

U.S.Trends

米国 財政の崖、欧州債務問題、世界経済の下振れが成長を抑制

(2012、2013年経済予測)

～FRBは9月12、13日のFOMCで時間軸を強化し、13年初ごろQE3を実施する見込み～

発表日：2012年9月4日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治
03-5221-5001

- 世界経済の減速、財政規律の強化や不動産市場の低迷等を背景に、米国の2012年実質GDP成長率は前年比+2.2%（5月予測同+2.2%）、13年は同+1.9%（5月予測同+2.0%）と緩やかな成長にとどまると予想される。
- 12年前半は、緊縮財政、雇用創出法の一部（設備投資減税等）終了、欧州債務問題による世界経済減速等により、緩やかな成長が続いた。12年後半は、金融緩和・緩和期待による株高や低金利、金融緩和・財政拡大による新興国経済の持ち直しのほか、住宅市場の回復等が見込まれる。一方で、歳出削減、欧州のリセッション、新興国の減速、財政の崖など政策の先行き不透明感を背景とした企業マインドの悪化による投資の先送りにより、緩やかな成長ペースにとどまろう。
- 減税の終了や歳出削減などが同時期に実施される「財政の崖」に関しては、放置すれば景気後退に陥るため、11月の選挙後に対応が進むと考えられる。12年末終了のブッシュ減税、給与減税などは景気に配慮し段階的に延長されよう。一方、11年予算管理法による年間1,100億ドル程度の大規模な歳出削減は、新たな財政赤字削減計画の策定が間に合わないため、一旦開始され13年前半の成長率を下ぶれさせると予想する。このような中で、大統領と新議会は景気に配慮した財政赤字削減計画を策定し、13年4-6月期に自動歳出削減プログラムは停止されよう。13年後半以降は、自動歳出削減の停止のほか、世界経済の拡大持続などにより、成長ペースは小幅加速すると見込まれる。
- FRB（連邦準備制度理事会）は、現在「少なくとも14年遅くまで」とする時間軸政策や、保有国債の平均償還年限の長期化などを実施している。上述のような経済情勢や需給ギャップの残存によるコアインフレの低い伸びが続く中、FRBは経済成長を支援するため9月12、13日のFOMCで、時間軸政策を「少なくとも15年半ば」などに長期化したうえ、引き続き必要であれば金融緩和を実施する方針を示すことで、市場でのQE3期待の維持を目指す予想される。MBS（住宅ローン担保証券）の追加購入などのQE3は、緊縮財政による景気減速が予想される13年初ごろに実施すると見込まれる。
- 予測の下振れリスクには、急激な財政緊縮となる「財政の崖」への対応の遅れ、欧州債務危機懸念などによる金融市場の混乱、米選挙で議会のねじれが解消されない場合など多数ある。一方、上振れリスクには、11年予算管理法に基づく自動的な歳出削減の回避、世界経済の再加速により輸出や生産活動が想定以上となる可能性が挙げられる。

1. 実質GDP成長率は、12年+2.2%、13年+1.9%と低成長が続く見込み

歳出削減の動きがGDP成長率を抑制 実質GDP成長率は、2012年については欧州債務問題の長期化などによる世界経済の減速のほか、財政規律強化等を背景に、前年比+2.2%（5月予測同+2.2%）成長にとどまると見込まれる（図表1）。13年は年初の大幅な歳出削減により前年比+1.9%に鈍化すると予想される。

GDP統計は、7月に過去に遡って改定された。11年後半の成長率が上方改定されたことで、12年へのゲタが約0.2%押し上げられたが、12年の実質的な成長率を下方修正したため年間

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

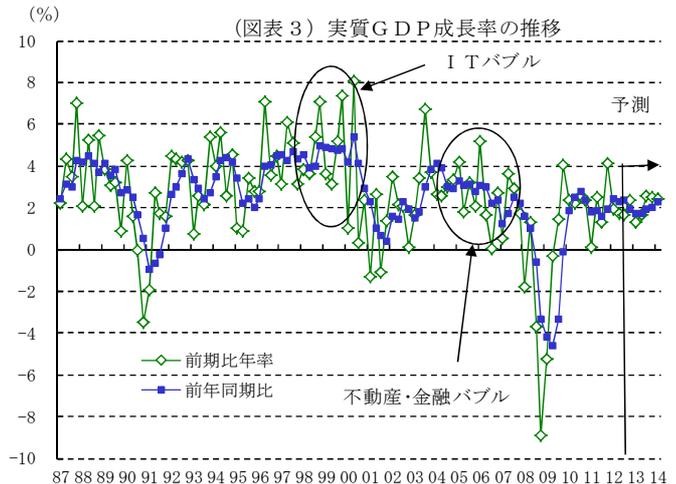
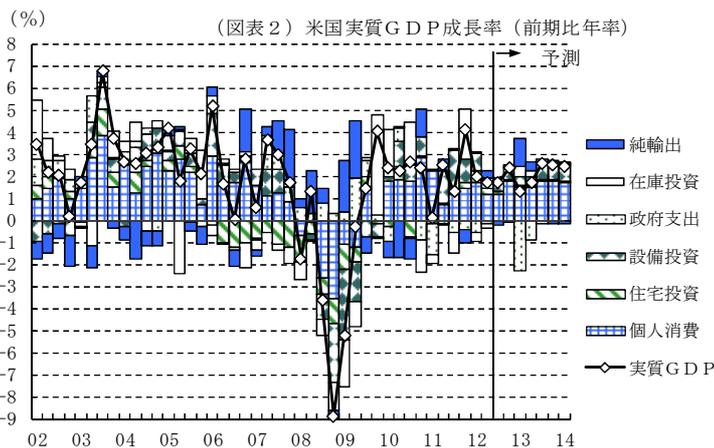
の予想は変わらなかった。また、12年の実質的な成長率の下方修正により、13年へのゲタが約0.1%小さくなったことで、13年の成長率見通しを1.9%に下方修正した。なお、現時点の米国経済見通しのコンセンサスは、12年前年比+2.2%（5月同+2.3%）、13年同+2.1%（5月同+2.5%）と大幅に下方修正されている。

米国では、不動産バブル崩壊の後遺症、金融規制の強化などもあり、過去のバブル期のような高成長は当面期待できない一方で、金融緩和、減税、新興国の成長などに支えられて景気後退のリスクも小さい。今後も市場の景気に対する見方は楽観・悲観を繰り返すとみられるが、米国経済は14年前半にかけて均して実質2%程度の緩やかな成長軌道を辿る公算が大きい（図表2）。

（図表1）米国経済見通し（前年比、%）

暦年	名目GDP	実質GDP (%)									
		内需	個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	輸出		政府支出	
								輸出	輸入		
2009	▲2.2	▲3.1 (▲4.1)	▲1.9	▲18.1	▲22.4	(▲0.8)	(1.1)	▲9.1	▲13.5	3.7	
2010	3.8	2.4 (2.9)	1.8	0.7	▲3.7	(1.5)	(▲0.5)	11.1	12.5	0.6	
2011	4.0	1.8 (1.7)	2.5	8.6	▲1.4	(▲0.2)	(0.1)	6.7	4.8	▲3.1	
2012	4.0	2.2 (2.3)	1.9	8.4	10.0	(0.2)	(▲0.0)	4.6	3.9	▲1.8	
2013	4.0	1.9 (1.5)	2.2	4.5	3.1	(0.2)	(0.4)	8.5	4.7	▲4.3	

（注）図中カッコ内は寄与度。



（出所）米商務省、予測は当社。

2. 12年前半は実質国内最終需要に力強さはなくGDP成長率は低い伸び

個人消費の減速や政府支出の減少などにより12年前半の成長ペース鈍化

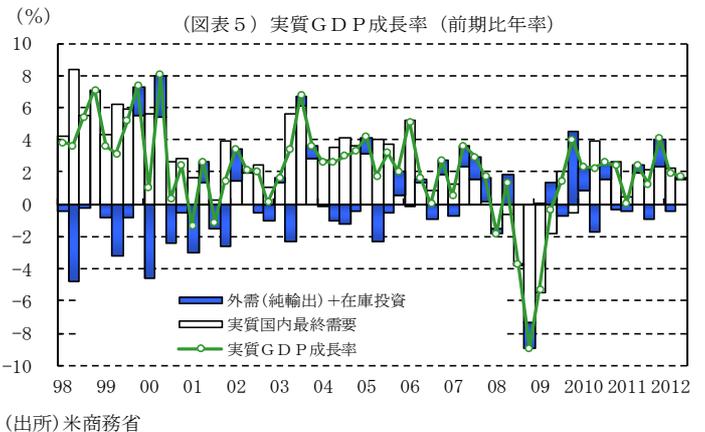
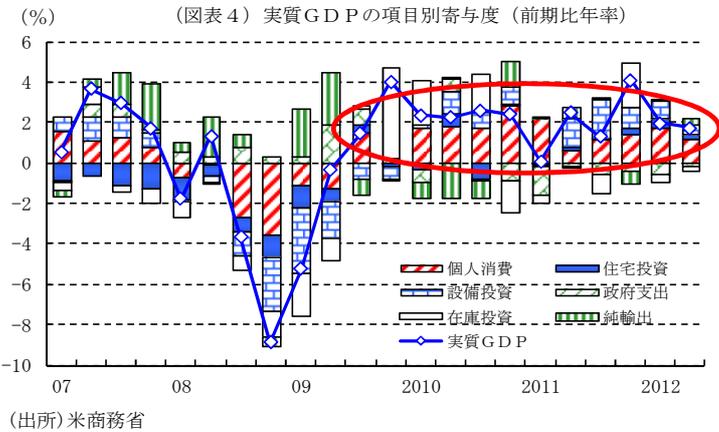
米国では、不動産市場の低迷、不良債権の残存、金融規制の強化などによって、金融機関の融資姿勢の緩和は限られ、家計の借入環境の改善は限定的となっている。加えて、財政健全化に伴う政府支出の減少、欧州債務問題による世界経済の減速等を背景に、12年前半にかけて実質GDPは低成長にとどまっている（図表4）。

12年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+1.7%と1-3月期同+2.0%に続き低成長だったうえ、国内需要の基調を示す実質国内最終需要は前期比年率+1.6%と前期同+2.2%と減速しており、米国経済は引き続き力強さに欠ける状態である（図表5）。国内最終需要の項目別の動向をみると、個人消費は年初の暖冬による押し上げの反動に加えて、景気の先行きに対する懸念の高まり等により鈍化した。住宅投資は、前期に在庫率の低下、良好な天候等を背景に急増した影響もあり減速した。また、欧州債務危機による先行き不透明感によって、設備投資が減速した。さらに、政府支出は財政健全化の影響によって減少が持続した。連邦政

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

府支出の減少幅が縮小したが、州・地方政府支出の大幅な削減が続いた。

実質国内最終需要に含まれない項目では、在庫投資は在庫の積み増しペースの鈍化によってGDP寄与度がマイナスとなった一方、純輸出は輸出の伸びが加速し、輸入の伸び率が鈍化したためプラス寄与となった。



3. 米国経済の失速懸念は後退したものの、緩やかな成長に

過度に悲観的だった米景気の見方は後退

市場では、米国経済の下ぶれを警戒していたが、7月の経済指標が一部予想を上回って改善した。7月の非農業部門雇用者数は前月差+163千人(6月同+64千人)、民間部門雇用者数が同+172千人(同+73千人)と加速した(図表6)。さらに、7月の小売売上高は4ヵ月ぶりに前月比で増加したほか、鉱工業生産は前月比+0.6%(6月同+0.1%)と高い伸びとなった。これらの統計を受け、米国経済に対する過度に悲観的な見方は後退した。

もっとも、7月の小幅の持ち直しは景気後退の可能性を低下させたが、成長ペースの加速を示すほど強いわけではない。雇用者数、小売統計は冬季の気候が温暖だったことで押し上げられた反動で下ぶれていたところから持ち直した。7月の雇用者数は3ヵ月移動平均では、前月差+105千人と緩やかな増加基調を示している。7月の小売売上高は4-6月期対比年率で+1.1%と小幅増加にとどまっている。

また、7月の雇用者数は自動車部門が例年2週間工場を閉鎖するところを今年は1週間に短縮した影響で押し上げられた部分もある。さらに、失業率は8.3%と職探しを諦めた人の増加によって水準が抑制されている中で再上昇している。生産は自動車部門の特殊要因のほか、気温の上昇による電力使用量の急増によって押し上げられた。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

12年後半は、個人消費や住宅部門の小幅改善も、政府支出の減少、輸入の増加により成長抑制

12年後半には、雇用・所得の小幅拡大、金融緩和・緩和期待による株価の安定等を背景に、個人消費は緩やかに増加すると予測される。

一方で、11年予算管理法（Budget Control Act 2011）に基づき現在実行中の10年間で総額9,170億ドルの歳出削減のほか（図表8）、議会のねじれによる共和党主導での歳出抑制、財政悪化に伴う州・地方政府の支出削減などによって、政府支出は減少を続けよう。

また、減税の終了、増税の開始、大規模な歳出削減が13年に集中する「財政の崖（Fiscal cliff）」への対応や、12月末ごろに米連邦政府の債務残高が法定債務上限に達するとみられ、上限の引き上げ措置が必要となる。しかし、議会がねじれの状況にあり、11月の大統領選挙・議会選挙が終了するまでは、前述のような財政政策など上下両院で合意される可能性は低い。財政の崖や債務上限の引き上げの行方が不透明な状況が続くことで、経営者のマインドに悪影響を与え、企業の投資、新規採用を抑制するだろう。特に、設備投資は欧州債務危機などの先行き不透明感も強く拡大ペースの抑制が予想される。住宅投資は年前半に急増した反動で減速が避けられない。

このような環境のもと、米国経済の成長ペースは抑制され、実質GDP成長率は前期比年率+2%～2%台半ばにとどまると予想される。

（図表8）総額9170億^{F. \$}の財政赤字削減

（10億^{F. \$}）

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	合計
歳出削減	-25	-46	-58	-66	-73	-79	-87	-95	-103	-111	-741
利払い負担軽減分	0	-1	-3	-6	-10	-15	-20	-26	-33	-40	-156
合計	-21	-42	-59	-75	-87	-99	-112	-126	-141	-156	-917

（出所）CBO資料より作成

財政の崖とは同時期に増税、歳出削減などが実施されること

「財政の崖」については、議会予算局の資料によると、この緊縮財政によって財政赤字は12会計年度（11年10月～12年9月）から13会計年度（12年10月～13年9月）で総額6,070億ドル減少するとされている（景気悪化によって財政赤字が増加するフィードバック効果（*1）を考慮すると総額5,600億ドル）。規模は、GDP比4%となる（フィードバック効果を含むと同3.7%）。財政赤字削減の内訳をみると、歳入面では、ブッシュ政権時代の01年、03年に策定され、10年にオバマ政権で2年間延長された所得税率などの引き下げなどを含むブッシュ減税の終了のほか、AMT（代替ミニマム税、*2）の回避措置の失効により総額2,210億ドルに達する。さらに、10年雇用創出法（11年、12年に延長）に含まれる給与税率の引き下げ終了が950億ドル、他の負担軽減措置の終了などが650億ドル、医療保険制度改革に伴う増税が180億ドルとなっている。

一方、歳出面では11年予算管理法に基づく自動歳出削減（*3）が650億ドル、緊急失業保険の延長措置の終了が260億ドル、メディケア診療報酬削減の凍結措置の解除で110億ドルとなる。自動歳出削減プログラムは、暦年ではさらに金額が上乘せされる（図表9）。

（*1）フィードバック効果とは、「財政の崖」によって景気が悪化することで、失業保険給付など支出が増加し、財政赤字が拡大すること。

（*2）AMT（代替ミニマム税）は、高額所得の納税者が減税措置を利用して納税額を少なくすることを避けるための制度。所得の高い人が各種控除や優遇措置適用により所得税が低く計算された場合、これらの減税

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

措置を除いて計算した税金を追加で支払う必要がある。ただし、同税制は物価調整を行わないと対象者が拡大するため、対象所得を引き上げる措置が定期的に必要なとなっている。

(※3) 自動歳出削減プログラムとは、与党民主党と野党共和党との対立により、11年予算管理法で決められていた1.5兆ドル程度の大規模な歳出削減策で合意できなかったため、13会計年度から10年間で総額1.2兆ドルの自動的な歳出削減プログラムが開始される予定となっている。これにより、13年から毎年1,100億ドル程度の歳出削減が開始される。メディケアや軍事関連支出が対象となっている(年金、メディケイド、連邦職員給与、退役軍人や低所得者向け社会保障については対象外)。

(図表9) 財政の崖：12会計年度から13会計年度の財政赤字削減額 (10億^F)

歳入関連	399
個人所得税・相続税・贈与税減税の終了、AMT回避措置の失効	221
給与税減税の終了	95
投資減税、他の負担軽減措置の終了	65
医療制度改革に伴う増税	18
歳出関連	103
予算管理法に基づく強制歳出削減	65
緊急失業保険の延長措置の終了	26
メディケア診療報酬削減の凍結措置解除	11
その他(歳出入の分類が困難なもの)	105
合計	607
フィードバック効果(景気後退による歳出増加など)	▲47
計	560

(出所) CBO資料より作成

4. 13年前半は自動歳出削減プログラムなどにより景気減速

**財政の崖への対応
がなければ深刻な
景気後退に**

「財政の崖」の規模は、13年暦年ではGDPの約5.1%とより大きくなり、これを放置すれば米国経済は深刻な景気後退に陥るだろう。事実上のゼロ金利政策など非伝統的な金融緩和策の長期化などにより金融緩和効果が弱まっているなかで、景気後退に陥っても政策対応余地は限られる。また、米国経済が深刻なリセッションに陥れば、世界経済も景気後退入りすることで、悪影響は大きくなる。さらに、グローバルリセッションとなれば先進国の財政赤字問題はより深刻化し、金融市場の混乱に繋がる恐れもある。

このような中で、米国経済の早期の景気回復は期待できない。結果的に、米国の財政赤字額は「財政の崖」以上に拡大するとみられ、債務の山は大きくなるだろう。このため、緊縮財政を強化せざるを得なくなり、景気回復後も低成長が長期化すると予想される。

**13年前半は大幅な
歳出削減によって
成長が抑制される
ものの、年後半は
緊縮財政の緩和等
により成長加速が
期待される**

以上のように、財政の崖による深刻な景気後退を回避するために、米議会は選挙後の12月中にもブッシュ減税や給与減税など減税策を中心に3ヵ月程度の延長で合意する可能性が高い。しかし、自動歳出削減プログラムを停止するためには基本的に1.2兆ドルの財政赤字削減計画を策定する必要があるが、選挙後の短期間で策定することは困難とみられること等から、13年に一旦開始されると予想される。この急激な財政赤字削減等によって、13年前半の景気は減速すると見込まれる。このほか、その他に含まれる一部の景気刺激策も終了するため、13年の

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

実質GDPを0.8%程度押し下げる圧力となろう。

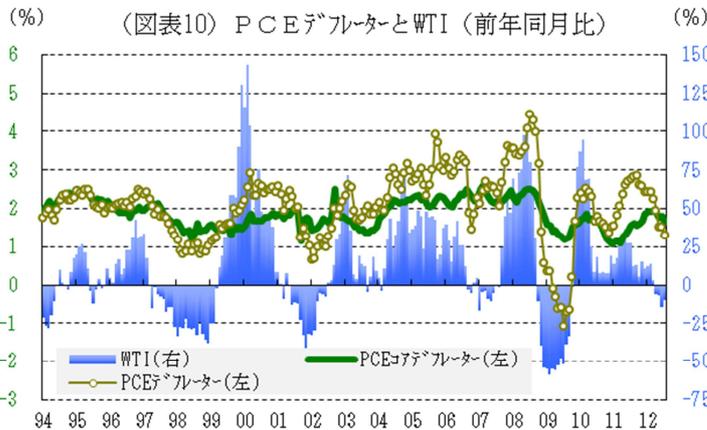
このような状況の中で、13年初の景気下振れを受けて政権・新議会が減税中心の景気対策や自動歳出削減プログラムに代わる新たな財政赤字削減計画を策定するとみられる。これを受けた4-6月期の自動歳出削減プログラムの停止や内需振興策の実施が予想されるほか、新興国を中心に金融緩和や財政支出の拡大などを背景に世界経済の拡大ペースが速まることで、13年後半以降の米国の成長ペースは徐々に加速すると見込まれる。

5. コアインフレはエネルギーや食料品価格の上昇も競争環境や需要の弱さを映じて低位安定

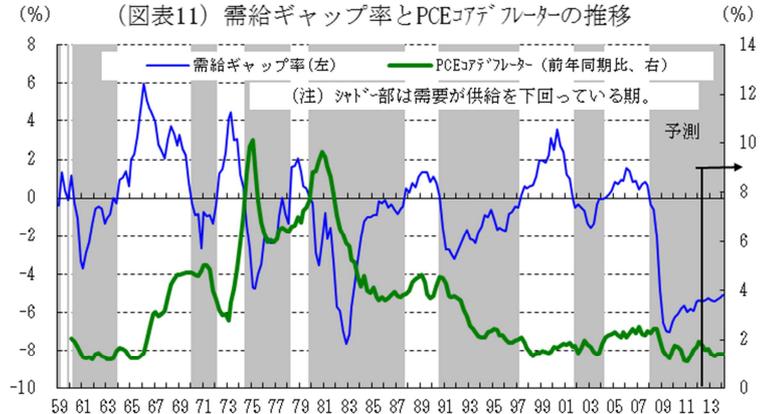
インフレ期待は安定を続け、コアインフレは緩やかな上昇にとどまる

前年比では、エネルギー価格の下落や食料品価格の上昇率低下によって、個人消費支出（PCE）デフレーターの上昇率は前年同月比+1.3%と鈍化傾向にある。また、FRBが重視しているPCEコアデフレーターは前年同月比+1.6%と鈍化し、低い伸びにとどまっており、インフレ期待も安定している。

足下で穀物価格が急騰し、ガソリン価格も再上昇していることから、PCEデフレーターの下には歯止めがかかろう。しかし、WTIが一時1バレル=147ドル台に急騰した08年には、PCEデフレーターが前年同月比+4.5%まで上昇したものの、PCEコアデフレーターは同+2.6%にとどまったように、94年以降エネルギー価格上昇のコアインフレへの波及は限定的となっている（図表10）。加えて、現状は米国内の需給ギャップが拡大しており（図表11）、外部要因によるエネルギーや食料品価格の上昇は需要を抑制することから、コアインフレ率が急速に上昇する可能性は小さい。今後、各国の金融緩和の強化によって、エネルギー価格が上昇する可能性はあるものの、インフレの持続的な上昇リスクは限られよう。



(出所) 米商務省、CME



(出所) CBO、米商務省データより当社推計。

6. FRBは9月に「少なくとも15年半ば」に時間軸政策を強化、13年初ごろQE3実施の見込み

オペレーション・ツィストやバランスシートの水準維持などの金融緩和策を継続中

FRBは、経済回復をさらに強めることを支援するため、低水準の資源活用と中期的には落ち着いたインフレ見通しを含む経済状況が少なくとも14年遅くまでは異例な低水準のFF金利を正当化するとの見方を維持している。

さらに、引き続き失業率が高い水準にとどまっており成長ペースの加速を支援する必要があること、また世界の金融市場でのストレスが引き続き景気見通しの著しいダウンサイドリスク

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

となっていることを背景に、保有証券の平均残存期間を長期化する政策（オペレーション・ツイスト）を12年末まで継続するほか、住宅市場を支援するために償還期限を迎えたGSE（政府支援企業）債、MBS（住宅ローン担保証券）のMBSへの再投資や、償還を迎えた米財務省証券の再投資を継続し、バランスシートの水準を維持している。

FRBは9月12、13日のFOMCで時間軸政策を強化し、13年初ごろにQE3を実施する公算

FRBは引き続き景気の先行きに対して慎重な見方を維持しており、金融緩和を継続することによって長期金利を低く抑え、成長率を加速させる必要があると考えている。

追加の金融緩和策に関しては、FOMC声明文やバーナンキFRB議長の講演で「委員会は今後入手する経済や金融の動向についての情報を注意深く監視するほか、物価安定に沿った形で力強い景気回復や労働市場環境の持続的な改善を促進させるために必要になれば、追加の緩和を実施する」と必要となれば追加の金融緩和を行う姿勢を明確に示している。

6月時点のFOMCの経済予測（FRB理事5人と地区連銀総裁12人による予測中央値）は、実質GDP成長率（10～12月期の前年同期比）は12年+2.4～+2.9%、13年+2.7～+3.1%、14年は+3.1～+3.6%と楽観的な予測値となっていた。その後、FOMCでは景気の現状判断を下方修正したほか、4～6月期のGDP統計公表後も経済成長は今後数四半期適度なペースにとどまるとの見方を維持した。これらのことから、9月のFOMCで公表されるFOMC参加者のGDP成長率見通しは大幅に下方修正されるだろう。

以上のことから、FRBは9月12、13日のFOMCで成長ペースの加速、失業率の低下を促すため、現在声明文で使用されている「低水準の資源活用と中期的には落ち着いたインフレ見通しを含む経済状況が少なくとも14年遅くまでは異例な低水準のFF金利を正当化する」との文言を「15年半ば」、あるいは「15年遅くまで」と一段と長期化することで、時間軸政策を強化すると予想される。同時に、必要であれば追加の金融緩和策を実施する方針を示すことで、市場でのQE3期待を維持させよう。

MBS（住宅ローン担保証券）の追加購入などのQE3は、緊縮財政による景気減速が予想される13年初ごろに実施すると見込まれる。

（図表）FOMC参加者の経済予測：12年6月20日発表

	2012年		2013年		2014年		長期		
	中央帯		中央帯		中央帯		中央帯	レンジ	
		前回		前回		前回		前回	
実質GDP	1.9～2.4	2.4～2.9	2.2～2.8	2.7～3.1	3.0～3.5	3.1～3.6	2.3～2.5	2.3～2.6	2.2～3.0
失業率	8.0～8.2	7.8～8.0	7.5～8.0	7.3～7.7	7.0～7.7	6.7～7.4	5.2～6.0	5.2～6.0	5.0～6.0
PCEコアデフレター	1.2～1.7	1.9～2.0	1.5～2.0	1.6～2.0	1.5～2.0	1.7～2.0	2.0	2.0	2.0
PCEコアデフレター	1.7～2.0	1.8～2.0	1.6～2.0	1.7～2.0	1.6～2.0	1.8～2.0			

（注）実質GDP、PCEコアデフレター、PCEコアデフレターは10～12月期の前年同期比の伸び率。失業率は10～12月期の平均値。

7. 下振れ要因は金融市場の混乱など、上振れ要因は想定外の経済・景気対策の発動

最大のリスクは財政の崖の行方

今後もリスク要因は多数ある。下振れリスクとしては、①財政の崖への対応が行われない場合、②欧州債務危機や米景気の先行き不安感に対する金融市場の過度な混乱、③欧州での過剰な歳出削減による経済の下ぶれや新興国経済の減速が長引く場合、④米議会選挙で議会のねじれが解消されず政策の停滞が続く場合、⑤エネルギー・原材料価格の急騰、⑥金融規制の強化

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

などによるバランスシート調整圧力の強まり、⑦早すぎる金融緩和策の終了などが挙げられる。これらのリスクが顕在化すれば、追加の金融安定化策や景気対策が実施されると想定されるが、政策のタイムラグ等によっては成長率の下振れは避けられず、数年にわたり停滞感の強い状況が続く可能性がある。

一方、上振れ要因としては、追加の財政赤字削減策の合意による自動的な歳出削減の回避、追加の金融緩和や欧州債務問題の進展等による株高によって消費が強くなる場合、あるいは中小企業向け減税の恒久化や法人税率の引き下げ、商業不動産市場対策の実施など、追加の経済・景気対策が行われる場合が挙げられる。さらに、アジア地域や新興国など世界経済の回復ペースの一段の加速によって、米輸出や生産活動が想定以上となる可能性も挙げられる。

米国GDP予測表

(季節調整済み、%、10億ドル)

	2010年 (実績)	2011年 (実績)	2012年 (予測)	2013年 (予測)	2011年			2012年			2013年			2014年		
					4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	2.4	1.8	2.2	1.9	2.5	1.3	4.1	2.0	1.7	1.7	2.4	1.3	1.7	2.6	2.5	2.5
個人消費	1.8	2.5	1.9	2.2	1.0	1.7	2.0	2.4	1.7	1.7	2.5	2.2	2.1	2.5	2.5	2.4
住宅投資	▲3.7	▲1.4	10.0	3.1	2.7	2.5	1.9	1.8	2.0	2.0	2.1	2.0	2.1	2.3	2.3	2.4
設備投資	0.7	8.6	8.4	4.5	▲7.1	1.4	3.9	9.3	10.5	11.4	8.9	4.6	3.0	2.5	2.5	2.4
在庫投資	50.9	31.0	55.3	76.9	7.4	10.1	10.2	12.5	9.9	6.2	5.2	4.2	4.1	4.8	5.0	5.6
政府支出	1.5	▲0.2	0.2	0.2	▲0.1	▲1.0	2.3	▲0.4	▲0.2	0.2	0.0	0.4	0.3	▲0.2	0.1	0.1
純輸出	0.6	▲3.1	▲1.8	▲4.3	▲0.8	▲2.9	▲2.2	▲3.0	▲0.9	▲0.2	▲0.3	▲12.6	▲5.2	0.5	0.5	0.5
輸出	▲419.7	▲408.0	▲411.5	▲360.7	▲3.2	▲3.8	▲3.3	▲2.2	▲2.3	▲1.6	▲1.1	▲3.6	▲4.7	▲4.6	▲4.4	▲1.0
輸入	▲0.5	0.1	▲0.0	0.4	▲399.6	▲397.9	▲418.0	▲415.5	▲404.6	▲412.3	▲413.8	▲370.5	▲357.7	▲354.5	▲360.3	▲366.4
実質国内需要	11.1	6.7	4.6	8.5	0.5	0.1	▲0.6	0.1	0.3	▲0.2	▲0.0	1.3	0.4	0.1	▲0.2	▲0.2
実質最終需要	12.5	4.8	3.9	4.7	7.4	6.5	4.3	4.0	4.5	4.4	5.7	7.0	7.9	9.1	9.8	9.6
名目GDP	2.8	1.7	2.2	1.4	1.9	1.2	4.6	1.8	1.4	1.8	2.3	0.0	1.3	2.4	2.6	2.6
GDPデフレーター	0.9	2.0	2.1	1.7	1.6	1.0	1.9	2.4	2.2	2.4	1.8	1.4	1.4	1.5	1.6	2.2
	1.4	1.8	2.0	1.3	1.9	2.3	1.8	2.3	2.1	1.9	2.3	0.8	1.4	2.8	2.4	2.4
	1.7	1.8	2.0	1.3	2.0	2.1	2.3	2.2	2.1	1.9	1.9	1.3	1.1	1.4	1.4	2.2
	3.8	4.0	4.1	3.7	4.1	4.0	4.0	4.2	3.3	3.8	4.4	2.7	3.6	4.6	4.8	4.6
	4.1	4.0	4.0	4.0	4.4	4.4	4.0	4.5	4.0	3.9	3.9	3.6	3.6	3.8	3.9	4.4
	1.3	2.1	1.8	1.8	2.2	2.4	2.0	2.0	1.7	1.5	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	2.0

(注1) 在庫増減、純輸出の欄の上段数字は実額(10億ドル)、下段は寄与度。

(注2) その他の項目の上段数字は前期比年率、下段は前年同期比。

(出所) 当社予測

予測

以上