

# U.S.Trends

## 米国 景気は19年まで拡大継続 (2018、2019年経済見通し)

～ 実質GDP成長率は 17年+2.3%、18年+2.5%、19年+2.1%と堅調さを維持する見込み ～

発表日：2017年12月8日(金)

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

### ポイント

- トランプ大統領の誕生によって生じた極端な保護貿易や移民規制など内向きの政策への不安が弱まっている一方、減税、規制緩和などによる経済成長加速への期待が徐々に強まっている。
- 2016年の実質GDP成長率は、個人消費など国内需要の堅調さが維持されたが、原油価格下落や世界経済減速の向かい風を受け前年比+1.5%（15年同+2.9%）と潜在成長率を下回る経済成長に鈍化した。17年は、ドル高やトランプ政権への期待の修正の影響を受けながらも、企業・家計のマインドの改善、雇用・所得の拡大による個人消費、住宅投資の増加、世界経済の持ち直し等により、前年比+2.3%成長への加速が予想される。18年は、トランプ政権による大規模な減税の効果により同+2.5%と加速する公算が大きい。19年は金融引き締めが景気拡大ペースを抑制する要因となるものの、インフラ投資の拡大等により同+2.1%と潜在成長率を小幅上回る成長が見込まれる。
- 米経済は、金融危機以降、非常に緩やかなペースでの景気拡大が長らく続いてきた。景気の過熱感も小さい中において、FRBの金融引き締めも緩やかなペースで進められてきた。FRBは、15年1回、16年1回、17年3回（12月見込み）の利上げを実施した後、18年3回、19年1回程度のペースで利上げを実施すると予想される。FFレート誘導目標レンジの中央値は、17年末に1.375%、18年末2.125%、19年末2.375%となろう。一方、バランスシートの縮小政策は、17年10月から開始されており、今後も計画通りゆっくりとしたペースで進められる見込み。
- 予測の下振れリスクには、①FRBの金融引き締め(利上げ、バランスシート縮小)の加速観測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トランプ政権の内向的な政策による通商摩擦の激化、④地政学的なイベントリスクなど（北朝鮮を巡る緊張の高まり）、⑤異常気象などが挙げられる。一方、上振れリスクには、①低金利など金融緩和環境の長期化による株、住宅など資産価格の高騰、②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。

### 政策では、17年税制改革、18年インフラ投資、19年オバマケア見直し法案が成立か

2016年11月にトランプ氏が大統領選で勝利したことによって、世界中が保護貿易、移民規制など内向きの政策への不安を強めたものの、関税の全体的で大幅な引き上げなどは行われず、17年に世界的に経済成長は加速した。トランプ政権誕生後、経済政策関連の法案は成立していないが、良好なファンダメンタルズ、循環的な景気拡大によって、景気は堅調に推移している。

トランプ大統領は、就任式直後から大統領令を使って政策を進め、パイプライン建設などや環境関連規制の緩和を実施している。また、規制を含む政策の見直し作業を進めるため関係各署に報告書の提出を命令した。金融規制の緩和についても既に財務省から報告書が2回提出されており、残り2回の報告書が提出された後、規制の緩和を決定する予定だ。さらに、移民規制の強化も限定的ながら実施している。

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。

3つの主要な政策である抜本的な税制改革、オバマケアの改廃、インフラ投資のうち、税制改革は17年内にも法案が成立する可能性が高まっている。上院、下院でそれぞれ別の法案が可決されたため、両院協議会で一本化作業を行った後、上下両院でそれぞれ可決し、トランプ大統領が署名、成立する見込み。具体的には、18年から所得税減税、リパトリ減税（国外にある資金を本国に還流させる際の減税）等が実施されると予想される。

一方、インフラ投資については、連邦政府が2000億ドルを拠出し、8000億ドルを州政府・民間資金で賄う案が検討されているが、具体的な制度作りは進んでいない。18年に枠組みが作られ、19年からプロジェクトが開始され、インフラ投資が増加すると見込まれる。

トランプ政権の目玉政策であるオバマケアの置換は、上下両院で共和党が過半数を握っているため、共和党内で合意ができれば、法律を成立させることができる。それにもかかわらず、法案が可決できないのは、共和党が一枚岩でないため。民主党との協調努力が行なわれていないことから、共和党内で合意を目指すしかないが、小さな政府を主張するティーパーティー系の共和党の強硬派が政府のかかわる保険の規模を小さくすることを求める一方で、穏健派は保険を失う人数を少なくする法案を求めている。党内の意見が対立しているため、成立の目処が立っていない。また、現在の議会勢力では共和党がまとまらないため、18年11月の中間選挙後の19年に改めてオバマケアの見直しが議論されると見込まれる。

**実質GDP成長率は17年+2.3%、18年+2.5%、19年+2.1%成長を予想**

16年の実質GDP成長率は、個人消費など国内需要の堅調さが維持されたが、原油価格下落や世界経済減速の向かい風を受け前年比+1.5%（15年同+2.9%）と潜在成長率を下回る経済成長に鈍化した。

17年は、ドル高や法改正を必要とする政策の実現は遅れたものの、良好な雇用情勢、株高等による企業・家計のマインドの改善を背景とした個人消費、設備投資など国内需要の堅調や、世界経済の持ち直し等により、実質GDP成長率は前年比+2.3%と潜在成長率を上回る成長に加速する見込み（図表1）。

18、19年の景気を展望すると、18年はドル高の影響を受けながらも、雇用・所得の拡大による個人消費や住宅投資の増加、世界経済の持ち直しによる輸出の増加等が見込まれ、前年比+2.5%成長への加速が予想される。19年は、金融引き締めの影響やそれに伴う金融市場の混乱等により成長が抑制されるものの、インフラ投資の効果等により同+2.1%と堅調さを維持する公算が大きい。なお、米国経済見通しのコンセンサスは、17年+2.2%、18年+2.5%、19年+2.1%である。

（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	ユーロ圏 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							
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	3.17	79.6	4.2	2.0	10.7
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	2.60	95.1	▲0.1	1.7	9.6
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	1.80	94.2	1.5	▲0.8	7.8
2013	3.3	1.7	(1.5)	1.5	3.5	11.9	(0.2)	(0.2)	3.5	1.1	▲2.9	1641.7	2.48	98.0	2.0	▲0.2	7.8
2014	4.4	2.6	(2.7)	2.9	6.9	3.5	(▲0.1)	(▲0.1)	4.3	4.5	▲0.6	1930.7	2.49	93.0	0.4	1.4	7.3
2015	4.0	2.9	(3.6)	3.6	2.3	10.2	(0.2)	(▲0.7)	0.4	5.0	1.4	2061.1	2.16	48.8	1.4	2.0	6.9
2016	2.8	1.5	(1.7)	2.7	▲0.6	5.5	(▲0.4)	(▲0.2)	▲0.3	1.3	0.8	2093.7	1.84	43.4	0.9	1.8	6.7
2017	4.0	2.3	(2.4)	2.7	4.6	1.3	(▲0.1)	(▲0.1)	3.3	3.4	▲0.1	2447.4	2.37	50.3	1.8	2.3	6.8
2018	4.1	2.5	(2.6)	2.6	5.7	2.0	(▲0.1)	(▲0.1)	5.0	4.4	0.3	2711.8	2.70	57.1	1.5	2.0	6.5
↓ 予測 2019	4.2	2.1	(2.4)	2.2	5.3	2.8	(▲0.1)	(▲0.3)	4.2	4.9	0.3	2844.0	2.73	55.0	1.0	1.7	6.3

（出所）米商務省、予測は当社

（注）図中カッコ内は寄与度。

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。

**7-9月期の実質GDP成長率(2次推計)は前期比年率+3.3%(4-6月期同+3.1%)と加速**

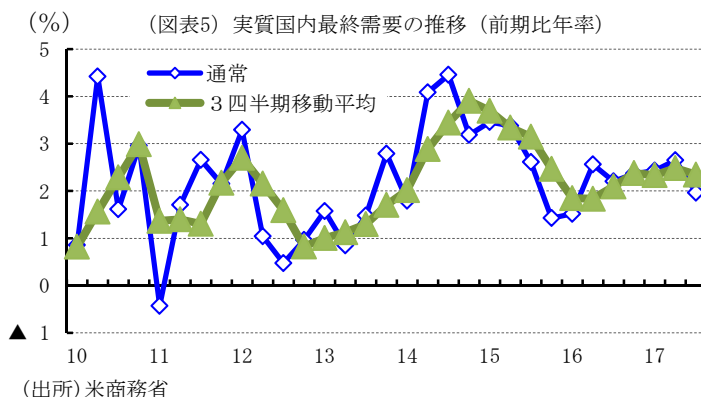
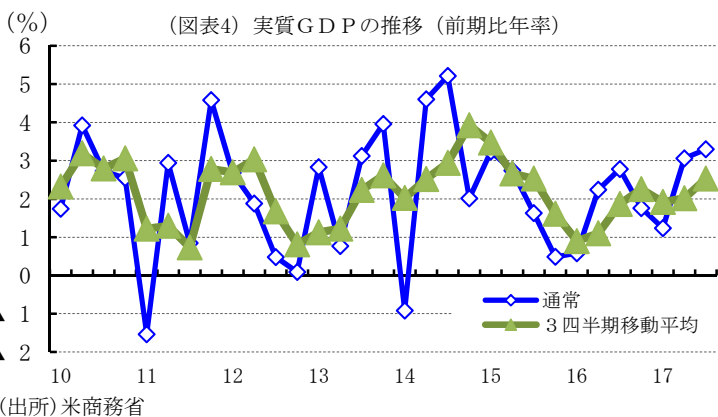
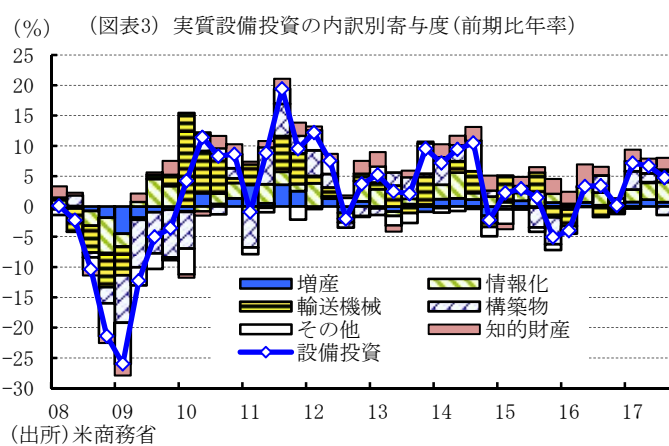
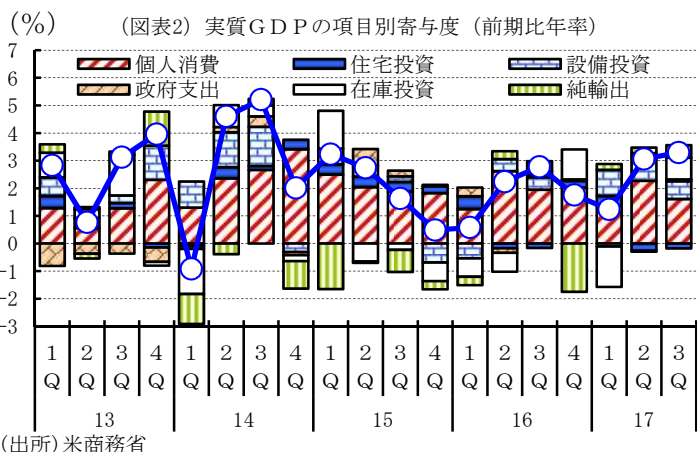
足元のGDP統計では、17年7-9月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率+3.3%(4-6月期同+3.1%)と小幅加速した(図表2)。潜在成長率である1.8%を大幅に上回っているものの、在庫投資、純輸出の押し上げの影響が大きく、ヘッドラインの数字ほど米国景気は強くない。民間部門の需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+2.3%(4-6月期同+3.3%)、実質国内最終需要は同+2.0%(4-6月期同+2.7%)と減速しており、国内需要は緩やかなペースでの拡大を続けていると判断される。

7-9月期の需要項目別の動向をみると、政府支出は国防支出の増加が続くも、非国防、州地方政府支出の減少幅の縮小により増加に転じた。個人消費ではハリケーン被害等による自動車購入の増加により耐久財が加速したが、ハリケーン襲来でサービス、非耐久財が鈍化したことを背景に、全体で減速した。ただし、ハリケーンの影響で個人消費の拡大ペースが掴み難くなっているが、良好な雇用環境を背景とした所得の増加やマインドの安定等を考慮すれば、比較的堅調な拡大ペースを維持していると判断される。

また、企業部門では設備投資が鈍化した。知的財産投資、情報化投資が加速したうえ、増産投資が高い伸びを維持したものの、構築物投資が減少に転じた(図表3)。さらに、住宅投資は販売の回復傾向や低い在庫率にもかかわらず悪天候、人手不足、用地不足等により減少を続けた。以上より、実質国内最終需要は前期比年率+2.0%(4-6月期同+2.7%)と減速した。

国内最終需要が鈍化した一方、ハリケーンによるサプライチェーンの影響によって在庫投資の寄与度がプラス幅を拡大したほか、純輸出の寄与度は輸入が減少に転じる形でプラス幅を拡大したことで、7-9月期の実質GDP成長率は加速した。

17年1-9月期では、前期比年率+2.5%成長と潜在成長率を上回る成長となった。3四半期移動平均では、実質GDPが17年7-9月期に前期比年率+2.5%(4-6月期+2.0%)、国内最終需要が前期比年率+2.3%(同+2.5%)と、米景気が国内需要に支えられ、緩やかな成長ペースを維持していることを示している。



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。

**17年10-12月期の  
実質GDP成長率は  
復興需要で高成長持  
続**

17年10-12月期には、個人消費が雇用や可処分所得の増加傾向、資産価格の上昇、低インフレ等に支えられ、加速する可能性が高い。また、住宅投資は良好な雇用環境や住宅購入意欲の高いもと復興需要等によって拡大に転じるとみられるほか、設備投資は景況感の改善、企業収益の拡大持続等によって増加基調を維持すると予想される。さらに、政府支出はハリケーン襲来への対応などの影響で増加に転じる見込み。一方、純輸出は輸入の増加によってマイナス寄与に転じるほか、在庫投資はサプライチェーンの改善を背景にプラス寄与を縮小すると見込まれる。

以上より、10-12月期の実質GDP成長率は実質国内最終需要の加速を背景に前期比年率+2%台半ばの高い伸びになると予想される。

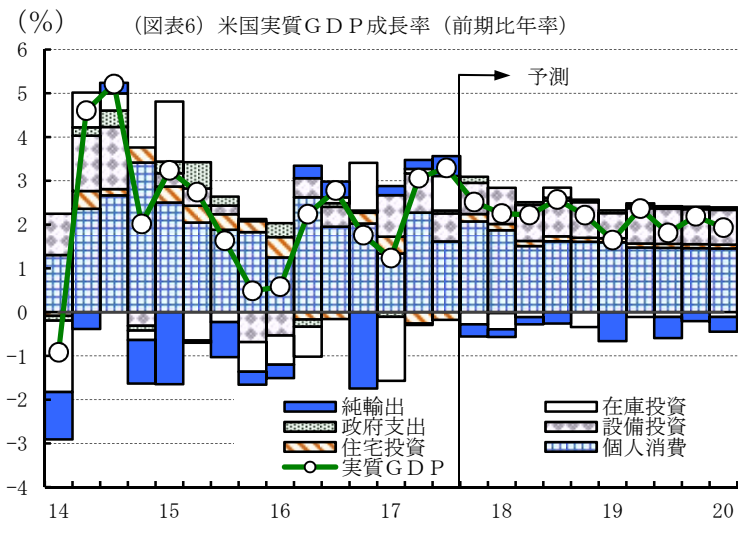
**18年は減税効果で加速、  
19年は減速もインフラ投資の下支え  
で潜在成長率を上回る見込み**

18、19年の米国経済・金融を展望する。2018年の実質GDP成長率は、前年比+2.5%と良好な経済環境に所得税減税などの政策効果も加わり17年の+2.3%から加速しよう。個人消費は、雇用の増加傾向や所得税率の引き下げ、リパトリ減税による配当の増加、緩和的な金融環境等により堅調さを維持すると予想される。住宅投資は住宅購入意欲が強いもと、低い在庫率を背景に拡大傾向維持するものの、人手不足等によって緩やかな拡大ペースにとどまろう。

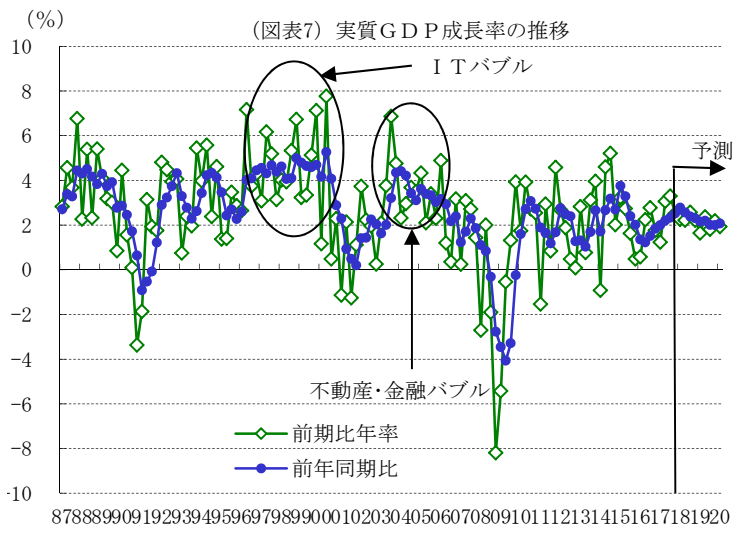
また、設備投資は、リパトリ減税や内外景気の拡大による企業利益の増加、規制緩和、原油価格の上昇等により加速する見込み。さらに、輸出は、日本、ユーロ圏の景気拡大持続、新興国の経済成長の加速によって、拡大ペースの加速が予想される。

以上のように、個人消費、住宅投資、設備投資の堅調によって実質国内最終需要が高い伸びを維持すると予想される。ただし、金融引き締めの影響もあり、年末ごろに成長ペースは小幅鈍化すると予想される(図表6、7)。

19年は、18年にかけてのFRBの利上げ等によって金融環境が引き締まる影響がでるものの、インフラ投資が増加することで、潜在成長率を小幅上回る成長率となる見込み。個人消費は減税効果の剥落、金融環境の引き締め等で小幅鈍化する見込み。住宅投資は引き続き人手不足が足かせとなり、緩やかな拡大にとどまろう。一方、設備投資は、企業利益の拡大、減税、インフラ投資の増加等によって堅調さを維持する公算が大きい。



(出所)米商務省、予測は当社。



(出所)米商務省、予測は当社。

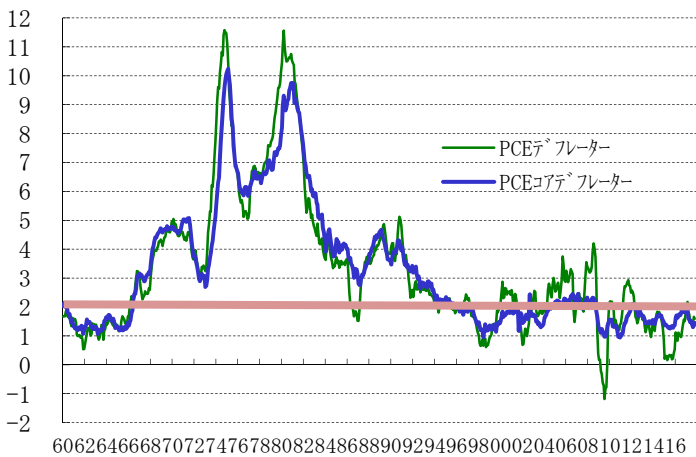
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 需給ギャップ解消で物価は上昇

インフレ環境をみると、17年7-9月期のインフレ関連の指標（前年同期比）では、個人消費支出（PCE）デフレーターが+1.5%（前期+1.6%）と小幅低下した。一方、FRBが重視しているPCEコアデフレーターは+1.4%とサービス価格の上昇ペース鈍化や、耐久財価格の下落によって、緩やかな上昇にとどまっている（図表8）。ただし、昨年の医療費上昇の反動や携帯サービスの低下によって下振れていることを考慮すれば、インフレ環境は安定していると判断される。また、サーベイベースのインフレ期待が安定を続け、市場の期待インフレは低い水準にとどまっている。

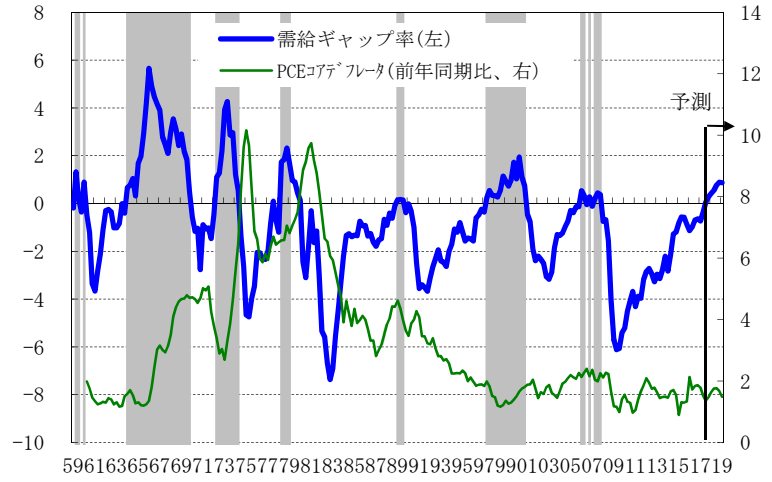
今後も、競争環境のもと価格転嫁率の低下した状況が続くことでインフレは加速し難い状況は継続するとみられるが、需給ギャップがプラスに転じると予想され、18、19年のPCEコアデフレーターは17年の前年比+1.4%程度の伸びから徐々に上昇すると見込まれる（図表9）。

(図表8) 個人消費デフレーター・コアデフレーター (前年同月比)



(出所) 米商務省

(図表9) 需給ギャップ率とPCEコアデフレーターの推移 (%)



(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

## 新FRB議長はこれまでの政策を継続

トランプ大統領は、次期FRB議長にジェローム・パウエル理事を指名した。パウエル氏は、オバマ大統領によってFRB理事に指名され、2012年から同職を務めている。今後、上院での承認を経て18年2月にFRB議長に正式に就任する。トランプ大統領はFRB次期議長を指名するにあたり、現在の金融政策の継続性を最も重視した。現在FRBは景気に悪影響を及ぼさずに非伝統的な金融政策からの脱却を非常にうまく進めているためだ。このような中で、パウエル氏を指名した背景は、12年以降FOMCでの決定に関わってきたほか、政策スタンスがトランプ大統領の好むハト派であること、共和党員であること等が挙げられよう。

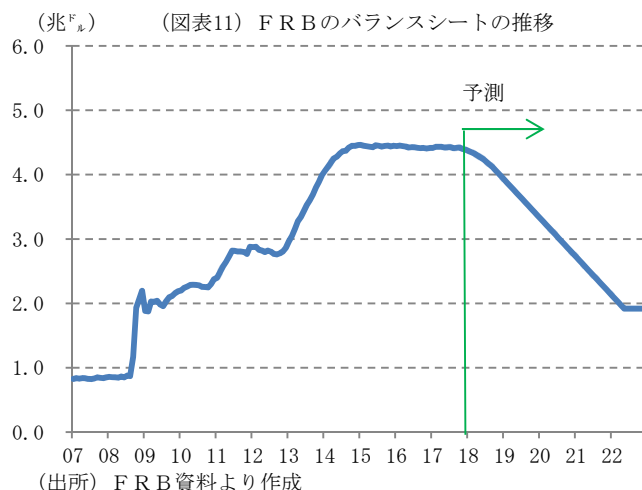
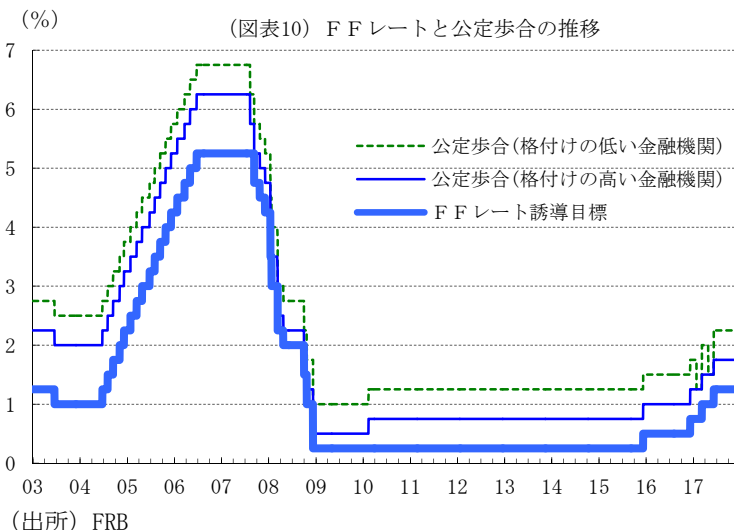
現在のFRBを取り巻く経済環境は良好である。米景気は堅調であり、実質GDP成長率は、8、9月のハリケーン襲来にもかかわらず、個人消費主導で前期比年率+3.3%と2四半期連続の高成長となった。また、失業率は4%程度と00年12月以来の水準に低下しており、労働市場は逼迫している。今後も、雇用・所得の拡大による個人消費主導での景気拡大が続くと予想される。インフレは低すぎると指摘する向きもあるが、今後は処方箋医薬品などの低下や携帯サービスの下落による下ぶれが弱まっていく。そのため、インフレ率の低下に歯止めがかかり、緩やかに上昇すると予想される。以上のような経済環境は、FOMC参加者の予想と大きく違わないため、パウエル氏は当面、FOMCのFFレート誘導目標予測中央値に沿って金融政策を運営することが可能であろう。

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。

**バランスシートは慎重なペースで縮小する方針を維持**

F R Bは17年11月までに政策金利であるF Fレート誘導目標レンジを1.00~1.25%に引き上げた(図表10)。また、10月からは満期を迎えた保有証券の再投資額が減額され、バランスシートの縮小策が開始された。

バランスシートの縮小は、償還資金の再投資の縮小によって行われる。米国債は、月間の再投資見送り額を当初60億ドルに設定し、3カ月ごとに60億ドル増額し、月額300億ドルに達した時点で見送り額を固定する。また、モーゲージ担保証券は、月間の再投資見送り額を当初40億ドルに設定し、3カ月ごとに40億ドル増額、月額200億ドルに達した時点で固定する(図表11)。以上のように、積極的な売却は行われず、非常に慎重なペースの縮小となっていることから、経済への悪影響は限定的と考えられる。



**F Fレート誘導目標は18年に25bpずつ3回の利上げも19年に利上げペース鈍化へ**

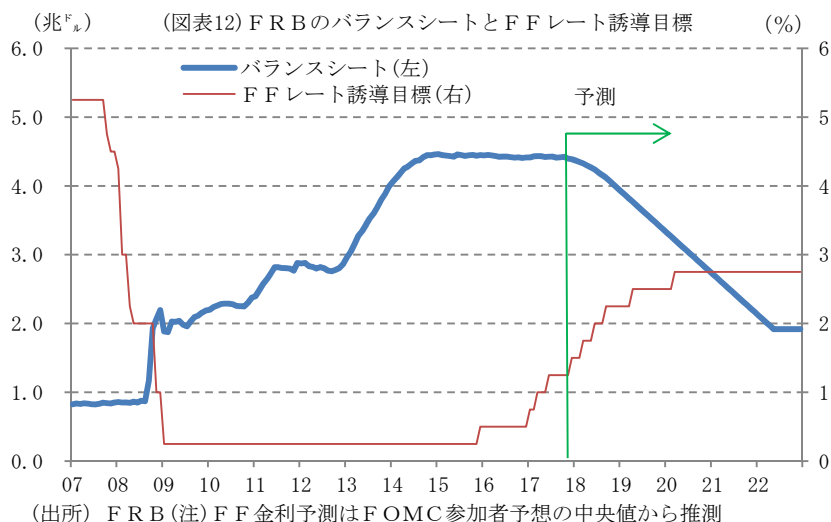
F O M C参加者は、17年、18年、19年の米国経済が緩やかな拡大を続けると予想しているが、失業率は17年4.3%、18年4.1%、19年4.1%と低水準が続くと見込んでいる。一方、インフレ見通しは、携帯料金、処方箋の下落による一時的な影響で17年は1.5%と下ぶれた後、労働市場のひっ迫により、18年に1.9%に上昇し、19年は目標である2%に達すると予想された。このような中、F O M C参加者のF F金利誘導目標見通しの中央値は、17年3回、18年3回、19年2、3回の利上げを実施すると予想している(図表12)。

18年の米国G D P成長率は、循環要因や政策効果等により前年比+2.5%と17年の同+2.3%から加速すると見込まれる。このため、世界貿易・経済の回復に繋がり、世界G D Pが同+3%台半ばに加速しよう。このような経済状況のもと、金融市場の過度な混乱が起きなければ、F R BはF Fレートの誘導目標レンジを18年に25bpずつ3回程度の慎重なペースで引き上げると予想される。19年は、景気に減速の兆しがみられるなか1回程度の利上げにとどめると見込まれる。F Fレート誘導目標レンジの予測中央値は、17年末1.325%、18年末2.125%、19年末2.375%と予想される。

ただし、利上げペースの見方をめぐって、世界的に金融市場が不安定化するリスクがある。また、新興国の一部では資金流出などによって経済が不安定化する可能性がある。これらが、米国経済・金融市場を不安定化させる場合には、F R Bは様子見姿勢を取ると予想される。トランプ新大統領が二国間での貿易交渉を進める段階で、関税引き上げなどの保護貿易的な政策や通貨高圧力をかけるような動きが出てくれば、ドル安が進む可能性がある。景気が強まる中

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。

でドル安が進めば、米経済成長やインフレ圧力の押上げにつながり、FRBは利上げペースを加速させよう。そうなれば、新興国では資金流出、市場混乱、通貨の大幅下落に見舞われ、インフレ圧力が高まり、景気情勢にかかわらず利上げに追い込まれ、景気が悪化する可能性が高い。



### 経済見通しのリスク

経済見通しのリスク要因を挙げると、下振れリスクには、①FRBの金融引き締め(利上げ、バランスシート縮小)の加速観測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トランプ政権による内向的な政策による通商摩擦の激化、④地政学的なイベントリスクなど(北朝鮮を巡る緊張の高まり)、⑤異常気象などが挙げられる。

一方、上振れリスクには①低金利など金融緩和環境の長期化による株、住宅など資産価格の高騰、②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。

### 米国GDP予測表

	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)	2019年 (予測)	(季節調整済み、%、10億ドル)													
						2017年				2018年				2019年				2020年	
						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	2.9	1.5	2.3	2.5	2.1	1.2	3.1	3.3	2.5	2.3	2.2	2.6	2.2	1.6	2.4	1.8	2.2	2.2	1.9
個人消費	3.6	2.7	2.7	2.6	2.2	1.9	3.3	2.3	3.0	2.7	2.2	2.3	2.3	2.3	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
住宅投資	10.2	5.5	1.3	2.0	2.8	11.1	▲7.3	▲5.1	4.9	4.1	3.4	3.4	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
設備投資	2.3	▲0.6	4.6	5.7	5.3	7.2	6.7	4.7	5.3	6.1	6.0	5.9	5.8	4.1	5.7	5.6	5.5	5.5	5.4
在庫投資	100.5	33.4	18.2	8.5	▲5.2	1.2	5.5	39.0	27.0	11.0	6.0	16.0	1.0	1.0	▲4.0	▲9.0	▲9.0	▲9.0	▲14.0
政府支出	1.4	0.8	▲0.1	0.3	0.3	▲0.6	▲0.2	0.4	0.8	▲0.1	0.4	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
純輸出	▲545.3	▲586.3	▲609.2	▲624.7	▲672.3	▲622.2	▲613.6	▲594.4	▲606.4	▲613.9	▲621.1	▲632.4	▲631.5	▲661.0	▲658.6	▲680.1	▲689.4	▲704.7	▲704.7
輸出	0.4	▲0.3	3.3	5.0	4.2	7.3	3.5	2.2	6.1	3.9	5.5	7.1	6.7	1.6	5.4	1.7	2.3	2.6	2.6
輸入	5.0	1.3	3.4	4.4	4.9	3.1	3.2	2.2	4.8	3.9	4.4	5.6	5.8	5.2	5.2	3.8	2.7	3.0	3.0
実質国内需要	3.5	1.7	2.3	2.5	2.3	1.0	2.7	2.7	2.7	2.3	2.3	2.7	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2
実質最終需要	2.7	1.9	2.4	2.6	2.2	2.7	3.0	2.5	2.8	2.6	2.3	2.3	2.6	1.6	2.5	1.9	2.2	2.0	2.0
実質国内最終需要	3.3	2.1	2.4	2.6	2.4	2.4	2.6	2.0	3.0	2.7	2.4	2.5	2.5	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
名目GDP	4.0	2.8	4.0	4.1	4.2	3.3	4.1	5.5	3.6	3.4	4.6	4.6	4.0	4.1	4.1	4.1	3.9	4.0	4.0
GDPデフレーター	1.1	1.3	1.7	1.6	2.1	2.0	1.0	2.1	1.1	1.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	3.0	2.0	2.0
SP500 (平均)	2,061.1	2,093.7	2,447.4	2,711.8	2,844.0	2,324.2	2,397.2	2,466.7	2,801.3	2,630.6	2,680.2	2,760.5	2,776.0	2,778.2	2,825.0	2,886.4	2,886.6	2,902.6	2,902.6
10年債利回り(%、平均)	2.16	1.84	2.37	2.70	2.73	2.42	2.30	2.33	2.42	2.59	2.65	2.79	2.79	2.70	2.74	2.78	2.68	2.68	2.68
WTI (%, 平均)	48.8	43.4	50.3	57.1	55.0	51.9	48.3	48.2	53.1	54.3	56.2	59.8	58.2	57.6	54.3	55.1	53.1	53.6	53.6

(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。