

2020年6月23日 全10頁

# 米国経済見通し 高まる「8月リスク」

## 7月末に失業保険の増額期限到来も、追加支援法案の見通しは立たず

ニューヨークリサーチセンター 研究員 矢作 大祐

### [要約]

- 4月後半以降の経済活動の再開（リオープン）に伴い、5月の経済指標は改善傾向を示している。他方で、一部の州・地域を中心に新型コロナウイルス新規感染者数が増加しており、リオープンの停止や再ロックダウンを懸念する声もある。陽性率や入院患者数を踏まえれば、一足飛びにリオープンの停止やロックダウンの再開を想定するのはやや早計といえるが、新規感染者数が増加している以上、リオープンには慎重に進めざるを得ないだろう。
- 漸進的なリオープンを実施するためにも、経済への悪影響を和らげる痛み止めが引き続き必要となる。中小企業支援の中核をなすPPPローン（条件を満たせば返済猶予や免除が受けられる中小企業向け運転資金ローン）の申請期限は延長されたものの、予算枠の不足が懸念される。また、失業保険の増額分の期限が延長されなかった場合、8月以降の受給額は大幅に減額されることになる。
- 更なる追加支援への要望は高まる一方で、議会での追加支援法案の議論は独立記念日（7月4日）後の2週間の休会期間以降とされ、追加支援の決定は7月末までもつれ込むことが予想される。様子見姿勢の共和党にとって、6月の雇用統計等の結果を見定めたいとの思惑もあるだろう。ただし、雇用環境が改善したとしても、失業率は高水準である公算が大きく、失業保険増額の必要性に変わりはない。感染拡大を抑制しつつ景気回復を続けるためにも、追加支援法案を取りまとめる共和党・民主党両党による協働が不可欠といえる。

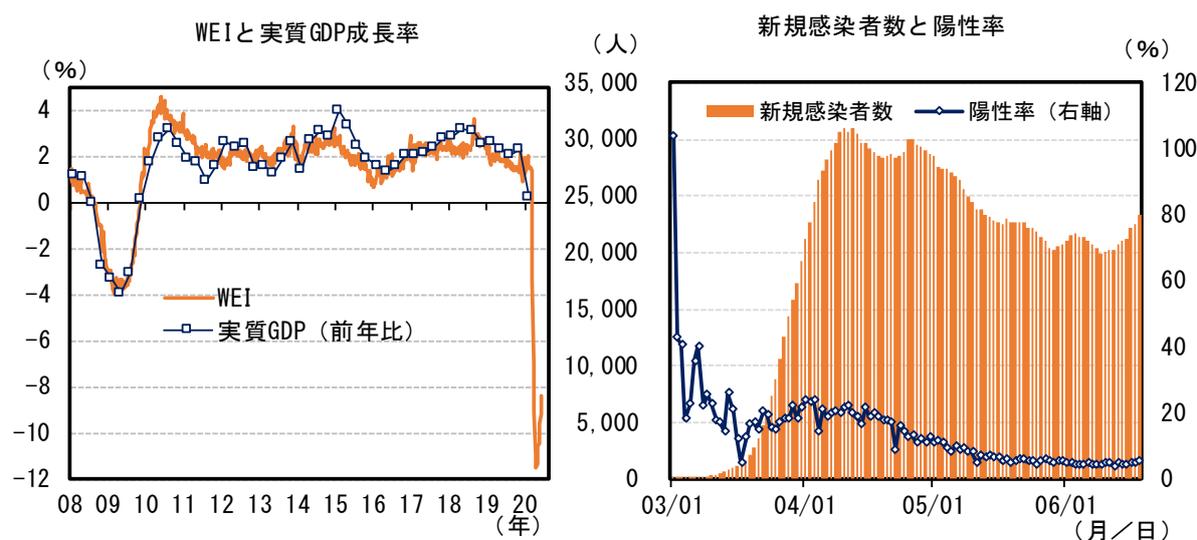
## 景気の底打ちへの安心感と感染増への不安

4月後半に始まった米国での経済活動の再開（リオープン）は、約2ヵ月が立ち、ほとんどの州・地域で実施されている。ニューヨーク・タイムズによれば、6月19日時点で既にリオープンした州は48州、一部地域でリオープンした州が2州となっている。リオープンの進展を受け、5月の雇用、消費、各種マインドなどの経済指標は下げ止まり、持ち直しの動きを示しつつある。景気の早期把握のために、新規失業保険申請件数を含む7つの指標からNY連銀が試算したWeekly Economic Index (WEI)も足元改善傾向を示しつつあり、最悪期は脱したと考えられる。

今後は景気の回復ペースが焦点となるが、6月9日・10日に開催されたFOMCを受け、景気回復の遅れを懸念する向きが強まっている。6月のFOMCでは流動性供給策を当面の間継続するとともに2022年末までゼロ金利政策を継続する見通しが示された。マーケットが自信に満ち溢れている場合には、金融緩和の継続という点を重視する「良い所取り」となるが、マーケットが疑心かられる場合には、金融緩和継続の前提となる景気の弱さを重視する「悪い所取り」となる。今回のFOMC以降は「悪い所取り」に軍配が上がり、株価は6月半ば以降調整局面を迎えている。

マーケットが「悪い所取り」となったのは、一日当たりの新規感染者数が再び増加トレンドを示しており、感染の再拡大が懸念され始めているからだだろう。米アップル社が店舗の一時停止を発表したフロリダ州やアリゾナ州、ノースカロライナ州、サウスカロライナ州では、新型コロナウイルス新規感染者数の増加が著しい。また、人種差別や警察への不信を発端に米国全体で拡大したデモや暴動によって、新規感染者数の一層の増加も想定される。新規感染者の再拡大によって、リオープンが止まり、最悪の場合にはロックダウンの再開を危惧する向きもある。

図表1 WEIと実質GDP成長率、新規感染者数と陽性率



(出所) NY連銀、BEA、The COVID Tracking Project、Haver Analyticsより大和総研作成

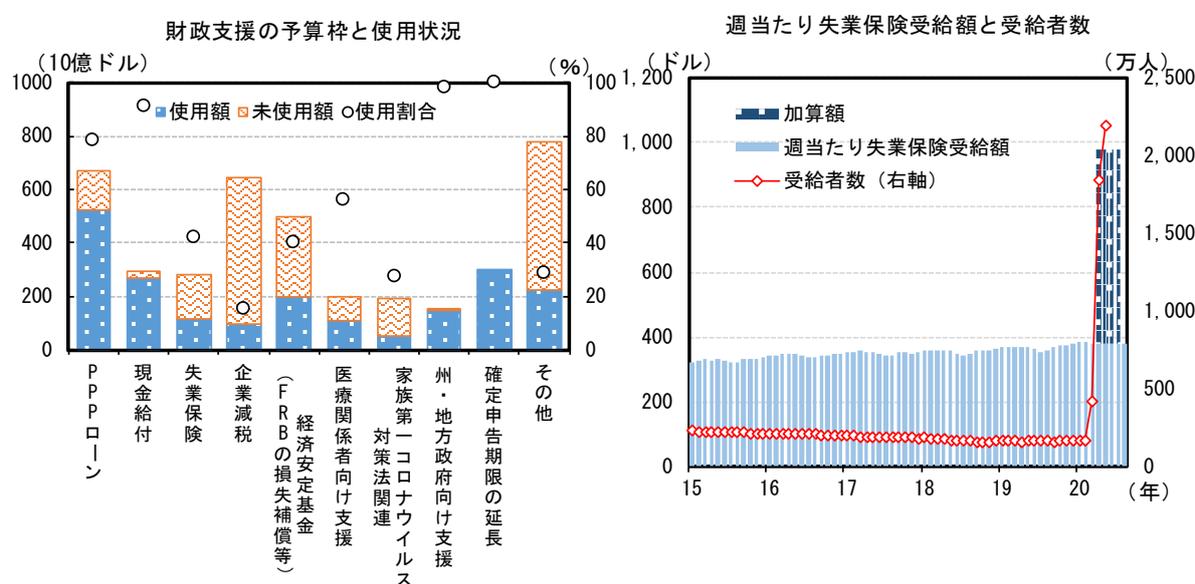
ただし、リオープンの停止やロックダウンの再開の可能性を考える上で、新規感染者数だけでなく、陽性率や入院者数といった幅広いデータを考慮すべきだろう。例えば、検査件数が増加す

れば、陽性率が一定であっても新規感染者数は増加することになる。米国の全体の陽性率を見ると、足元5%前後で推移している。つまり、米国の新規感染者数の拡大は検査件数の増加という側面も有している。また、入院者数に関してもピークであった4月半ばの6万人弱から、6月半ばには3万人弱へと半減している。新規感染者数が増加している以上、リオープンが緩やかに進めざるを得ないものの、検査件数の増加という側面も踏まえれば一足飛びにリオープンの停止やロックダウンの再開を想定するのはやや早計といえる。

## 高まる「8月リスク」

感染者数の増加をできる限り避けながら慎重にリオープンを進めていくためにも、経済への悪影響を和らげる痛み止めが引き続き必要となる。リオープンに伴うこれまでの持ち直しの動きを取り上げてみると、企業が5月に雇用を増やせたのは中小企業向けのPPPローン（条件を満たせば返済猶予や免除が受けられる中小企業向け運転資金ローン）といった資金繰りへの手当てが一部寄与したと考えられるし、小売売上高が改善したのも4月の現金給付や失業保険給付額の増額に伴う家計の可処分所得の増加が要因の一つといえる。超党派の非営利組織であるCRFB（責任ある連邦予算委員会）によれば、財政支援の第1弾-第4弾のうち、既に予算枠の半分以上が実行された。項目別に見ると、上述のPPPローンは予算枠の8割弱、現金給付は9割強、失業保険は4割強が実行済みである。

図表2 財政支援の予算枠と使用状況、週当たり失業保険受給額と受給者数



(注) 週当たり失業保険受給額は2020年3月まで実績値。4月以降は3月の実績値で横ばい。加算額は、600ドルとして計上。

(出所) CRFB、DOL、Haver Analytics より大和総研作成

5月半ばに下院を通過した財政支援の第5弾となるHEROES法は、PPPローンや失業保険、現金給付といった第1弾-第4弾の予算枠の積み増しを内容としたものであるが、次のステップで

ある上院での議論がほとんど進んでいない。上院で多数を占める共和党は、追加支援法案が必要か否かについて様子見姿勢を取っているからである。一部議論が進んだものとして、PPP 柔軟化法の可決が挙げられる。もともと PPP は 6 月末で申請期限が到来する予定であったが、12 月 31 日まで延長された。また、返済免除の条件緩和や返済期限の延長（2 年→5 年）などの内容も含まれる。他方で、予算枠の 8 割は使用済みであり、予算枠の再追加が必要になる可能性もある。店舗・工場等の再開が進む中で、PPP ローンの実施額の増加ペースは足元で緩やかになったものの、今後リオープンの進展が鈍化すれば、PPP ローンの新規申請が増えることも想定される。

家計向け支援については、失業保険の予算枠は半分以上残っているものの、失業保険の増額期限が 7 月末に到来する予定となっている。増額後の失業保険の週当たりの受給額は全米平均で 1,000 ドル弱と、平均週給の 1,000 ドル強に近い水準まで上昇した。しかし、8 月以降は増額分が剥落し、全米平均で 400 ドル程度まで低下することになる。失業保険の増額期限の到来によって、職場復帰を促すという見方もあるが、リオープンの進展が緩やかであれば、職場復帰したくてもできない人も出てくるだろう。加えて、失業保険受給者数は 5 月時点で 2,194 万人と、失業保険でカバーされている雇用者の 15%を占めることから、増額分の減少に伴う家計への影響は無視できない。

更なる追加支援への要望は高まる一方で、上院での議論は独立記念日（7 月 4 日）後の 2 週間の休会期間以降とされ、失業保険受給額の増額期限が到来する直前までもつれ込むことが予想される。共和党が様子見を決めている以上、7 月初旬から半ばにかけての経済指標をもとにリオープンに伴う景気回復の進捗を確認することになるだろう。雇用環境の改善度合いを測るために、経済指標の中でも 7 月 2 日に公表される 6 月の雇用統計の結果がとりわけ重要となる。たとえ失業率が改善したとしても高水準である公算が大きく、リオープンが緩やかに進む中で失業保険増額の必要性に変わりはない。しかし、6 月も引き続き失業率が低下すれば、追加予算を推し進める原動力は失われかねないだろう。他方で、雇用環境の改善が緩やかであれば、議会は追加支援策の取りまとめに向け推進力を増すことになるだろう。こうした追加支援を巡る不確実性の高さが、感染拡大の収束やリオープンの進捗に加えて米国経済の先行きを巡るリスク要因となるだろう。

## 失業率は 13.3%と予想外の低下<sup>1</sup>

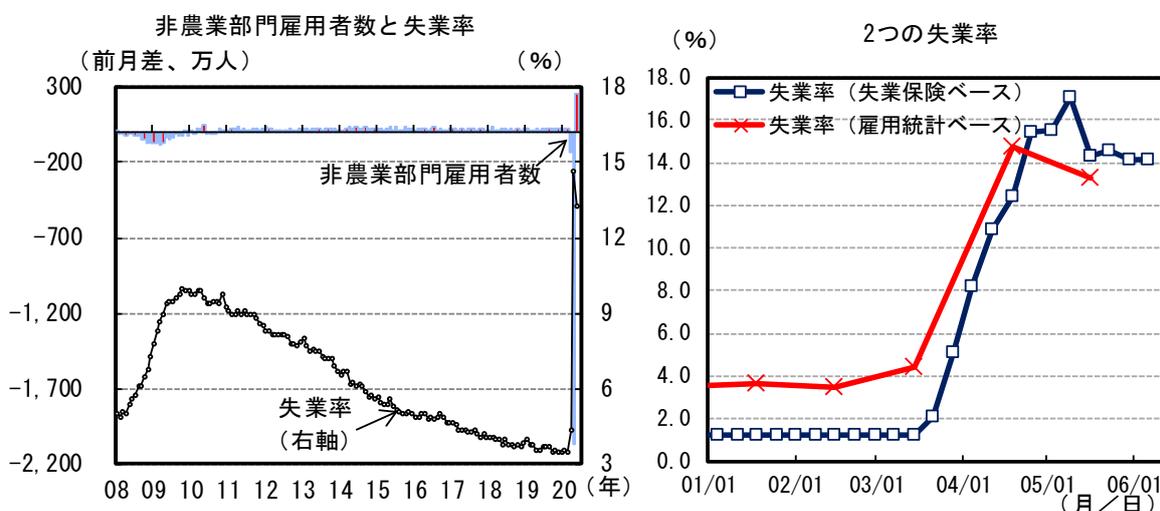
5 月以降も新規失業保険申請件数は通常時よりも高水準で推移し、ADP 全米雇用報告の雇用者数は減少していたことから、5 月の雇用統計も一層悪化するとの予想が多かった。しかし、非農業部門雇用者数は前月差+250.9 万人、失業率は 13.3%と、いずれも市場予想に反して改善するサプライズな結果となった。BLS（米労働省労働統計局）が指摘しているように、各州でリオープンが進展したことが雇用環境の改善につながったといえる。

<sup>1</sup> 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 矢作大祐「失業率は 13.3%と予想外の低下」（2020 年 6 月 8 日）参照。 [https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20200608\\_021585.html](https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20200608_021585.html)

雇用者数の内訳を部門別で見ると、4月に大きく減少したレジャー・娯楽が前月差+123.9万人とサービス部門の増分（同+242.5万人）の約半分を占めた。いくつかの州・地域では、リオープンによって屋外での飲食が可能になったことや、フードデリバリーの再開が進んだことがレジャー・娯楽の雇用者数を押し上げたと考えられる。また、5月の小売売上高が改善したように、雇用者数でも小売業は同+36.8万人と増加に転じた。生産部門（同+66.9万人）に関しては、不可欠な業務として先行的にリオープンが進んだ建設業が同+46.4万人と、生産部門の増分の多くを占めた。

雇用環境は4月をピークに最悪期を脱したとみられる。今後は雇用環境の改善ペースに焦点が移る。米国において、感染拡大の収束には目途がついておらず、リオープンは段階的に進めざるを得ない。また、人種差別や警察への不満を発端としたデモや暴動が発生したことで、社会秩序が悪化したことも足かせとなる。こうした中、企業は雇用の拡大に対して慎重なスタンスを維持している。ISM景況感指数や各地区連銀による製造業景況感指数の構成指数のうち、雇用指数は受注指数などに比べて回復が遅い。結果的に、新規失業保険申請件数は減少トレンドを示しているが、失業保険ベースの失業率（失業保険受給割合）は足元で概ね横ばい圏で推移している。雇用環境の改善ペースはリオープンの進展に沿った緩やかなものになると考えられ、過度な期待は厳禁だろう。

図表3 非農業部門雇用者数と失業率、新規失業保険申請件数



(出所) BLS、DOL、Haver Analytics より大和総研作成

## 5月の小売売上高は大幅に増加

個人消費の足元までの動向を確認すると、5月の小売売上高（含む飲食サービス）は前月比+17.7%と大幅に反発した。市場予想（Bloomberg調査：同8.0%）を大きく上回る、ポジティブサプライズとなった。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、コア小売売上高も4月の急減から一転し、同+11.0%と大幅に増加した。リオープンに伴うpent-upデマンドの発現や、4月の家計の可処分所得が移転所得

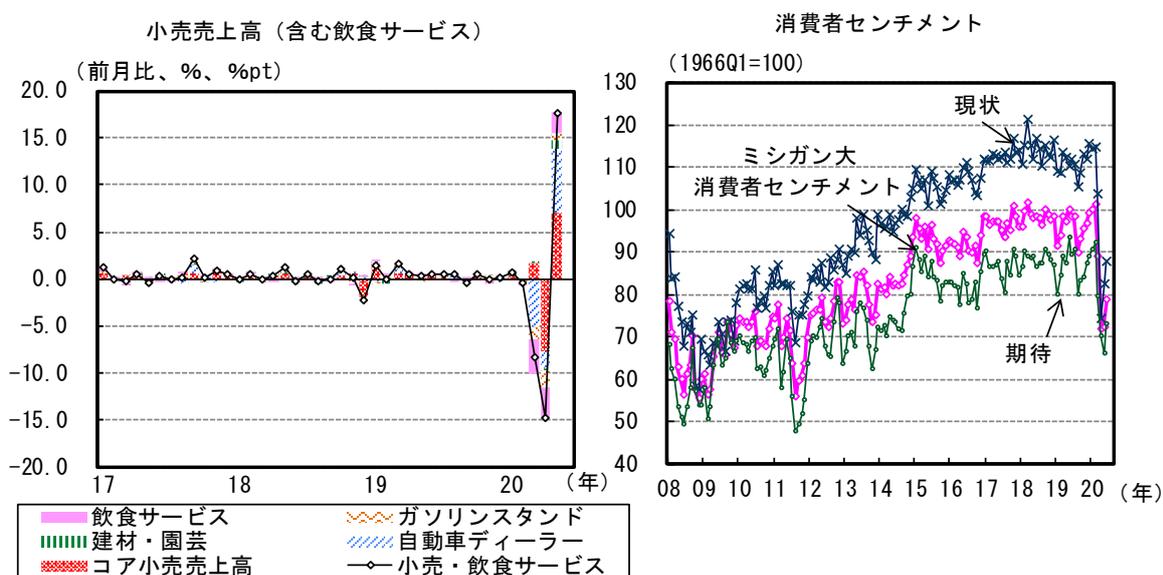
(失業保険、現金給付等)によって大きく増加したことから、消費余力が高まっていたことなどが背景にあると考えられる。

内訳項目を見ると、ほとんどの項目で大きく増加した。とりわけ、衣服・宝飾品(前月比+188.0%)、家具・身の回り品(同+89.7%)、スポーツ・娯楽用品(同+88.2%)、家電(同+50.5%)、自動車・部品(同+44.1%)、百貨店(除くテナント)(同+36.9%)、飲食サービス(同+29.1%)など、4月に大きく落ち込んだ必需品以外の売上高の反発が大きい。また、無店舗販売は同+9.0%と堅調であり、Eコマースを通じた購買行動の積極化が継続している。

5月の小売売上高を踏まえれば、個人消費悪化の峠は越えたとみられる。ただし、5月の小売売上高が大きく反発したとはいえ、水準は新型コロナウイルスが米国で蔓延する前(2月)の9割程度に過ぎず、更なる個人消費の回復が待たれる。個人消費を取り巻く環境を見ると、6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+6.6ptと改善ペースは加速し、水準は78.9まで上昇した。構成指数のうち、現況指数が前月差+5.5pt、期待指数が同+7.2ptといずれも改善した。ミシガン大学によれば、消費者マインドの改善は、雇用環境の改善といった足元のリオープン進展を反映したものと説明されている。他方で、短期間での景気回復を見込む消費者はほとんどおらず、新型コロナウイルスの感染再拡大や高失業率に伴う家計の財務状況の悪化といった不確実性の高まりが、消費者の購買意欲を削いでいるとも指摘している。

個人消費の先行きは、新型コロナウイルスの収束ペースと家計の財務状況の改善によって左右される。とりわけ財務状況に関して、4月の家計の可処分所得の押し上げ要因の一つである現金給付は一時的な収入増にすぎない。失業保険給付額は7月末まで週当たり600ドルの増額が継続することから、6-7月の個人消費に関しては改善基調が期待される。他方で、失業保険の増額分の期限が延長されない場合においては、8月以降の個人消費に下押し圧力がかかる可能性もあるだろう。

図表4 小売売上高(含む飲食サービス)、消費者センチメント



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

## 5月の着工許可件数が大幅に反発

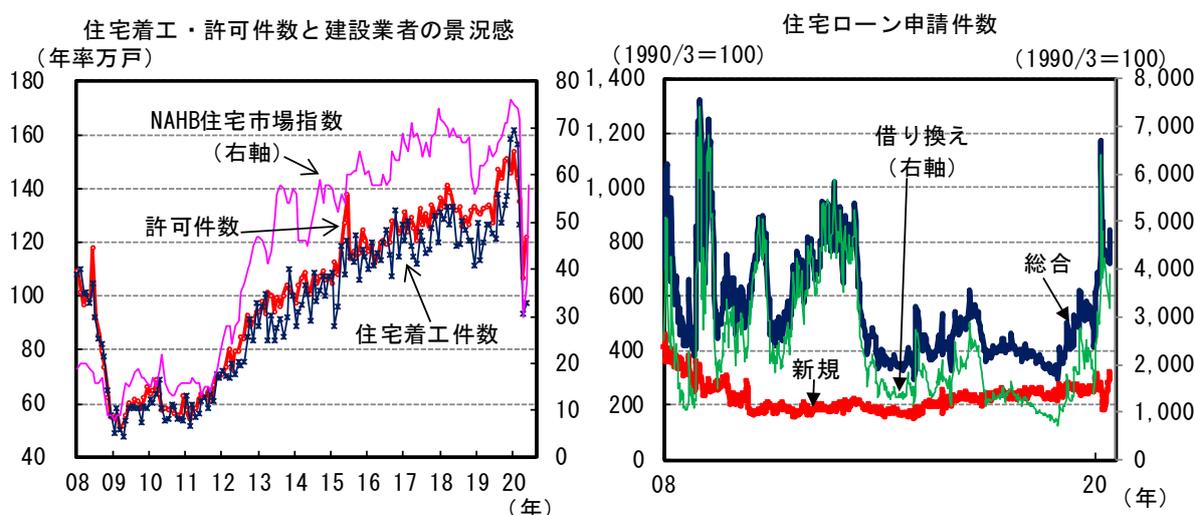
5月の住宅市場は、大幅に悪化した4月から一転改善した。住宅供給に関して5月の新築住宅着工を見ると、前月比+4.3%と増加に転じ、水準は年率換算で97.4万戸となった。市場予想を下回ったものの、先んじてリオープンが進んだ建設業の底入れが確認できた。また、新築住宅着工の先行指標である建設許可件数が同+14.4%と大幅な増加に転じ、水準は年率換算で122.0万戸となった。水準自体は新型コロナウイルス蔓延前に及ばないものの、住宅建設の再開進展が期待できる結果といえる。

住宅建設の底入れを受け、住宅建設業者のマインドは一層改善した。住宅建設業者のマインドを示すNAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数の6月分は、前月差+21ptの58となった。NAHBは、感染拡大等の不確実性は残るものの、需要が回復し、在庫が不足していることからチャンスとリスクが併存していると指摘している。

需要面を見ると、5月の中古住宅販売（コンドミニアム等含む）は前月比▲9.7%と、4月に比べて減少幅は縮小するも依然大幅なマイナスが続いている。水準も年率換算で391万戸と新型コロナウイルス感染拡大前（2月）の7割弱の水準まで沈んでいる。他方で、住宅ローン申請件数は金利が低水準で推移する中、借り換え申請件数だけでなく新規申請件数も上昇した。

住宅市場の先行きに関連して、住宅購入に関する消費者マインドを見ると、ロイター／ミシガン大学の調査による家計の住宅購入判断は、6月分が前月差+13ptと2ヵ月連続で大幅に改善し、今後の需要面の回復を示唆している。ただし、理由別に見ると、経済の不確実性DIは依然として大幅なマイナスで推移している。感染がいつ収束するかという不透明さが消費者マインドの重石となっており、住宅市場の改善ペースを緩慢にする可能性があることに注意が必要だろう。

図表5 住宅購入判断、住宅着工・許可件数と建設業者の景況感



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

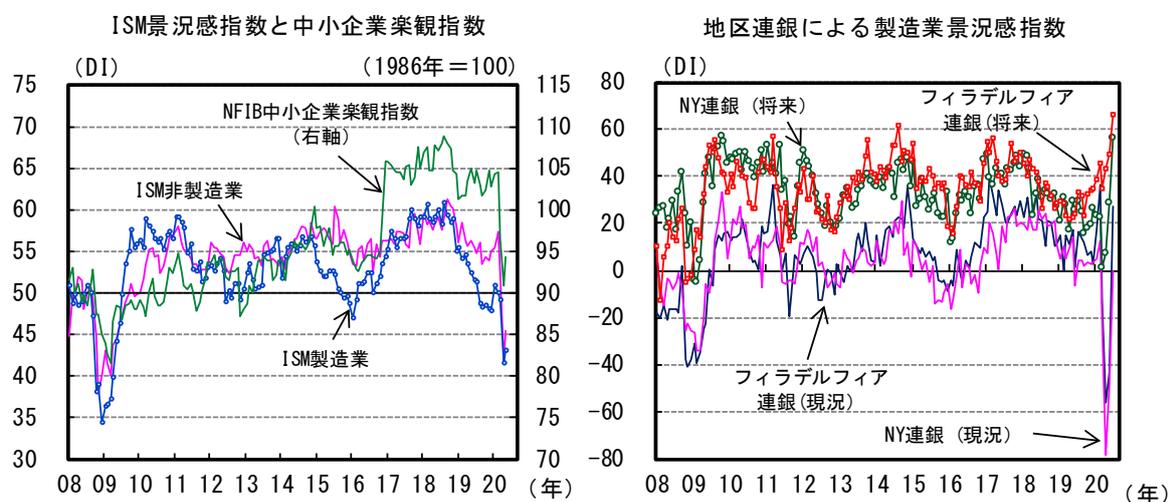
## 企業マインドは改善傾向

リオープンが進んだことで、企業マインドは幾分回復した。5月のISM製造業景況感指数は前月差+1.6%pt上昇し、43.1%となった。構成項目のうち、新規受注指数、生産指数、雇用指数、在庫指数が上昇し、入荷遅延指数が低下した。回答企業のコメントを見ると、リオープンの進展に伴う需要回復などポジティブな声も見られる一方で、サプライチェーンの混乱継続や、ソーシャルディスタンスの維持に伴う生産への悪影響を指摘する声もあり、業種によってまちまちといえる。5月のISM非製造業景況感指数についても、同+3.6%ptの45.4%と改善した。構成項目のうち、事業活動指数、新規受注指数が大きく上昇した一方で、雇用指数は小幅に上昇、入荷遅延指数は大幅に低下した。需要の底打ちを指摘する声がある一方で、業務の効率性の改善や人員の再配置といったコスト削減の必要性を提起する声もあった。

中小企業のマインドに関して、5月のNFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差+3.5ptの94.4と反発した。実質販売増加に対する期待のマイナス幅縮小や景況感の改善に対する期待の高まりによって、全体が押し上げられた。NFIBは不確実性の高さを指摘する一方で、中小企業がリオープンを安全に進めるために必要な措置を準備していることを指摘している。

5月時点では企業マインドは改善しつつあるものの、業種等によってリオープンの程度は異なることから、経営の改善度合いもまちまちということだろう。また、リオープンの先行きを巡る不確実性の高さを懸念する声も多く、企業マインド改善の足かせになりかねない状況は続いている。こうした中で注目されていた、6月中旬までの動向を含む各地区連銀による製造業景況感指数が引き続き改善傾向であることは、安心感を与えるものといえる。5月は将来指数が新型コロナウイルスの感染拡大以前の水準を回復する一方で、現況指数の水準は低水準で推移する「期待先行」の傾向が強かったが、6月は現況指数・将来指数のいずれも大きく回復した。企業マインドの将来と現状を巡る好循環を継続する上で、感染再拡大を抑えつつリオープンを推し進める難易度の高い政策運営が各州・地方政府には求められている。

図表6 ISM景況感指数と中小企業楽観指数、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

## 5月の鉱工業生産は、小幅に上昇

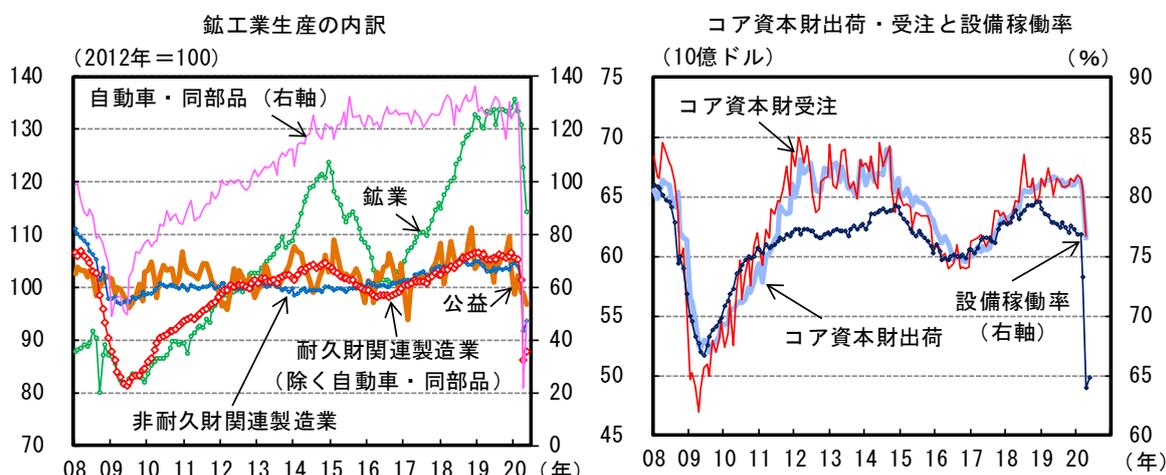
企業の実体面に関して、5月の鉱工業生産指数は前月比+1.4%と、過去最大の落ち込みを記録した4月から上昇に転じた。鉱工業生産の約75%を占める製造業の生産が同+3.8%と増加したことが全体を押し上げた。リオープンが進展し、多くの工場が部分的な操業を再開したことが生産増の要因といえる。一方、エネルギー価格が低水準で推移する中、鉱業は同▲6.8%とマイナス幅が拡大した。また、公益は同▲2.3%とマイナスに転じた。

製造業の内訳を見ると、耐久財（前月比+5.8%）、非耐久財（同+2.1%）といずれも増加に転じた。耐久財のうち、4月に大きく落ち込んだ自動車・同部品の生産が同+120.8%と反発した。米国の自動車メーカーが5月以降に生産を再開したことに加え、5月の自動車販売もペントアップディマンド等により好調だったことが、自動車・同部品の生産を押し上げたと考えられる。また、小売売上高が大きく増加した、家具・家事用品（同+9.4%）、非耐久財の衣服・革製品（同+20.0%）の増加も目立った。2020年5月の鉱工業全体の設備稼働率に関しては、前月差+0.8%pt 上昇の64.8%、製造業の設備稼働率に関しては、同+2.2%pt 上昇の62.2%となった。

設備投資関連の指標については、機械投資の一致指標であるコア資本財出荷の4月分が前月比▲5.7%、先行指標であるコア資本財受注は同▲6.1%といずれもマイナス幅が大きく拡大した。他方で、リオープンに伴い、受注関連の企業マインドが改善していることから、5月のコア資本財受注に関しても持ち直す可能性があるだろう。

5月の鉱工業生産が改善を見せたことで、幾分安心感を得られたものの、水準は新型コロナウイルス蔓延前（2月）の85%にすぎない。製造業は優先的に再開されているケースが多いが、ソーシャルディスタンスで通常稼働へと移行できない状況が依然として続いている。企業活動は、リオープンの進展に沿って緩やかに回復すると見込む。なお、ソーシャルディスタンスを克服するために、人手に頼らないオートメーションを進める機運もあるが、いずれにせよ新型コロナウイルスの収束に目途が立ち、需要面の回復の見通しがついた後だろう。

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

リオープンの結果、5月の多くの経済指標は改善傾向を見せたことから、新型コロナウイルスに伴う景気悪化は4月を底に最悪期を脱したと考えられる。ただし、景気の落ち込みの谷は深く、回復のペースは緩やかであることから、4-6月期の実質GDP成長率が前期比年率▲30%程度の大きなマイナスになるとの予想は据え置く。一部の州・地域で新型コロナウイルスの感染再拡大傾向が見られる中、リオープンは慎重に進められると考えられる。7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+10%程度のプラス成長になると見込むが、4-6月期の落ち込みからの反動によるものである。

2020年の実質GDP成長率は前年比▲4.8%、2021年の実質GDP成長率は同+3.2%との予想に変わりはない。実質GDPの水準が新型コロナウイルスの感染拡大前（2019年10-12月）の水準まで回復するのは、2022年上半期を想定している。感染拡大収束に関する不確実性が高い中で、急速な回復は見込みにくく、完全復調には時間がかかるだろう。

感染状況に加えて、追加支援を巡る不透明さが米国経済の直面するリスク要因といえる。失業率が依然として高水準にある中で、失業保険の増額分の期限が切れる7月末までに追加支援が決まらなければ、家計の苦しみは増すことになる。感染拡大を抑制しつつ景気回復を続けるためにも、追加支援法案を取りまとめる共和党・民主党両党による協働が不可欠といえる。

図表8 米国経済見通し

|                    | 四半期     |      |      |      |       |       |       |      |      |      |      |      | 暦年    |      |       |      |
|--------------------|---------|------|------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|------|-------|------|
|                    | 2019    |      |      |      | 2020  |       |       |      | 2021 |      |      |      | 2018  | 2019 | 2020  | 2021 |
|                    | 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<br>〈前年同期比、%〉 | 3.1     | 2.0  | 2.1  | 2.1  | -5.0  | -27.9 | 10.3  | 8.2  | 5.1  | 4.2  | 3.1  | 2.7  | 2.9   | 2.3  | -4.8  | 3.2  |
| 個人消費               | 1.1     | 4.6  | 3.2  | 1.8  | -6.8  | -36.7 | 16.1  | 7.3  | 5.8  | 4.4  | 3.1  | 2.8  | 3.0   | 2.6  | -6.7  | 3.1  |
| 設備投資               | 4.4     | -1.0 | -2.3 | -2.4 | -7.9  | -19.0 | -6.2  | 3.7  | 3.0  | 2.6  | 2.5  | 2.2  | 6.4   | 2.1  | -7.1  | 0.2  |
| 住宅投資               | -1.0    | -3.0 | 4.6  | 6.5  | 18.5  | -25.2 | -13.6 | 12.8 | 6.6  | 5.5  | 3.4  | 3.1  | -1.5  | -1.5 | -0.7  | 1.8  |
| 輸出                 | 4.1     | -5.7 | 1.0  | 2.1  | -8.7  | -48.3 | 0.1   | 8.6  | 4.3  | 3.9  | 3.4  | 3.1  | 3.0   | 0.0  | -12.8 | -0.4 |
| 輸入                 | -1.5    | 0.0  | 1.8  | -8.4 | -15.5 | -48.0 | 5.3   | 5.1  | 3.6  | 3.2  | 3.0  | 3.0  | 4.4   | 1.0  | -15.4 | -0.7 |
| 政府支出               | 2.9     | 4.8  | 1.7  | 2.5  | 0.8   | 8.4   | 2.8   | 2.4  | 1.6  | 1.5  | 1.6  | 1.7  | 1.7   | 2.3  | 3.2   | 2.3  |
| 国内最終需要             | 1.8     | 3.6  | 2.2  | 1.6  | -4.8  | -27.6 | 9.2   | 6.1  | 4.7  | 3.7  | 2.8  | 2.5  | 3.0   | 2.3  | -4.9  | 2.5  |
| 民間最終需要             | 1.6     | 3.3  | 2.3  | 1.3  | -5.9  | -33.6 | 10.8  | 6.9  | 5.4  | 4.2  | 3.0  | 2.7  | 3.3   | 2.3  | -6.5  | 2.5  |
| 鉱工業生産              | -1.9    | -2.3 | 1.1  | 0.4  | -6.9  | -44.8 | 13.0  | 6.2  | 4.6  | 3.7  | 3.4  | 2.8  | 3.9   | 0.8  | -10.2 | 1.2  |
| 消費者物価指数            | 0.9     | 3.0  | 1.8  | 2.4  | 1.2   | -3.3  | 3.4   | 1.9  | 2.0  | 2.0  | 1.7  | 1.6  | 2.4   | 1.8  | 1.1   | 1.8  |
| 失業率(%)             | 3.9     | 3.6  | 3.6  | 3.5  | 3.8   | 13.5  | 11.3  | 9.6  | 8.2  | 7.2  | 6.6  | 6.2  | 3.9   | 3.7  | 9.6   | 7.1  |
| 貿易収支(10億ドル)        | -145    | -152 | -150 | -130 | -119  | -127  | -136  | -133 | -132 | -133 | -133 | -134 | -628  | -616 | -514  | -532 |
| 経常収支(10億ドル)        | -127    | -128 | -122 | -104 | -104  | -116  | -122  | -117 | -115 | -114 | -113 | -113 | -491  | -498 | -460  | -455 |
| FFレート(%)           | 2.50    | 2.50 | 2.00 | 1.75 | 0.25  | 0.25  | 0.25  | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 2.50  | 1.75 | 0.25  | 0.25 |
| 2年債利回り(%)          | 2.48    | 2.12 | 1.69 | 1.59 | 1.10  | 0.20  | 0.26  | 0.33 | 0.33 | 0.33 | 0.34 | 0.36 | 2.53  | 1.97 | 0.47  | 0.34 |
| 10年債利回り(%)         | 2.65    | 2.33 | 1.80 | 1.79 | 1.38  | 0.73  | 0.95  | 1.03 | 1.07 | 1.10 | 1.14 | 1.19 | 2.91  | 2.14 | 1.02  | 1.12 |

(注1) 網掛けは予想値。2020年6月22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