

## 米国 2015年、2016年、2017年経済・金融予測

～緩やかな経済成長を背景に景気拡大が長期化。利上げによる世界的な金融市場の混乱がリスク要因～

発表日：2015年11月27日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部  
桂畑 誠治  
03-5221-5001

- 2015年の実質GDP成長率は、緩やかな経済環境の改善により前年比+2.5%（14年同+2.4%）と前年から加速する見込み。16年は、個人消費や設備投資の増加のほか、世界経済の拡大によって、同+2.6%成長が見込まれる。米経済は、景気拡大が長期化しているが、過熱感のない景気拡大を続けており、持続性が高い。予測期間は、バブル期のような高いレバレッジは見込み難いため、雇用情勢の改善、所得の拡大を背景に、安定成長が持続すると予想される。
- 7-9月期には、個人消費や住宅投資の拡大持続のほか、設備投資の加速等を背景に国内需要が堅調さを維持した一方で、在庫投資の抑制や純輸出の赤字額の増加等により、前期比年率+2.1%に鈍化した。新興国経済の減速、金融市場の混乱等にもかかわらず、国内最終需要は同+2.8%と高い伸びを維持するなど堅調さを維持した。10-12月期には、ドル高が輸出・生産を抑制する要因となるが、雇用情勢の改善傾向を背景に、国内需要が堅調さを維持するほか、在庫投資がプラス寄与に転じることで、経済成長が小幅加速すると見込まれる。
- 16年は、金融引き締めを受けた金利上昇やドル高が成長ペースを抑制する要因となるものの、雇用情勢の改善による個人消費、住宅投資、設備投資の拡大、選挙戦関連の需要増加を背景に前期比年率+2%台半ばの成長ペースに。17年は、「ねじれ議会復活」による政策の停滞、金融引き締めやそれに伴う金融市場での混乱等により、成長ペースが小幅鈍化する公算。
- FRBは、累積的な経済の改善、足下での経済成長の安定基調と労働需給の改善を背景に、インフレ率の上昇の確信を持ち15年12月に利上げを開始すると予想される。16年、17年には年4回前後の慎重なペースで利上げを実施すると予想される。FFレート誘導目標のレンジは、16年末に1.125%-1.375%、17年末に2.125%-2.375%となろう。償還債券の再投資は、少なくとも16年中は継続され、17年に世界経済が加速し金融市場が安定していれば、停止すると見込まれる。
- 予測の下振れリスクには、金融引き締めに伴う金融市場の混乱、中国など新興国の成長力の低下等による世界経済の下振れ、先進国などでの連続テロ、エネルギー・食品価格などの急騰、等が挙げられる。一方、上振れリスクには、株など資産価格の高騰、世界経済の力強い成長による輸出や生産活動の高い伸びが挙げられる。

### 1. 実質GDP成長率は、15年+2.5%、16年+2.6%、17年+2.5%と緩やかな成長を見込む

#### 高成長は困難も安定成長持続の公算

2015、16、17年の実質GDP成長率は、民主党と共和党の対立による政策の停滞が継続するものの、「財政の崖」のような不透明要因はなく個人消費、住宅投資、設備投資など民間需要の拡大を背景に、15年+2.5%、16年+2.6%、17年+2.5%が見込まれる（図表1）。なお、現時点の米国経済見通しのコンセンサスは、15年前年比+2.4%、16年+2.5%、17年+2.5%。

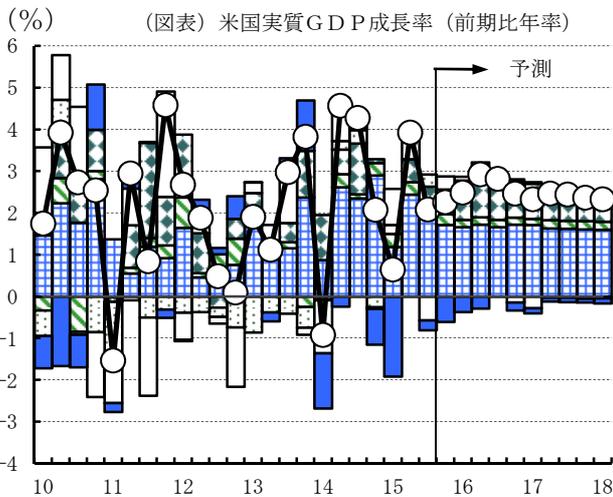
米国では、緊縮財政、不動産バブル崩壊の後遺症、金融規制の強化などもあり、過去のバブル期のような高成長は期待できない。一方、民主党と共和党の対立による政策の手詰まりが経済成長の勢いを抑える要因になると見込まれる。一方で、利上げ開始後もバランスシートの水準維持などの緩和的な金融政策の継続、中間所得層への減税などに支えられて景気後退の可能性

も小さい。米国経済は17年前半にかけて均して前期比年率+2%台半ば程度の緩やかな成長軌道を辿る公算が大きい(図表2)。

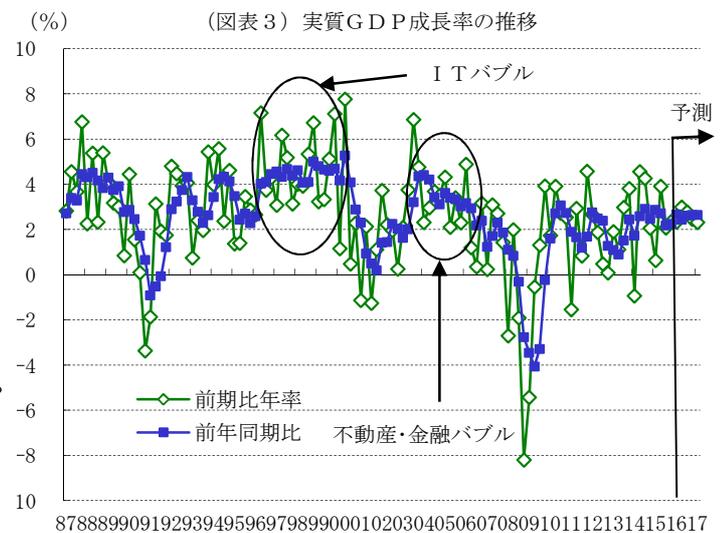
(図表1) 米国経済見通し(前年比、%)

暦年	名目GDP	実質GDP										S & P 500 (年平均)	10年国債 利回り (年平均)	WTI (ドル) (年平均)	日本 実質 GDP	EU圏 実質 GDP	中国 実質 GDP
		内需	個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	輸出	輸入	政府支出							
2008	1.7	▲0.3	(▲1.3)	▲0.3	▲0.7	▲24.0	(▲0.5)	(1.0)	5.7	▲2.6	2.8	1221.8	3.3	99.7	▲1.0	0.4	10.6
2009	▲2.0	▲2.8	(▲3.9)	▲1.6	▲15.6	▲21.2	(▲0.8)	(1.1)	▲8.8	▲13.7	3.1	946.6	3.3	61.9	▲5.5	▲4.5	7.9
2010	3.8	2.5	(3.0)	1.9	2.5	▲2.5	(1.4)	(▲0.4)	11.9	12.7	0.1	1139.5	3.2	79.6	4.7	2.0	11.3
2011	3.7	1.6	(1.6)	2.3	7.7	0.5	(▲0.1)	(▲0.0)	6.9	5.5	▲3.0	1268.3	2.6	95.1	▲0.5	1.7	9.9
2012	4.1	2.2	(2.1)	1.5	9.0	13.5	(0.1)	(0.1)	3.4	2.2	▲1.9	1378.7	1.8	94.2	1.7	▲0.7	7.8
2013	3.1	1.5	(1.4)	1.7	3.0	9.5	(0.0)	(0.1)	2.8	1.1	▲2.9	1641.7	2.5	98.6	1.6	▲0.4	7.7
2014	4.1	2.4	(2.6)	2.7	6.2	1.8	(0.0)	(▲0.2)	3.4	3.8	▲0.6	1930.7	2.5	87.8	▲0.1	0.9	7.4
2015	3.5	2.5	(3.1)	3.1	3.2	8.6	(0.2)	(▲0.7)	1.4	5.3	0.7	2053.1	2.1	49.8	0.5	1.5	7.0
2016	4.3	2.6	(2.9)	2.6	5.4	6.2	(0.0)	(▲0.3)	4.7	5.5	0.8	2118.1	2.8	52.8	0.9	1.7	6.6
2017	4.3	2.5	(2.6)	2.4	5.7	5.2	(▲0.1)	(▲0.1)	6.7	6.0	0.3	2262.9	3.2	55.1	0.5	1.8	6.3

(出所) 米商務省、予測は当社  
(注) 図中カッコ内は寄与度。



(出所) 米商務省、予測は当社。



(出所) 米商務省、予測は当社。

## 2. 15年7-9月期に実質GDPは減速も国内最終需要は堅調さ維持

**7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.1%(4-6月期同+3.9%)と減速**

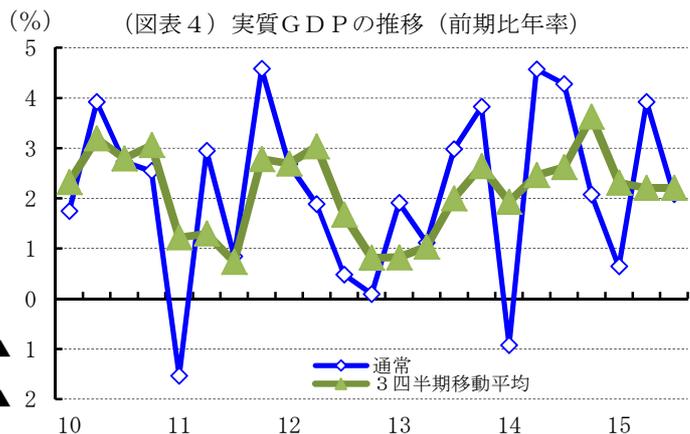
15年7-9月期の実質GDP成長率(2次推計)は、在庫投資の大幅なマイナス寄与などにより、前期比年率+2.1%(4-6月期同+3.9%)と減速した。個人消費、住宅投資、設備投資、政府支出が小幅減速したなかで、在庫投資、純輸出がマイナス寄与に転じた。ドル高、原油価格下落、世界経済減速による売上の伸び悩みを受け、企業が投資に慎重な姿勢を強め、在庫投資、設備投資が抑制された。設備投資では、機械設備投資が加速したものの、構築物投資、知的財産が減少に転じた。

もっとも、ドル高、エネルギー価格下落の影響も加わり個人消費が前期比年率+3.0%と高い伸びを維持したことで実質国内最終需要は前期比年率+2.8%(4-6月期同+3.7%)と、国内需要の堅調持続を示した。特に、民間部門の需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+3.1%(4-6月期同+3.9%)と高い伸びを維持し、全体を支えている。

また、GDPは四半期ごとの変動が大きいため3期移動平均をみると、7-9月期のGDP成長率が前期比年率+2.2%(4-6月期同+2.2%)と潜在成長率程度の伸びを維持している。この背景として、実質国内最終需要が同+2.7%(4-6月期同+2.7%)と堅調なペースで拡大していることが挙げられる。

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。

以上より、米国経済は、新興国経済が減速するなかで国内需要の堅調さを背景に緩やかな拡大基調を維持していると判断される。



(出所)米商務省



(出所)米商務省

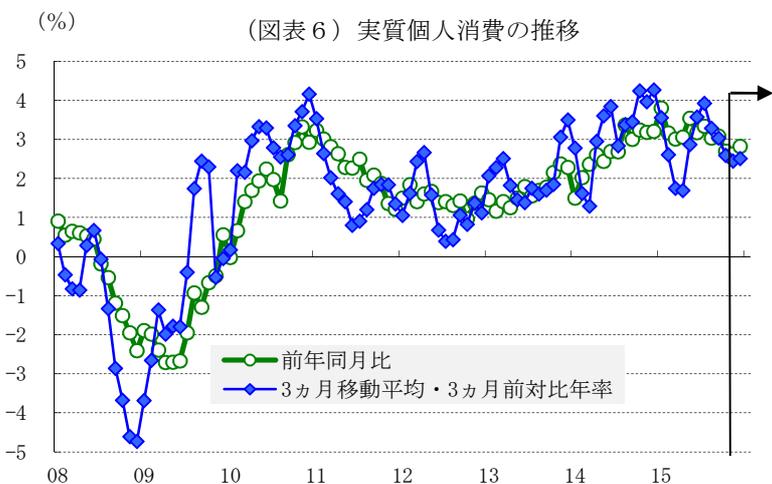
### 3. 潜在成長率を小幅上回る緩やかな拡大基調に

#### 15年10-12月期は 緩やかな成長持続の 公算

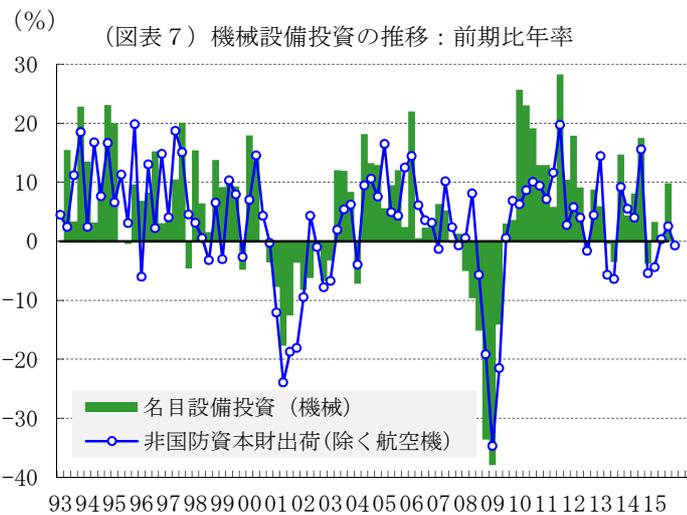
15年10-12月期をみると、実質個人消費が10月に3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率+2.6%と堅調さを維持している。10-12月期の個人消費は9月、10月の鈍化もあり前期比年率+2%台半ばと7-9月期の同+3.0%から小幅鈍化するものの、雇用・所得の増加等を背景に堅調さを維持すると予想される。住宅部門では、10月の住宅着工件数が106.0万戸と7-9月期の115.3万戸を下回ったが、許可件数が増加しており、着工件数も11、12月に水準を切り上げると予想される。雇用・所得の改善で住宅販売が回復傾向を辿ると見込まれるほか、11月にかけて住宅市場指数が高い水準に上昇していること等から、住宅投資は10-12月期も回復基調を継続すると予想される。

企業部門では、機械設備投資と一致した動きをする非国防資本財出荷がマイナスに転じており機械設備投資が鈍化する可能性が高い。一方で、建設投資、知的財産が前期の減少の反動もあり増加に転じるとみられることから、設備投資は小幅加速すると見込まれる。また、在庫投資は前期に大幅なマイナス寄与となったこともあり、小幅のプラス寄与に転じると予想される。

10-12月期には、ドル高や新興国経済減速が輸出・生産を抑制する要因となるが、上述のとおり雇用・所得・マインドの改善による個人消費や住宅投資の堅調持続等を背景に前期比年率+2%台半ばの伸びとなる可能性が高い。



(出所)米商務省データより作成



(出所)米商務省データより作成

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。

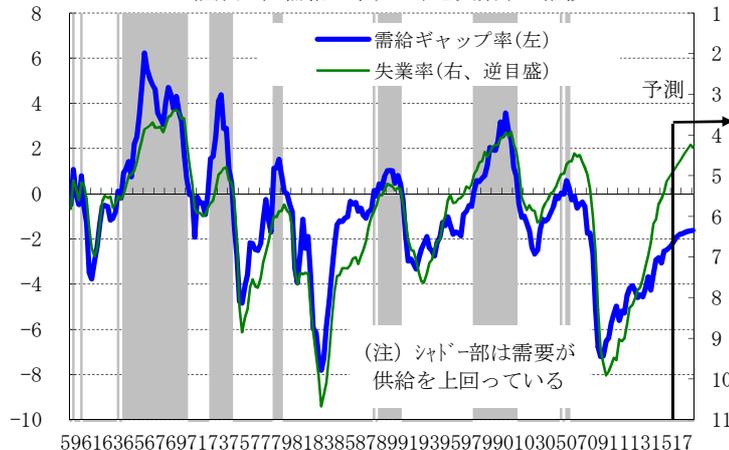
## 16年は年間を通じて安定成長を続ける見込み

景気に影響する財政問題では、債務上限が17年3月まで停止されたことで、支出の停止などの緊急措置対応を含めれば、17年9月ごろまではデフォルトリスクはなくなった。16、17会計年度の予算の大枠で与野党が合意したことで、17年7-9月期までは政府機関の閉鎖のリスクがなくなった。財政問題は、債務上限の停止と予算の合意によって不透明感が払拭されたため、少なくとも16年中は成長の妨げにはならないだろう。このようなもと16年には、金融引き締めを受けた金利上昇や、金融政策の見通しの変化に伴う金融市場のボラティリティの高まり、ドル高が成長ペースを抑制する要因となろう（図表8）。一方で、雇用情勢の改善、賃金上昇による個人消費、住宅投資の拡大が見込まれる（図表9）。また、企業収益の改善や日本、ユーロ圏経済の拡大に加えて、低迷していた新興国経済の持ち直しによる世界経済の成長ペースの緩やかな加速などを受け設備投資の増加が見込まれる。さらに、国防を含む政府支出の拡大が見込まれるうえ、16年11月の大統領・議会選挙関連の需要拡大を背景に、均せば前期比年率+2%台半ばの成長が予想される。

(図表8) ドル実質実効レートの推移



(図表9) 需給ギャップ率と失業率の推移



## 17年は政策が停滞すると見込まれる

16年11月に実施される大統領・議会選挙で、“ねじれ議会”が復活する可能性がある。その場合、17年に政策の不透明感の高まりを背景に投資が手控えられと予想される。

16年11月の米大統領選挙では、民主党の候補者レースでヒラリー・クリントン前国務長官が優勢な情勢。バーニー・サンダース上院議員、マーティン・オマリー前メリーランド州知事は後塵を拝している。共和党は候補者が乱立しているうえ、現時点で支持率が高い候補者は政治経験のない事業家のトランプ氏、元外科医のベン・カーソン氏の二人となっている。足下で、二人が支持を下げ一方で、マルコ・ルビオ上院議員、テッド・クルーズ上院議員が支持を増やしており、予断を許さない状況となっている。ただ、これらの共和党の候補者とクリントン候補で、現時点でどちらを支持するかとの問いの回答をみると、クリントン氏が若干優勢となっている。

同時に実施される議会選挙では、下院で共和党が絶対的に優勢な状況に変化はなく、民主党が議会の過半数を奪うのは困難な状況にある。このため、共和党の候補者が大統領選で勝利すれば、大統領と議会が同じ政党となり、経済政策は大きく前進する。

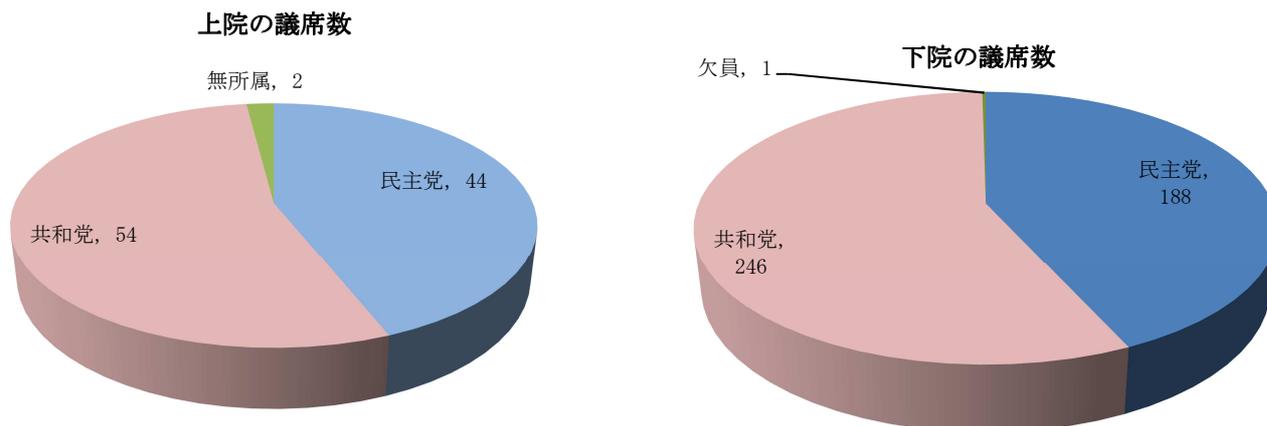
しかし、民主党のクリントン氏が現在の支持率のおおし大統領選で勝利すると、現状のような民主党の大統領と、野党共和党が過半数を握る議会との対立が続くことになる。さらに、民

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。

主党候補者が大統領選で勝利するほど国民から指示を得ているとなれば、上院で民主党が過半数を奪還する可能性がある。そうなれば、米国のデフォルトリスクの可能性が高まったり、財政の崖による混乱が生じたり、政府機関の閉鎖が起きた10年から13年の状況に再び戻ることになる。また、法律がほとんど成立しない状態となり、政策の停滞感が強まろう。

17年は、雇用情勢の改善、低い債務返済負担など良好な金融情勢等を背景に個人消費や住宅投資が緩やかに拡大すると見込まれる。ただ、「ねじれ議会」の復活による政策の停滞、先行き不透明感の高まりを背景とした投資の抑制、金融引き締めやそれに伴う金融市場での混乱等により、17年の経済成長率は16年の前年比+2.6%から鈍化する公算が大きい。

(図表 10、11) 米議会勢力図



#### 4. インフレは、競争環境等を映じて低位安定継続

**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見込み**

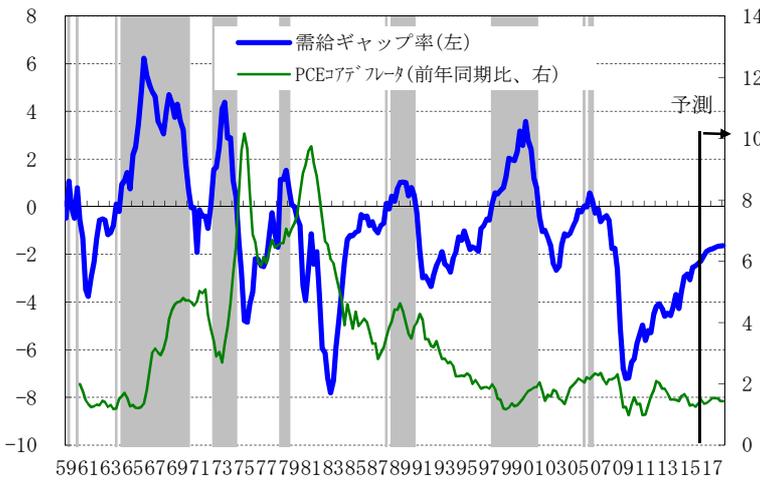
インフレに関して、個人消費支出（PCE）デフレーターの上昇率は、エネルギーの下落によって、15年7-9月期に前年同月比+0.3%（4-6月期同+0.3%）と低い伸びにとどまっている。また、FRBが重視しているPCEコアデフレーターはサービス価格の上昇ペース加速にもかかわらず耐久財価格の下落によって、前年同月比+1.3%（同+1.3%）と低い伸びにとどまっている。サーベイベースのインフレ期待が安定する等（図表12）、インフレ環境の落ち着きを示している。

今後も、帰属家賃、医療費の上昇が続くと予想される一方で、財価格の下落も継続するとみられる。マイナスの需給ギャップが残存した状態が続くほか（図表13）、競争激化により価格転嫁率は低下した状況が続くと予想され、16、17年のPCEコアデフレーターは前年比+1.5%程度の上昇ペースにとどまると見込まれる。

異常気象の頻発に伴って食料価格が高騰するリスクがある。しかし、このような外部要因による価格上昇は需要を抑制することから、コアインフレ率の抑制に働くだらう。実際、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14）。

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。

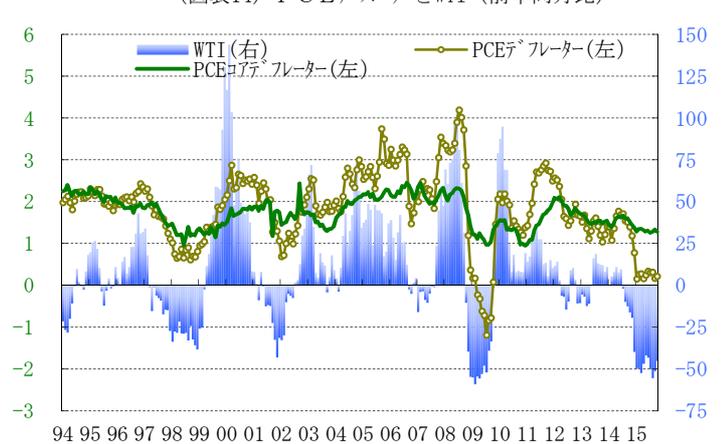
(%) (図表13) 需給ギャップ率とPCEコアデフレーター推移 (%)



(出所) CBO、米商務省データより当社推計

(注) シェード部分は需要が供給を上回っている期。

(%) (図表14) PCEデフレーターとWTI (前年同月比) (%)



(出所) 米商務省、

## 5. 利上げ開始は15年12月、16年以降も慎重なペースで利上げを実施する見込み

### FRBは慎重に利上げを決定

FRBは、事実上のゼロ金利政策（FFレートの誘導目標レンジ：0.00～0.25%）を続けているほか、保有するGSE（政府支援企業）債とMBSの償還元本をMBSに再投資するほか、米国債の償還資金を入札によって再投資することで、バランスシート水準を維持している。

10-12月期の経済成長が、7-9月期の在庫投資の上方修正により、在庫投資の改善幅が抑えられるほか、輸入の増加により純輸出のマイナス寄与が続くものの、10-12月期も可処分所得の増加などに支えられ個人消費、住宅投資など国内最終需要が堅調さを維持するとみられ、GDP成長率は前期比年率+2%台半ばが予想される。10-12月期のGDP、失業率、PCEデフレーターなどは、9月のFOMCの経済予測の範囲内で推移すると見込まれ、FRBはファンダメンタルズ面で利上げを実施し易い環境となっている。12月15、16日のFOMCでは、金融市場の過度な混乱や地政学リスクなどが顕在化しなければ、FRBは利上げを決定すると見込まれる。

FRBは累積的な経済の改善を背景に、経済成長の安定基調と労働需給の改善、インフレ率の上昇に確信を持ち、16年、17年に年4回前後の慎重なペースで利上げを実施すると予想される。FFレート誘導目標のレンジは、16年末1.125%-1.375%、17年末2.125%-2.375%となる。償還債券の再投資は、少なくとも16年中は継続され、17年に世界経済が加速し金融市場が安定していれば、停止すると見込まれる。

## 6. 下振れ要因は早期の金融引き締め、金融市場の混乱など。上振れ要因は著しい株高

### 最大のリスクはFRBの金融政策と市場との対話の成否

経済見通しのリスク要因は多数ある。下振れリスクとしては、①金融引き締めや利上げペースの変化に伴う金融市場の混乱、②中国など新興国の成長力の低下等による世界経済の下振れ、③先進国などでの連続テロ、④異常気象、⑤エネルギー・食品価格などの急騰、⑥中国シャドールバンキングのデフォルトによる金融市場の混乱、中国経済の急減速、新興国市場の混乱などが挙げられる。

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。

一方、上振れ要因としては、①金融緩和の長期化等による株高、住宅価格の上昇、②エネルギー価格の下落、③世界経済の回復ペースの大幅な加速による米輸出や生産活動の上振れ、④自動歳出削減プログラムの停止、⑤中小企業向け減税や法人税率の引き下げなど追加の経済・景気対策、などが挙げられる。

### 米国GDP予測表

(季節調整済み、%、10億ドル)

	2014年	2015年	2016年	2017年	2014年				2015年				2016年				2017年				2018年		
	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	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	2.5	2.6	2.5	2.1	0.6	3.9	2.1	2.3	2.5	2.9	2.8	2.5	2.3	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3
個人消費	2.7	3.1	2.6	2.4	4.3	1.7	3.6	3.0	2.5	2.4	2.5	2.4	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3
住宅投資	1.8	8.6	6.2	5.2	9.9	10.1	9.4	7.3	7.9	5.3	5.3	5.2	5.1	4.3	5.8	5.7	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
設備投資	6.2	3.2	5.4	5.7	0.7	1.6	4.1	2.4	3.6	6.9	6.8	6.2	6.1	6.0	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
在庫投資	68.0	104.9	110.6	95.7	78.2	112.8	113.5	90.2	103.1	103.1	115.0	115.0	109.1	97.2	96.2	95.2	94.2	93.2	93.2	93.2	93.2	93.2	93.2
政府支出	0.0	0.2	0.0	▲0.1	▲0.0	0.9	0.0	▲0.6	0.3	0.0	0.3	0.0	▲0.1	▲0.3	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0
純輸出	▲442.5	▲547.2	▲593.8	▲613.0	▲463.6	▲541.1	▲534.6	▲544.1	▲569.1	▲584.3	▲596.1	▲593.3	▲601.3	▲606.6	▲610.7	▲615.3	▲619.5	▲624.9	▲624.9	▲624.9	▲624.9	▲624.9	▲624.9
輸出	▲0.2	▲0.7	▲0.3	▲0.1	▲0.9	▲1.9	0.2	▲0.2	▲0.6	▲0.4	▲0.3	0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1
輸入	3.4	1.4	4.7	6.7	5.4	▲6.0	5.1	0.9	1.3	5.4	6.5	8.7	6.8	6.5	6.2	6.1	6.0	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9
実質国内需要	2.5	3.1	2.8	2.5	2.9	2.5	3.6	2.2	2.8	2.8	3.1	2.7	2.6	2.4	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
実質最終需要	2.4	2.3	2.6	2.6	2.1	▲0.2	3.9	2.7	2.0	2.5	2.6	2.8	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
実質国内最終需要	2.5	2.9	2.8	2.6	2.9	1.7	3.6	2.8	2.5	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
名目GDP	4.1	3.5	4.3	4.3	2.2	0.8	6.1	3.4	3.3	4.2	5.0	4.9	3.9	3.8	4.6	4.6	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
GDPデフレーター	1.6	1.0	1.6	1.8	0.1	0.1	2.1	1.3	0.7	1.8	2.0	2.2	1.4	1.4	2.1	2.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
SP500 (平均)	1,930.7	2,053.1	2,118.1	2,262.9	2,011.4	2,063.4	2,101.7	2,026.3	2,021.0	2,046.3	2,101.7	2,026.3	2,021.0	2,046.3	2,094.9	2,136.9	2,194.4	2,202.5	2,202.5	2,202.5	2,202.5	2,202.5	2,202.5
10年債利回り(%、平均)	2.49	2.15	2.77	3.22	2.19	1.95	2.35	2.04	2.25	2.60	2.65	2.77	3.07	3.24	3.23	3.22	3.21	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20
WTI (ドル、平均)	87.8	49.8	52.8	55.1	53.3	47.6	59.5	45.1	46.9	50.0	52.0	54.0	55.0	55.1	55.1	55.1	55.1	55.1	55.1	55.1	55.1	55.1	55.1

(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

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。