

米国経済：来年以降、トランプ政策実現で不確実性高まる（改定見通し）

米国経済は7～9月期には国内需要に支えられて堅調に拡大した。10月入り後も、景気の柱である個人消費が堅調さを維持しているとみられ、大幅な景気悪化の兆しは窺えない。ただ、10月の雇用者数の伸びは、大型ハリケーンの影響などを差し引いても鈍化した可能性が高く、労働市場の冷え込みが続いていると考えられる。今後は、可処分所得の伸び鈍化が続くことで、個人消費の増勢は弱まり、経済は緩やかに減速すると予想する。こうした中、11月5日の大統領選で共和党のトランプ前大統領が勝利し、同日の上下両院の議会選も共和党が制した。来年以降、トランプ氏が掲げる、①関税引き上げ、②移民政策の厳格化、③減税など、インフレ圧力となり得る政策が実現する可能性が高まった。FRBは、利下げ実施に対してやや慎重な姿勢を示すことが多くなっており、堅調な景気のみならず、来年以降の物価動向の不確実性を踏まえたものである可能性がある。2025年は、移民政策の厳格化、中国に対する輸入関税の引き上げが段階的に実施され、インフレ圧力が生じるとともに金利の低下余地が限られることで、景気減速が続くと予想する。その後、安定した政権基盤を背景に、減税策の多くが2025年末に成立するとの想定しのもとで、2026年ごろからは需要が押し上げられ、景気は回復に向かうと見込む。以上の見通しは、現状考え得る情報から暫定的に置いた前提に基づいており、不確実性が高い。トランプ次期政権の政策動向を踏まえて、逐次見通しを修正していく必要がある。

大統領選：トランプ氏勝利、インフレ圧力につながる政策実現の可能性高まる

11月5日の大統領選では、共和党のトランプ前大統領が勝利した。共和党は、同日に実施された上下両院の議会選でも共和党が勝利し、来年からは、大統領職と議会を共和党が制する「トリプルレッド」の状態となる。第2次トランプ政権は、安定した政権基盤のもとで、現バイデン政権からの大幅な政策転換を進めるとみられる。

トランプ氏が掲げる政策は多岐にわたるが、マクロ経済に大きなインパクトを与えるものは、①関税引き上げ、②移民政策の厳格化、③減税の3つである。これに、脱炭素政策の巻き戻しやエネルギー分野の規制緩和など、個別セクターの政策が加わる。

①関税引き上げ策は、(1)中国からの輸入関税を60%にすること、(2)中国以外の国からの輸入関税を最大20%にすることなどが掲げられている。これらが全面的に実施されれば、輸入物価が大幅に上昇することは避けられない。米国民が直接購入する消費財はもちろん、製造過程で用いられる中間財の価格上昇を通じて、少なくとも+1%Pt程度のインフレ上昇を招く可能性があるとして試算される。関税政策は大統領の権限で実施する余地が大きいことに加え、第2次トランプ政権では対中強硬派の人物が重要な役割を果たすとみられる。中国に対する輸入関税の引き上げは、2025年には段階的にでも実施されると考えられる。

②移民政策の厳格化は、2025年の早い時期から着手される可能性が高い。まずは、国境管理の強化など不法移民対策が進められ、場合によっては、外国人労働者を含む合法移民の入国の承認手続きが厳格化することなどが考えられる。その結果、労働供給の増加ペースは鈍化することが見込まれる。サービス業などでは再び人手不足が生じ、賃金が上昇し、物価を押し上げる可能性がある。

③減税策に関しても、安定した政権基盤から実現する可能性が十分にある。トランプ氏が掲げる減税策がすべて実現すれば、相当な景気浮揚効果が期待できる。トランプ減税延長（今後10年間で5.4兆ドル程度の規模＜超党派のシンクタンクCRFB試算＞）により実質増税が避けられるだけでなく、それ以外の減税措置（残業代非課税、社会保障給付の非課税、チップ非課税、法人税引き下げ）（同3.8兆ドル程度）が成長率を+0.5%程度押し上げる見込みである。減税策は2025年内に議会と調整のうえ成立すれば、2026年頃からその影響が顕在化することとなる。

以上に挙げた3つの政策は、輸入物価の上昇、供給力の伸び鈍化、需給ひっ迫という形で、いずれもインフレ圧力になり得る。実施される規模や時期にも依存するが、インフレ沈静化の途上にある米国においては、インフレ再燃懸念が高まることとなろう。

7～9月期 GDP: 国内需要の堅調な拡大続く

7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率で+2.8%と4～6月期の+3.0%から幾分減速したものの、引き続き堅調に推移した（右図）。また、米景気の基調を示す、実質GDPから輸出入と在庫投資、政府部門の影響を除いた国内民間最終需要は、7～9月期の伸びが+3.2%と4～6月期の+2.7%から加速し、国内需要が堅調に拡大している姿が示された。

国内民間最終需要の内訳をみると、景気の柱である個人消費が、7～9月期は+3.7%と4～6月期の+2.8%から伸びを高めた。個人消費の内訳をみると、サービス消費（4～6月期：+2.7%→7～9月期：+2.6%）の上昇

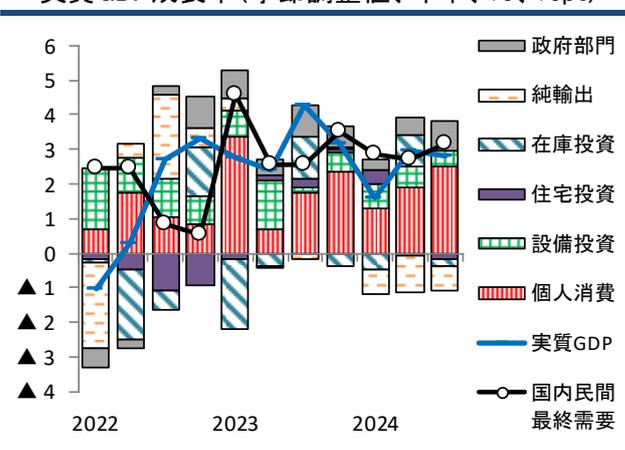
率がおおむね横ばいとなった。一方、財（モノ）消費（+3.0%→+6.0%）は、耐久財（+5.5%→+8.1%）の伸びが幅広く拡大したほか、飲食料品や衣料品の堅調な需要増を背景に、非耐久財の増加幅が拡大した（+1.7%→+4.9%）。また、企業の設備投資（+3.9%→+3.3%）は、建設投資（+0.2%→▲4.0%）が減少したものの、機械投資（+9.8%→+11.1%）の堅調な拡大が全体を下支えした。機械投資は、情報処理関連（+8.0%→+14.7%）の拡大が全体をけん引した。一方で、住宅投資（▲2.8%→▲5.1%）は、在庫不足を補う動きが一巡したもとの、住宅ローン金利の高止まりによる需要低迷を背景に減少が続いた。

堅調な国内需要のもとでも、物価上昇率（前期比年率）は低下基調（PCEデフレーター：1～3月期+3.4%→4～6月期+2.5%→7～9月期+1.5%、コアPCEデフレーター：+3.7%→+2.8%→+2.2%）にあり、景気の過熱感は引き続き薄い。米国経済のソフトランディング実現の可能性が一段と高まる内容と判断できる。

個人消費: 品目毎で区々ながら、全体では安定した増加続く

10月の個人消費は、財（モノ）とサービスともに底堅さを維持しているとみられる。

実質GDP成長率(季節調整値、年率、%、%pt)



(出所)CEIC

財消費を中心とした小売・外食売上高をみると、インフレ率の影響を除いた実質ベース（セントルイス連銀試算）で、10月は前月比+0.2%と、9月（+0.7%）から伸びが鈍化した（右図）。品目別（販売業態別）では、自動車販売（名目ベース：9月前月比+0.2%→10月+1.6%）が大幅に増加したものの、ヘルスケア（+2.3%→▲1.1%）や飲食料品（+1.0%→+0.1%）など必需品の減少や伸び鈍化を中心として、多くの品目で増勢が鈍化した。ただ、10月は9月の大幅増からの反動があったとみられ、数か月を通してみると増加基調にある。

小売・外食売上高（実質ベース、2020年2月=100）



(出所)CEIC

サービス消費についても全体として底堅く推移している。個人消費支出（PCE）における実質サービス消費をみると、9月の伸びは前月比+0.2%と8月（+0.3%）から幾分減速したものの、引き続き年率で+2%超の増加ペースを維持した。品目別には、飲食・宿泊（8月前月比：+0.4%→9月：+0.8%）が加速したのに対し、輸送サービス（+1.0%→▲0.7%）やレクリエーション（+0.6%→▲0.4%）が減少に転じるなど方向感がないが、全体としては底堅い状況が続いている。10月も、サービス消費は底堅さを維持したとみられる。サービス消費のけん引役である旅行関連について、調査会社STR公表のホテル稼働率（9月前年比▲2.5%→10月+2.3%）が前年比でプラスに転じたほか、米国運輸保安局（TSA）公表の航空機利用者数の伸び（+1.7%→+1.6%）は低水準ながら9月と同様のペースの伸びが続いた。

住宅投資：住宅ローン金利上昇により需要低迷

住宅市場をみると、10月の中古戸建販売は前月比+3.5%と9月（▲0.9%）から増加した（右図）。9月にかけて減少が続いたことからの反動が出たとみられるが、低水準な販売水準からは抜け出せていない。供給面をみると、住宅着工戸数（戸建て）が、10月は▲6.9%と9月（+3.6%）から減少に転じた。中古住宅の在庫は、販売件数の約4か月分とコロナ禍前（2019年平均3.9か月分）と同水準に戻り、在庫不足を補うための建設需要は弱まっている。このため、供給は、大型ハリケーンが建設に悪影響を及ぼしたことに加え、低迷する販売動向により停滞感を強めている。

新築戸建着工と中古戸建販売（季節調整値、年率万戸）



(出所)CEIC

11月も住宅市場は悪化を続けたとみられる。長期金利の上昇を受けて、30年固定住宅ローン金利（フレディマック発表）が上昇（10月18日：6.4%→11月15日：6.8%）していることが背景である。新築住宅販売のセンチメントを示す住宅市場指数（全米建設業協会（NAHB）公表、50が景況感悪化の境目）は、11月は46と10月（43）から幾分改善したものの、住宅ローン申請件数（米抵当銀行協会（MBA）公表、1990年3月=100）は減少を続け（9月平均：272→10月平均：234→11月中旬までの平均：193）、販売が手控えられていることが窺える。住宅市場は、長期金利が再び低下に向かうまでは、停滞した状況が続く見込みである。

企業部門:非製造業のマインド改善続く

企業の景況感は、製造業が低迷する一方、非製造業の改善が続いている。

企業のマインドを示す ISM 指数をみると、製造業は 10 月が 46.5 と 9 月 (47.2) から幾分悪化した (右図)。製造業は、今年 3 月を除き、約 2 年ものあいだ景況悪化の境目となる 50 を下回り続けている。指数の内訳を見ると、先行きの需要の強さを示す「新規受注」(9 月:46.1→10 月:47.1) は幾分改善したものの、生産状況を示す「生産」(49.8→46.2) は再び悪化した。また、「在庫」(43.9→42.6) も 50 を下回り、在庫圧縮が続いていることが示唆される。企業からのコメントは、食品やコンピュータなど比較的楽観的な見方を示す業界がある一方で、輸送用機器や機械などは厳しい状況を示しており、製造業全体として景況感が改善に向かうには時間がかかると考えられる。

一方で、非製造業の ISM 指数は、10 月が 56.0 と 9 月の 54.9 から一段と改善した。「事業活動」(59.9→57.2) と「新規受注」(59.4→57.4) はいずれもやや低下したものの、景況悪化の境目となる 50 を大きく上回り、堅調な需要が示された。また、「雇用」(48.1→53.0) が上昇しており、労働需要が再び強まる状況も窺える。企業からは、「価格設定が安定してきたことが、ビジネスに好影響をもたらしている」とのコメントがみられた。また、9 月下旬から 10 月中旬にかけて南部に襲来した、大型ハリケーン「ヘリーン」や「ミルトン」の影響については、サービスに必要な商品の納品遅延をもたらしたとの指摘がある一方で、災害後の機器レンタル需要や復興需要の恩恵を示す業種もあり、影響は限定的であったことが示唆される。非製造業は安定した状況にあると考えられる。

10 月の鉱工業生産指数は前月比で▲0.3%と、9 月 (▲0.5%) から引き続き低下した (右図)。全体の 8 割弱を占める製造業 (9 月前月比:▲0.3%→10 月:▲0.5%) の低下が続いたことが背景である。製造業は、大型ハリケーンの影響で自動車 (▲0.7%→▲4.5%) など輸送機器が幅広く低下したほか、9 月 13 日から 11 月 4 日まで続いたボーイング社でのストライキにより航空機関連 (▲8.0%→▲5.8%) の大幅低下が続いた。公表元の FRB は、ハリケーンとストライキが 10 月の鉱工業生産を合計で 0.3%Pt 押し下げたと公表している。10 月の低下はほぼ特殊要因であったと判断でき、今後は挽回生産が期待できる。もともと、2 か月間の供給網の混乱が価格に及ぼす影響には引き続き注意が必要である。

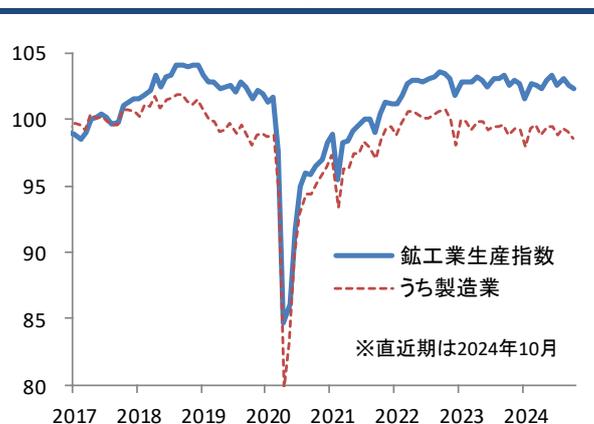
ISM製造業・非製造業指数(%)



(出所)CEIC

(注)シャドローは景気後退期。

鉱工業生産指数の推移(2017年=100)

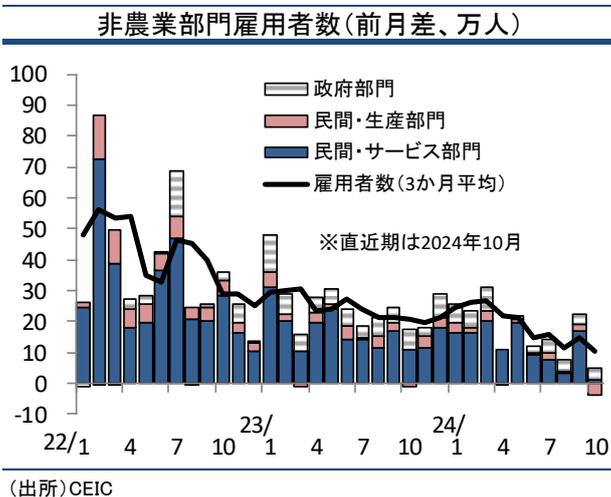


(出所)CEIC

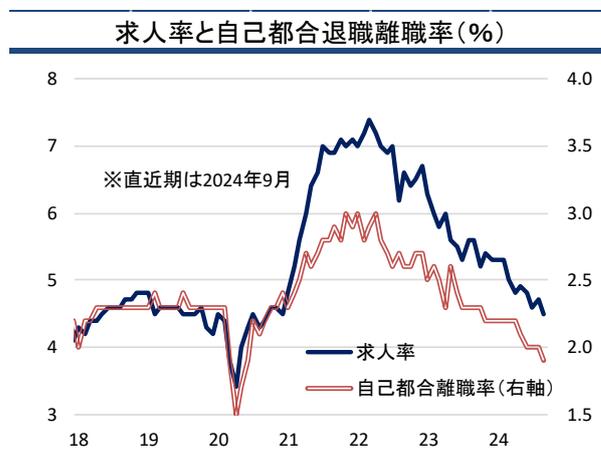
雇用情勢:労働需要と供給がともに伸び鈍化、サービス業の賃金上昇率が下げ渋り

米国の10月の雇用統計は、大型ハリケーンなどの特殊要因が大きく影響したが、それらを差し引いても雇用者数の伸びは縮小したとみられる。一方で、労働供給も増勢が鈍化したことから、労働需給が解消に向かう動きは一服し、賃金上昇率は引き続き下げ渋る状況が確認された。

10月の雇用統計（事業所調査）は、非農業部門全体の雇用者数が前月差+1.2万人と、9月（+22.3万人）から増加幅が大幅に縮小した（右図）。政府部門（9月前月差：+3.1万人→10月：+4.0万人）は伸びが幾分高まった一方、民間部門（+19.2万人→▲2.8万人）が減少に転じた。民間部門の内訳をみると、輸送機械（▲0.3万人→▲4.4万人）がボーイングのストライキの影響を受けて大幅減となったことを主因に、生産部門が前月差▲3.7万人と9月（+2.3万人）から減少に転じた。また、サービス部門は、卸小売・輸送・公共（+2.7万人→▲0.1万人）やレジャー（+4.0万人→▲0.4万人）が大型ハリケーンの影響を受けて減少したほか、製造業の労働需要の影響を受けやすい人材派遣サービス（▲2.0万人→▲4.9万人）の減少が全体を押し下げ、10月は前月差+0.9万人と9月（+16.9万人）から大幅に伸びが鈍化した。ただし、サービス分野では、専門サービスや医療など、ハリケーンなどによる影響が直接は見出しづらい分野も労働需要が鈍化したことも確認できた。10月は、ボーイングのストライキで4万人、大型ハリケーンの影響で9万人程度が就業できなかったとの見方がある。これら特殊要因の影響を除くと、10月の雇用者数の増加幅は14万人超と、雇用環境改善の目安とされる+15~20万人程度を下回る伸びとなった。11月は反動増が見込まれるが、雇用者数の伸びは鈍化傾向にあると考えられる。



労働需給の状況を見ると、10月の失業率は4.1%と9月（4.1%）とほぼ横ばいとなり、需給緩和の動きには一服感がある。10月は、上記の通り労働需要が鈍化したほか、外国人労働者の伸びが鈍化したほか、労働参加率が幾分低下（左下図）したことで、労働供給も鈍化したことが背景である。他方で、労働需給を企業の求人率（求人件数/＜就業者数+求人件数＞）から確認すると、9月は4.5%と8月（4.7%）から低



(出所)CEIC

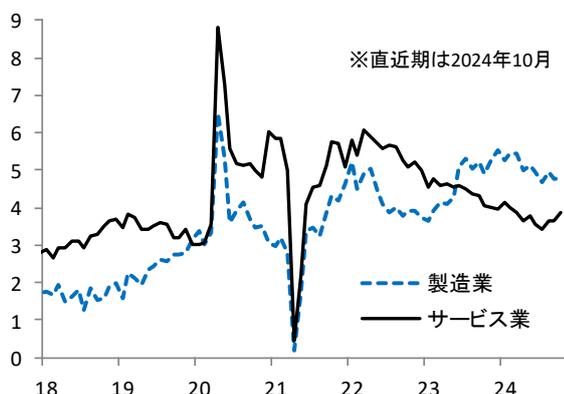
(注)年次改定による段差は考慮していない。

(出所)CEIC

下し、コロナ禍前の2019年の平均である4.5%に達した（前ページ右下図）。処遇改善等を見込んだ転職の動きを示す「自己都合での離職率」も、9月は1.9%と、コロナ禍前の2019年の平均である2.3%を下回り続けている。さらに、企業の「採用率」は、9月は3.5%と8月（3.4%）から幾分上昇したが、引き続き2019年平均の3.9%を大幅に下回っている。企業の労働者への目線が厳しくなる動きは継続していると評価できる。

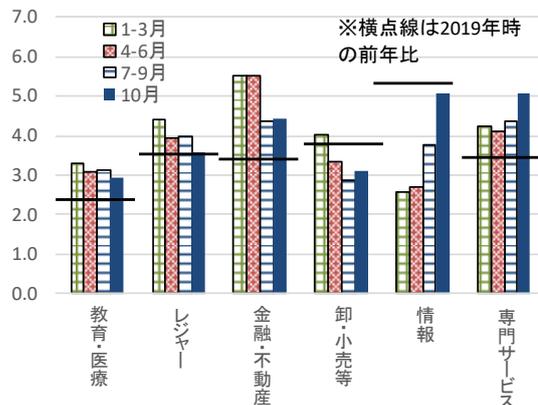
10月は労働需給ひっ迫の解消に一服感があった中で、10月の民間部門の時給は、前年比が+4.0%と9月（+3.9%）から幾分上昇した。業種別では、製造業（9月前年比：+4.8%→10月：+4.8%）が横ばいとなった。一方で、物価上昇率に対する影響が大きいサービス業は、10月が+3.9%と9月の+3.7%から上昇した（左下図）。サービス業の内訳をみても、情報（4～6月平均前年比：+2.7%→7～9月平均：+3.5%）や専門・事業サービス（+4.1%→+4.4%）は上昇率が高まっており、その他の業種も上昇率がやや下げられている状況が窺える（右下図）。労働需給は全体として緩和傾向にあるものの、一部の業種で再び人手不足が生じている可能性があり、特にサービス物価への波及には注意が必要である。

民間企業の時給(前年比、%)



(出所)CEIC

サービス業の時給(前年比、%)



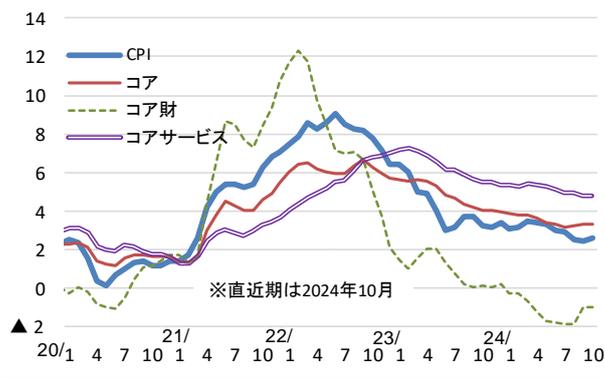
(出所)CEIC

物価：インフレ率はやや高めの伸びが続く

10月の消費者物価は、伸びが加速することはないものの、やや高めの伸びが続いた。

消費者物価指数（CPI）の10月の前年比は、ガソリンなどのエネルギー関連のマイナス幅が縮小したことを背景に、7か月ぶりに上昇した（9月前年比：+2.4%→10月：+2.6%）（右図）。一方、変動の大きい食品・エネルギーを除くコア指数は、10月の前年比が+3.3%と9月の+3.3%から横ばいとなった。コア指数を前月比でも、10月は+0.3%と9月（+0.3%）と同様、やや高めの伸びとなった。

インフレ率の推移(前年比、%)

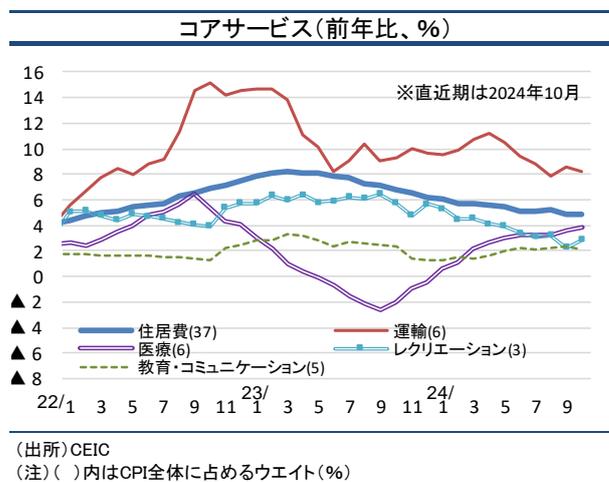


(出所)CEIC

コア指数のうち、財（モノ）は、10月の前年比が▲1.0%と9月（▲1.0%）から横ばいとなった。内訳をみると、中古車やアルコール、タバコなどの価格が加速した一方、衣料品の価格が下落し、新車価格の伸びが鈍化するなど品目によって区々な動きとなった。原油価格が引き続き落ち着いており、世界的な供給

制約が解消¹した状態であることから、製造コストの上昇圧力が弱い状況が続いている。財価格が FRB のインフレ目標である+2%の上昇率を超えていく可能性は引き続き低い。

コア指数のサービス（コアサービス）は、10月の前年比が+4.8%と9月（+4.7%）から幾分上昇した。前月比でみると、10月は+0.3%と9月（+0.4%）から上昇ペースが幾分鈍化したが、+0.2%台であったコロナ禍前と比べるとやや高め伸びが続いている。内訳をみると、コアサービスの半分強のシェアを占める住居費が、10月は前年比が+4.9%と9月（+4.9%）から横ばいとなった（右図）。住居費の主要品目である家賃（9月前年比：+4.8%→10月：+4.6%）の伸び鈍化の動きは続いているものの²、帰属家賃（+5.2%→+5.2%）の伸びが横ばいとなった。また、住居費以外のサービス価格の前年比は、運輸（+8.5%→+8.2%）や教育・コミュニケーション（+2.3%→+2.1%）などの伸びが鈍化した一方、レクリエーション（+2.2%→+2.8%）の伸びが高まるなど区々な状況が続いている。サービス価格は、労働コストや住居費の伸びが鈍化しているものの、底堅いサービス消費による下支えも続いており、伸び鈍化のペースは引き続きゆっくりである。



金融政策:11月FOMCでは利下げ実施も、来年以降の利下げペースは緩やかになる公算

11月6~7日のFOMCでは、0.25%Ptの利下げが決まり、政策金利は4.5~4.75%となった。パウエルFRB議長は、「政策金利は引き締めのめであり、景気に中立的な金利水準に引き下げていく過程」と説明した。9月FOMCでも同様の説明がなされており、11月FOMCでの利下げは既定路線だったとみられる。

しかしながら、11月FOMC後のFRB高官による情報発信は、先行きの利下げ実施に対して慎重な、ややタカ派な姿勢を示すものが多くなった。この背景として、当然ながら、個人消費を中心に景気が底堅いこと、インフレ率が足元でやや下げ渋っていることがある。ただ、同じくFRBのスタンスに影響を与えていることとして、前述の通り、大統領選でトランプ前大統領が勝利し、来年以降にインフレ圧力を生じ得る政策が実現することへの警戒感もあると考えられる。

パウエルFRB議長は、金融政策について「データ次第」との姿勢を崩さず、政策の柔軟性と自由度の確保に努めている。FRBとしては、関税引き上げなどが物価に及ぼす影響について、それらの政策が実行に移されるまでは、明言を避けるだろう。ただ、来年以降の物価動向に不確実性がある中では、利下げ実施に対してより慎重なスタンスになることは自然と考えられる。当社は、12月FOMCで0.25%Ptの利下げを実施した後は、まずは来年前半にかけては四半期に1回程度のゆっくりとしたペースで利下げを進めると予想する。

¹ 世界の供給網のひっ迫度合いを数値化した指標である「グローバル・サプライチェーン圧力指数（GSCPI）」（NY連銀公表、値が大きいほどサプライチェーンがひっ迫）は、2023年秋以降は0程度で推移し、供給制約が解消しているが示されている。

² CPIの家賃は既存契約分だが、民間業者把握の新規契約分の前年比は既にコロナ禍前と同様の伸びまで低下しており、この動きに遅れて今後も着実にプラス幅を縮めていくとみられる。詳細は、2023年10月25日付Economic Monitor「米国経済：底堅い景気が長期金利の上昇を招き、新たな下押し要因に」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2023/2460/>

景気見通し：来年はトランプ新政権の政策実施の影響で、景気と物価動向は不安定に

米国経済は、個人消費を中心とした国内需要に支えられて堅調に推移している。もっとも、先行きは、主に雇用情勢の悪化を背景に、景気は緩やかな減速基調を辿ると考えられる。そうした中で、トランプ新政権による政策実施の影響により、物価動向は不安定になり、景気の振幅は大きくなることが予想される。

2025 年前半にかけては、労働市場の冷え込みと消費者向けローン金利の高さなどを背景に、個人消費は緩やかに減速することが見込まれる。住宅投資は、長期金利の高止まりから低迷が続くと考えられる。一方で、企業による設備投資は、依然高い借入れコストが需要を下押しするものの、トランプ政権による規制緩和や先行きの追加減税に対する政策期待が需要を下支えすると予想する。

2025 年後半には、トランプ政権の中国向けの関税引き上げ策が段階的に実施されると想定する。インフレ率に上昇圧力がかかり、個人消費は下押しされることとなろう。また、FRB はインフレ再燃への懸念から、利下げの実施に対して一段と慎重になると予想する。金利の下げ渋りによる投資需要への下押し圧力や、株価下落を受けた資産効果の剥落で個人消費は下押しされることを見込まれる。さらに、移民政策の厳格化による影響が広がり、消費者としての移民の人数の増加ペースが鈍化することも、個人消費を下押しすると考えられる。景気は一段と悪化するだろう。

2026 年頃からは、トランプ政権が掲げる追加減税策の影響により、国内需要が押し上げられると見込む。これは、2025 年末に期限が切れるトランプ減税の延長と併せて、追加減税策³の多くが 2025 年中に成立するとの想定に基づいている。追加減税策により、個人消費を中心に国内需要が押し上げられ、2025 年中の景気減速分を取り戻すと予想する。一方で、トランプ減税の延長と追加減税策の成立により、財政悪化懸念が燻り続け、長期金利は高止まりすることが見込まれる。借入れコストの高止まりから、景気を持ち直しの勢いは抑えられることとなろう。

以上の見通しは、トランプ政権の政策実施の可否や範囲、政策の実施時期などに関して、現時点の情報をもとに、当社が暫定的に置いた前提に基づいたものである。これらは流動的であり、不確実性が高い。特に、関税引き上げ策については、中国など関税引き上げ対象国の反応や米国内企業の反応など、政策実施に影響を及ぼす要因が多く、極めて不確実性が高いと考えられる。また、新たなインフレ再燃懸念が浮上したことで、FRB が金融政策を誤り、景気のオーバーキルを引き起こすリスクが高まったことにも注意が必要である。まずは、トランプ政権の政策動向を見守ることとなろう。

米国経済見通し

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-------|---------|---------|---------|---------|
| GDP | 2.9 | 2.7 | 2.0 | 1.7 |
| 個人消費 | 2.5 | 2.7 | 2.1 | 1.7 |
| 設備投資 | 6.0 | 3.8 | 2.8 | 2.6 |
| 住宅投資 | ▲ 8.3 | 3.8 | 0.1 | 1.5 |
| 在庫投資 | (▲ 0.4) | 0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 純輸出 | 0.5 | (▲ 0.5) | (▲ 0.2) | (▲ 0.2) |
| 輸出 | 2.8 | 3.3 | 2.5 | 1.6 |
| 輸入 | ▲ 1.2 | 5.6 | 3.2 | 2.1 |
| 政府消費 | 2.9 | 2.4 | 1.5 | 1.0 |
| 公共投資 | 7.5 | 6.7 | 2.4 | 1.6 |
| 失業率 | 3.8 | 4.2 | 4.2 | 4.2 |
| PCEコア | 2.9 | 2.8 | 2.4 | 2.2 |
| 長期金利 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.2 |

(出所) CEIC, BEA

(注1) オレンジ色の部分は伊藤忠総研予測

(注2) 在庫投資、純輸出はGDPへの寄与度

(注3) 失業率、PCEコア前年比、長期金利は年末値

³ 残業代非課税、社会保障給付の非課税、チップ非課税、法人税引き下げなど、今後 10 年間で 3.8 兆ドル程度の規模（超党派のシンクタンク CRFB<責任ある連邦予算委員会>試算）。