

# U.S.Trends

## 米国 2018、2019年アメリカ経済見通し

～18年の景気過熱を冷ますには金利上昇が必要に～

発表日：2018年2月28日(水)

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

- トランプ政権による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残存するなか、減税、歳出拡大、規制緩和などを背景に経済成長加速への期待が強まっている。
- 2017 年の実質GDP成長率は、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や住宅投資の増加、世界経済の持ち直し等により、前年比+2.3%成長（16年同+1.5%）と加速した。18年は、金融環境が引き締まるが、良好な雇用環境のもと、トランプ政権による大規模な減税の効果、世界経済の拡大傾向持続により前年比+3.0%と加速する公算が大きい（図表1）。19年は、減税効果の弱まり、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+2.3%と潜在成長率を上回る成長が見込まれる。なお、米国経済見通しのコンセンサスは、18年+2.7%、19年+2.2%である。
- 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は、15年1回、16年1回、17年3回の緩やかなペースで利上げを進めてきた。足元では、長期金利の上昇、株価の下落など金融環境が引き締まっているが、限定的な動きであり、労働市場の逼迫が続くとみられ、FRBは18年3、4回、19年1、2回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、18年末2.125～2.375%、19年末2.375～2.875%となろう。一方、17年10月から開始されたバランスシートの縮小政策は、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、①インフレ率の高まりによるFRB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。

(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								
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	4.1	2.3	(2.5)	2.7	4.7	1.7	(▲0.1)	(▲0.2)	3.4	3.9	0.1	2448.1	2.36	50.9	1.6	2.3	6.8
↓ 2018	4.0	3.0	(3.0)	3.1	6.0	3.2	(▲0.2)	(▲0.0)	6.3	5.1	0.8	2839.3	2.86	62.6	1.4	2.0	6.5
↓ 2019	4.2	2.3	(2.4)	2.3	5.3	2.7	(▲0.1)	(▲0.1)	6.2	5.3	0.4	2947.1	2.63	55.4	1.0	1.7	6.3

↓ 予測 (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。

**17年の実質GDP  
P成長率は+  
2.3%と加速**

16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、結局17年に関税の全体的で大幅な引き上げなどは行われなかった。一方、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た。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。さらに、移民規制や不法移民の取締りの強化も限定的ながら実施した。

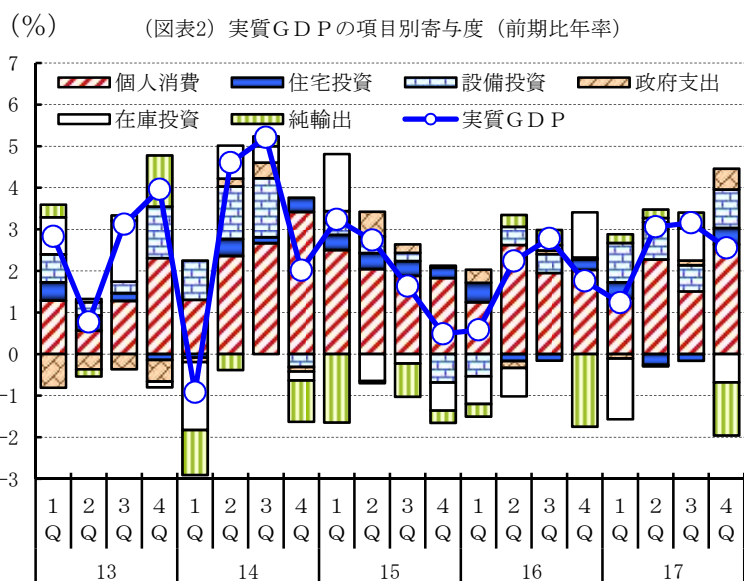
17年は、ドル高や法改正を必要とする政策の実現の遅れがあったものの、良好な雇用情勢、株高等による企業・家計のマインドの改善を背景とした個人消費、設備投資など国内需要の堅調や、世界経済の持ち直し等により、実質GDP成長率が前年比+2.3%（16年+1.5%）と潜在成長率である+1.8%を上回る成長に加速した（図表2）。人手不足によって住宅投資が減速したうえ、政府支出が国防支出の増加にもかかわらず非国防支出や地方政府の鈍化により減速した。一方で、個人消費が緩やかな増加を続けたほか、設備投資が原油価格の上昇や景気の先行きに対する楽観的な見方の強まり等により増加に転じた（図表3）。

**17年10-12月期の  
実質GDP成長率  
(1次推計)は前期  
比年率+2.6%（7-  
9月期同+  
3.2%）と減速も前  
期よりも良好な内  
容**

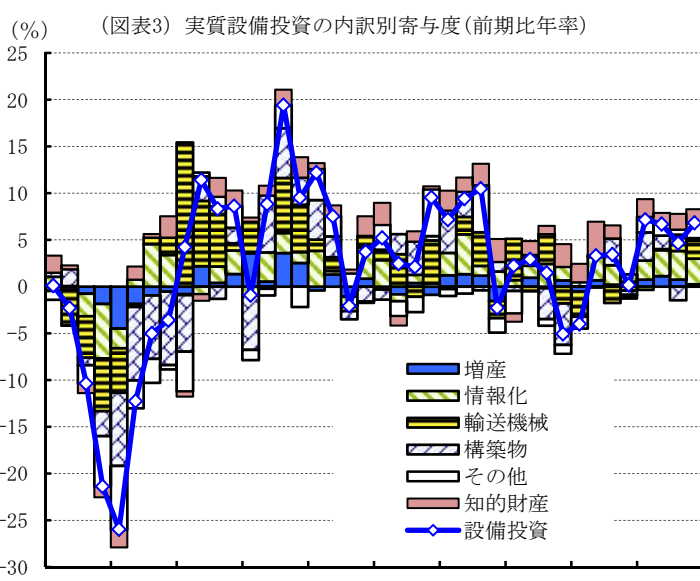
四半期では、17年10-12月期の実質GDP成長率（1次推計）は、前期比年率+2.6%（7-9月期同+3.2%）と減速した。個人消費、設備投資、政府支出が加速したほか、住宅投資が増加に転じた。一方、純輸出は、輸出の加速も輸入の大幅な増加でマイナス寄与に転じた。また、在庫投資は最終需要の加速を背景にマイナス寄与となった。潜在成長率である+1.8%を上回る成長を続け、需給ギャップは一段と拡大し、労働市場がさらに逼迫した。また、個人消費、設備投資の拡大ペースの速まり等によって民間部門需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+4.6%（7-9月期同+2.2%）と大幅に加速したほか、実質国内最終需要も同+4.3%（7-9月期同+1.9%）と高い伸びとなっており、ヘッドラインの数字以上に米国景気は強いと判断される。

**実質GDPの拡大  
基調は力強さを増  
した**

3四半期移動平均で基調をみると、実質GDPが17年10-12月期に前期比年率+2.9%（7-9月期+2.5%）、国内最終需要が前期比年率+3.0%（同+2.3%）と、米景気は国内需要がけん引する形で、力強さを増した（図表4、5）。

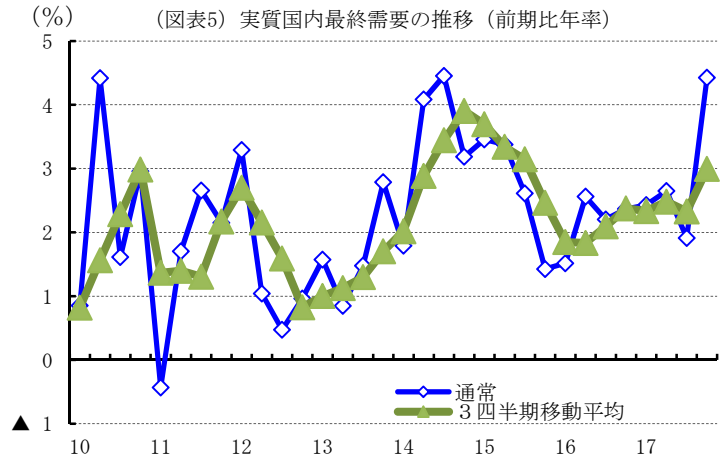
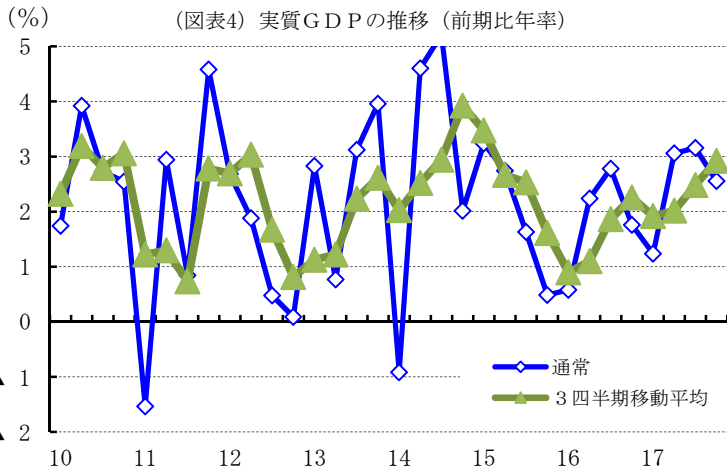


(出所)米商務省



(出所)米商務省

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。



(出所)米商務省

(出所)米商務省

18年は減税効果により実質GDP成長率は前年比+3.0%に加速へ

18、19年の米国景気・金融を展望する。18年入り後、良好なファンダメンタルズ、循環的な要因によって、景気は足元で堅調に推移している。年初に寒波、インフルエンザの流行、金利上昇、株価調整など景気を抑制する要因があったものの、企業マインド、消費者マインドが高止まりを続けており、影響は限定的と判断される。マインドの高止まりに貢献している要因として、昨年成立した税制改革法が挙げられる。

17年12月に成立した税制改革法には、所得税率の引き下げ、法人税率の引き下げ、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）等が含まれており、実質GDPを18年0.5%程度、19年0.2%程度の押し上げ効果が期待できる（図表6、7）。加えて、与野党は18、19年に3000億ドルの歳出拡大で合意しており、今後策定される予算の規模が大きくなり、GDPを押し上げよう。

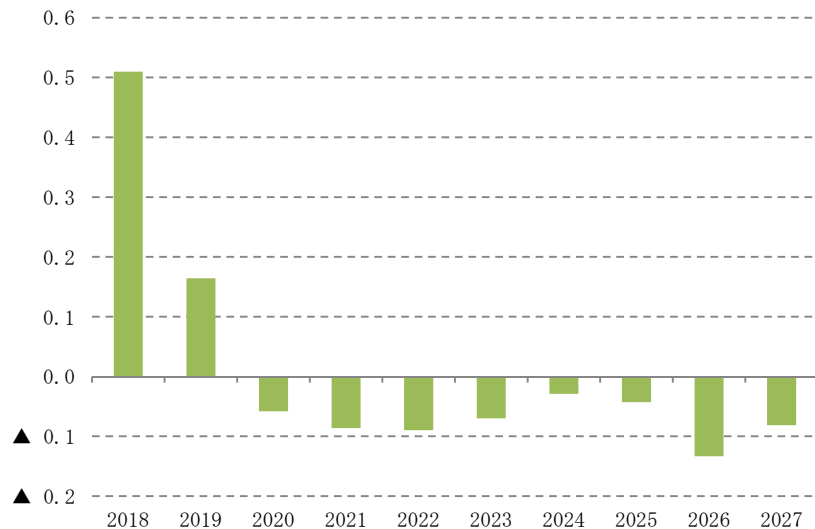
(図表6) 税制の改革前後の比較

	最終	現行法	恒久
法人税制	連邦法人税率を21%に2018年から引き下げ	税率35%	○
	米企業が海外に留保する利益に課税。流動資産15. %、固定資産8%	なし（還流時に35%課税）	○
	中小企業向け100%減価償却の上限を100万ドルに引き上げ	上限50万ドル	○
所得税	累進課税の所得区分は現行の7段階のまま、税率を引き下げ（引き下げ後の課税率：10%、12%、22%、24%、32%、35%、37%）。最高税率区分は独身者で所得50万ドル以上、夫婦合算申告で60万ドル以上	10%、15%、25%、28%、33%、35%、39.6%。最高税率区分は独身者で所得41万8401ドル以上、夫婦合算申告で47万701ドル以上	×
	住宅ローン控除の縮小。控除額の上限を75万ドルに引き下げ（第一抵当）。住宅の新規購入	住宅ローン控除。控除額の上限100万ドル。3件までの住宅の新規購入。	×
	個人が連邦政府に申告する所得から、州税と地方税を控除できる金額を最大1万ドルに制限	個人が連邦政府に申告する所得から、州税と地方税を全額控除	×
	相続税の非課税枠を一人当たり1000万ドルに拡大	相続税の非課税枠が一人当たり500万ドル	×
医療保険制度改革法（オバマケア）が定める個人の保険加入義務を廃止	医療保険制度改革法（オバマケア）が定める個人の保険加入義務	○	

(出所)議会資料等より作成、(注)○は恒久政策

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7) 税制改革法のGDP押し上げ効果(暦年)



(出所) CBO資料より作成

18年の個人消費は、雇用の増加傾向や所得税率の引き下げ、資産価格の上昇、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。住宅投資は良好な雇用環境や住宅購入意欲が強いもと復興需要や低い在庫率を背景に拡大傾向を維持するものの、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、内外景気の拡大による企業利益の増加、景況感の改善、加速度償却、リパトリ減税、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、政府支出は国防、非国防の両方での歳出拡大が予想される。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、増加ペースの加速が予想される。

18年の実質GDP成長率は、良好な経済環境に所得税減税などの政策効果も加わり国内需要主導で前年比+3.0%と17年の同+2.3%から加速が予想される(図表8、9)。

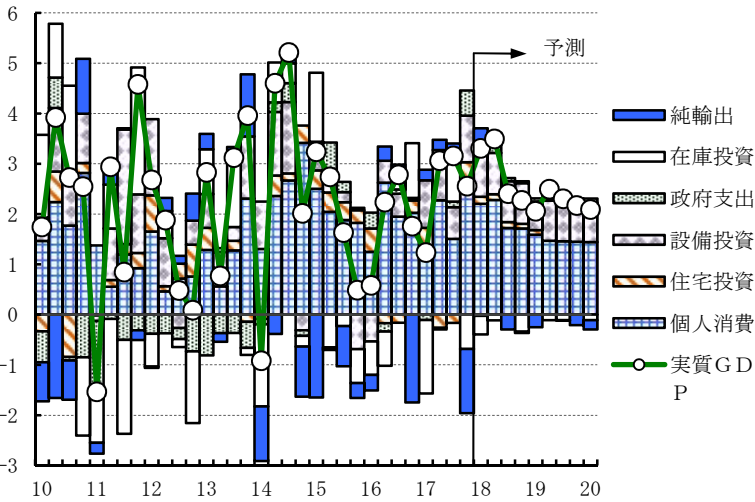
**19年の実質GDP成長率は+2.3%と減速もインフラ投資の下支えで潜在成長率を上回る見込み**

19年は、18年にかけてのFRBの利上げ、金利上昇等による金融環境引き締めりの影響等を背景に成長が抑制されるものの、インフラ投資の増加で、前年比+2.3%と潜在成長率を上回る成長率を維持する見込み。個人消費は減税効果の一巡、金融環境の引き締めり等で小幅鈍化すると予想されるほか、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、企業利益の拡大や投資減税のほか、建設需要の増加等によって堅調さを維持する公算が大きい。

インフラ投資については、18年に枠組みが作られ、19年から増え始めると見込まれる。トランプ政権は10年間で1兆5千億ドル規模を想定している。連邦政府が2000億ドルを拠出し、残りの1兆3000億ドルを州政府・民間資金で賄う案が検討されている。

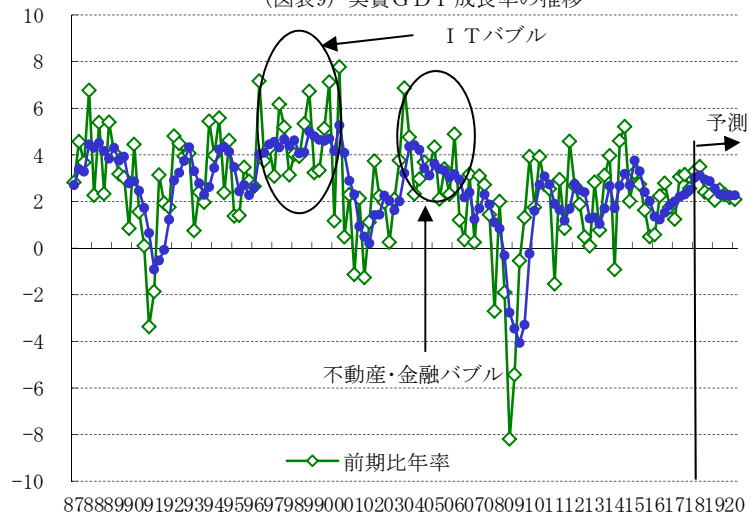
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表8) 米国実質GDP成長率(前期比年率)



(出所)米商務省、予測は当社。

(図表9) 実質GDP成長率の推移



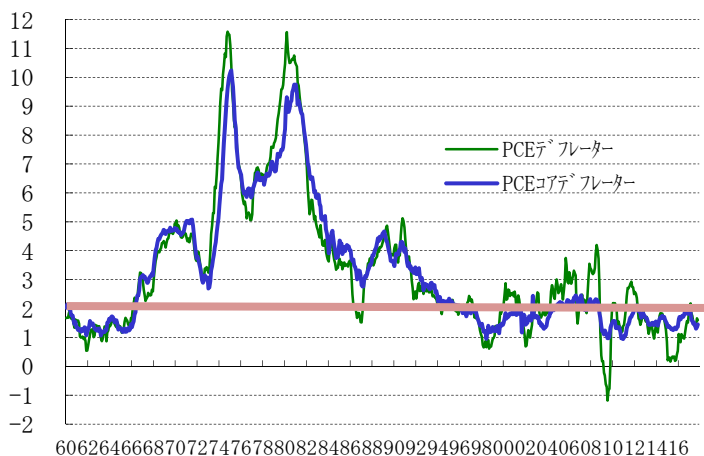
(出所)米商務省、予測は当社。

**需給ギャップ解消で  
物価は下げ止まり**

インフレに関しては、17年10-12月期のインフレ関連の指標(前年同期比)をみると、個人消費支出(PCE)デフレーターが+1.7%(前期+1.5%)、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鈍化や、耐久財価格の下落によって、+1.5%(前期+1.4%)と緩やかな上昇にとどまっている(図表10)。ただし、17年は16年の医療費上昇の反動や携帯サービス価格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、期待インフレ率は、サーベイベースが安定を続けている一方、市場の期待インフレは低い水準ながら上昇している。

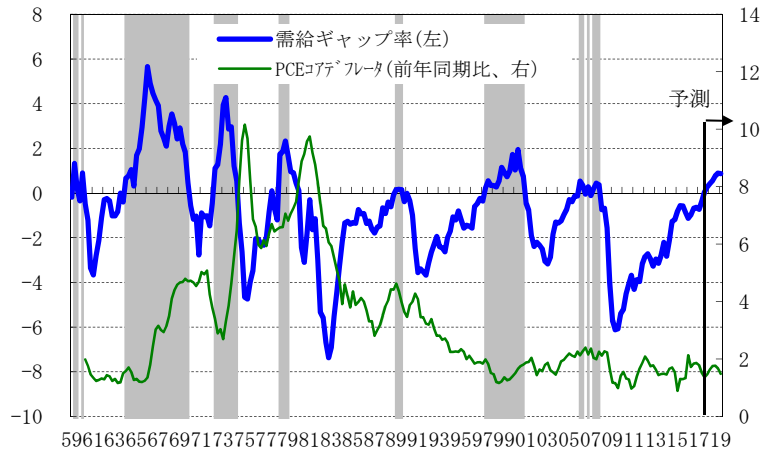
今後も、需給ギャップがプラス幅を拡大することで、18、19年のPCEコアデフレーターは17年の前年比+1.4%程度の伸びから徐々に上昇すると見込まれる。ただし、グローバルな供給能力の拡大を伴う国際的な競争環境が激化するもと、価格転嫁率の低下した状況が続き、財価格は下落を続けると予想される。また、サービス価格では、ネットを利用する等、効率化を高めた新サービスの増加によって、既存サービスの価格を抑制するほか、医薬品価格がトランプ政権の薬価引き下げ政策によって抑制されるとみられる。以上より、コアインフレは加速し難い状況を継続すると予想され、PCEコアデフレーターは前年比で+2%を下回って推移すると見込まれる(図表11)。

(図表10) 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11) 需給ギャップ率とPCEコアデフレーターの推移(%)



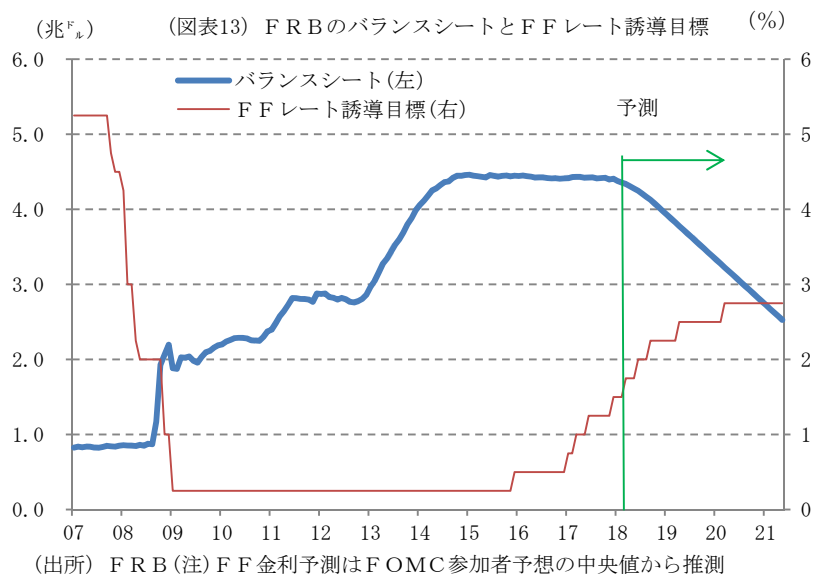
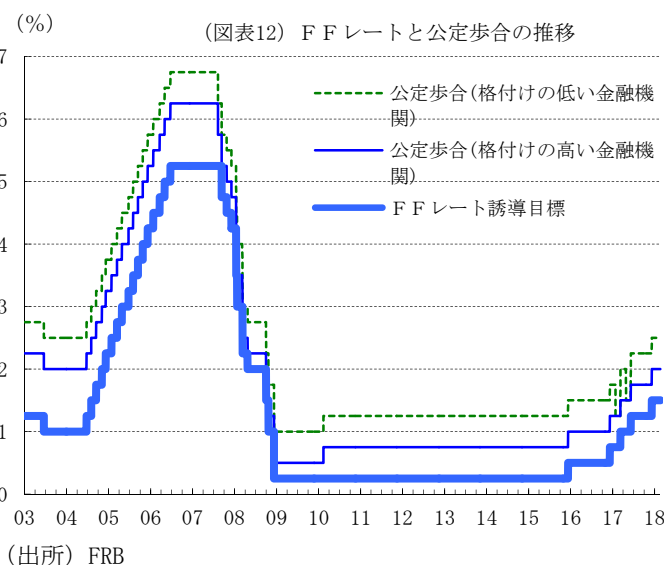
(出所)CBO、米商務省データより当社推計

(注)シャド-部は需要が供給を上回って

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。

**FF金利誘導目標は1.00~1.25%、バランスシートは慎重なペースで縮小**

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は、15年1回、16年1回、17年3回の緩やかなペースで利上げを進めてきた。政策金利であるFFレート誘導目標レンジは1.00~1.25%まで引き上げられた(図表12)。また、17年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ており、バランスシートの縮小策が実施されている。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か月ごとに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か月ごとに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13)。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。



**FOMC参加者の適切なFFレート誘導目標予測では18年に25bpずつ3回の利上げ、19年は2、3回の利上げ**

FOMC参加者の新しい経済見通し(SEP: the Summary of Economic Projections)では、FOMC参加者は、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、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。

このようなファンダメンタルズの予測のもと、FOMC参加者の適切なFFレート誘導目標予測(中央値)は、18年末が2.125%、19年末が2.688%、20年は3.063%となっている。この予測中央値が示す利上げ回数は、18年3回、19年2、3回、20年1、2回となる(図表13、14、15)。ただし、FRBは、予測の不確実性は高く、今後の金融政策は経済動向で変化すると指摘している。

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。

(図表14) F O M C 参加者の経済金利予測：17年12月

	2017年		2018年		2019年		2020年		長期	
	中央値		中央値		中央値		中央値		中央値	
	前回	今回	前回	今回	前回	今回	前回	今回	前回	今回
実質GDP	2.5	2.4	2.5	2.1	2.1	2.0	2.0	1.8	1.8	1.8
失業率	4.1	4.3	3.9	4.1	3.9	4.1	4.0	4.2	4.6	4.6
PCE <sup>テ</sup> フレーター	1.7	1.6	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
PCEコア <sup>テ</sup> フレーター	1.5	1.5	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0		
FFレート	1.4	1.4	2.1	2.1	2.7	2.7	3.1	2.9	2.8	2.8

(注)実質GDP、PCE<sup>テ</sup>フレーター、PCEコア<sup>テ</sup>フレーターは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。

(図表15) F O M C 委員のFF金利予想中央値 (%)

	2015年末	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年末	長期
2017年12月				2.125	2.688	3.063	2.750
2017年9月			1.375	2.125	2.688	2.875	2.750
2017年6月			1.375	2.125	2.938		3.000
2017年3月			1.375	2.125	3.000		3.000
2016年12月			1.375	2.125	2.875		3.000
2016年9月		0.625	1.125	1.875	2.625		2.875
2016年6月		0.875	1.625	2.375			3.000
2016年3月		0.875	1.875	3.000			3.250
2015年12月	0.375	1.375	2.375	3.250			3.500

(出所)FRB資料より作成

金融政策は、FFレート誘導目標を18年に25bpずつ3、4回の利上げ、19年は1、2回の利上げペースに鈍化へ

金融政策の当社見通しは、18年3月にかけて、PCEコアデフレーターが1%台半ばの上昇にとどまる一方で、景気・雇用は堅調な状況が続くと予想されること、FRBは2月の株価調整、市場金利水準の上昇の影響は限定的と考えていることから、3月のFOMCでFRBは追加の利上げを決定すると見込まれる。

18年の米国GDP成長率は、循環要因や政策効果等により前年比+3.0%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GDPが同+3%台後半に加速しよう。減税によって成長率が押し上げられるうえ、国防、非国防の両方での歳出拡大が見込まれるため、米国経済は、労働市場の逼迫するもと、景気過熱が懸念される状況が続くと予想される。以上を勘案すると、6、9月に利上げを実施する公算が大きい。12月も利上げの可能性が高いが、中間選挙の結果を受けた金融市場の状況次第では利上げを見送ると予想される。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、FRBはFFレートの誘導目標レンジを18年末で2.125～2.375%と、18年に25bpずつ3、4回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より慎重な金融政策運営を強め、1、2回の利上げにとどめると見込まれる。FFレート誘導目標レンジの予測中央値は、19年末で2.375～2.875%と予想される。

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。トランプ

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、F R Bは利上げペースを加速させよう。そうなれば、新興国の一部では資金流出、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、景気後退に陥る可能性が高い。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は様子見姿勢に転じると予想される。

### 経済見通しのリスクはインフレ加速

経済見通しのリスク要因を挙げると、下振れリスクには、①インフレ率の高まりによるF R B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、日米と中国の関係悪化)、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

(季節調整済み、%、10億ドル)

	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (実績)	2018年 (予測)	2019年 (予測)	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	3.0	2.3	1.2	3.1	3.2	2.6	3.3	3.5	2.4	2.3	2.1	2.5	2.3	2.2	2.1
個人消費	3.6	2.7	2.7	3.1	2.3	1.9	3.3	2.2	3.8	3.2	3.3	2.5	2.5	2.3	2.1	2.1	2.1	2.1
住宅投資	10.2	5.5	1.7	3.2	2.7	11.1	▲7.3	▲4.7	11.6	4.0	3.3	3.3	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5
設備投資	2.3	▲0.6	4.7	6.0	5.3	7.2	6.7	4.7	6.8	6.1	6.0	5.9	5.8	4.1	5.6	5.6	5.5	5.4
在庫投資	100.5	33.4	13.6	▲14.3	▲33.1	1.2	5.5	38.5	9.2	▲6.8	▲11.8	▲11.8	▲26.8	▲26.8	▲31.8	▲36.8	▲36.8	▲41.8
政府支出	0.2	▲0.4	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲1.5	0.1	0.8	▲0.7	▲0.4	▲0.1	0.0	▲0.3	0.0	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.1
純輸出	▲545.3	▲586.3	▲621.5	▲628.4	▲639.4	▲622.2	▲613.6	▲597.5	▲652.6	▲629.6	▲619.1	▲632.0	▲633.1	▲644.3	▲634.6	▲634.7	▲644.2	▲652.6
輸出	▲0.7	▲0.2	▲0.2	▲0.0	▲0.1	0.2	0.2	0.4	▲1.3	0.5	0.2	▲0.3	▲0.0	▲0.3	0.2	▲0.0	▲0.2	▲0.2
輸入	5.0	1.3	3.9	5.1	5.3	4.3	1.5	▲0.7	13.9	2.6	4.2	6.8	5.2	6.2	4.2	5.3	3.0	4.4
実質国内需要	3.5	1.7	2.4	2.9	2.3	1.0	2.7	2.7	3.7	2.7	3.1	2.6	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2
実質最終需要	2.7	1.9	2.4	3.2	2.5	2.7	3.0	2.4	3.3	3.7	3.6	2.4	2.6	2.1	2.6	2.4	2.2	2.2
実質国内最終需要	3.3	2.1	2.5	3.1	2.4	2.4	2.6	1.9	4.4	3.0	3.2	2.6	2.6	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3
名目GDP	4.0	2.8	4.1	4.0	4.2	3.3	4.1	5.3	5.0	2.0	4.3	4.7	4.3	3.7	4.4	3.9	4.2	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
SP500 (平均)	2,061.1	2,093.7	2,448.1	2,839.3	2,947.1	2,324.2	2,397.2	2,466.7	2,604.4	2,743.5	2,825.7	2,885.4	2,902.6	2,927.0	2,944.1	2,944.3	2,972.9	3,003.5
10年債利回り(%) (平均)	2.16	1.84	2.36	2.86	2.63	2.42	2.30	2.33	2.41	2.74	2.87	2.95	2.86	2.81	2.71	2.47	2.51	2.56
WTI (C%、平均)	48.8	43.4	50.9	62.6	55.4	51.9	48.3	48.2	55.4	65.0	65.2	62.1	58.2	57.6	55.6	55.1	53.1	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。