

2017年10月19日 全11頁

# 米国経済見通し 税制改革へ前進も道半ば

中間選挙前の成立のために、内容が大幅に修正される可能性も

ニューヨークリサーチセンター  
エコノミスト 橋本 政彦

## [要約]

- 9月27日、トランプ政権は議会共和党指導部と共同で税制改革案を公表した。改革案の内容を盛り込んだ2018年度の予算決議案は10月5日に下院で可決され、税制改革の議論は着実に進展している。しかし、具体的な予算関連法案などの審議は、予算決議の成立後によりやくスタートするため、税制改革を含めた予算全体が成立するためには、なおも長い時間を要する公算が大きい。
- また、財政調整法を活用することで、共和党単独での法案成立が可能になるとは言え、共和党内での意見集約も容易ではないことが予想される。税制改革を2018年11月の中間選挙前に成立させるため、実際の税制改革の内容は今回出された案から大幅に変更される可能性も十分にありう。
- 2017年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.2%と前期から減速したとみられる。減速の最大の要因は、4-6月期に好調だった個人消費が、前期に比べて鈍化したとみられるためである。ハリケーン・ハービー、イルマは7-9月期の生産活動に悪影響を与えた一方で、9月時点で自動車販売などの復旧・復興需要が顕在化しており、四半期ベースでの成長率に対する悪影響は軽微に留まった模様である。
- 9月時点でもハリケーンが下押し要因となったとみられる住宅投資では、10-12月期以降、下振れからの回復、および復旧・復興などにより持ち直す公算が大きい。だが、建設労働者の不足などの供給制約により、回復はあくまで緩やかなペースで進むと見込む。ハリケーンによる振れを除いた、米国の基調的な経済の状況は非常に底堅く、先行きも雇用・所得環境の改善による個人消費の拡大をドライバーとした自律的な成長が続くことになりう。

## 税制改革の実現に向け着実に前進も、道のりは険しい

9月27日、トランプ政権は議会共和党指導部と共同で税制改革案を公表した<sup>1</sup>。政権単独では、4月時点で改革案を公表していたが、今回、議会共和党と共同の案が作成されたことで、議会審議が円滑に進むことが期待されている。実際、改革案の内容を盛り込んだ2018年度の予算決議案は10月5日に下院で可決された。上院でも近く可決が見込まれ、議論は着実に進展していると言える。とはいえ、トランプ政権が主張する、年内の税制改革成立は困難とみられることに加え、公表された税制改革案がそのまま実現することに対して楽観的になるべきではない。

今回、議会を通過した予算決議案とは、あくまで複数年度にわたる財政の全体像を定めたものであり、かつその内容は法的拘束力を持つものではない。予算決議が成立することによって、財政関連の法案に関して上院でのフィリバスター（議事妨害）を回避し、過半数で可決できる「財政調整法」の活用が可能となる点では、共和党にとって大きな前進と言える。しかし、具体的な予算関連法案などの審議は、予算決議の成立後、ようやくスタートするため、税制改革を含めた予算全体が成立するためには、なおも長い時間を要する公算が大きい。

しかも、財政調整法を活用することで、共和党単独での法案成立が可能になるとは言え、共和党内での意見集約も容易ではないことが予想される。例えば、ボブ・コーカー上院議員は、税制改革が財政赤字の拡大に繋がる場合、支持しないと表明した。超党派シンクタンクの Tax Policy Center の試算によれば、トランプ政権・共和党が公表した税制改革が実行された場合、2018～27年度の10年間で、財政収支は2.4兆ドル程度悪化すると見込まれている。

図表1 トランプ政権・共和党による税制改革案実現による財政収支への影響

(単位：億ドル)	
2018-27年度合計	
<b>個人所得税</b>	
代替ミニマム課税の廃止	-4,395
税率構造の変更	-11,696
標準控除の廃止	8,304
子ども控除の拡大	-2,710
扶養控除の廃止	15,811
州・地方税控除の廃止	13,000
項目別控除の廃止	1,755
税率構造のインフレ率調整	1,250
小計	4,710
<b>法人税</b>	
パススルー事業体への上限税率	-7,696
最高税率の引き下げ、代替ミニマム課税の廃止	-19,894
2022年までの固定資産の即時償却	-1,919
利払い費控除の制限	
テリトリアル課税の導入	-896
海外利益への1回限りの課税	1,609
一部費用の損金算入の制限	2,321
小計	-26,476
<b>その他</b>	
遺産税の廃止	-2,389
<b>合計</b>	<b>-24,155</b>

(出所) Tax Policy Center 資料より大和総研作成

<sup>1</sup> 税制改革案の詳細については、大和総研 ニューヨークリサーチセンター 鳥毛拓馬「米国、税制改革案の公表」(2017年10月6日)参照。[http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/tax/20171006\\_012352.html](http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/tax/20171006_012352.html)

2018年11月の中間選挙に向けて、これまで目立った成果を挙げられていないトランプ政権・共和党は成果を急ぐ必要があり、目玉政策となり得る税制改革を是が非でも実現したいと考えられる。税制改革を中間選挙前に成立させるため、実際の税制改革の内容は今回出された案から大幅に変更される可能性も十分にある。共和党内の財政保守派からの同意を得るためには、財政赤字に対する影響が大きい項目の修正が必要であり、企業や金融市場からの期待感が大きい法人税率の引き下げがより小幅なものになる可能性がある。

## 追加利上げのカギとなる賃金、インフレ率に再加速の兆し

9月19日～20日に開催されたFOMC（連邦公開市場委員会）では、市場の予想通り10月からFRB（連邦準備制度理事会）のバランスシートを縮小していくことが決定された<sup>2</sup>。バランスシート縮小については、先行きの縮小ペースが既に公表されており、当面、バランスシート縮小、再投資政策を巡る議論は小休止となる。

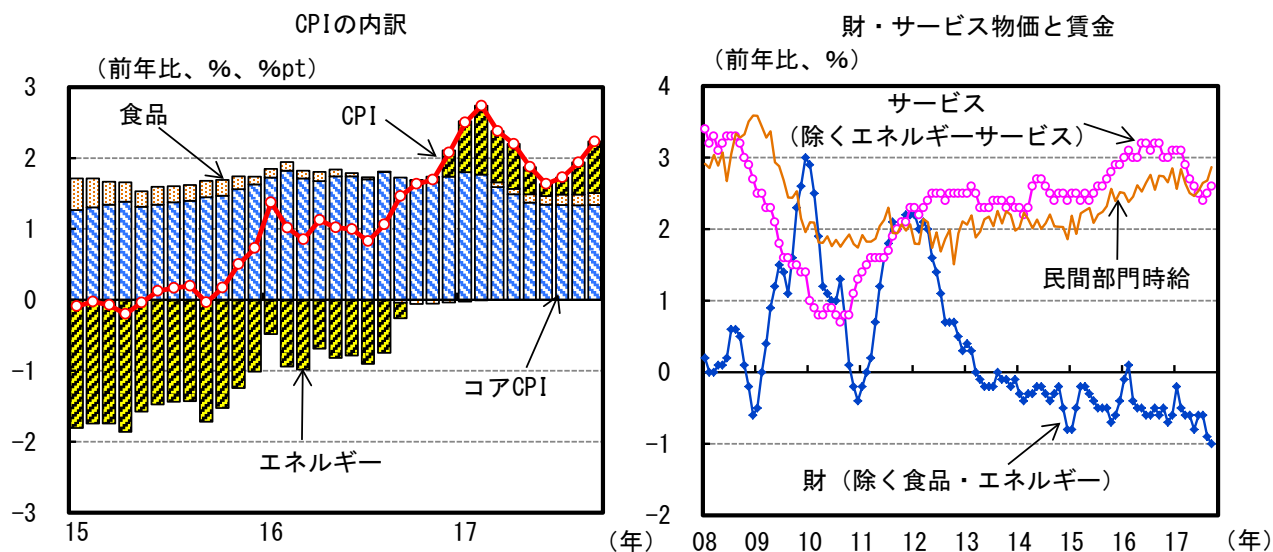
一方、9月のFOMCでは、2017年内の追加利上げも含めて、利上げサイクルを継続していくことが改めて示された。失業率が既にFOMC参加者の長期見通しを下回る水準まで低下する一方で、インフレ率についてはFRBの目標である2%を下回った状態が続いている。このため、追加利上げが決定されるためには、インフレ率が2%に向けて再加速することへの確信が得られる必要があると考えられる。

足下の物価動向を確認すると、9月のCPI（消費者物価指数）は、前年比+2.2%と5ヵ月ぶりの大幅な上昇となった。インフレ率が加速した最大の要因は、大型ハリケーン・ハービーの影響で石油製品の価格が大幅に上昇したことである。一方、食品・エネルギーを除くコアCPIは同+1.7%と、ここ5ヵ月同じ伸びが続いている。だが、細かく内訳を見てみると、財（除く食品・エネルギー）物価は前年比ベースのマイナス幅が拡大する一方で、サービス（除くエネルギーサービス）物価の上昇率は、2ヵ月連続で拡大し、持ち直しの動きが見られている。後述するように、9月は賃金上昇率も前月から加速が見られており、足下のサービス物価の持ち直しは、こうした賃金の加速が波及したものによる可能性がある。

足下、ハリケーンという特殊要因によって、経済やインフレ率の基調が掴みづらい状況にあること、金融市場が全く利上げを織り込んでいないことから、次回の10月31日～11月1日に開催されるFOMCでは、政策金利は据え置かれるとみられる。一方で、FF先物から計算される12月12日～13日のFOMCでの利上げ確率は90%を上回り、12月FOMCでの利上げは市場で強く織り込まれている。FRBは直前まで賃金、インフレ動向などを見極めると考えられるが、追加利上げを行いやすい市場環境にあることから、12月に追加利上げに踏み切る公算が大きくなっている。

<sup>2</sup> 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 橋本政彦「FOMC バランスシート縮小の開始を決定」（2017年9月21日）参照。[http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/usa/20170921\\_012314.html](http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/usa/20170921_012314.html)

図表2 CPIの内訳、財・サービス物価と賃金



(注) コア CPI は食品・エネルギーを除く。

(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

### ハリケーンの影響で雇用者数は一時的に減少<sup>3</sup>

9月の雇用統計、事業所調査による非農業部門雇用者数は前月差▲3.3万人と、2010年9月以来の減少に転じた。統計公表元のBLS（労働省労働統計局）によれば、ハリケーン・ハービー、イルマによる被害が雇用者数の減少に影響したとされ、とりわけ娯楽サービス業の大幅な減少（同▲11.1万人）が全体を押し下げた。

一方、家計調査による9月の失業率は前月から▲0.2%pt低下の4.2%となり、2001年2月以来の低水準となった。上述のように、非農業部門雇用者数が減少したにもかかわらず、失業率の算出に用いられる家計調査による就業者数が前月差+90.6万人と大幅に増加し、失業率を押し下げる要因になった<sup>4</sup>。失業者数が同▲33.1万人と大幅に減少したことに加えて、非労働力人口も同▲36.8万人減少しており、失業者、非労働力者の双方の就業が進む、非常に良好な内容であったと言える。労働参加率は同+0.2%pt上昇の63.1%と、2014年3月以来の高水準を記録し、就業率は同+0.3%pt上昇の60.4%と、2009年1月以来の高さとなった。

賃金動向を見ると、9月の民間部門の平均時給は前月比+0.5%と、前月から伸びが拡大し、前年比で見た変化率も+2.9%と2016年12月につけた直近のピークと同程度まで拡大した。賃金水準が低い娯楽サービス業の雇用者数が大きく減少したことも、民間部門全体の賃金を押し上げる一因となったが、幅広い業種で上昇が見られており、このところ伸び悩んできた賃金上

<sup>3</sup> 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 橋本政彦「雇用者数は7年ぶりに減少も、失業率は低下」（2017年10月10日）参照。[http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/usa/20171010\\_012356.html](http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/usa/20171010_012356.html)

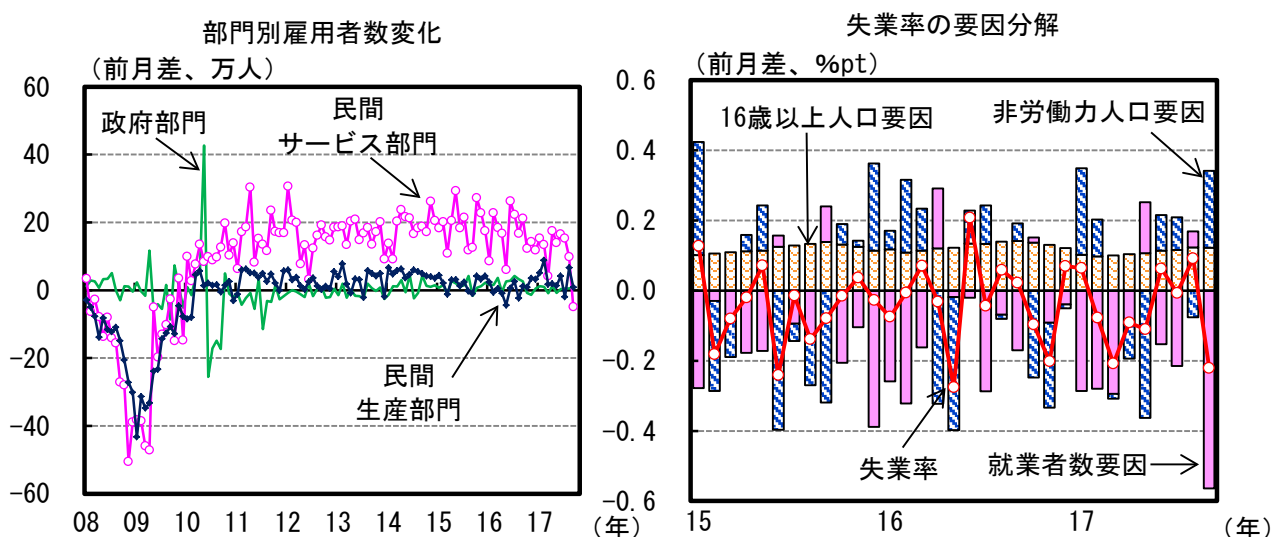
<sup>4</sup> ただし、調査期間中、悪天候によって147.4万人の就業者が自宅休業していたとされ、これは1996年1月以来の多さである。事業所調査による雇用者数と、家計調査による就業者数の定義の違いについては前掲のレポートを参照。

昇率の再加速を期待させる結果であったと言える。

9月の雇用統計で見られた非農業部門雇用者数の減少は、あくまでハリケーンによる一時的な影響によるものであり、被災地域の復旧に伴って悪影響は剥落していくことになる。8月の求人件数は前月比▲0.9%と3ヵ月ぶりの減少に転じたものの、なおも高い水準を維持しており、企業の労働需要は非常に旺盛な状況が続いている。足下、ハリケーンの影響によって、景気の基調が掴みづらくなっているものの、米国経済は一時的な要因を除けば底堅く推移しているとみられ、雇用者数は増加基調に復する公算が大きい。

また、先行きに関しては被災地域での復興需要が顕在化することで、建設業などを中心に労働需要が押し上げられるとみられる。ただし、失業率は既に非常に低い水準まで低下しているため、労働供給がボトルネックとなり雇用者数の伸びが急速に高まるとも考え難い。他方で、今回の雇用統計で再加速する兆しが見られた賃金上昇率は、労働需給のさらなるひっ迫によって、増勢を強めていくことになる。

図表3 部門別雇用者数変化、失業率の要因分解



(出所) BLS、Haver Analytics より大和総研作成

### 自動車の復興需要は9月に既に顕在化、小売売上高を大きく押し上げ

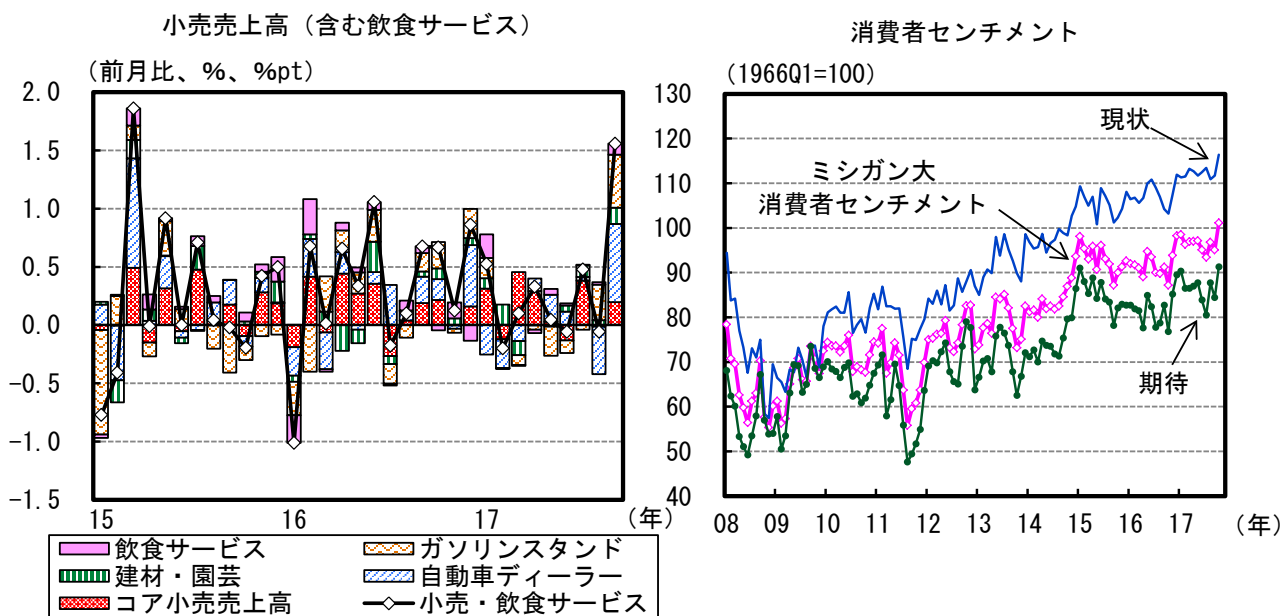
9月の小売売上高（飲食サービス含む）は前月比+1.6%となり、2015年3月以来の高い伸びを記録した。業種別に内訳を見ると、最大の押し上げ要因となったのは、自動車ディーラーの売上が同+3.6%と大幅に増加したことである。南部でのハリケーン被害からの買い替え需要が押し上げ要因になったとみられ、9月の新車販売台数は同+15.0%増加の、年率換算1,857万台と2005年7月以来の高水準となっている。また、ガソリンスタンドの売上が同+5.8%増加したことも、小売売上高全体を押し上げる要因となったが、これはハリケーンによる製油所の操業停止を受けて、ガソリン価格が大幅に上昇したことによる。さらに、建材・園芸が同+2.1%増加となったほか、9月分の雇用統計で雇用者数が大きく減少した飲食サービスも同+0.8%と

増加している。振れが大きいとされる業種の増加幅が総じて大きく、小売売上高全体を押し上げたことになる。

一方、振れが大きい業種を除いたコア小売売上も、飲食料品（前月比+0.8%）、無店舗販売（同+0.5%）の増加などにより同+0.4%と増加しており、9月の小売売上高は総じて非常に底堅い結果となった。なお、商務省センサス局によれば、ハリケーンによる影響は、プラスと回答する企業とマイナスと回答する企業の双方があったとされ、8月分と同様に、具体的な数値は示されていない。

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、前月差+6.0pt 上昇の101.1となり、2004年1月以来の高水準を記録した。指数の内訳では、現状、期待の両指数が前月から上昇、とりわけ、このところ減速気味だった期待指数が同+6.9ptと大幅に上昇し、全体を押し上げた。9月分の同統計では、ハリケーンによる被害が期待指数の押し下げに寄与したと報告されていたため、10月分の大幅な改善にはその剥落が影響している可能性がある。現状指数についても、期待指数に比べて10月の改善幅は小さかったとはいえ、同+4.7ptと改善幅は十分大きく、指数水準も2000年11月以来の高さと非常に好調な状況が続いている。現状指数の改善の背景には、労働市場を中心とした家計を取り巻く環境の改善があるとみられる。労働市場の改善は先行きも所得、マインドの両面から個人消費を押し上げると見込まれる。

図表4 小売売上高、消費者センチメント



（注）コア小売売上高はガソリンスタンド、建材・園芸、自動車ディーラー、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

## 住宅市場では販売、着工ともに軟調

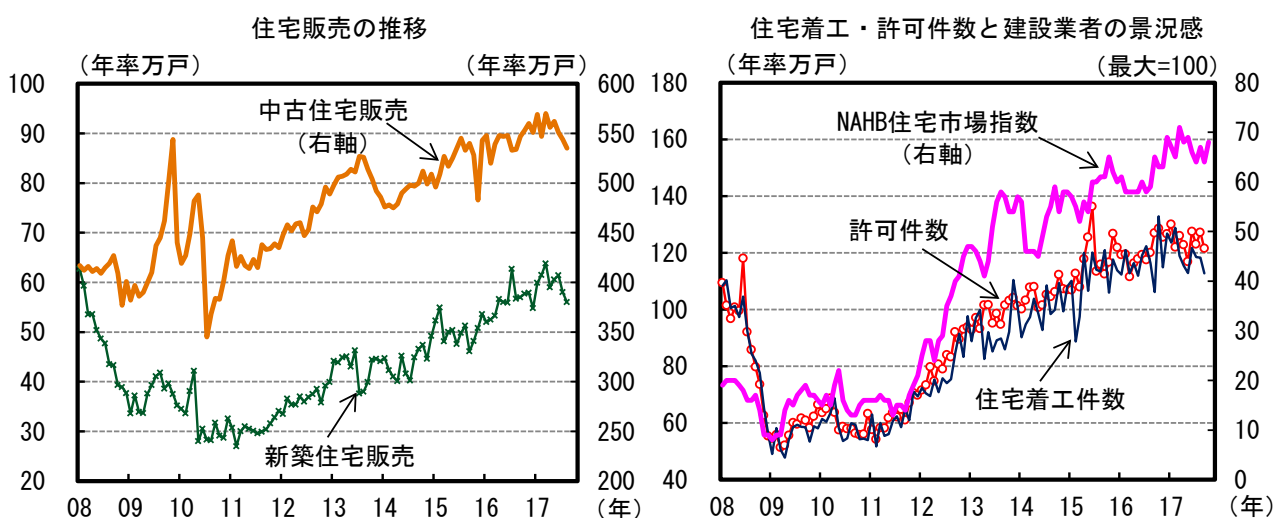
8月の中古住宅販売は前月比▲1.7%と3ヵ月連続で減少し、年率換算535万戸となった。集

合住宅は同+1.7%と3ヵ月ぶりの増加に転じたが、主力の一戸建てが同▲2.1%と3ヵ月連続で減少し、全体を押し下げた。地域別の動向を見ると、北東部、中西部での販売が増加する一方で、南部、西部では前月から減少した。統計公表元のNAR（全米リアルター協会）によれば、供給不足が販売不振の主因であるとしつつも、ハリケーン・ハービーによる被害が南部の減少の一因になったと指摘している。中古住宅の在庫は前月比▲2.1%と3ヵ月連続で減少し、在庫率は前月から横ばいの4.2ヵ月となった。

また、8月の新築住宅販売は前月比▲3.4%と2ヵ月連続で減少し、年率換算56.0万戸となった。地域別では、中西部が前月から横ばいとなったものの、北東部、南部、西部では前月から減少し、中古住宅と同様、南部での落ち込みが最も大きくなった。統計公表元のセンサス局はハリケーンによる影響を具体的に明言していないものの、こちらもハリケーンが南部の販売を押し下げた可能性があるだろう。販売の減少を受け、新築住宅の在庫は同+3.6%増加と2013年9月以来の大幅な増加を記録し、在庫率は6.1ヵ月と2014年7月以来の高さとなった。中古住宅の需給はなおも非常にタイトである一方、新築住宅の需給ひっ迫感は幾分緩和の兆しが見られている。

9月に入ってからの状況に関して、9月の新築住宅着工戸数は、前月比▲4.7%と3ヵ月連続で減少し、年率換算112.7万戸と、2016年9月以来の低水準となった。地域別に内訳を見ると、西部では前月から増加したものの、北東部、中西部、南部で減少した。なかでも着工の件数が多い南部が、一戸建てを中心に同▲9.3%と減少したことが全体を押し下げており、ハリケーンによる悪影響が見られている。住宅着工の先行指標となる許可件数も9月は同▲4.5%と減少したが、それでも年率換算121.5万戸と着工件数を上回っていることから、短期的には着工の持ち直しが期待される。

図表5 住宅販売の推移、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

住宅建設業者のマインドに関して、10月のNAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数は、前月差+4ptと2ヵ月ぶりに上昇、2017年5月以来の高水準となった。内訳を見ると、販売の現状、半年先の販売見通しが、それぞれ同+5ptと大幅に改善し全体を押し上げた。また、見込み客の動向についても同+1ptと小幅ながらも7ヵ月ぶりに改善した。指数全体としては、このところ頭打ちながらも高水準を維持しており、住宅建設業者による需要見通しは非常に楽観的な状況が続いている。

労働市場の改善基調が続くことで、住宅需要は先行きも底堅く推移するとみられる。ただし、供給不足が販売を抑制するという構図が当面続くとみられ、潜在的な需要ほどには販売は伸びづらい状況が続くことになろう。短期的にはハリケーンによる押し下げが剥落することで、10月以降、住宅販売や着工が大幅に増加する可能性はあるが、トレンドとして加速するとは考えづらい。

## 統計上ハリケーンが企業マインドを押し上げ、それを除いても十分堅調

9月のISM製造業景況感指数は前月から+2.0%上昇の60.8%となり、2004年5月以来の高水準となった。指数の内訳を見ると、在庫を除く4系列（入荷遅延、新規受注、生産、雇用）が前月から改善した。とりわけ入荷遅延が前月差+7.3%ptと大幅に上昇（総合指数に対する寄与：+1.5%pt）したが、これにはハリケーン被害によるサプライチェーン棄損の影響が含まれているとみられる。実際、回答企業によるコメントでは、化学製品などの素材での供給不足、および価格上昇を懸念するコメントが多く見られている。総合指数の構成指数ではないものの、仕入価格DIも9月は大幅に上昇しており、これはむしろ多くの企業にとっては悪材料と考えられる。前月から大幅に改善した総合指数は、やや割り引いて見る必要がある。ただし、入荷遅延による押し上げ分を全て差し引いたとしても、総合指数全体として前月から改善しており、製造業の景況感が非常に底堅いという点は変わらない。

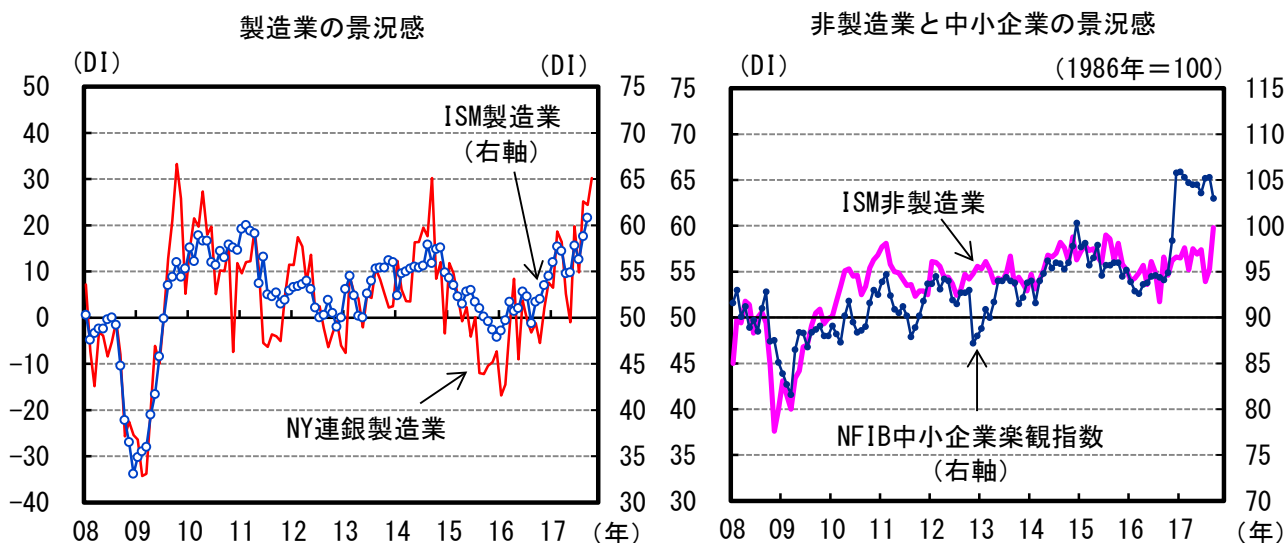
9月のISM非製造業景況感指数も、前月差+4.5%ptの59.8%となり、2005年8月以来の高さとなった。製造業と同様に入荷遅延が最大の押し上げ要因となったが（総合指数に対する寄与：+1.9%pt）、それ以外の3系列（新規受注、事業活動、雇用）も全て前月から上昇しており、特殊要因を除いても堅調と言える。

10月上旬までの動向を含む、ニューヨーク連銀による10月の製造業景況感指数は、前月から+5.8%pt上昇の30.2%となり、2014年9月以来の高さとなった。企業の景況感は、10月に入っても非常に良好な状況が続いている。なお、同調査における入荷遅延DIは大きく上昇した前月から低下しており、ハリケーンによるサプライチェーンの混乱が解消しつつあることを示唆している<sup>5</sup>。

<sup>5</sup> ISMによる製造業景況感指数は、新規受注、生産、雇用、入荷遅延、在庫の5つの指数の平均であるのに対し、ニューヨーク連銀による景況感指数は、事業環境（general business condition）についての独立した質問によるDIである。このため、ニューヨーク連銀による指数では入荷遅延DIの低下は、統計上、景況感指数に影響を与えない。



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

## ハリケーンの影響がありつつも、鉱工業生産は増加に転じる

企業活動の実態面を見ると、9月の鉱工業生産指数は、前月比+0.3%と3ヵ月ぶりの上昇に転じた。指数の内訳を見ると、指数全体のおよそ75%を構成する製造業が、同+0.1%と小幅な上昇に留まったものの、鉱業が同+0.4%と増加に転じたことに加えて、前月に大きく落ち込んでいた公益が同+1.5%と上昇に転じたことが押し上げに寄与した。

統計公表元であるFRBの推計では、8月にも見られたハリケーン・ハービーによる影響が継続したことに加えて、イルマの影響が加わって、9月の鉱工業生産指数の伸びは▲0.25%pt押し下げられたとされた。業種別の動向を見ると、8月分の統計においてハービーの影響が指摘されていた石油・石炭製品は前月比▲1.7%、化学は同▲2.6%とマイナス幅が拡大している。一方、8月時点ではハリケーンがマイナスに影響したとされていたゴム・プラスチック製品は同+1.1%と増加に転じ、ハリケーン前の7月時点の生産水準を上回っていることから、ハリケーンによる影響が解消していることが見て取れる。これらの業種を含む非耐久財関連製造業の生産は、全体に占めるウエイトが大きい化学の低下が最大の要因となり、同▲0.9%と2ヵ月連続の低下となった。

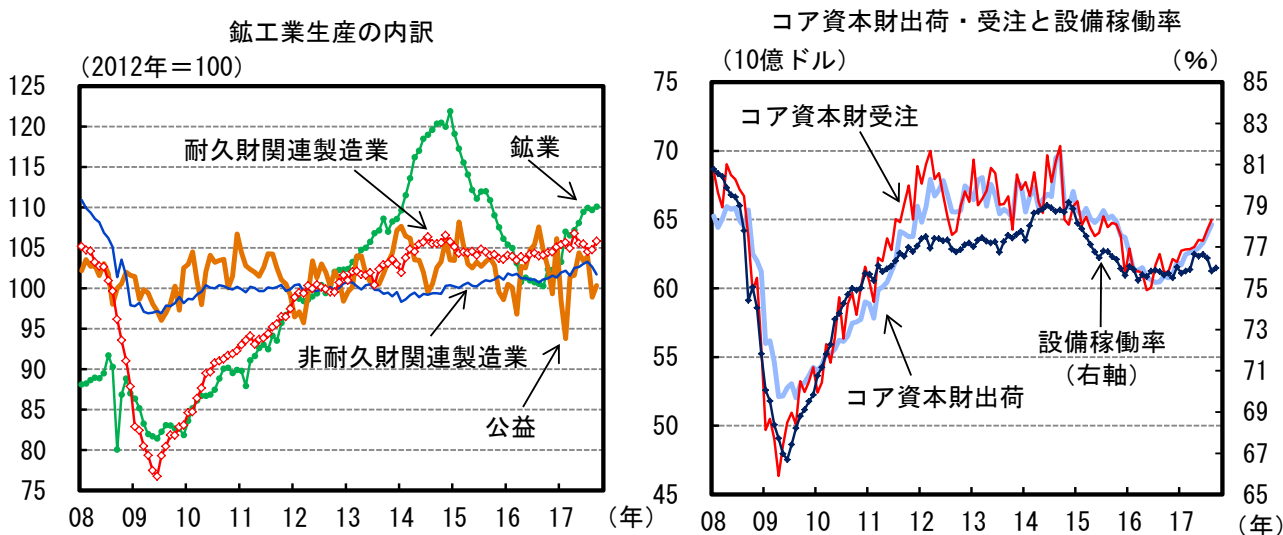
一方、ハリケーンによる直接的な影響が軽微であったとみられる耐久財関連製造業では、機械(前月比+3.0%)、非金属鉱物(同+3.1%)、電気機械(同+3.0%)など、幅広い業種で上昇が見られ、同+1.0%と2ヵ月連続の上昇となった。

なお、四半期ベースでは、7-9月期の鉱工業生産指数は前期比年率▲1.5%と5四半期ぶりの低下となったが、FRBによればハリケーンによる影響を除けば、同+0.5%程度の上昇であったとされている。

生産の増加を受けて、9月の鉱工業の稼働率は前月から+0.2%pt上昇の76.0%となった。小

幅な上昇に留まり、低水準で推移しているが、ハリケーンによる押し下げがあったことを踏まえれば、先行きは上昇基調に復することになる。設備投資関連指標を見ると、機械設備投資の一致指標であるコア資本財出荷の8月分は前月比+1.1%と7ヵ月連続で増加し、緩やかな増加基調を辿っている。また、先行指標となるコア資本財受注も8月は同+1.1%と2ヵ月連続で増加、好調を維持しており、機械設備投資は底堅い。

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

足下までの経済指標を踏まえ、2017年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.2%と前期から減速したとみられる。減速の最大の要因は、4-6月期に好調だった個人消費が、前期に比べて鈍化したとみられるためである。また、設備投資についても前期から伸び率が縮小、住宅投資は2四半期連続での減少を見込む。ハリケーン・ハービー、イルマは7-9月期の生産活動に悪影響を与えた一方で、9月時点で自動車販売などの復旧・復興需要が顕在化しており、四半期ベースでの成長率に対する悪影響は軽微に留まった模様である。

9月時点でもハリケーンが下押し要因となったとみられる住宅投資では、10-12月期以降、下振れからの回復、および復旧・復興などにより持ち直す公算が大きい。だが、建設労働者の不足などの供給制約により、回復はあくまで緩やかなペースで進むと見込む。ハリケーンによる振れを除いた、米国の基調的な経済の状況は非常に底堅く、先行きも雇用・所得環境の改善による個人消費の拡大をドライバーとした自律的な成長が続くことになる。

図表8 米国経済見通し

	四半期												暦年			
	2016				2017				2018				2015	2016	2017	2018
	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 (前年同期比、%)	0.6	2.2	2.8	1.8	1.2	3.1	2.2	2.6	2.3	2.2	2.1	2.1				
個人消費	1.8	3.8	2.8	2.9	1.9	3.3	2.0	2.5	2.4	2.2	2.1	2.0	3.6	2.7	2.6	2.3
設備投資	-4.0	3.3	3.4	0.2	7.2	6.7	4.0	5.1	4.6	4.9	5.0	5.1	2.3	-0.6	4.5	4.9
住宅投資	13.4	-4.7	-4.5	7.1	11.1	-7.3	-5.0	1.7	3.2	2.9	2.7	2.5	10.2	5.5	1.1	1.0
輸出	-2.6	2.8	6.4	-3.8	7.3	3.5	3.3	3.2	3.1	3.2	3.4	3.6	0.4	-0.3	3.3	3.3
輸入	-0.2	0.4	2.7	8.1	4.3	1.5	0.6	3.8	3.4	3.3	3.2	3.3	5.0	1.3	3.5	2.9
政府支出	1.8	-0.9	0.5	0.2	-0.6	-0.2	-0.4	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3	1.4	0.8	-0.2	0.3
国内最終需要	1.5	2.6	2.2	2.3	2.4	2.7	1.6	2.5	2.4	2.3	2.2	2.2	3.3	2.1	2.3	2.3
民間最終需要	1.4	3.3	2.6	2.7	3.1	3.3	2.0	2.9	2.8	2.6	2.6	2.5	3.7	2.3	2.8	2.7
鉱工業生産	-1.3	-0.7	0.8	0.7	1.5	5.6	-1.5	3.6	1.8	2.1	2.1	2.1	-0.7	-1.2	1.6	2.0
消費者物価指数	0.1	2.3	1.8	3.0	3.1	-0.3	2.0	2.9	1.3	2.3	2.5	2.6	0.1	1.3	2.1	2.0
失業率 (%)	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	5.3	4.9	4.4	4.2
貿易収支 (10億ドル)	-126	-124	-121	-134	-138	-137	-130	-132	-132	-133	-134	-135	-500	-505	-538	-534
経常収支 (10億ドル)	-119	-108	-110	-114	-114	-123	-116	-116	-116	-118	-120	-122	-435	-452	-469	-475
FFレート (%)	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50	1.75	2.00	2.25	0.50	0.75	1.50	2.25
2年債利回り (%)	0.84	0.77	0.73	1.01	1.24	1.29	1.36	1.60	1.74	1.81	2.05	2.29	0.69	0.84	1.37	1.97
10年債利回り (%)	1.92	1.75	1.56	2.13	2.44	2.26	2.24	2.39	2.53	2.59	2.80	3.02	2.14	1.84	2.34	2.74

(注1) 網掛けは予想値。2017年10月18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