

2016年10月20日 全11頁

米国経済見通し 選挙に対する警戒が続く

議会選挙も含めた結果次第では政治停滞が景気下押し要因に

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

[要約]

- 9月のFOMCでは、市場の予想通り利上げが見送られたが、同時に年内の追加利上げが適切であるという意見がFOMC参加者の間で高まっていることが示された。意見の対立は低インフレが最大の要因であると考えられるが、足下では物価の加速が見られ、利上げに慎重なFOMC参加者が利上げ支持に回る条件は揃いつつある。12月の追加利上げに向けた地ならしは着実に進んでおり、追加利上げの可能性はいよいよ高まっている。
- 米国経済の現状に関して、減速しつつも着実な雇用者数の増加が続き、個人消費は堅調な推移が続いている。住宅販売は好調を維持しているものの、建設用地や労働力の確保が困難となる中、住宅着工は伸び悩んでいる。一方、8月に大きく落ち込んだ企業マインドは9月には反発し、これまで軟調だった鉱工業生産や設備投資には、持ち直しの兆しが見られている。
- 11月8日の投票日まで3週間を切り、大統領選挙はいよいよ終盤戦に差し掛かってきた。世論調査では民主党指名候補のクリントン氏の優勢が伝えられている。また、大統領選挙と同時に行われる議会選挙では、下院で共和党の過半数維持が見込まれる一方、上院の選挙後の議席数は拮抗する見通しとなっている。仮に「ねじれ議会」となった場合、現時点で大統領候補が打ち出している政策の実現性が低下するだけでなく、政治停滞が経済に悪影響を及ぼす可能性が高まることになる。

高まる 12 月利上げ観測

9 月の FOMC（連邦公開市場委員会）では、市場の予想通り利上げが見送られたが¹、同時に年内の追加利上げが適切であるという意見が FOMC 参加者の間で高まっていることが示された。9 月 FOMC の議事要旨によれば、参加者においては「利上げ条件が整いつつある」という点ではおおむね意見が一致しており、追加利上げは「ぎりぎりの判断」で見送られたとされた。

利上げを巡って FOMC 参加者内部で意見が対立しているのは、目標を下回って推移するインフレ率が最大の要因だと考えられる。9 月 FOMC での利上げを主張した参加者は、利上げを先送りすれば失業率が長期的に適切な水準から下振れし、急速な利上げが必要になるとした。すなわち、政策が後手に回るのを懸念し、インフレ予防的な利上げを主張していたことになる。一方で、利上げを見送るべきと主張した参加者は、低位で推移するインフレ率を踏まえると労働市場には依然スラックが存在しており、実際にインフレ率が高まる兆候を確認してから利上げに踏み切っても遅くないと考えているとみられる。

足下のインフレ動向に目を向けると、9 月の FOMC の後に公表された 9 月の CPI（消費者物価指数）は、エネルギー価格や、家賃を中心としたサービス価格の上昇を主因に前月比+0.3%となった。前年比で見た変化率はエネルギー価格による下押しが剥落したことで+1.5%と前月の+1.1%から加速している。エネルギー価格の前年比ベースでの下押しは年末にかけて縮小し、2017 年初にはインフレ率を押し上げる要因になるとみられる。インフレ率が実際に加速し、利上げに慎重な FOMC 参加者が利上げ支持に回る条件は揃いつつあると言える。

また、9 月の FOMC 前に開催された公定歩合会合の議事要旨では、12 の地区連銀のうち 9 行（ボストン、フィラデルフィア、クリーブランド、リッチモンド、アトランタ、セントルイス、カンザスシティ、ダラス、サンフランシスコ連銀）が公定歩合の引き上げを提案したことが明らかになった。12 月に利上げが行われた昨年の例を見ると、2015 年 9 月時点で公定歩合の引き上げを提案した地区連銀は 8 行で、2015 年 10 月末時点では 9 行となっており、地区連銀が考える利上げの必要性は昨年の利上げ直前と同程度まで高まっている。

9 月の FOMC 後のイエレン議長の記者会見では、政治動向に金融政策運営は左右されないと明言している。しかし、政治に対する不透明感が消費者マインドを押し下げているとの報告もあり、選挙によって経済や金融市場の不安定性が増す可能性があれば、利上げを先送りする理由には十分なり得るだろう。ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁は、政治が金融政策運営の要因にはならないとしつつも、FRB（連邦準備制度理事会）が大統領選の結果に対応する必要がある可能性を認めている。FF 先物市場が織り込む 12 月 13-14 日の FOMC での利上げ確率は 60%を上回る一方で、選挙直前の 11 月 1-2 日の FOMC での利上げ確率は 10%にすら達していない。11 月の FOMC での利上げは市場の混乱を招く可能性が高いが、地ならしは着実に進んでおり、12 月の追加利上げの可能性はいよいよ高まっている。

¹ 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 橋本政彦・土屋貴裕「FOMC 年内利上げへの地ならし」（2016 年 9 月 23 日）参照。http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/usa/20160923_011269.html

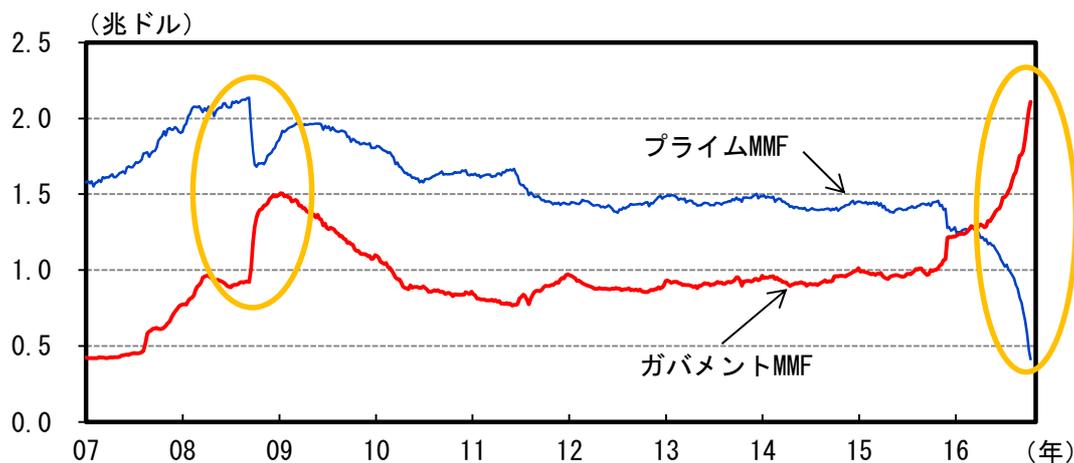
MMF 規制改革の施行

別の話題として、規制強化に伴う金融市場の動向が、年末にかけて追加利上げを行う上での障害になる可能性には留意が必要である。残高 2.6 兆ドル程度の MMF に対し、10 月 14 日から新たな規制がスタートした。

規制改革の根幹は、リーマン・ショック時に MMF への取り付けが起きた反省を踏まえて、MMF からの資金引き出しに一定の制約を設けたことである。信用リスクを取って CD や CP に投資することで高めの利回りを得てきたプライム MMF と、米国債などを中心に信用リスクを取らずに安定的な運用をしてきたガバメント MMF のうち、機関投資家向けのプライム MMF が規制の対象である。資金が必要な時に引き出せなくなるリスクを回避するために、機関投資家の資金はプライム MMF からガバメント MMF へ大きくシフトした。2015 年末対比で、MMF 残高の総額はわずかな減少だが、プライム MMF はおよそ 1 兆ドル減少し、ガバメント MMF はおよそ 1 兆ドル増加した。

今後は、資金シフト後の市場環境が落ち着くかどうか注目点となる。一つは、プライム MMF の主な運用資産である CP や CD の発行主体である、外国金融機関などの資金繰りが安定化するかどうか、もう一つは、ガバメント MMF の増加に伴う MMF による米国債の保有増と、レポ取引での米国債への担保需要が一服するかどうかとなる。米国債需要の増加は、米国債利回りの押し下げ要因であり、今後、MMF 残高の変動等によっては米国債利回りの上昇要因になり得る。利上げを阻む主要因ではないだろうが、市場が不安定化していれば 12 月と見込まれている利上げをためらわせることになり、また長めの金利が上昇すれば利上げの必要性は低下することになる。

図表 1 MMF 残高の構成



(出所) ICI、Bloomberg より大和総研作成

大統領選挙は終盤戦

米国経済の先行きを見通す上で、金融政策動向と並んで最大の注目イベントである大統領選

挙は、11月8日の投票日まで1ヵ月を切り、終盤戦に差し掛かってきた。9月26日、10月9日と、2度の公開討論会における直接対決を経て²、世論調査では民主党指名候補のクリントン氏の優勢が伝えられている。

トランプ氏の劣勢に加えて、相変わらずの失言や相次ぐスキャンダルを受けて、ポール・ライアン下院議長をはじめ、共和党内ではトランプ氏に対する支持を撤回する動きが広がっている。現在上下両院で過半数を占める共和党にとっては、大統領選挙と同時に行われる議会選挙において上院・下院の双方で過半数を維持できるか否かは大統領選挙と同等に重要な課題である。共和党議員の一部では、トランプ氏不支持を打ち出すことで、共倒れを回避するという思惑が働いているとみられる。

世論調査に基づく予測では、選挙区割りや現職に有利に働く下院においては共和党が優勢であり、過半数を維持すると予測されている。しかし、上院に関しては、共和党の方が改選議席数が多いこともあり、選挙後の議席数はほぼ拮抗するとみられている。仮に、上院で民主党が過半数を獲得すれば、2014年以来の上院・下院で多数党が異なる「ねじれ議会」となる可能性が高い。そうなった場合、現時点で大統領候補が打ち出している政策の実現性が低下するだけでなく、2012年末の「財政の崖」問題や、2013年10月の連邦政府機関の一部閉鎖のように、政治停滞が経済に悪影響を及ぼす可能性が高まることになる。

議会に関しては、11月8日の選挙が終わった後も、年内は落選議員を含む現在の議員によって連邦議会が開かれる。来年の新たな議員による議会が始まるまでは、レームダック（死に体）セッションと呼ばれ、一般に重要な議題は扱われず先送りされることが多い。スケジュールを確認すると11月14日から議会が再開され、12月16日に休会となるまでのおよそ1ヵ月である。世の中では次期政権の閣僚人事や、議会指導部、構成メンバーなどが耳目を集める時期になるが、12月9日には現行の暫定予算が切れることから、無視できるものでもない。

2016会計年度（2015年10月～2016年9月）の財政赤字は、前年比+33.8%と5年ぶりに増えた。歳入は法人税、個人所得税の増加で同+0.6%となったが、歳出が同+4.5%増えて赤字幅が拡大した。歳出の増加は、オバマケア（ACA: Affordable Care Act）で拡張された低所得者向けの医療保険（メディケイド）関連の支出の拡大が目立つ。共和党にはオバマケアの廃止を求める意見があり、オバマケアによって財政赤字が拡大したことで、選挙結果にかかわらず、財政保守派が勢いづく可能性もある。もっとも、CBO（議会予算局）によると、オバマケアの廃止は短期的に財政赤字を縮小させるものの、長期的には赤字が増えると推計されている³。

来年以降の財政支出の規模、債務上限問題や予算編成といった財政にまつわる問題がどうなるかは、今後の米国経済や金融政策の見通しを左右する。来年の議会で財政保守派などがどの程度の勢いを持つかどうか、レームダックセッションの議会動向は留意すべきであろう。

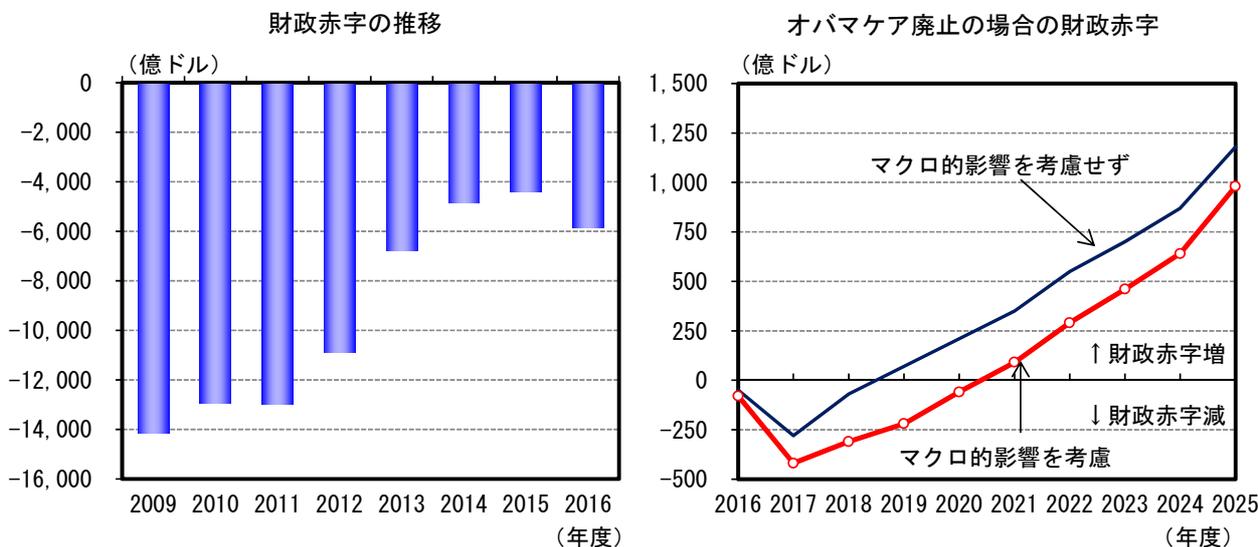
また、大統領候補者が揃って反対している TPP（環太平洋連携協定）関連法案などは、次期政

² 第3回公開討論会は米国東部標準時10月19日午後9時からであり、本稿執筆時点ではまだ結果が出ていない。

³ <https://www.cbo.gov/publication/50252>

権下で成案の見込みは極めて低く、オバマ大統領が成立させたいとすれば、このレームダックセッションにわずかに可能性を見込むことになるだろう。

図表 2 財政赤字の推移、オバマケア廃止の場合の財政赤字



(出所) 財務省、CBO、Haver Analytics より大和総研作成

労働市場は緩やかな改善続く⁴

9月の非農業部門雇用者数は前月差+15.6万人となった。雇用者数の伸びは3ヵ月連続で縮小し減速気味である。しかし、3ヵ月移動平均では同+19.2万人と、均して見れば毎月20万人弱の雇用者数の伸びが続いており、雇用者数は底堅い増加が続いていると捉えるべきであろう。雇用者数の内訳を部門別に見ると、9月の非農業部門雇用者数の減速の要因となったのは、政府部門が同▲1.1万人と5ヵ月ぶりの減少に転じたことであった。民間部門の雇用者数は、生産部門、とりわけ建設業の増加を主因に同+16.7万人と前月から加速していることから、底堅い内容であったと言える。

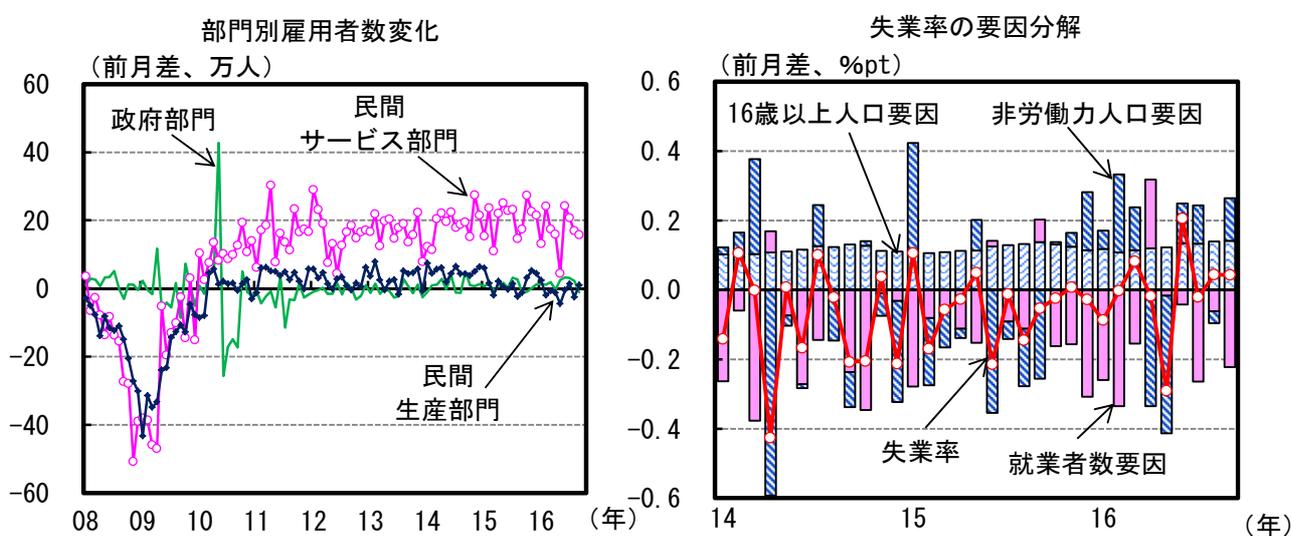
9月の失業率は5.0%と前月から+0.1%pt上昇したが、これも内訳を見るとヘッドラインほどに内容は悪くない。就業者数が前月差+35.4万人と大幅に増加したものの、失業者数も同+9.0万人と2ヵ月連続で増加した。一方で非労働力人口は同▲20.7万人減少しており、労働参加率の上昇が失業率を押し上げる要因となった。

9月の雇用統計では、労働市場の質の面では前向きな動きが多く見られた。既述の労働参加率の上昇に加えて、失業期間27週以上の長期失業者や、経済的理由によるパートタイム労働者が前月から減少している。また、賃金についても、民間部門の平均賃金は前年比+2.6%となり前月の同+2.4%から加速が見られた。

⁴ 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 橋本政彦「年内利上げには十分な結果」(2016年10月11日) 参照。 http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/usa/20161011_011308.html

企業による労働需要はサービス業を中心に旺盛な状況が続いており、雇用者数の増加基調は継続するとみられる。8月の求人件数は専門・企業向けサービスでの減少が押し下げ要因となり、前月比▲6.7%と3ヵ月ぶりの減少となった。しかし、求人数が高水準にあるという状況に変わりはない。先行きに関する懸念としては、景気悪化による労働需要の減少よりも、企業が求める人材と労働者との間でのスキルのミスマッチや労働供給要因によって雇用者数の伸びが鈍化していくことであろう。労働需給のひっ迫感が強まる中では、賃金などに見る労働市場の質は改善が続くと考えられる。足下で反転の兆しが見られる労働参加率が、持ち直し基調を強めていくかどうか、雇用者数の増加を維持できるかのカギとなる。

図表3 部門別雇用者数変化、失業率の要因分解



個人消費は底堅いが、マインドの悪化には注意が必要

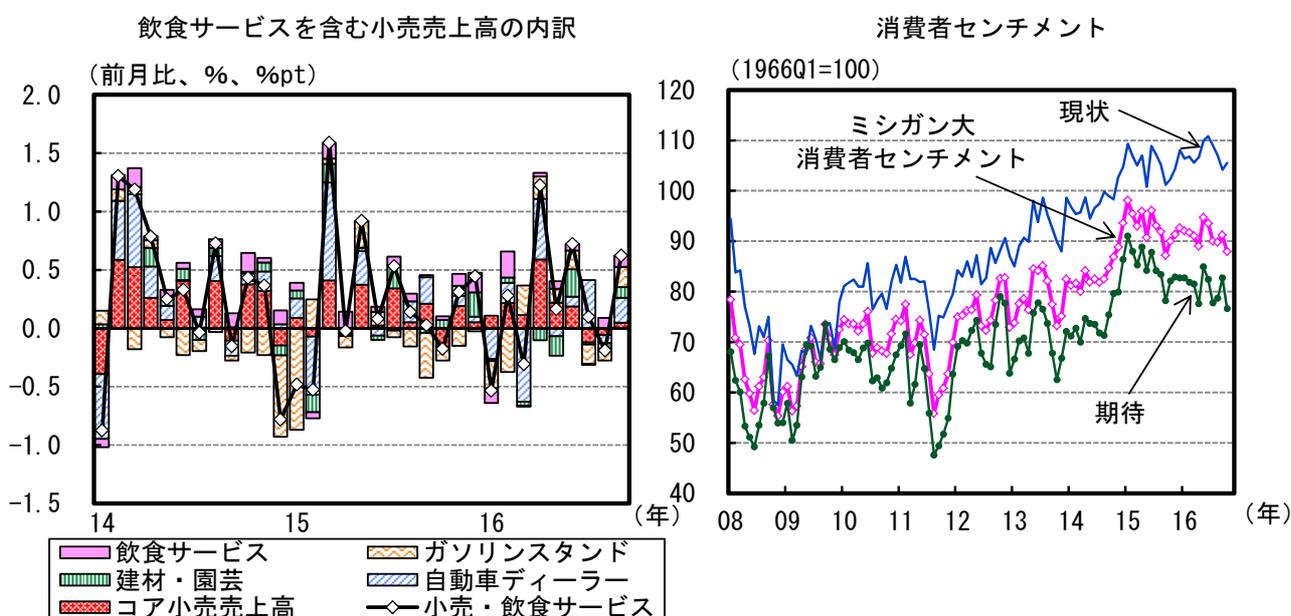
9月の小売売上高（飲食サービスを含む）は前月比+0.6%と、2ヵ月ぶりの増加に転じた。新車販売台数が自動車メーカーのディーラーに対するインセンティブの増加などによって前月から大きく持ち直したことから、自動車・同部品の売上高は同+1.1%増加し、小売売上高全体を押し上げた。また、ガソリン価格の上昇によりガソリンスタンドの売上が増加したほか、前月に多雨による天候要因によって押し下げられていたとみられる建材・園芸が同+1.4%と3ヵ月ぶりの増加に転じ、振れが大きいとされる業種の売上が軒並み押し上げに作用した。一方、こうした振れの大きい業種を除いたコア小売売上高に関しても、同+0.1%と3ヵ月ぶりの増加に転じた。飲食料品や衣服・宝飾、スポーツ・娯楽関連、無店舗販売など、増加幅は総じて小幅ながら、幅広い業種で売上高の増加が見られ、個人消費は底堅い拡大傾向が続いている。

NRF（全米小売業協会）が公表した見通しによれば、2016年のホリデー商戦（11月、12月合計）の小売売上高（除く自動車、ガソリン、飲食サービス）は前年比+3.6%と予想され、2015年の同+3.2%から加速すると見込まれている。特に通信販売などの無店舗販売が同+7~10%の高い伸びが見込まれ、全体を押し上げると予想されている。NRFによれば、雇用や所得の改善

に加えて、消費者マインドやクレジット環境の改善が個人消費を押し上げる要因になるとされた。

しかし、消費者マインドの動向を見ると、10月のロイター/ミシガン大消費者センチメント(速報値)は前月から▲3.3%pt 低下の87.9%となり、2015年9月以来の低水準となった。現状指数が上昇する一方で期待指数が前月から▲6.1%pt と大幅に悪化したことが全体を押し下げた。統計公表元のミシガン大学は、とりわけ低所得世帯のマインドの落ち込みが大きく、大統領選挙による先行きの不透明感がマインドを押し下げる要因になったと指摘している。選挙自体は11月8日には結論が出るものの、政治に対する不安感が解消されるには時間が掛かる可能性がある。所得環境は今後も底堅く推移すると考えられるが、マインドの悪化が個人消費を押し下げる要因になる可能性には当面留意が必要であろう。

図表4 小売売上高の内訳、消費者センチメント



(注) コア小売売上高は、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。

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

住宅販売の増加が続く中、住宅着工は伸び悩み

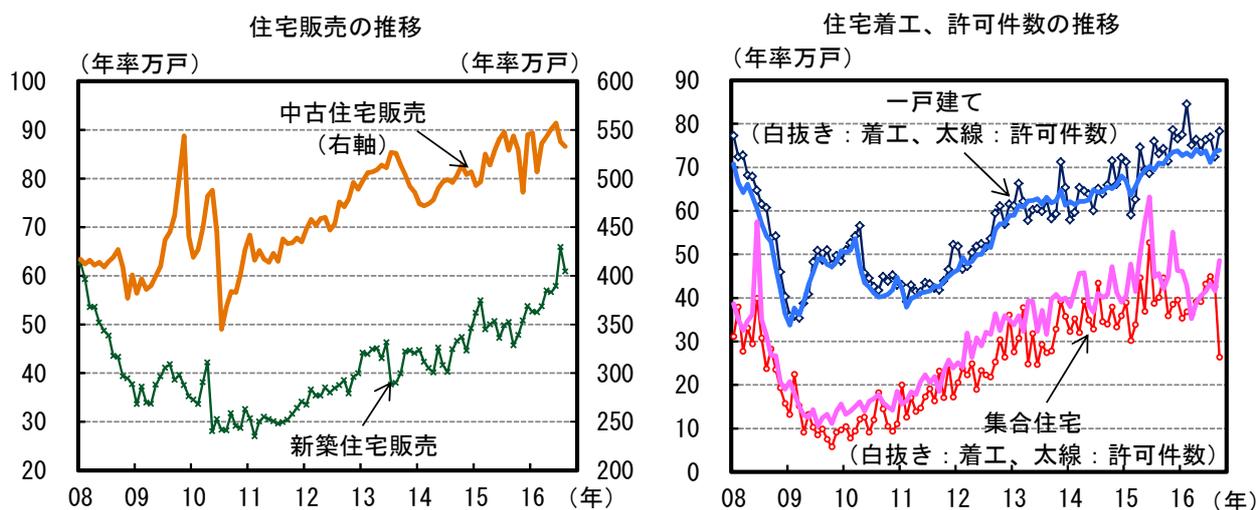
8月の中古住宅販売は前月比▲0.9%と2ヵ月連続で減少、年率533万戸となった。主力の戸建てが南部を中心に減少する半面、集合住宅は西部以外の地域で増加した。中古住宅販売の先行指標となる8月の仮契約指数も同▲2.4%低下しており、中古住宅販売の増加トレンドは続いているものの、足下でやや減速感が見られている。8月の新築住宅販売も同▲7.6%と前月から減少したが、これは前月の大幅な増加(同+13.8%)からの反動であり、均して見た増加トレンドに大きな変化はないと言える。

住宅販売が総じて見れば堅調さを維持する一方で、住宅着工はこのところ伸び悩んでいる。9月の新築住宅着工件数は前月比▲9.0%と2ヵ月連続で減少し、年率104.7万戸と2015年3月

以来の低水準まで落ち込んだ。全体に占める割合が大きい一戸建てについては同+8.1%と増加したものの、集合住宅が同▲38.0%と急激に落ち込んだことが全体を押し下げた。他方で、住宅着工の先行指標となる着工許可件数は同+6.3%増加の年率換算 122.5 万戸となり 2015 年 11 月以来の高水準となっている。内訳を見ると、一戸建てが同+0.4%、集合住宅が同+16.8%と、着工の落ち込みが大きかった集合住宅の伸びが顕著であり、9 月の集合住宅の着工の急減は一時的要因によるものである可能性を示唆している。とはいえ、許可件数についても均して見れば 2015 年に比べれば水準は低く、横ばい圏での推移が続いている。9 月に大きく落ち込んだ着工の短期的な反発は期待されるものの、販売ほどの増加トレンドが期待できるほどの力強さはない。

住宅建設業者の景況感に関して、10 月の NAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数は前月から▲2pt 低下したが、前月の大幅な上昇に鑑みれば小幅な低下に留まり、高い水準を維持している。また、構成指数のうち、半年先の販売見通しは前月から上昇しており、特に先行きに対しては強気の姿勢が続いている。一方で、NAHB は建設用地や労働力の不足が、先行きの懸念材料であるとしている。住宅販売に関しても、住宅在庫の不足、特に手ごろな価格の物件が不足していることが伸びを抑制する要因となっていると業界団体などから指摘されている。需要の増加に見合った住宅供給があるか否かが住宅市場の先行きを見通す上でのポイントとなるが、用地や労働力不足の問題の解消は容易ではない。住宅価格は一部で減速の兆しも見られるものの、なおも所得の伸びを上回るペースでの価格上昇が続いており、住宅販売が減速するリスクは高まっている。

図表 5 住宅販売の動向、住宅着工・許可件数の推移



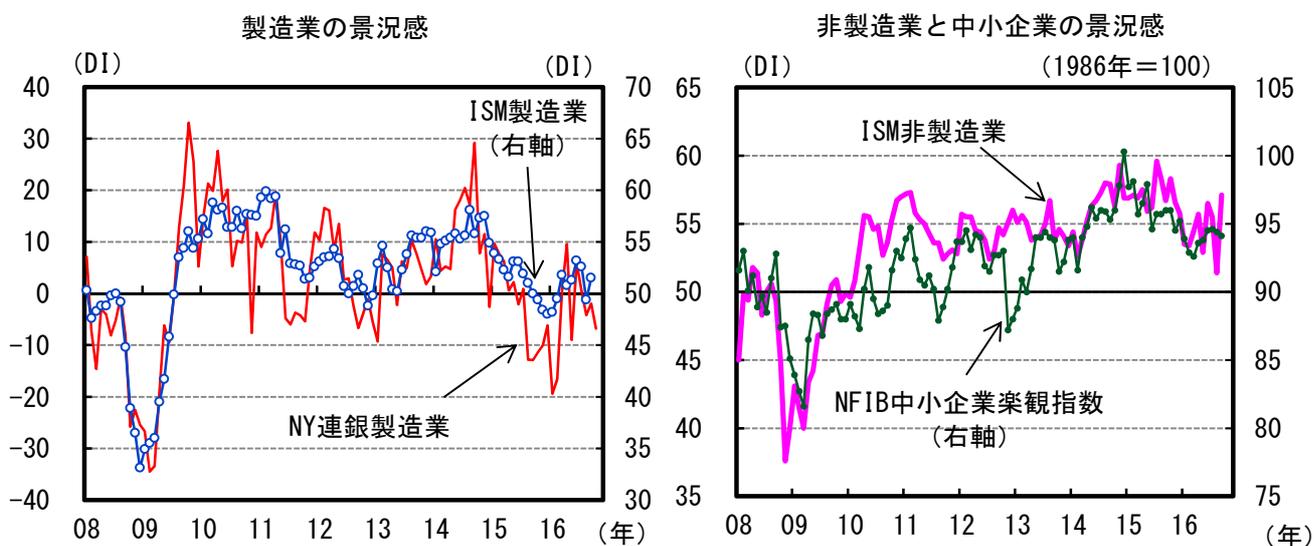
(出所) Census、NAR、Haver Analytics より大和総研作成

企業の景況感は底割れ回避も、製造業は力強さに欠ける

9月のISM製造業景況感指数は前月から+2.1%pt上昇の51.5%となった。2ヵ月ぶりに基準となる50%を上回り、大幅に落ち込んだ前月から底割れを回避する形となった。指数の内訳を見ると、入荷遅延が3ヵ月連続の低下となったものの、それ以外の指数は前月から改善し、特に前月の落ち込みが大きかった新規受注の改善幅が大きく全体を押し上げた。生産についても2ヵ月ぶりの上昇に転じており、総じて内容は良好であったと言える。また、9月のISM非製造業景況感指数は前月差+5.7%ptの大幅な改善となり、8月の急激な悪化分を取り戻した。指数は57.1%と2015年10月以来の高水準まで回復しており、景気悪化懸念を払拭する良好な結果であった。内訳を見ると、前月に大きく落ち込んでいた事業活動、および新規受注が反発したことに加えて、雇用の大幅な改善が全体を押し上げる要因となった。

しかし、10月上旬までの動向を含むニューヨーク連銀による製造業景況感指数は、前月から悪化し、基準となる0%を3ヵ月連続で下回る冴えない結果となった。同指数はあくまで一地域における景況感であることに加えて、月々の振れが大きいいため割り引いて見る必要があるが、製造業の景況感は力強さに欠ける状況が続いている。

図表6 製造業の景況感、非製造業と中小企業の景況感



(出所) ISM、NY連銀、NFIB、Haver Analytics より大和総研作成

鉱工業生産は持ち直しの兆し

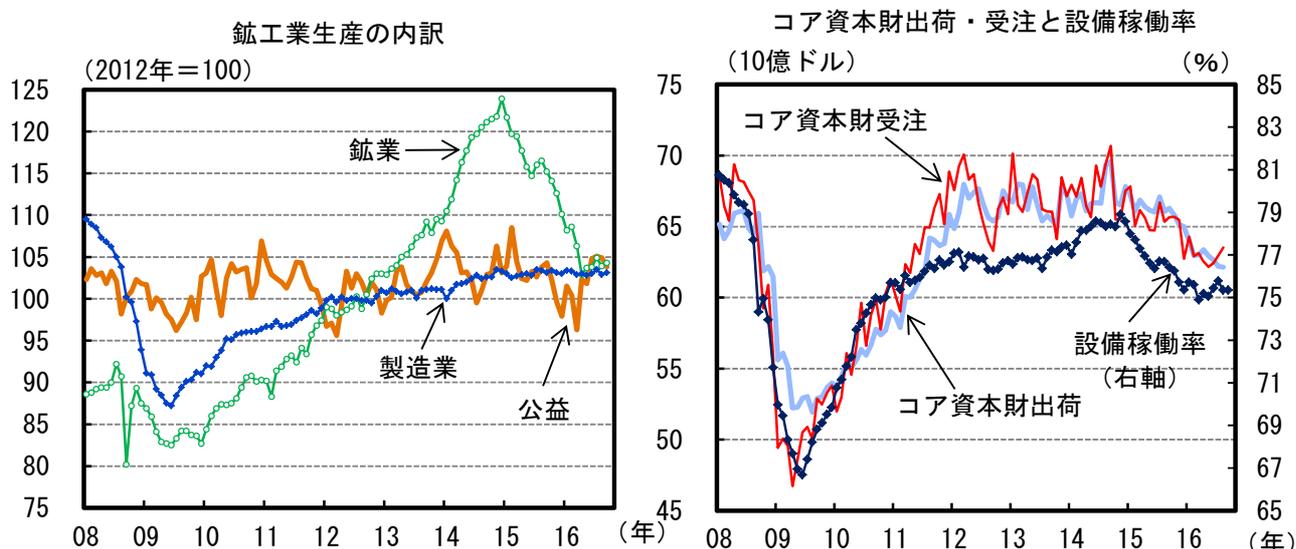
他方で、企業活動の動向を見ると、緩やかなペースではあるものの持ち直しの兆しが見られている。9月の鉱工業生産指数は前月比+0.1%と2ヵ月ぶりの上昇、四半期ベースでは、7-9月期は前期比年率+1.8%と4四半期ぶりの増加に転じた。

9月の鉱工業生産指数の内訳を見ると、公益部門が前月比▲1.0%と2ヵ月連続で低下したものの、全体の8割を占める製造業が同+0.2%上昇したことに加えて、鉱業も同+0.4%と2ヵ

月ぶりに上昇した。製造業の内訳では、とりわけ非耐久財関連業種が軒並み前月から増加する堅調な結果となった。耐久財関連業種については、木製品、非金属鉱物、自動車・同部品などの生産が増加する半面、減少傾向が続く一次金属や機械が前月から減少する一進一退の結果となり、全体としては前月から横ばいに留まっている。

生産が増加に転じたことで、9月の設備稼働率は前月から+0.1%pt 上昇の75.4%となった。依然、長期平均（1972年～2015年平均：80.0%）を下回っており、能力増強投資の必要性が高まっているとは言い難いものの、2014年からの低下傾向に歯止めが掛かりつつある。設備投資動向に関して、機械投資の一致指標であるコア資本財出荷を見ると、8月は前月比▲0.1%と4ヵ月連続で減少し、なおも減少傾向が続いている。しかし、先行指標となるコア資本財受注が同+0.9%と3ヵ月連続で増加しており、機械投資に対する前向きな動きが見られている。

図表7 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、Census、Haver Analytics より大和総研作成

経済見通し

足下までの経済統計を踏まえると、7-9月期の実質GDPは前期からの加速が見込まれる。4-6月期の成長率を大きく押し上げた個人消費は減速するとみられるが、それでも前期比年率2%台半ばの伸びとなり、GDP成長率を押し上げる主な要因になるだろう。一方で、住宅投資については、このところの着工の伸び悩みから2四半期連続の減少となる公算が大きい。設備投資に関しては、鉱業関連投資による下押しがなくなりつつあることと、生産・稼働率の持ち直しによる機械投資の増加によって2四半期連続の増加となる。

10-12月期以降の経済見通しに関して、労働市場と個人消費の好循環による改善が続き、内需主導の緩やかな景気拡大が続くという見方に変更はない。雇用者数の増加ペースが鈍化する中で、個人消費の伸びも鈍化傾向を余儀なくされると見込まれる。一方で、海外経済が持ち直し傾向を強める中、外需の加速が見込まれ、それが生産や設備投資にも波及することでGDP全体

の減速は回避されよう。下振れリスクとしては、世界的に保護貿易主義が高まることによる貿易の停滞や、選挙結果を受けた政局不安が個人消費や設備投資を抑制する可能性に注意が必要であると考えられる。

図表 8 米国経済見通し

	四半期												暦年			
	2015				2016				2017				2014	2015	2016	2017
	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	2.0	2.6	2.0	0.9	0.8	1.4	2.5	2.0	2.3	2.2	2.2	2.3				
（前年同期比、%）	3.3	3.0	2.2	1.9	1.6	1.3	1.4	1.7	2.0	2.2	2.2	2.3	2.4	2.6	1.5	2.2
個人消費	2.4	2.9	2.7	2.3	1.6	4.3	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4	2.9	3.2	2.7	2.8
設備投資	1.3	1.6	3.9	-3.3	-3.4	1.0	3.5	2.3	2.7	3.3	3.8	4.5	6.0	2.1	-0.2	3.0
住宅投資	13.3	14.9	12.6	11.5	7.8	-7.7	-7.2	2.5	4.5	4.3	3.7	3.2	3.5	11.7	4.0	1.6
輸出	-5.8	2.9	-2.8	-2.7	-0.7	1.8	5.0	2.5	2.6	2.8	3.1	3.4	4.3	0.1	0.2	3.0
輸入	5.6	2.9	1.1	0.7	-0.6	0.2	3.0	3.2	2.9	3.0	3.1	3.2	4.4	4.6	0.9	2.9
政府支出	2.6	3.2	1.9	1.0	1.6	-1.7	-0.2	-0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	-0.9	1.8	0.7	0.0
国内最終需要	2.7	3.2	3.0	1.7	1.2	2.4	2.0	2.2	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6	3.1	2.0	2.3
民間最終需要	2.7	3.2	3.3	1.8	1.1	3.2	2.4	2.7	2.8	2.8	2.7	2.8	3.4	3.3	2.3	2.7
鉱工業生産	-1.9	-2.7	1.5	-3.3	-1.7	-0.8	1.8	1.1	1.8	2.0	2.1	2.2	2.9	0.3	-0.9	1.6
消費者物価指数	-2.9	2.4	1.4	0.8	-0.3	2.5	1.6	2.2	1.5	2.2	2.2	1.9	1.6	0.1	1.2	2.0
失業率（%）	5.6	5.4	5.2	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.8	4.8	4.8	6.2	5.3	4.9	4.8
貿易収支（10億ドル）	-127	-124	-126	-124	-125	-125	-126	-128	-128	-131	-132	-134	-490	-500	-504	-525
経常収支（10億ドル）	-115	-112	-123	-113	-132	-120	-120	-123	-122	-122	-123	-124	-392	-463	-495	-491
FFレート（%）	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25	0.25	0.50	0.75	1.25
2年債利回り（%）	0.60	0.61	0.69	0.83	0.84	0.77	0.73	0.94	1.07	1.15	1.32	1.38	0.46	0.69	0.82	1.23
10年債利回り（%）	1.97	2.17	2.22	2.19	1.92	1.75	1.56	1.88	2.00	2.06	2.21	2.26	2.54	2.14	1.78	2.13

（注1）網掛けは予想値。2016年10月19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