

2021年12月21日 全10頁

2022年の米国経済見通し

堅調さ維持がベースシナリオも、不安要素は政策対応余地の少なさ

ニューヨークリサーチセンター 研究員 矢作 大祐

[要約]

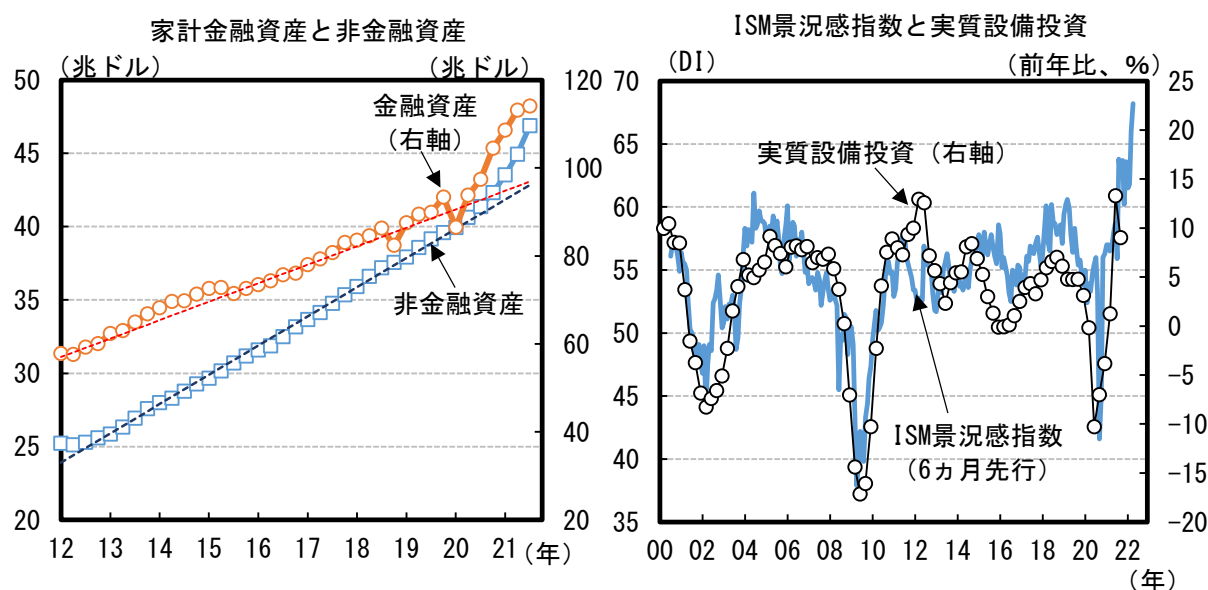
- 2021年の米国経済は、感染状況に振り回された点は2020年と同様であった。他方、ワクチン接種の進展により大規模なロックダウンは導入されず、マイナス成長を回避できている点は大きな違いである。個人消費と設備投資という堅調な内需がけん引し、2021年の実質GDP成長率は暦年ベースで+5%半ばの高水準となる見込みである。
- 2022年の米国経済も2021年と同様に内需主導の成長となろう。2022年の実質GDP成長率は+4.0%前後と2021年から鈍化するも高い伸びを維持するというのがベースシナリオである。もっとも、感染状況の悪化がリスク要因である点も同様である。感染状況の悪化によってサービス消費が落ち込むとともに、サプライチェーンの混乱を長引かせる可能性がある。サプライチェーンの混乱が長期化すれば、インフレ加速が継続し、実質所得が目減りすることで、低所得・中所得層の消費に悪影響を及ぼすだろう。
- 2022年が2021年と異なる点もある。インフレ加速に対する懸念の高まりや政治の季節の到来によって、財政・金融政策運営では従来のように政策の総動員が難しくなっている。ワクチン接種の進展等によって大規模なロックダウンは避けることができても、こうした政策対応余地が小さくなっている点は、2022年の米国経済の不安要素といえる。

2022 年も堅調さ維持がベースシナリオも、感染拡大がリスク要因

2021 年の米国経済を振り返れば、2020 年と同様に新型コロナウイルスの感染状況に振り回された一年であったといえる。感染状況が悪化した 1-3 月期や 7-9 月期は景気の回復ペースが減速した。他方、ワクチン接種の進展により大規模なロックダウンは実施されず、マイナス成長を回避できている点は 2020 年との違いである。また、2020 年末及び 2021 年 3 月に成立した経済対策や潤沢な家計資産が個人消費を喚起したことも、感染状況の改善後の速やかな回復を支えた。供給制約による在庫不足が問題視される一方で、企業活動は積極化し、設備投資も促進された。結果、暦年ベースの実質 GDP 成長率は前年比で+5%台半ばとなることが想定される。

2022 年の米国経済に関してもけん引役は変わらない。コロナ禍以降、トレンドラインを上回って蓄積された家計資産が支えとなり、個人消費は堅調さを維持すると考えられる。また、企業マインドは総じて良好であり、2022 年上半期を中心に設備投資は引き続き高水準で推移すると想定される。こうした内需主導のもとで、2022 年の実質 GDP 成長率は前年比+4.0%前後と 2021 年から鈍化するも高い伸びを維持するというのがベースシナリオである。

図表 1 家計金融資産と非金融資産、ISM 景況感指数と実質設備投資



(注) 左図の点線はトレンド線 (2012-2019 年)。右図の ISM 景況感指数は製造業と非製造業を GDP ウェイトで加重平均したもの。

(出所) ISM、BEA、FRB、Haver Analytics より大和総研作成

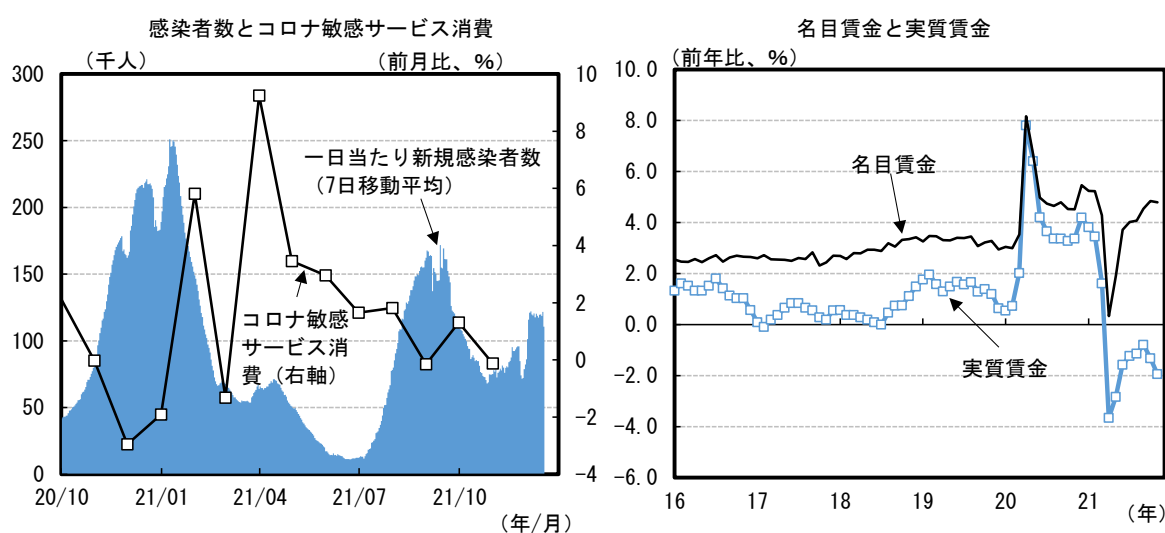
他方で、景気の下振れリスクは多い。感染状況の悪化が最大のリスク要因であることは、2022 年も同様である。オミクロン株のように感染力の強いとされる変異株などによって感染状況が悪化すれば、ワクチン接種の進展によってロックダウンは避けられても、人々の外出・購買意欲は低下し、GDP の 4 割強を占めるサービス消費の回復ペースを鈍化させ得る。

加えて、感染状況の悪化はもう一つの景気下振れリスクであるインフレ加速を長引かせる可能性がある。そもそも、感染状況が大きく悪化しなければ、足下で高い伸びを示している財・エネルギー価格に関しては、2022 年以降サプライチェーンの混乱が解消することで徐々に減速し

ていくと予想される。財価格に目を向ければ、コンテナ価格や ISM 製造業景況感指数の仕入価格 DI などがピークアウトの兆しを見せている。エネルギー価格に関しても、各種コモディティインデックスは足下で横ばい或いは低下している。たとえ緩やかな上昇トレンドへと転じても、前年比ベースでみれば 2022 年以降は CPI に対する押し上げ圧力は足下よりも低下していくと考えられる。

しかし、感染が拡大すればサプライチェーンの混乱を長期化させ、財・エネルギー価格を高止まりさせ得る。また、懸念されるのはウェイトの大きいサービス価格の上昇である。労働者が感染を回避する結果、労働供給は抑制され、労働需給のタイトさを温存させる可能性がある。タイトな労働需給を背景に賃金が上昇すれば、個人消費余力が増え、ポジティブな要因とも考えられるが、生産性が上がらなければインフレ加速によって相殺され、足下のように実質賃金はマイナス圏で推移する。豊富な家計資産が個人消費のバッファーとなるものの、インフレ加速が長期化し、実質所得が目減りが続けば、低所得・中所得層の消費に悪影響を及ぼすだろう。

図表 2 感染者数とコロナ敏感サービス消費、名目賃金と実質賃金



(注) コロナ敏感サービス消費は輸送、外食・宿泊、娯楽関連サービス消費の和。

(出所) BLS、Bloomberg、BEA、Haver Analytics より大和総研作成

景気下振れ時の政策対応余地が少ない点は不安要素

景気の下振れリスクに直面した際に、2022 年も財政・金融政策が下支えする余地はあるのだろうか。財政政策に関しては、2021 年は財政調整プロセス¹を通じて民主党単独でも経済対策を成立させることができた。しかし、2022 年はバイデン政権の肝いりの成長戦略である Build Back Better 計画（以下、「計画」）が財政調整プロセスで審議されている。同プロセスは 2022 会計年度（2021 年 10-2022 年 9 月）に 1 度しか利用できないため、2022 年に新たな経済対策で活用できる可能性は低い。財政調整プロセスを用いない場合、共和党との協働が必要となるが、2022 年

¹ 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 鳥毛拓馬、矢作大祐「バイデン政権・民主党は財政調整法で何ができるのか」(2021 年 2 月 1 日) 参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20210201_022061.html

11月の中間選挙まで1年を切り、選挙ムードが強まりつつある中では困難であろう。

もっとも、財政調整プロセスを活用するにしても、民主党内の団結すらハードルは高い。「計画」も当初の目標であった2021年内の成立はほぼ不可能となっており、越年の可能性が濃厚である。「計画」の成立に向けて争点の一つとなっている州・地方税（SALT）控除上限の引き上げ（1万ドル→8万ドル）に関しては、導入されれば高所得層の税負担を緩和し、2022年の個人消費を下支えるという意味でポジティブな要素といえる。しかし、11月に可決された下院案には含まれたものの、12月に上院の財政委員会が公表した修正案の中には含まれなかった。SALT控除上限の引き上げは高所得層優遇政策とともられ得ることから、中間選挙を控える中で一部の民主党議員から反対の声も強い²。バイデン政権の支持率が高ければ、リーダーシップを発揮することで党内をまとめ上げることができる。しかし、支持率が50%を大きく下回り、求心力が低下していることで政策の実現可能性に影を落としている。

続いて、金融政策に関しては、11月のFOMCでテーパリングの開始が決定され、正常化フェーズへと転換した。さらには、12月のFOMCでは、テーパリングのペースを加速させるとともに、FOMC参加者によるFFレートの予想値（ドットチャート）で、2022年に3回の利上げの可能性が示された³。FOMC参加者の経済見通しを踏まえれば、2022年の米国経済は高成長を続けるとともに、完全雇用を達成できるという前提のもとで、インフレ加速への対応として利上げフェーズへの移行を想定しているといえる。

今後は、2022年3月半ばにテーパリングを終了し、利上げへと踏み込むことが予想される。正常化が進展すればするほど、これまでの景気回復を支えてきた緩和的な金融環境は引き締められていくことになる。11月半ばからテーパリングを開始した後も、実質金利は大幅なマイナス域で推移しており、依然として緩和的な環境が続いているが、利上げによって実質金利のマイナス幅も徐々に縮小していくと想定する方が自然だろう。

しかし、2022年も景気の下振れリスクが多いのは、前述の通りである。とりわけ、感染状況の悪化によって景気が悪化する一方で、インフレ加速はサプライチェーンの混乱に伴い長期化するという状況に陥った場合のFRBの対応が注目されることになる。パウエルFRB議長が12月のFOMC後の記者会見で述べたように、景気が悪化すれば利上げを先送りすることも選択肢の一つとなる。もっとも、インフレ加速が収束していなければ、正常化の一時停止はできても再緩和のハードルは高い。FRBにとっても景気下振れ時に実施可能な政策は限られることになるだろう。

以上のようにインフレ加速に対する懸念の高まりや政治の季節の到来によって、財政・金融政策運営は2021年よりも複雑さを増しており、従来のような政策の総動員は難しくなっている。ワクチン接種の進展等によって大規模なロックダウンは避けることができても、こうした政策対応の余地が小さくなっている点は、2022年の米国経済の不安要素といえよう。

² 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 矢作大祐「米国経済見通し 高インフレに勝てるか」（2021年11月19日）参照。https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20211119_022660.html

³ 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 矢作大祐「FOMC 想定通りテーパリングのペースを加速」（2021年12月16日）参照。https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20211216_022721.html

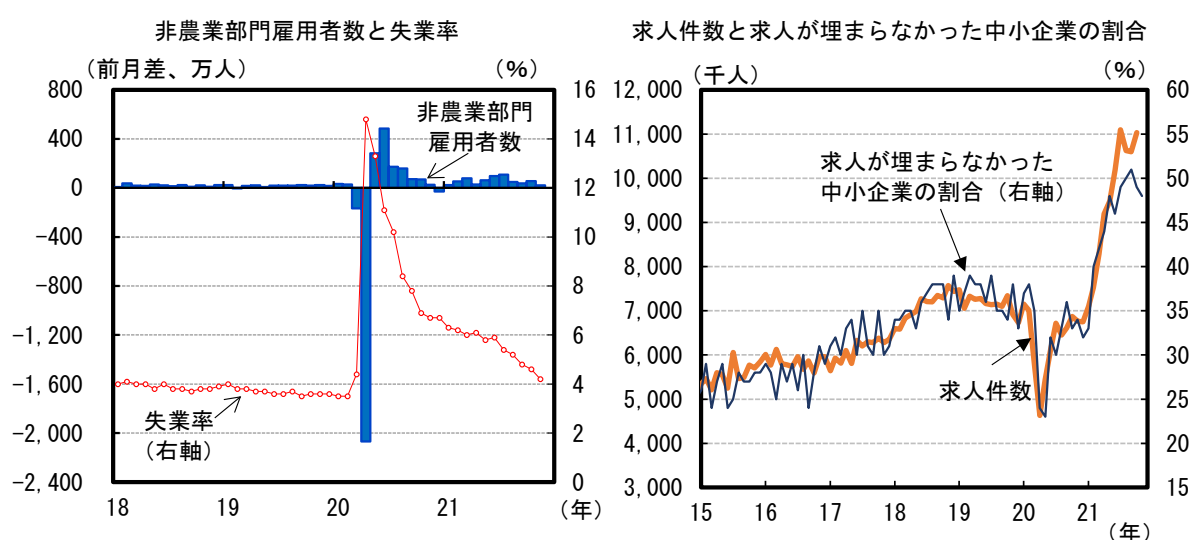
労働需給はタイトな状況が続く⁴

2021年11月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月差+21.0万人と再び減速し、市場予想を大きく下回るネガティブサプライズとなった。他方、失業率に関しては、同▲0.4%ptと大幅に低下し、4.2%となった。失業率は市場予想を下回る（改善）ポジティブな結果となり、期待外れとなった雇用者数のショックを和らげたといえる。

新型コロナウイルスの感染状況が大きく悪化しなかった中でも、雇用者数が伸び悩んだ点は注意を要する。10月の雇用者数の加速は、失業保険の給付増額が9月で切れたことによる一時的なものであった可能性も考えられる。こうした一時的な要因を除けば、労働供給は既に伸びにくくなっているのかもしれない。コロナ禍における労働力人口の減少は子育て世代の女性と高齢層の労働市場からの退出が主因である。子育て世代の女性は感染状況が改善すれば職場復帰を進めることが見込めるが、高齢層は一時的な退職ではない可能性も想定され、労働供給の抑制要因となり得る。また、足下では新型コロナウイルスの新規感染者数が増加傾向にあることに加え、新たな「懸念すべき変異株」であるオミクロン株によって、労働供給は当面拡大しにくくなる可能性がある。

労働需要に関しては、10月の求人件数（JOLTS）は前月比+4.1%と3ヵ月ぶりに増加し、水準は1,103.3万件となった。他方で、連動性の高いNFIB（全米独立企業連盟）雇用報告における求人が埋まらなかった中小企業の割合は、11月に全体の48%と2ヵ月連続で低下したことから、先行き労働需要もピークアウトしていくことが想定される。もっとも、求人率は極めて高い水準が続いており、オミクロン株等による感染状況も悪化する懸念がある中で、労働供給も伸び悩む可能性があることから、労働需給のタイトさの緩和には時間を要することが想定される。

図表3 非農業部門雇用者数と失業率、求人件数と求人が埋まらなかった中小企業の割合



(出所) BLS、NFIB、Haver Analytics より大和総研作成

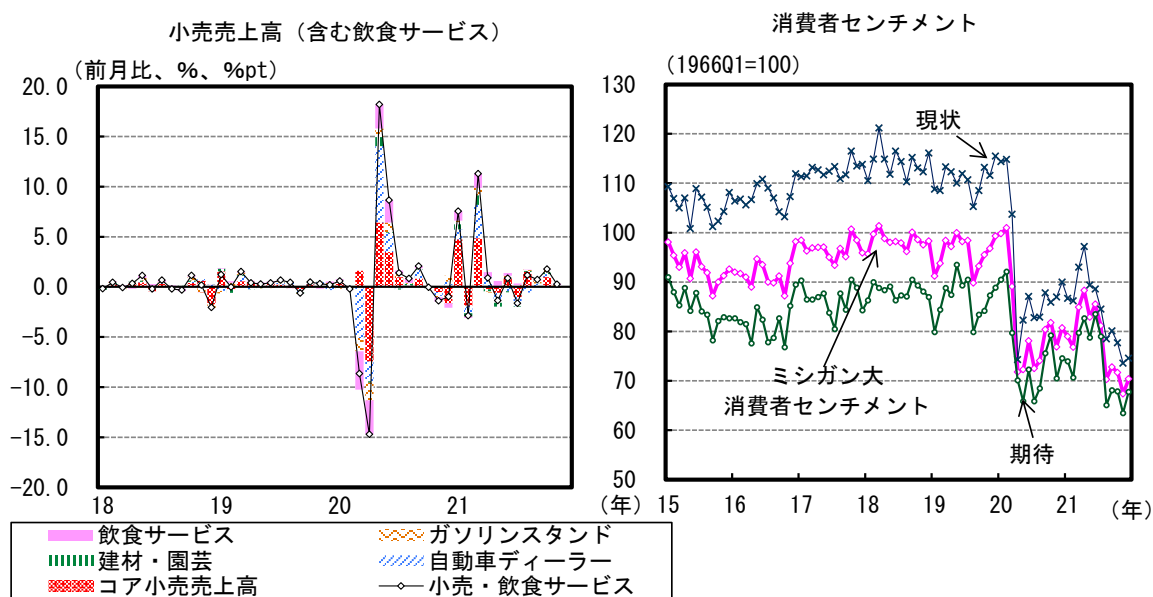
⁴ 大和総研 ニューヨークリサーチセンター 矢作大祐「雇用者数は前月差+21.0万人と再び減速」（2021年12月6日）参照。https://www.dir.co.jp/report/research/economics/usa/20211206_022689.html

11月の小売売上高は、年末商戦の早期化で減速

個人消費の動向を確認すると、2021年11月の小売売上高（含む飲食サービス）は前月比+0.3%と、市場予想（Bloomberg調査：同+0.8%）を下回った。また、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、コア小売売上高については、同▲0.1%と減少に転じた。内訳を見ると、ガソリンスタンド（同+1.7%）やスポーツ・娯楽用品（同+1.3%）、飲食料品（同+1.3%）などは堅調だった。また、サービス消費に関連して、飲食サービス（同+1.0%）の伸びが加速したことはポジティブな結果である。他方で、家電（同▲4.6%）や総合小売（同▲1.2%）はマイナスに転じ、全体を押し下げた。押し下げ要因となった家電や総合小売は前月に大きな伸びとなった業種であることから反動減という側面もあるが、年末商戦の早期開始や在庫不足懸念に伴い消費者がホリデー向けの買い物を早め始めたことによる影響もあったと考えられる。また、小売売上高はインフレ加速によってかさ上げされており、実質ベースでは同▲0.5%と4ヵ月ぶりに減少した。

消費者マインドについては、2021年12月のロイター／ミシガン大消費者センチメント（速報値）が前月差+3.0ptの70.4となった。3ヵ月ぶりに上昇したが、水準は前月に引き続きロックダウンで大きく悪化した2020年4月を下回っている。構成指数の内訳を見ると、現状指数（同+1.0pt）が小幅な改善にとどまった一方で、期待指数（同+4.3pt）が相対的に大きな改善を見せた。消費者が先行きの業況予想に対して楽観姿勢を強めたことで期待指数が改善した一方、インフレ加速によって財務状況が悪化していることが現状指数の改善を抑制した。1年間のインフレ予想に関して3ヵ月ぶりに平均値ベースでは低下したものの、前月から横ばいであった中央値ベースでも低下していくかが、消費者マインドの現状指数が改善するカギを握ることになる。また、今回までの小売売上高や消費者マインドでは、足下の感染状況の悪化やオミクロン株への警戒感は反映しきれておらず、来月以降の下押し要因となり得る。

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



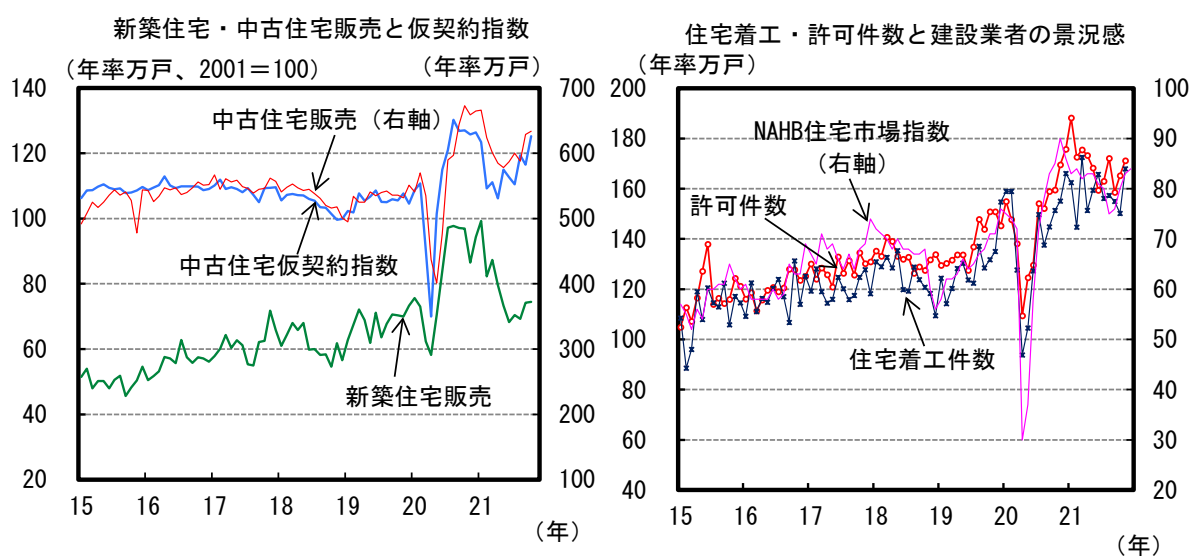
（出所）Census、ロイター／ミシガン大、Haver Analytics より大和総研作成

新築住宅着工は大幅増も、サプライチェーンの混乱がボトルネック

住宅需要に目を向けると、10月の新築住宅販売（戸建）は前月比+0.4%と減速した。前月が下方修正されたことで水準は大幅に低下したが、2ヵ月連続で増加しており、緩やかに持ち直しつつあるといえる。中古住宅販売（コンドミニアム等含む）も同+0.8%と伸びが鈍化した。ただし、中古住宅販売の先行指数である仮契約指数が同+7.5%と大きく上昇したことから、見通しは悪くないだろう。ロイター／ミシガン大消費者センチメントの内訳項目である住宅購入判断DIは、12月に前月差+16ptと前月の低下分を取り返し、水準は79と5月以来の水準まで上昇した。もっとも、住宅購入判断DIの水準は依然低いままであることに変わりはない。また、中古住宅在庫が減少する中で中古住宅販売価格が4ヵ月ぶりに前月から上昇した。住宅販売が勢いを増すためには、住宅供給の拡大が引き続き課題となる。

11月の新築住宅着工は前月比+11.3%と大幅増となった。また、着工の先行指標である建設許可は同+3.6%と増加しており、建設業者のマインドを表すNAHB（全米住宅建設業協会）住宅市場指数も12月分は前月差+1ptの84と4ヵ月連続で回復し、住宅建設は明るいムードになりつつある。他方、NAHBは建設業者のマインドが改善したものの、サプライチェーンの混乱が住宅建設のボトルネックとなっていると懸念を示した。例えば、11月中旬に発生したカナダでの洪水に伴い木材価格は足下で高騰しており、輸送能力不足といったサプライチェーンの混乱と相まって住宅建設業者の資材調達に悪影響を与えている。また、労働供給不足で住宅建設従事者の賃金上昇率が加速している点も建設費用の高止まり、ひいては住宅価格の上昇要因となっている。住宅需要に持ち直しの兆しが見える一方で、住宅供給がその回復の重石となる状況が当面は継続すると考えられる。

図表5 新築住宅・中古住宅販売と仮契約指数、住宅着工・許可件数と建設業者の景況感



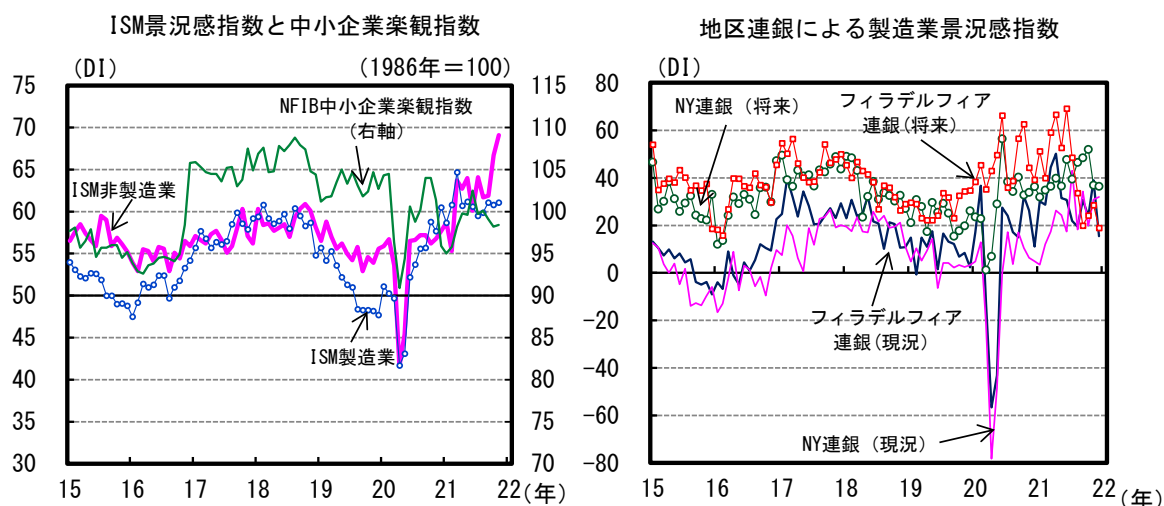
(出所) Census、NAR、NAHB、Haver Analytics より大和総研作成

企業マインドは総じて好調も製造業マインドは勢いがなくなってきたか

2021年11月のISM景況感指数に関して、製造業は前月差+0.3%ptと小幅に上昇し、61.1%と高い水準を維持した。構成項目のうち、新規受注指数や生産指数、雇用指数は上昇した一方、入荷遅延指数、在庫指数が低下した。依然として製造業マインドは堅調さを維持しているが、前月よりも景況感が回復したと回答した業種は18業種中13業種と、2020年7月以来の少なさとなった。非製造業に関しては、同+2.4%ptと3ヵ月連続で上昇し、水準は69.1%と統計開始以来最高を更新した。新規受注指数、入荷遅延指数は前月から横ばいも、雇用指数、事業活動指数は上昇した。なお、18業種すべてで前月よりも景況感が回復したと回答した。コメントを見ると原材料・輸送能力・労働力不足といったサプライチェーンの混乱に対する懸念は引き続き多い。2022年以降に価格を引き上げるといふ声がある一方で、価格転嫁ができず収支が悪化しているという声もあることから、供給制約による悪影響は業種によって異なる。

中小企業マインドに関しては、2021年11月のNFIB（全米独立企業連盟）中小企業楽観指数は、前月差+0.2ptの98.4と小幅に改善した。内訳項目を見ると、在庫状況の改善幅が大きい。もともと、景況感の改善に対する期待は5ヵ月連続で悪化しており、2012年11月以来の低水準となった。NFIBは中小企業は先行きの増税可能性やインフレ加速及びサプライチェーンの混乱によって悲観的になっていると説明している。2021年12月中旬までの動向を含むNY連銀製造業景況感指数を見ると、現況指数は前月差+1.0ptと改善した一方、将来指数は同▲0.5ptと悪化した。フィラデルフィア連銀景況感指数に関しては、現況指数は同▲23.8pt、将来指数は同▲9.5ptといずれも大きく悪化した。フィラデルフィア連銀景況感指数の現況指数は前月からの反動という側面もあるだろうが、全体的にみれば製造業マインドの勢いがややなくなってきたようにもみえる。企業マインド全体としては好調であることから当面は過度な懸念は不要だが、製造業はサイクル面で後半戦へと移行しつつあるのかもしれない。また、オミクロン株によるサプライチェーンの混乱が長期化することが、マインド悪化につながり得る点は製造業・非製造業共通の懸念材料といえる。

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



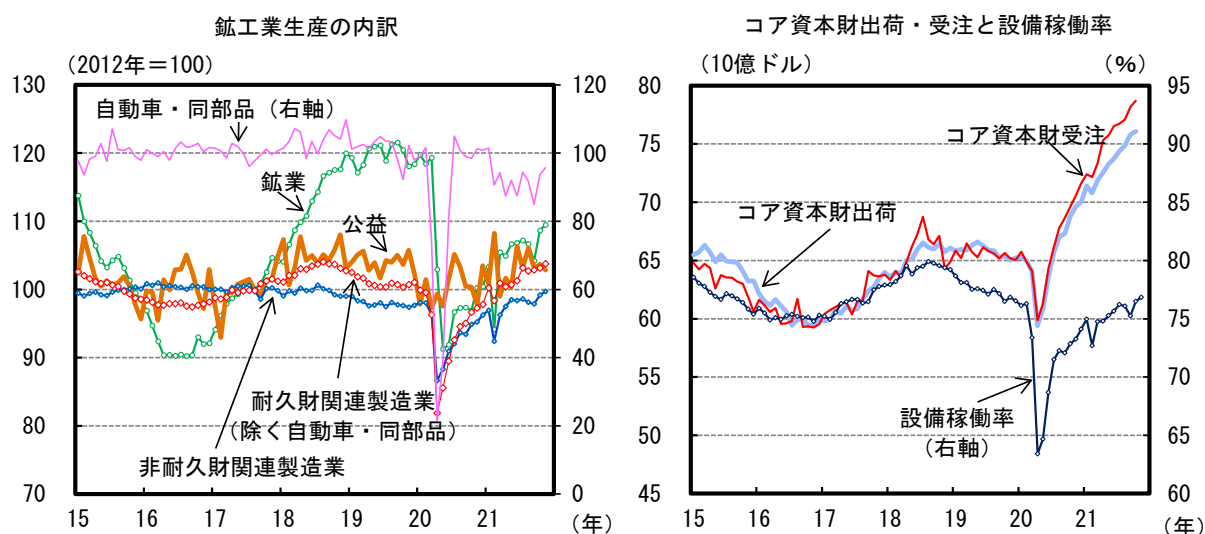
(出所) ISM、NY連銀、フィラデルフィア連銀、NFIB、Haver Analyticsより大和総研作成

鉱工業生産指数は引き続き上昇し、製造業は2019年1月以来の高水準

企業の実体面に関して、2021年11月の鉱工業生産指数は前月比+0.5%と前月から伸び幅は縮小し、市場予想（Bloomberg 調査：同+0.7%）を下回った。他方で、押し下げ要因となったのは、公益（同▲0.8%）であり、鉱工業生産の75%を占める製造業は同+0.7%、鉱業は同+0.7%とまずまずの結果である。とりわけ製造業の水準は、2019年1月以来の高水準となっている。製造業の内訳を見ると、耐久財が同+0.8%、非耐久財が同+0.5%となった。耐久財に関しては、9月に大きく落ち込んだ自動車・同部品（同+2.2%）が前月に引き続きけん引役となるとともに、その他輸送用機器（同+1.6%）や非金属鉱物（同+1.2%）も堅調であった。他方、ストライキの影響が懸念された機械に関しては、前月分がプラス改定となった一方、11月は同▲0.7%とマイナスに転じた。非耐久財に関しては、紙（同+1.6%）、ゴム・プラスチック製品（同+1.5%）、繊維・繊維製品（同+1.2%）などが好調も、石油・石炭製品（同▲1.2%）が足を引っ張った。

設備投資関連の指標について、機械投資の一致指標であるコア資本財出荷は10月に前月比+0.4%、先行指標であるコア受注は同+0.7%となった。出荷が減速したものの、前月の伸び幅が大きかったこと、受注が引き続き堅調であることを踏まえれば、堅調と判断すべきだろう。また、11月の設備稼働率が前月差+0.4%pt 上昇の76.8%となり、2019年11月以来の高水準となったことから、11月のコア資本財出荷・受注も堅調な伸びとなる見込みである。企業マインドが全体としては好調なことも設備投資の積極化に期待ができるが、サプライチェーンの混乱は引き続きリスク要因である。オミクロン株による感染拡大も懸念される中で、労働力不足や輸送能力が制限されることで、サプライチェーンの混乱が長期化する恐れがある。サプライチェーンの混乱が工場などの操業に悪影響を与えれば、設備投資の阻害要因となりかねないだろう。

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

足下までの経済指標を踏まえると、2021年10-12月期の実質GDP成長率は、堅調な内需がけん引し、前期比年率+6.3%と7-9月期の同+2.1%から再加速すると予想する。10-11月に感染状況が改善したことに加え、豊富な家計資産が支えとなり、個人消費は復調している。また、サプライチェーンの混乱はありつつも、企業マインドは総じて好調で、設備投資も再活性化している。2四半期連続でマイナスとなった住宅投資は、住宅販売が増加傾向を示している。

もともと、12月に入り、オミクロン株等によって感染状況が悪化している点は懸念材料である。一日当たり新規感染者数（7日移動平均）は10月末の7万人から12月半ばには12万人を超えており、人々の外出・購買意欲に悪影響を及ぼし得る。また、サプライチェーンの混乱が継続することで、原材料や労働力の確保が難しくなり、企業活動が停滞する恐れがある。

2022年の米国経済に関して、内需主導で堅調な成長ペースを維持するというのがベースシナリオである一方、感染状況の悪化というリスク要因が残存するという意味で構図は2021年と同じである。他方、2022年が2021年と異なるのは、財政・金融政策による下支え余地が小さいことである。インフレ加速に対する懸念の高まりや政治の季節の到来によって、財政・金融政策運営は従来のように政策の総動員が難しくなっている。ワクチン接種の進展等によって大規模なロックダウンは避けることができても、こうした政策対応の余地が小さくなっている点は、2022年の米国経済の不安要素といえる。

図表8 米国経済見通し

	四半期												暦年			
	2020				2021				2022				2019	2020	2021	2022
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	前年比、%			
	前期比年率、%												前年比、%			
国内総生産	-5.1	-31.2	33.8	4.5	6.3	6.7	2.1	6.3	4.5	3.3	2.5	2.3				
〈前年同期比、%〉	0.6	-9.1	-2.9	-2.3	0.5	12.2	4.9	5.3	4.9	4.0	4.1	3.2	2.3	-3.4	5.6	4.0
個人消費	-6.9	-33.4	41.4	3.4	11.4	12.0	1.7	4.9	4.3	3.1	2.1	2.0	2.2	-3.8	8.0	3.9
設備投資	-8.1	-30.3	18.7	12.5	12.9	9.2	1.5	5.3	6.0	4.5	3.7	3.0	4.3	-5.3	7.5	4.7
住宅投資	20.4	-30.7	59.9	34.4	13.3	-11.7	-8.3	6.4	3.4	2.4	1.6	2.0	-0.9	6.8	9.4	0.9
輸出	-16.3	-59.9	54.5	22.5	-2.9	7.6	-3.0	11.0	4.8	4.3	3.9	3.7	-0.1	-13.6	4.2	4.8
輸入	-13.1	-53.1	89.2	31.3	9.3	7.1	5.8	6.4	5.1	4.3	3.7	3.2	1.2	-8.9	13.4	5.1
政府支出	3.7	3.9	-2.1	-0.5	4.2	-2.0	0.9	1.9	3.8	2.9	3.2	2.8	2.2	2.5	0.8	2.4
国内最終需要	-4.4	-27.3	29.9	5.0	10.4	8.0	1.1	4.5	4.4	3.2	2.5	2.3	2.4	-2.5	6.7	3.6
民間最終需要	-6.0	-32.8	38.4	6.2	11.8	10.1	1.1	5.0	4.5	3.3	2.3	2.2	2.4	-3.6	8.0	3.9
鉱工業生産	-6.7	-42.4	44.5	8.2	4.0	6.5	3.8	6.1	5.5	4.7	3.9	3.5	-0.8	-7.2	5.6	4.9
消費者物価指数	1.0	-3.1	4.7	2.4	3.7	8.4	6.6	8.0	3.6	3.9	2.7	1.8	1.8	1.2	4.7	4.9
失業率(%)	3.8	13.0	8.8	6.7	6.2	5.9	5.1	4.3	4.1	3.8	3.6	3.5	3.7	8.1	5.4	3.8
貿易収支(10億ドル)	-134	-159	-187	-197	-206	-207	-225	-214	-212	-212	-212	-211	-576	-677	-852	-848
経常収支(10億ドル)	-115	-154	-172	-175	-189	-190	-210	-201	-200	-202	-203	-202	-472	-616	-790	-807
FFレート(%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.75	1.00	1.75	0.25	0.25	1.00
2年債利回り(%)	1.10	0.19	0.14	0.15	0.13	0.17	0.23	0.51	0.68	0.83	0.95	1.16	1.97	0.40	0.26	0.90
10年債利回り(%)	1.38	0.69	0.65	0.86	1.32	1.59	1.32	1.54	1.59	1.78	1.90	2.03	2.14	0.89	1.44	1.83

(注1) 網掛けは予想値。2021年12月20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