に停止したことによる鉱業の減少が全体を押し下げた。製造業に限って見れば、同0.3%増と3ヵ月連続で増加した。印刷関連の大幅増によって非耐久財製造業が4ヵ月ぶりに増加した。また、耐久財製造業では家具、基礎金属、加工金属などが増加した。ただし、自動車関連が同1.3%減と3ヵ月ぶりに大幅な減少となった。9月、10月に自動車販売台数が減少したことが影響したとみられる。これまでは全体を押し上げてきた自動車関連の鈍化懸念が生じているが、幅広い業種に増加が見られた点はポジティブに評価できる。

10月のISM製造業指数が56.4%と5ヵ月連続で上昇しており、製造業の景況感の改善が続いている。これまで、鉱工業生産指数など実態は企業の景況感の改善に遅れていたが、徐々にその溝が埋まりつつある。

ただし、設備投資の先行指標である9月のコア耐久財受注は前月比1.3%減と2ヵ月ぶりの減少に転じた。10月FOMCの議事録では、企業の状況を「明るい見通しを持っているものの慎重」と判断しており、景況感の改善にもかかわらず設備投資が伸び悩む様子を表している。背景には財政問題による先行き不透明感があり、現状は改善傾向にあるものの能力増強投資などを行う状況にないとみられる。実際の生産活動の改善が続いたとしても、少なくとも2014年初めにかけて設備投資は軟調な推移となる可能性があるだろう。

図表7 企業活動の実態と景況感



(出所) FRB, Census, ISM, Haver Analytics より大和総研作成

経済見通し

7-9 月期の実質 GDP はやや高めの成長となったが、在庫投資に押し上げられた部分が大きく、在庫投資を除くと、これまでの成長ペースと大きな違いはない。個人消費などで成長率はやや減速したが、引き続き、財政問題の逆風の割には住宅投資などの国内民需がおおむね堅調だったと言えるだろう。

10 月は連邦政府の一部閉鎖によって、消費マインドが低迷するなど、経済は下押しされたとみられる。個人消費はやや減速するかもしれないが、雇用環境の改善に伴って引き続き底堅い推移が想定される。需要鈍化が懸念された住宅投資は、過熱感が剥落し、緩やかながら持続的な成長ペースに落ち着くと予想する。また、「慎重だが楽観的」と評される企業部門では、景況感の改善にもかかわらず設備投資が伸び悩んでいる。企業活動の慎重さの背景とみられる財政問題の先行き不透明感が低減していくのであれば、米国経済の上振れ要因となるだろう。

先行き見通しのシナリオに大きな変更はなく、財政問題は一時的な減速をもたらすとしても、緩やかな経済の回復トレンドを変えるほどではないだろう。緩和的な金融政策の長期か観測も相まって、2014 年にかけて、引き続き財政問題が燻る中、個人消費や住宅投資など民需の自律的回復が続くと想定する。

図表 8 米国経済見通し

| | 四半期 | | | | | | | | | | | | 暦年 | | | |
|-----------------|----------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|--------|------|------|------|
| | 2013 | | | | 2014 | | | | 2015 | | | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| | 1-3 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | 1-3 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | 1-3 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | | | | |
| | 前期比年率(%) | | | | | | | | | | | | 前年比(%) | | | |
| 国内総生産 | 1.1 | 2.5 | 2.8 | 2.3 | 2.1 | 2.6 | 2.8 | 3.0 | 3.0 | 3.2 | 3.2 | 3.3 | 2.8 | 1.7 | 2.5 | 3.0 |
| ＜前年同期比＞ | 1.3 | 1.6 | 1.6 | 2.2 | 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.6 | 2.8 | 3.0 | 3.1 | 3.2 | 2.2 | 1.8 | 2.3 | 2.8 |
| 個人消費 | 2.3 | 1.8 | 1.5 | 1.8 | 2.4 | 2.7 | 2.9 | 3.0 | 2.7 | 2.8 | 2.7 | 2.9 | 2.2 | 1.8 | 2.3 | 2.8 |
| 設備投資 | -4.6 | 4.7 | 1.6 | 6.8 | 4.2 | 6.5 | 6.1 | 7.4 | 7.2 | 7.6 | 7.8 | 8.1 | 7.3 | 2.4 | 5.3 | 7.3 |
| 住宅投資 | 12.5 | 14.2 | 14.6 | 12.2 | 11.8 | 10.6 | 9.3 | 9.1 | 8.8 | 7.9 | 7.0 | 6.2 | 12.9 | 14.2 | 11.6 | 8.5 |
| 政府支出 | -4.2 | -0.4 | 0.2 | -0.4 | -2.0 | -1.5 | -1.2 | -1.3 | -0.4 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | -1.0 | -2.0 | -1.1 | -0.7 |
| 輸出 | -1.3 | 8.0 | 4.5 | 3.2 | 3.4 | 3.6 | 4.2 | 4.6 | 4.8 | 4.9 | 5.1 | 5.3 | 3.5 | 2.4 | 4.0 | 4.7 |
| 輸入 | 0.6 | 6.9 | 1.9 | 3.2 | 3.5 | 3.6 | 3.8 | 4.1 | 4.0 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 2.2 | 1.5 | 3.5 | 3.9 |
| 鉱工業生産 | 4.1 | 1.1 | 2.3 | 3.8 | 2.4 | 2.6 | 2.7 | 3.0 | 3.2 | 3.6 | 4.1 | 4.5 | 3.6 | 2.4 | 2.7 | 3.3 |
| 消費者物価指数 | 1.4 | 0.0 | 2.6 | 1.6 | 1.8 | 2.0 | 1.9 | 2.1 | 2.3 | 2.2 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 1.5 | 1.8 | 2.1 |
| 失業率(%) | 7.7 | 7.6 | 7.3 | 7.3 | 7.2 | 7.1 | 7.0 | 6.9 | 6.8 | 6.7 | 6.6 | 6.5 | 8.1 | 7.5 | 7.1 | 6.7 |
| 貿易収支(10億ドル) | -123 | -118 | -118 | -118 | -117 | -118 | -118 | -118 | -117 | -116 | -115 | -113 | -535 | -476 | -470 | -461 |
| 経常収支(10億ドル) | -105 | -99 | -99 | -99 | -98 | -98 | -97 | -97 | -95 | -94 | -91 | -88 | -440 | -401 | -389 | -369 |
| FFレート(期末、%) | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.50 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.50 |
| 2年債利回り(期中平均、%) | 0.27 | 0.27 | 0.37 | 0.40 | 0.46 | 0.58 | 0.68 | 0.78 | 0.82 | 0.85 | 0.91 | 1.16 | 0.28 | 0.33 | 0.63 | 0.94 |
| 10年債利回り(期中平均、%) | 1.95 | 2.00 | 2.71 | 2.65 | 2.70 | 2.98 | 3.14 | 3.28 | 3.43 | 3.68 | 3.96 | 4.02 | 1.80 | 2.33 | 3.03 | 3.77 |
| 国内最終需要 | 0.5 | 2.1 | 1.7 | 2.3 | 2.1 | 2.7 | 2.8 | 3.0 | 2.9 | 3.1 | 3.0 | 3.2 | 2.4 | 1.5 | 2.3 | 3.0 |
| 民間需要 | 1.6 | 2.7 | 2.1 | 2.9 | 3.0 | 3.6 | 3.7 | 4.0 | 3.6 | 3.8 | 3.7 | 3.9 | 3.3 | 2.3 | 3.1 | 3.7 |

(注) 網掛けは予想値。2013 年 11 月 19 日時点。

(出所) 大和総研