

2019年5月30日

各位

会社名 株式会社新生銀行  
代表者名 代表取締役社長 工藤 英之  
(コード番号 : 8303 東証第一部)

**2019年度～2021年度の「日本経済見通し」(第17号、  
2019年1～3月期GDP(1次速報))の発行について**

～ 名目成長の鈍化で、高まる消費増税後のデフレ逆戻りリスク ～

**ポイント**

- 2018年度の名目GDPの伸びはアベノミクスが開始された2013年度以降で最も低い伸びにとどまった。
- 国内では景気後退局面の兆しが深まる中、海外では、米中貿易・経済摩擦の影響等で景気に下振れリスクが高まっている。
- こうした環境下で本年10月に消費増税を実施すれば、日本経済が再びデフレ・流動性の罠の状態に戻る可能性がある。
- 一旦デフレに戻った後に、再び経済を押し上げることは更に困難を伴うとみられる。
- 現時点で必要なマクロ経済政策は、政府・日銀が物価目標達成の原点に立ち返り、金融緩和の強化ならびに物価目標が持続的に達成されるまで消費増税を凍結して、財政を拡大することではないか。

以上

## 名目成長の鈍化で、高まる消費増税後のデフレ逆戻りリスク

### 2019～2021年度の日本経済見通し

2018年度の名目GDPはアベノミクス開始以降、最も低い伸び

物価目標達成前に重要な名目GDPは、2018年度の前年度比で+0.5%にとどまった。中国・新興国の景気後退を受けた2016年度の同+0.7%を下回り、アベノミクスの影響が反映されているとみられる2013年度以降では、最も低い伸びとなった。2016年度当時は、米ドル円が1ドル100円程度まで円高・米ドル安が進み、日経平均は1万6,000円程度まで下落していた。これに対して足元では日経平均は米中間題等で下落しているものの、米ドル円が110円前後で安定しているため、金融市場環境からは景気悪化が意識されにくい面があるとみている。しかし、輸出や設備投資のモメンタムは鈍化しており、経済成長は非常に鈍いものであることを強く認識しておきたい。

デフレへの逆戻りとなる可能性が高まっており、財政と金融の連携、強化が必要となろう

米中貿易・経済摩擦問題の長期化懸念等により、海外経済の成長ペースは鈍化するとみえており、日本の輸出・生産の回復時期は市場予想よりも後ろ倒しになる可能性が高いとみている。政府は、「物価目標の達成」よりも「増税による財政再建」を重視しているとみられ、当行の日本経済見通しでは消費増税が予定通り実施されることを前提としている。しかし、その場合、当行では日本の経済成長率は潜在成長率よりも大幅に鈍化すると考えている。消費増税はGDPデフレ率を押し上げるため、その影響が除かれる実質GDPの前年度比は、2019年度+0.1%、2020年度+0.4%、2021年度+1.2%を見込んでいる(図表1)。また、成長率の鈍化によって需給ギャップのプラス幅は縮小し、デフレ脱却が遠のいてしまう可能性が高まると考えている。2019年度の消費者物価指数(消費増税等の影響除くベース、図表1-注3参照)は前年度比で+0.2%程度の上昇率にとどまり、日本銀行の見通し程には上昇しないとみている。

図表1 2019～2021年度の経済・物価見通し

		経済成長率(名目GDP、%)			
		日本銀行 (2019年4月24日～4月25日会合)		ESPフォーキャスト(注1) (2019年5月調査)	新生銀行 経済見通し(第17号) 2019年1～3月期(1次速報時点)
		実績	予測		
2018年度	実績		0.5		
2019年度		—	1.3	0.7	
2020年度	予測	—	1.2	0.2	
2021年度		—	—	1.0	

		経済成長率(実質GDP、%)			
		日本銀行 (2019年4月24日～4月25日会合)		ESPフォーキャスト(注1) (2019年5月調査)	新生銀行 経済見通し(第17号) 2019年1～3月期(1次速報時点)
		実績	予測		
2018年度	実績		0.6		
2019年度		0.8	0.5	0.1	
2020年度	予測	0.9	0.6	0.4	
2021年度		1.2	—	1.2	

		物価(コアCPI、%) (注2)					
		増税及び教育無償化の影響除く(注3)		増税の影響除く(注3)		増税及び教育無償化の影響除く(注3)	
		実績	予測				
2018年度	実績	0.8					
2019年度		1.1	0.9	0.8	0.4	0.4	0.2
2020年度	予測	1.4	1.3	0.9	0.4	0.5	0.4
2021年度		1.6	—	—	—	0.6	—

(注1) 2019年5月調査の調査期間は2019年4月26日～5月9日(回答数38社)。

(注2) 2018年度における物価の実績はコアCPIの実績。

(注3) ESPフォーキャストは、予測者によって増税の影響の他に、2019年10月の幼児教育無償化・2020年4月の高等教育無償化の影響をどのように予測に反映しているか異なる可能性がある。

(出所) 日本銀行、日本経済研究センター、新生銀行 金融調査室

デフレ均衡脱却のための  
財政政策の活用

欧米でも物価の伸びは鈍化しているものの、予想インフレ率は日本よりは 2%に近いであろう。一方、日本の予想インフレ率は 0.5%程度でとどまっているとみられる。この場合、デフレ・流動性の罍に逆戻りするリスクが相応にあり、本年 10 月の消費増税による景気後退がその最後の一押しとなるリスクがあろう。海外では「次の」景気後退期の備えとして財政政策の活用に関する議論が活発化している。日本ではデフレ均衡を脱して、2%の物価目標に近い均衡を実現するために、財政政策の活用が重要ではないか。物価目標の達成によって、家計や企業が「再びデフレ・流動性の罍の状態に戻ることはない」という予想が形成でき、安心して消費や設備投資を増やせる環境を作ることが必要ではないか。以下、海外経済、国内経済の順に今後の経済見通しの詳細をみていきたい。

米中貿易・経済摩擦問題の影響拡大により、  
グローバルに成長が鈍化

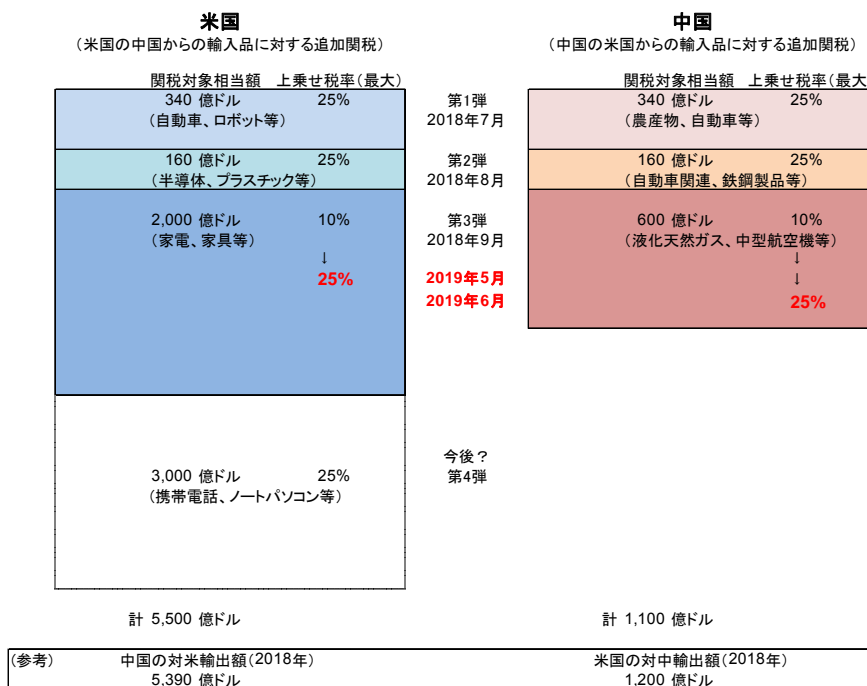
海外経済

1-3 月期の海外経済は、期中に一時景気後退リスクが意識された局面もあったが、底堅い結果となった。ただし、足元では米中貿易・経済摩擦問題の長期化懸念が広がっており、先行き不透明感が高まっているとみている。IMF は 2019 年 4 月の世界経済見通しにおいて、日米欧を下方修正、世界全体で 2019 年は+3.3%と 1 月よりも-0.2%の下方修正となった。下方修正は過去 3 回連続となっている。2020 年は+3.6%から変更はない。

IMF の世界経済見通し  
3 回連続で下方修正

米国の 1-3 月期 GDP は前期比年率換算で+3.2%と 2018 年 10-12 月期(同+2.2%)から伸び率が高まった。しかし、日本と同様の傾向で、「輸入の減少や在庫の増加」による押し上げも大きく、消費・投資はプラスを維持しているものの、プラス幅は縮小している。FRB は現状の緩和的な政策を当面は維持するとみられ、この点は米国経済を下支えするものとみられる。一方で、米中の貿易・経済摩擦問題は、5 月に米国は追加で関税を引き上げ、更なる関税の引き上げも示唆している(図表 2)。中国はこれに対抗策を講じる姿勢を示しており、問題の長期化が懸念されている。また、今後は米国内の減税効果の剥落等の影響が出てくるとみられることから、米国経済は緩やかに減速するとみている。

図表 2 米中貿易・経済摩擦問題: 追加の関税引き上げの見通し



(出所) 各種報道等より、新生銀行 金融調査室作成

中国経済は一時安定  
化も盤石とは言い難い

もう一方の主演である中国の1-3月期GDPは前年比で+6.4%となり、事前の市場予想(+6.3%)を上回る伸びとなった。中国政府から経済対策として、減税・インフラ投資の拡大が打ち出されており、早くもインフラ投資を中心に効果が表れつつある様である。中国政府は2019年の経済成長率目標(+6~6.5%)を達成するために追加の経済対策等により対処するとみられる。もっとも最近の経済指標は弱含んでいることもあり、対策の効果に不確実性もあるとみられ、先行きは慎重にみている。

欧州経済への波及も  
懸念される状況

ユーロ圏の1-3月期GDPは前期比+0.4%(同年率+1.6%)と緩やかな伸びながら、前期(同+0.2%)から伸び率を高めた。ドイツの成長率は同+0.4%とプラス成長に回復したものの、依然製造業の弱さは続いているとみられる。英国のEU離脱問題を巡っては、メイ首相が辞任を表明、選挙が実施される見込みとなるなど、未だに事態収拾の目途がたっていない。

外需

上記の海外経済動向を受けて、1-3月期の輸出は前期比-2.4%、2・四半期ぶりに減少した。当行試算の通関ベースの實質輸出を地域別で見ると、米国・EU向けはプラスとなったとみられるが、中国向けは3・四半期連続でマイナスとなり、アジア全体向けでも4・四半期連続でマイナスとなったとみている(図表3)。商品別では、自動車関連は2・四半期連続でのプラスとなったが、電気機器や半導体製造装置等を含む生産用機械等の輸出がマイナスとなったとみている。先行きを見るために、4月までの工作機械受注の外需向けを確認すると、前年比ではマイナスの伸びではあるが中国向けではマイナス幅が縮小、外需計でも一旦は減少幅の拡大に歯止めがかかっている様に見える(図表4)。ただし、5月連休明けの米中貿易・経済摩擦問題の長期化懸念等の動きは十分に織り込まれていないとみられ、日本の輸出の回復時期が後退する可能性は高まっていると考えられる。これらの背景を踏まえ2019年度の輸出は前年度比で+0.2%程度(2018年度実績+1.3%)になるとみている。

一方で、1-3月期の輸入は同-4.6%となり、2・四半期ぶりに減少した。景気悪化によって減少したものとみられ、この輸入のマイナスがGDP全体の数字を押し上げる結果となった。2019年度の輸入は、本年10月の消費増税に向けた駆け込み需要、反動減の動き等から前年度比で+1.2%程度(同実績+2.0%)となるとみており、純輸出の寄与度は-0.2ポイント程度(同実績-0.1ポイント)になると見込んでいる。

中国・アジア向けの輸出が減少

1-3月期の輸入減少がGDPを押し上げ

図表3 實質輸出の推移(地域別・商品別)

地域別輸出 (実質季節調整済み、 前期比(%))		世界全体	米国向け	アジア向け		EU向け	中東向け
				中国向け	ASEAN向け		
2017年	10-12月期	1.2	▲1.7	2.5	4.2	1.2	0.1
2018年	1-3月期	1.3	0.2	1.2	1.3	1.8	2.8
	4-6月期	0.1	0.2	▲1.3	0.3	▲1.2	2.4
	7-9月期	▲2.2	▲0.8	▲1.3	▲2.0	▲0.5	▲4.5
	10-12月期	1.2	5.0	▲0.8	▲0.2	0.9	3.9
2019年	1-3月期	▲1.9	0.8	▲1.9	▲4.1	▲3.9	1.2

商品別輸出 (実質季節調整済み、 前期比(%))		合計	金属及び 同製品	化学製品	電気機器	汎用・生産用 ・業務用機器	輸送用機器	うち自動車
2017年	10-12月期	1.2	0.2	▲2.0	3.8	4.2	0.4	1.3
2018年	1-3月期	1.3	2.2	0.5	1.5	1.1	5.2	4.1
	4-6月期	0.1	▲1.3	▲0.9	1.7	▲0.2	0.1	▲0.8
	7-9月期	▲2.2	▲1.4	1.4	▲0.5	▲0.7	▲3.9	▲3.6
	10-12月期	1.2	2.0	5.3	▲0.3	▲1.2	3.4	3.2
2019年	1-3月期	▲1.9	▲7.0	2.1	▲3.8	▲3.7	▲0.7	0.9

(注)実質化、季節調整は当行によるもの。  
(出所)財務省、日本銀行、新生銀行 金融調査室

図表4 工作機械受注の推移(外需、うち中国向け)



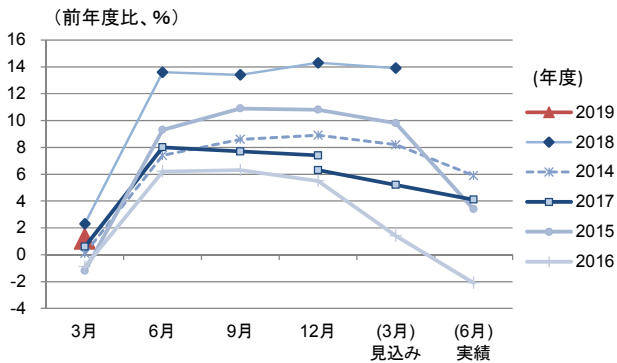
(出所)日本工作機械工業会、Bloomberg、新生銀行 金融調査室

### 設備投資

先行きは増勢見通しも、米中の問題長期化による影響を懸念

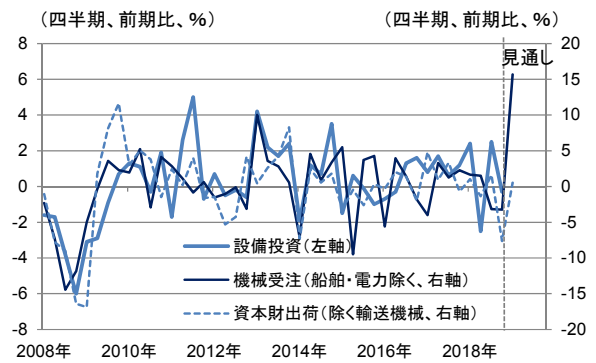
1-3 月期の設備投資は前期比で-0.3%となり、前期のプラス(+2.5%)から一転、2・四半期ぶりのマイナスとなった。1-3 月期の鉱工業指数を見ると、生産用機械工業等、多くの業種で資本財の出荷は減少している。関連指標から設備投資の先行きを見ると、日銀短観の設備投資計画(大企業全産業、前年度比)の 3 月調査では昨年度には及ばないものの 2019 年度は+1.2%と、過去数年では高い計画となっている(図表 5)。また、資本財出荷(予測指数を基に当行にて推計)や内閣府による機械受注の見通しの数字を見ると、4-6 月期には反発・上昇する見通しとなっており(図表 6)、国内の人手不足等を背景として、企業の合理化・省力化投資等は今後も一定程度出てくる可能性がある。しかしこれらの計画・見通しは、足元の米中問題の影響を十分に織り込めておらず、海外経済や企業マインドに影響が広がる場合には、企業が投資活動を抑制させる可能性がある。2019 年度の設備投資は前年度比で+1.0%程度を見込む。

図表 5 短観・設備投資計画(大企業全産業)の推移



(注) 2017 年 12 月調査は、調査対象企業の見直しによる不連続が生じている。  
(出所) 日本銀行、新生銀行 金融調査室

図表 6 設備投資関連指標の推移



(注) 資本財出荷の見通しは予測指数を基に、当行にて推計。  
機械受注の見通しは内閣府による公表値。  
(出所) 経済産業省、内閣府、新生銀行 金融調査室

### 住宅投資

住宅の駆け込み需要にはやや慎重な見方

1-3 月期の住宅投資は、消費増税前の購入需要による下支え等もあり、前期比+1.1%となり3・四半期連続でのプラス成長となった。新設住宅着工戸数をみると、持家のみが前期比でプラスとなったが、貸家や分譲住宅等はマイナスとなった(図表 7)。今後は、改善基調にある雇用・所得環境や消費増税前の購入需要が、住宅投資を下支えする可能性がある。しかし、2014 年の増税から 5 年程度の期間しか経過していないことから、自宅用住宅等の駆け込み需要についてはやや慎重にみており、2019 年度の住宅投資は前年度比で+0.9%程度を見込んでいる。

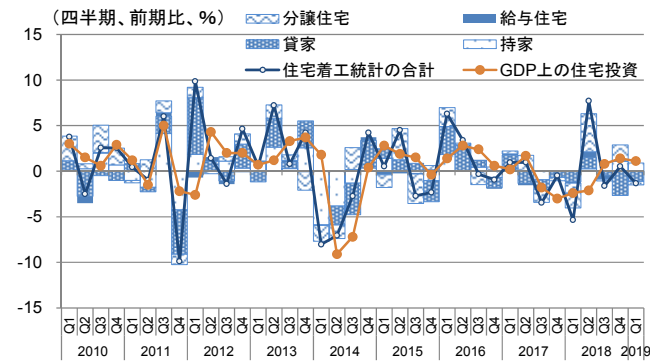
### 公需

防災・減災、国土強靱化対策等による効果

1-3 月期の公的資本形成は前期比+1.5%と、2017 年 4-6 月期(+3.1%)以来の明確なプラスの伸びとなった。政府は「防災・減災、国土強靱化のための 3 か年緊急対策」に基づき、2020 年度までの 3 年間で集中的に対策を実施することとしており、2018 年度の第 2 次補正予算に加え、2019 年度も 1.35 兆円の予算を計上しているが、これらの効果が出てきたものとみられる。公共投資の先行きを見る上で参考となる公共工事前払金保証や公共工事受注は、前年比で伸び率を高めており、今後もオリンピック関連工事や国土強靱化政策等が下支えとなる可能性がある(図表 8)。

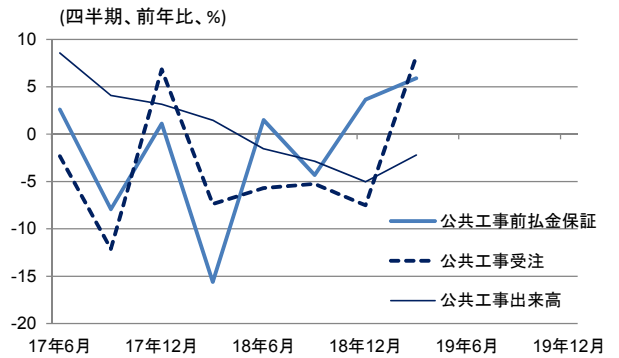


図表 7 住宅着工統計と GDP の住宅投資



(注)公表値から計算しているが、各項目と合計が合わないことがある。  
(出所)内閣府、国土交通省、新生銀行 金融調査室

図表 8 公共投資関連指標の推移



(出所)東日本建設業保証株式会社、国土交通省、  
新生銀行 金融調査室

消費

1-3 月期の消費はマイナス、力強さに欠ける状況

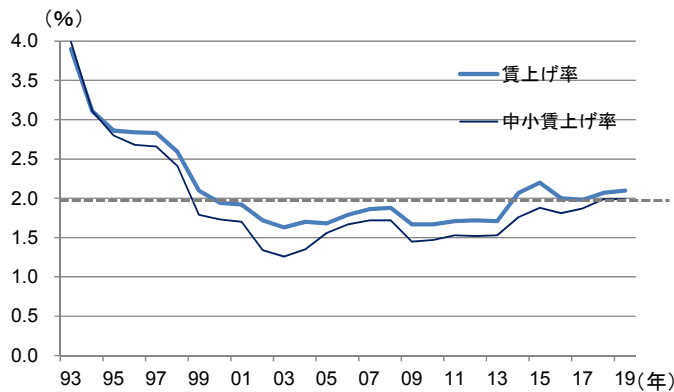
1-3 月期の消費は前期比で-0.1%となった。自然災害等の影響により 2018 年 7-9 月期にマイナス(同-0.3%)となった後、10-12 月期はプラス(同+0.2%)に転じていたが、今期は再びマイナスの伸びとなった。消費は力強さに欠ける状況となっており、自動車等の耐久財消費を含め、全体的に軟調な結果となった。

今後の消費を占う上で注目される春闘をみると、2019 年の春闘賃上げ率(第 5 回回答集計)は平均で+2.10%となり、労働市場のタイト化を背景に 2014 年以降 6 年連続で 2%程度の伸びで着地する可能性があり、良好な雇用環境は消費を下支えするものとみられる(図表 9)。現在はベースアップの状況がどうなるかについて毎年議論が繰り返されるが、物価目標達成後にはベースアップをすることがより一般的となり、安定的な消費の伸びに結びつこう。

大きいと考えられる、増税による消費の下振れリスク

ただし、本年 10 月には消費増税の実施が控えている。政府は、「十分に消費増税対策を準備しているとしており、また消費を含む内需を支えるファンダメンタルズはしっかりしている」としている。しかし当行は、実際に消費増税を行った場合の実質所得減少の影響は大きく出るものと考えている。対策の内、幼児教育無償化については、①家計部門全体としてみると恒久的な措置となるが、②個々の家計からみると受給できる期間は一時的なものであること、更に③その恩恵を受ける家計すら全体の 5%程度にとどまるとみられることから、消費の下振れを緩和する効果は限定的となる可能性があると考えている。そのため、消費増税実施による消費の下振れリスクは大きいと考えており、2019 年度の消費は前年度比で+0.1%程度にとどまろう。

図表 9 2019 年の春闘(第 5 回回答集計):賃上げの流れは継続



(注)2019 年は第 5 回回答集計結果。  
(出所)連合「2019 春季生活闘争 第 5 回回答集計結果」、新生銀行 金融調査室

米中の問題により  
株式市場は調整・下落

金融市場

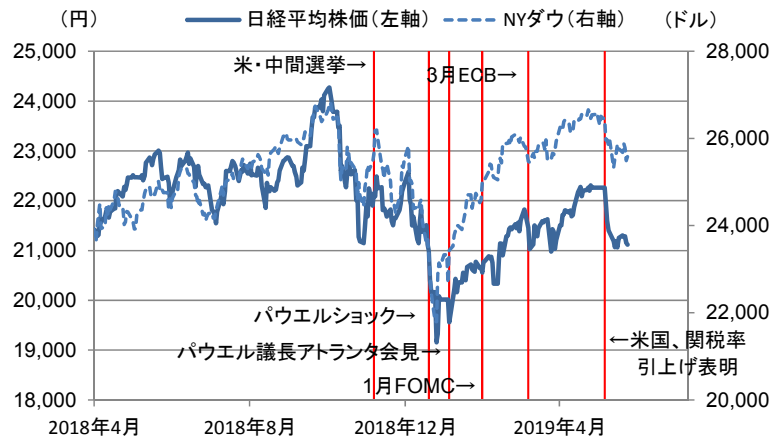
1 月以降の株式市場を見てみると、2018 年末の不安定な動きを受け、2019 年初には日経平均が 19,500 円程度、ダウが 23,000ドル程度の水準にあった。しかし、パウエル FRB 議長が海外経済の減速や金融市場の不安定な動きに対応して、利上げの一旦休止およびバランスシート縮小についても緩和的な方針を打ち出し、ハト派スタンスへ転換したことで、株式市場は安定化、上昇に転じた。3 月に各国の経済見通しにやや弱気な見方が広がったことや、米中の貿易・経済摩擦問題や BREXIT 問題の先行き不透明感がセンチメントを悪化させる要因となり、米国債市場においては一時、長短金利差が逆転する所謂、逆イールドの状態となる等、金融市場は不安定な動きもみられた。しかし、その後は落ち着きを取り戻し、5 月頭にはそれぞれ 22,000 円、26,000ドル近辺へ上昇した。ただし、5 月 5 日にトランプ大統領が中国製品への追加関税率引き上げを表明、更に中国企業に対する取引制限の動きが広がると、金融市場はやや不安定な動きとなり、株式市場は調整・下落した(図表 10)。更に米国債市場では再び逆イールドとなっている。

一時上昇していた長期  
金利は 2019 年以降マ  
イナス圏へ

為替市場の米ドル円は、株式市場同様に 2019 年初に一時 105 円割れまで円高・米ドル安となったが、金融市場の安定化により 4 月には 112 円台まで円安・米ドル高となった。その後は米中問題の長期化懸念を受け、110 円前後での推移となっている。

日本の 10 年国債利回りは 2018 年 7 月の日銀による金利変動幅拡大によって、10 月には一時+0.15%程度まで上昇していたものの、その後は海外経済の減速懸念等を受けて低下傾向にある。2019 年に入ってからマイナスの金利をつける場面が増え、足元-0.07%近辺での推移となっている。

図表 10 日経平均株価と NY ダウの推移



(出所) Bloomberg、新生銀行 金融調査室

## 先行きの見通し

### (1) 中心的な見通し

景気の下振れリスクが高まる中、必要なのは金融緩和の強化と、増税の凍結・財政拡張ではないか

今回の1-3月期GDPがマイナス成長に陥らなかったことや日本の財政状況が悪いとの懸念から、本年10月の消費増税を予定通り実施すべきとの見方もある。しかし、今回のGDPは日本経済の内需の弱さが浮き彫りとなった結果であったとみている。その様な環境において予定通りに消費増税を行った場合には、内需の下振れリスクが相応に大きいであろう。海外の動向を見ても、5月の連休前の時点では明るい兆しが見えていた米中の貿易・経済摩擦問題も、連休終盤に米国が追加で関税率を引き上げた事等から再び問題の長期化が懸念されている。これらが世界経済や企業マインドに影響を与えることにより、日本の輸出・生産の回復時期が後退する可能性が高まっていると考えられ、2019年度・2020年度の先行きは慎重にみている。そのため当行では、金融緩和の強化と、増税の凍結・財政拡張が必要であると考えている。

### (2) 今後の上振れ要因

米中貿易・経済摩擦問題、G20における交渉に注目

上振れ要因としては、世界経済の重しとなっている米中の貿易・経済摩擦問題の早期解決となる。6月28-29日にG20が開催され、米中首脳同士の交渉が行われる予定とされている。この場で大きな進展がみられる様であれば、先行き不透明感が払しょくされ、世界経済・金融市場にとって好転材料となる。また、中国政府は2019年の経済成長率目標を+6~6.5%程度としており、目標達成が困難となる場合には中国政府により、更なる経済対策が打たれるものとみられる。しかし、どのようなケースでも米中の地政学的な摩擦は今後も続くと思われる。また、海外での財政政策活用の議論の高まりを受けて、日本でも増税の凍結・財政拡大路線が示されれば、経済・物価の上振れ要因となる。

### (3) 今後の下振れ要因

懸念される更なる関税引き上げ・制裁強化

下振れ要因としては、米中の更なる関税引き上げ・制裁強化等による、両国の大幅な成長減速が考えられる。関税の対象品目が増えることで、米国が中国から輸入している多くの消費財にも追加の関税がかかることとなり、米国の消費に影響を与える可能性がある。米国経済は現時点で堅調さを保っているものの、消費が減少した場合には影響も大きく、留意が必要となる。



予測表

1. 年度の見通し

図表 11 日本経済見通し

系列名	単位	年度				単位	半期								系列名
		実績	予測	予測	予測		実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		2018年度	2019年度	2020年度	2021年度		2018年度 下期	2019年度 上期	2019年度 下期	2020年度 上期	2020年度 下期	2021年度 上期	2021年度 下期		
1 実質GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 実質GDP
2 実質GDP	前年度比 (%)	0.6	0.1	0.4	1.2	前年比 (%)	0.3	0.4	▲ 0.7	0.5	0.6	0.4	1.0	2 実質GDP	
3 内需	寄与度 (%)	0.8	0.3	0.2	1.2	寄与度 (%)	0.5	0.8	▲ 1.4	0.6	0.5	0.6	0.8	3 内需	
4 民間	寄与度 (%)	0.8	0.1	▲ 0.0	0.7	寄与度 (%)	0.5	0.6	▲ 1.3	0.4	0.4	0.3	0.5	4 民間	
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.4	0.1	▲ 0.1	0.7	前年比 (%)	0.0	1.0	▲ 1.8	0.6	0.5	0.3	0.3	5 実質民間最終消費支出	
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	▲ 4.2	0.9	▲ 1.7	1.6	前年比 (%)	2.4	2.3	▲ 4.9	0.7	0.2	0.9	1.4	6 実質民間住宅投資	
7 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	3.2	1.0	0.6	1.0	前年比 (%)	1.0	0.7	▲ 0.5	0.7	0.2	0.2	1.3	7 実質民間企業設備投資	
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.0	0.1	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.0	0.1	8 実質民間在庫品増加	
9 公需	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.2	0.2	0.5	寄与度 (%)	0.1	0.2	▲ 0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	9 公需	
10 実質政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.8	1.0	0.8	1.7	前年比 (%)	0.7	0.5	0.3	0.4	0.5	1.0	0.8	10 実質政府最終消費支出	
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	▲ 3.8	0.5	0.4	3.2	前年比 (%)	▲ 1.6	2.5	▲ 2.1	1.4	▲ 1.1	2.2	1.9	11 実質公的資本形成	
12 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	12 実質公的在庫品増加	
13 外需	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.2	0.3	0.0	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 0.4	0.7	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	0.2	13 外需	
14 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	1.3	0.2	2.2	2.2	前年比 (%)	▲ 1.1	▲ 0.4	2.3	0.3	1.6	0.5	1.8	14 実質財貨・サービスの輸出	
15 実質財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	2.0	1.2	0.7	2.0	前年比 (%)	0.1	2.0	▲ 1.5	1.0	0.9	1.1	0.8	15 実質財貨・サービスの輸入	
16 実質GDP	前年度比 (%)	0.6	0.1	0.4	1.2	前年比 (%)	0.3	0.4	▲ 0.7	0.5	0.6	0.4	1.0	16 実質GDP	
17 内需	寄与度 (%)	0.8	0.3	0.2	1.2	寄与度 (%)	0.5	0.8	▲ 1.4	0.6	0.5	0.6	0.8	17 内需	
18 民間	寄与度 (%)	0.8	0.1	▲ 0.0	0.7	寄与度 (%)	0.5	0.6	▲ 1.3	0.4	0.4	0.3	0.5	18 民間	
19 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.2	0.1	▲ 0.0	0.4	寄与度 (%)	0.0	0.6	▲ 1.0	0.3	0.3	0.2	0.2	19 実質民間最終消費支出	
20 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	0.0	寄与度 (%)	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	20 実質民間住宅投資	
21 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.5	0.2	0.1	0.2	寄与度 (%)	0.2	0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	21 実質民間企業設備投資	
22 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.0	0.1	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.0	0.1	22 実質民間在庫品増加	
23 公需	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.2	0.2	0.5	寄与度 (%)	0.1	0.2	▲ 0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	23 公需	
24 実質政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.2	0.2	0.2	0.3	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	24 実質政府最終消費支出	
25 実質公的資本形成	前年度比 (%)	▲ 0.2	0.0	0.0	0.2	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	0.1	0.1	25 実質公的資本形成	
26 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	26 実質公的在庫品増加	
27 外需	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.2	0.3	0.0	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 0.4	0.7	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	0.2	27 外需	
28 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	0.2	0.0	0.4	0.4	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 0.1	0.4	0.0	0.3	0.1	0.3	28 実質財貨・サービスの輸出	
29 実質財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.4	0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	29 実質財貨・サービスの輸入	
30 名目GDP	前年度比 (%)	0.5	0.7	0.2	1.0	前年比 (%)	0.6	1.0	▲ 1.2	0.8	▲ 0.1	0.9	0.2	30 名目GDP	
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲ 0.2	0.6	▲ 0.3	▲ 0.2	前年比 (%)	0.2	1.0	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.2	0.1	0.0	31 GDPデフレーター	
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	2.7	0.9	1.0	1.1	前年比 (%)	2.2	0.7	1.1	0.9	1.1	1.0	1.2	32 名目雇用者報酬	
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前年比 (%)	0.8	0.4	0.5	0.6	前年比 (%)	0.8	0.6	0.9	1.2	0.6	0.6	0.6	33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	
34 消費税率引き上げ(軽減税率を勘案)・教育無償化の影響を除くケース	前年比 (%)	-	0.2	0.4	-	前年比 (%)	-	-	0.5	0.9	0.7	-	-	34 消費税率引き上げ(軽減税率を勘案)・教育無償化の影響を除くケース	
35 消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前年比 (%)	0.3	0.8	0.7	0.5	前年比 (%)	0.4	0.7	0.9	0.9	0.5	0.5	0.5	35 消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	
36 完全失業率	%	2.4	2.4	2.3	2.4	%	2.4	2.5	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	36 完全失業率	
37 鉱工業生産指数	前年比 (%)	0.2	▲ 0.9	2.3	2.3	前年比 (%)	▲ 0.2	▲ 1.7	0.9	1.4	0.8	1.6	0.6	37 鉱工業生産指数	
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 1.6	▲ 0.1	▲ 1.8	▲ 3.3	兆円	▲ 1.8	0.5	▲ 0.6	0.1	▲ 1.8	▲ 0.7	▲ 2.6	38 貿易収支(通関ベース)	
39 経常収支	兆円	19.4	18.6	18.8	18.7	兆円	8.7	9.9	8.7	10.5	8.3	10.4	8.3	39 経常収支	
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	110.90	110.00	110.00	110.00	円/ドル	111.47	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	40 円相場(対米ドル)	
41 日経平均株価	円	21,979	20,623	20,385	20,705	円	21,472	21,562	19,684	20,196	20,574	20,321	21,088	41 日経平均株価	
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	0.07	0.10	0.10	0.10	%	0.07	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.09	42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	
43 国債流通利回り (10年物)	%	0.06	0.03	0.09	0.17	%	0.04	0.01	0.04	0.07	0.11	0.15	0.19	43 国債流通利回り (10年物)	
44 マネーストック (M2)	前年比 (%)	2.7	4.0	3.0	3.1	前年比 (%)	2.4	3.7	4.2	3.1	3.0	3.0	3.1	44 マネーストック (M2)	
45 S&P500種株価指数	ポイント	2,743	2,721	2,862	3,007	ポイント	2,710	2,699	2,744	2,789	2,936	2,983	3,031	45 S&P500種株価指数	
46 米国債10年金利	%	2.88	2.77	2.80	2.85	%	2.84	2.76	2.78	2.79	2.82	2.84	2.87	46 米国債10年金利	
47 米国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	2.9	2.0	1.1	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	47 米国実質GDP (暦年)	
48 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	2.1	1.4	1.6	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	48 EU実質GDP (暦年)	
49 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	6.6	6.6	6.2	6.0	-	-	-	-	-	-	-	-	49 中国実質GDP (暦年)	
50 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル / バレル	64.9	51.2	55.0	55.0	-	-	-	-	-	-	-	-	50 NY原油価格 (WTI, 暦年)	

系列名	単位	年度				単位	半期								系列名
		実績	予測	予測	予測		実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		2018年度	2019年度	2020年度	2021年度		2018年度 下期	2019年度 上期	2019年度 下期	2020年度 上期	2020年度 下期	2021年度 上期	2021年度 下期		
51 名目GDP	前年度比 (%)	0.5	0.7	0.2	1.0	前期比 (%)	0.6	1.0	▲ 1.2	0.8	▲ 0.1	0.9	0.2	名目GDP	
52 内需	寄与度 (%)	1.2	0.5	0.4	1.2	寄与度 (%)	0.7	0.6	▲ 0.9	0.7	0.4	0.7	0.7	内需	
53 民間	寄与度 (%)	1.1	0.4	0.4	0.9	前期比 (%)	0.7	0.5	▲ 0.9	0.5	0.6	0.1	0.9	民間	
54 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.7	0.5	0.4	0.9	前期比 (%)	0.3	0.8	▲ 0.9	0.4	0.9	0.0	0.9	名目民間最終消費支出	
55 名目民間住宅投資	前年度比 (%)	▲ 2.6	1.4	▲ 0.9	1.7	前期比 (%)	3.1	1.3	▲ 2.6	▲ 0.0	1.0	▲ 0.0	2.4	名目民間住宅投資	
56 名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	4.1	1.8	1.3	1.4	前期比 (%)	1.1	1.3	▲ 0.2	1.1	0.7	▲ 0.1	2.3	名目民間企業設備投資	
57 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	0.1	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.0	名目民間在庫品増加	
58 公需	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.1	0.3	寄与度 (%)	0.1	0.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	0.5	▲ 0.2	公需	
59 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.9	0.5	0.3	1.0	前期比 (%)	0.7	0.2	▲ 0.0	0.7	▲ 0.7	1.9	▲ 1.0	名目政府最終消費支出	
60 名目公的資本形成	前年度比 (%)	▲ 2.1	0.0	0.4	2.6	前期比 (%)	▲ 0.9	1.3	▲ 1.6	1.8	▲ 1.2	2.9	▲ 0.4	名目公的資本形成	
61 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	名目公的在庫品増加	
62 外需	寄与度 (%)	▲ 0.7	0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.4	▲ 0.2	0.1	▲ 0.5	0.3	▲ 0.5	外需	
63 名目財貨+サービスの輸出	前年度比 (%)	2.1	0.0	2.2	2.3	前期比 (%)	▲ 2.0	0.9	0.2	2.0	0.1	2.1	0.2	名目財貨+サービスの輸出	
64 名目財貨+サービスの輸入	前年度比 (%)	6.5	▲ 1.1	3.8	3.6	前期比 (%)	▲ 1.0	▲ 1.3	1.6	1.5	3.0	0.7	2.8	名目財貨+サービスの輸入	
65 名目GDP	前年度比 (%)	0.5	0.7	0.2	1.0	前期比 (%)	0.6	1.0	▲ 1.2	0.8	▲ 0.1	0.9	0.2	名目GDP	
66 内需	寄与度 (%)	1.2	0.5	0.4	1.2	寄与度 (%)	0.7	0.6	▲ 0.9	0.7	0.4	0.7	0.7	内需	
67 民間	寄与度 (%)	1.1	0.4	0.4	0.9	寄与度 (%)	0.7	0.5	▲ 0.9	0.5	0.6	0.1	0.9	民間	
68 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.4	0.3	0.2	0.5	寄与度 (%)	0.2	0.5	▲ 0.5	0.2	0.5	0.0	0.5	名目民間最終消費支出	
69 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.0	▲ 0.0	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.1	名目民間住宅投資	
70 名目民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.6	0.3	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.2	0.2	▲ 0.0	0.2	0.1	▲ 0.0	0.4	名目民間企業設備投資	
71 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	0.1	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.0	名目民間在庫品増加	
72 公需	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.1	0.3	寄与度 (%)	0.1	0.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	0.5	▲ 0.2	公需	
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.1	0.2	寄与度 (%)	0.1	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.4	▲ 0.2	▲ 0.2	名目政府最終消費支出	
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	名目公的資本形成	
75 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	名目公的在庫品増加	
76 外需	寄与度 (%)	▲ 0.7	0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.4	▲ 0.2	0.1	▲ 0.5	0.3	▲ 0.5	外需	
77 名目財貨+サービスの輸出	寄与度 (%)	0.4	▲ 0.0	0.4	0.4	寄与度 (%)	▲ 0.4	0.2	0.0	0.4	0.0	0.4	0.0	名目財貨+サービスの輸出	
78 名目財貨+サービスの輸入	寄与度 (%)	▲ 1.1	0.2	▲ 0.7	▲ 0.7	寄与度 (%)	0.2	0.2	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 1.1	▲ 0.5	名目財貨+サービスの輸入	
79 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲ 0.2	0.6	▲ 0.3	▲ 0.2	前期比 (%)	0.2	0.7	▲ 0.5	0.3	▲ 0.7	0.5	▲ 0.7	GDPデフレーター	
80 民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.3	0.3	0.4	0.2	前期比 (%)	0.3	▲ 0.2	0.8	▲ 0.2	0.4	▲ 0.3	0.5	民間最終消費支出	
81 民間住宅投資	前年度比 (%)	1.6	0.5	0.9	0.0	前期比 (%)	0.7	▲ 1.0	2.4	▲ 0.8	0.8	▲ 0.9	1.0	民間住宅投資	
82 民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.8	0.7	0.7	0.4	前期比 (%)	0.0	0.6	0.3	0.3	0.5	▲ 0.4	1.0	民間企業設備投資	
83 政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.6	前期比 (%)	▲ 0.0	▲ 0.3	▲ 0.4	0.3	▲ 1.2	0.9	▲ 1.8	政府最終消費支出	
84 公的資本形成	前年度比 (%)	1.8	▲ 0.5	0.1	▲ 0.6	前期比 (%)	0.8	▲ 1.1	0.6	0.4	▲ 1.1	0.7	▲ 1.4	公的資本形成	
85 財貨+サービスの輸出	前年度比 (%)	0.8	▲ 0.2	▲ 0.0	0.1	前期比 (%)	▲ 0.9	1.4	▲ 2.0	1.8	▲ 1.5	1.7	▲ 1.5	財貨+サービスの輸出	
86 財貨+サービスの輸入	前年度比 (%)	4.4	▲ 2.3	3.0	1.5	前期比 (%)	▲ 1.2	▲ 3.2	3.1	0.4	2.0	▲ 0.5	2.0	財貨+サービスの輸入	

(注1) 伸び率等は、新生銀行 金融調査室で計算しているため、公表値と一致しないことがある。

(注2) 予測値、寄与度の計算はすべて当行による。

(注3) 半期及び四半期のうち、失業率は季節調整済み値、前年比のものは季節調整前の値、前期比・寄与度は季節調整済み値。

(注4) 実績の数字は、2019年5月20日時点のデータによる。

(注5) Q1=1-3月期、Q2=4-6月期、Q3=7-9月期、Q4=10-12月期

(出所) 各省庁、日経 NEEDS、新生銀行 金融調査室

2. 四半期の見通し

図表 12 日本経済見通し

系列名	単位	四半期														系列名
		実績 2019年Q1	予測 2019年Q2	予測 2019年Q3	予測 2019年Q4	予測 2020年Q1	予測 2020年Q2	予測 2020年Q3	予測 2020年Q4	予測 2021年Q1	予測 2021年Q2	予測 2021年Q3	予測 2021年Q4	予測 2022年Q1		
1 実質GDP	前期比 年率 (%)	2.1	▲ 0.4	1.7	▲ 3.7	0.3	1.2	1.1	0.3	3.2	0.3	▲ 0.1	2.0	3.8	実質GDP	
2 実質GDP	前期比 (%)	0.5	▲ 0.1	0.4	▲ 0.9	0.1	0.3	0.3	0.1	0.8	0.1	▲ 0.0	0.5	0.9	実質GDP	
3 内需	寄与度 (%)	0.1	0.5	0.5	▲ 1.3	▲ 0.6	0.7	0.4	0.2	0.2	0.5	0.0	0.6	0.4	内需	
4 民間	寄与度 (%)	0.1	0.3	0.5	▲ 1.3	▲ 0.5	0.5	0.3	0.1	0.2	0.2	▲ 0.1	0.4	0.5	民間	
5 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.1	0.4	1.3	▲ 2.4	▲ 0.1	0.5	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	実質民間最終消費支出	
6 実質民間住宅投資	前期比 (%)	1.1	1.9	▲ 0.3	▲ 3.9	▲ 1.7	1.8	▲ 0.3	▲ 0.0	0.7	0.4	0.3	0.6	1.3	実質民間住宅投資	
7 実質民間企業設備投資	前期比 (%)	▲ 0.3	0.6	0.6	▲ 0.7	▲ 0.2	0.9	▲ 0.1	▲ 0.1	0.7	▲ 0.1	▲ 0.0	0.6	1.3	実質民間企業設備投資	
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.4	0.0	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	▲ 0.2	0.1	0.1	実質民間在庫品増加	
9 公需	寄与度 (%)	0.0	0.2	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	0.3	0.1	0.2	▲ 0.1	公需	
10 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.2	0.6	0.1	0.3	▲ 0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.8	0.3	0.7	▲ 0.0	実質政府最終消費支出	
11 実質公的資本形成	前期比 (%)	1.5	1.6	0.2	▲ 1.5	▲ 1.5	1.8	0.7	0.4	▲ 1.7	2.1	1.7	1.7	▲ 1.3	実質公的資本形成	
12 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	実質公的在庫品増加	
13 外需	寄与度 (%)	0.4	▲ 0.6	▲ 0.1	0.4	0.6	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	0.6	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.5	外需	
14 実質対外「+/-」の輸出	前期比 (%)	▲ 2.4	1.0	▲ 0.3	0.5	3.9	▲ 1.3	▲ 0.8	0.2	3.6	▲ 1.1	▲ 0.4	0.2	3.6	実質対外「+/-」の輸出	
15 実質対外「+/-」の輸入	前期比 (%)	▲ 4.6	4.4	0.0	▲ 1.6	0.2	0.8	0.2	0.7	0.3	1.0	▲ 0.1	0.6	0.5	実質対外「+/-」の輸入	
16 実質GDP	前期比 (%)	0.5	▲ 0.1	0.4	▲ 0.9	0.1	0.3	0.3	0.1	0.8	0.1	▲ 0.0	0.5	0.9	実質GDP	
17 内需	寄与度 (%)	0.1	0.5	0.5	▲ 1.3	▲ 0.6	0.7	0.4	0.2	0.2	0.5	0.0	0.6	0.4	内需	
18 民間	寄与度 (%)	0.1	0.3	0.5	▲ 1.3	▲ 0.5	0.5	0.3	0.1	0.2	0.2	▲ 0.1	0.4	0.5	民間	
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.2	0.7	▲ 1.3	▲ 0.0	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	実質民間最終消費支出	
20 実質民間住宅投資	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	実質民間住宅投資	
21 実質民間企業設備投資	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	0.2	実質民間企業設備投資	
22 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.4	0.0	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	▲ 0.2	0.1	0.1	実質民間在庫品増加	
23 公需	寄与度 (%)	0.0	0.2	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	0.3	0.1	0.2	▲ 0.1	公需	
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	0.0	0.1	▲ 0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	▲ 0.0	実質政府最終消費支出	
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	0.0	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.1	実質公的資本形成	
26 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	実質公的在庫品増加	
27 外需	寄与度 (%)	0.4	▲ 0.6	▲ 0.1	0.4	0.6	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	0.6	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.5	外需	
28 実質対外「+/-」の輸出	寄与度 (%)	▲ 0.4	0.2	▲ 0.1	0.1	0.7	▲ 0.2	▲ 0.1	0.0	0.6	▲ 0.2	▲ 0.1	0.0	0.6	実質対外「+/-」の輸出	
29 実質対外「+/-」の輸入	寄与度 (%)	0.8	▲ 0.8	▲ 0.0	0.3	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	実質対外「+/-」の輸入	
30 名目GDP	前期比 (%)	0.6	0.6	0.0	▲ 0.6	▲ 1.1	1.4	▲ 0.2	0.0	▲ 0.1	1.2	▲ 0.5	0.5	0.0	名目GDP	
31 GDPデフレーター	前期比 (%)	0.2	1.0	0.8	1.0	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	GDPデフレーター	
32 名目雇用者報酬	前年比 (%)	1.1	0.6	0.9	▲ 0.0	2.6	0.8	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.5	名目雇用者報酬	
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前年比 (%)	0.8	0.7	0.5	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	消費者物価 (生鮮食品除く総合)	
34 消費税率引き上げ(軽減税率を勘案) ・消費税率化の影響を勘案せず	前年比 (%)	-	-	-	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.2	0.6	0.6	-	-	-	-	消費税率引き上げ(軽減税率を勘案) ・消費税率化の影響を勘案せず	
35 消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前年比 (%)	0.4	0.8	0.7	1.0	0.8	0.9	0.9	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	
36 完全失業率	%	2.4	2.5	2.5	2.5	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	完全失業率	
37 鉱工業生産指数	前期比 (%)	▲ 2.5	▲ 1.1	1.3	0.3	0.0	1.3	0.2	0.5	0.5	1.0	0.7	0.4	▲ 0.5	鉱工業生産指数	
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 0.6	0.7	▲ 0.2	0.4	▲ 1.0	0.6	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 1.5	0.2	▲ 0.9	▲ 0.7	▲ 1.9	貿易収支(通関ベース)	
39 経常収支	兆円	6.1	4.3	5.6	3.7	5.1	4.7	5.8	3.4	5.0	4.6	5.8	3.4	4.8	経常収支	
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	110.15	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	円相場(対米ドル)	
41 日経平均株価	円	21,007	21,535	21,589	19,855	19,513	20,127	20,265	20,585	20,562	20,263	20,380	21,014	21,162	日経平均株価	
42 ユーロ円TEBOR (3ヶ月)	%	0.07	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.09	ユーロ円TEBOR (3ヶ月)	
43 債権流通利回り (10年物)	%	▲ 0.02	0.01	0.02	0.04	0.05	0.06	0.08	0.10	0.12	0.14	0.16	0.18	0.20	債権流通利回り (10年物)	
44 マネーストック (総M2)	前年比 (%)	2.4	3.7	3.8	4.0	4.3	3.2	3.0	2.9	3.0	2.9	3.1	3.1	3.2	マネーストック (総M2)	
45 S&P500種株価指数	ポイント	2,721	2,687	2,710	2,732	2,755	2,778	2,801	2,924	2,947	2,971	2,995	3,019	3,043	S&P500種株価指数	
46 米国債10年金利	%	2.65	2.75	2.76	2.77	2.78	2.78	2.79	2.81	2.82	2.83	2.84	2.86	2.88	米国債10年金利	
47 米国の実質GDP(暦年)	前期比 年率 (%)	3.2	0.4	0.2	▲ 0.1	3.2	1.1	0.7	▲ 0.1	4.9	0.1	0.8	1.0	6.0	米国の実質GDP(暦年)	
48 EU実質GDP(暦年)	前期比 年率 (%)	1.9	0.1	2.3	2.3	1.2	1.4	1.7	2.0	1.0	1.4	1.8	2.1	0.9	EU実質GDP(暦年)	
49 中国実質GDP(暦年)	前年比 (%)	6.4	6.3	6.7	6.8	6.2	6.2	6.2	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	5.7	中国実質GDP(暦年)	
50 NY原油価格 (WTI、暦年)	ドル /バレル	54.9	50.0	50.0	50.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	NY原油価格 (WTI、暦年)	

系列名	単位	四半期														系列名
		実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		2019年Q1	2019年Q2	2019年Q3	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3	2021年Q4	2022年Q1		
51 名目GDP	前期比 (%)	0.8	0.6	0.0	▲ 0.6	▲ 1.1	1.4	▲ 0.2	0.0	▲ 0.1	1.2	▲ 0.5	0.5	0.0	名目GDP	
52 内需	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.5	0.3	▲ 0.9	▲ 0.4	0.8	0.3	0.1	0.3	0.6	▲ 0.1	0.5	0.5	内需	
53 民間	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.4	0.4	▲ 0.8	▲ 0.5	0.6	0.3	0.4	0.2	0.1	▲ 0.1	0.8	0.4	民間	
54 名目民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.2	0.4	1.0	▲ 1.4	▲ 0.0	0.3	0.1	0.8	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	0.9	0.1	名目民間最終消費支出	
55 名目民間住宅投資	前期比 (%)	1.4	0.9	▲ 0.7	▲ 1.9	▲ 0.9	0.9	▲ 0.9	0.5	2.1	▲ 0.7	▲ 0.7	1.1	3.3	名目民間住宅投資	
56 名目民間企業設備投資	前期比 (%)	▲ 1.0	1.4	1.0	▲ 0.7	▲ 0.0	0.9	0.3	0.0	1.0	▲ 1.0	0.7	1.0	1.9	名目民間企業設備投資	
57 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.4	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	名目民間在庫品増加	
58 公需	寄与度 (%)	0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.2	0.0	▲ 0.3	0.1	0.4	0.1	▲ 0.2	0.1	公需	
59 名目政府最終消費支出	前期比 (%)	0.2	0.3	▲ 0.4	▲ 0.1	0.5	0.4	▲ 0.1	▲ 1.1	0.8	1.6	▲ 0.1	▲ 1.2	0.5	名目政府最終消費支出	
60 名目公的資本形成	前期比 (%)	1.9	0.3	0.1	▲ 1.2	▲ 0.9	2.0	0.6	▲ 1.0	▲ 1.0	2.5	1.7	▲ 0.1	▲ 0.5	名目公的資本形成	
61 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	名目公的在庫品増加	
62 外需	寄与度 (%)	0.8	0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.6	0.7	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.4	0.7	▲ 0.5	▲ 0.0	▲ 0.5	外需	
63 名目財貨+サービスの輸出	前期比 (%)	▲ 3.5	2.0	0.3	▲ 1.5	3.2	0.1	0.8	▲ 1.6	2.9	▲ 0.2	1.7	▲ 2.0	2.7	名目財貨+サービスの輸出	
64 名目財貨+サービスの輸入	前期比 (%)	▲ 8.0	1.9	2.0	▲ 2.9	7.1	▲ 3.5	3.4	▲ 1.2	5.0	▲ 3.8	4.3	▲ 1.8	5.1	名目財貨+サービスの輸入	
65 名目GDP	前期比 (%)	0.8	0.6	0.0	▲ 0.6	▲ 1.1	1.4	▲ 0.2	0.0	▲ 0.1	1.2	▲ 0.5	0.5	0.0	名目GDP	
66 内需	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.5	0.3	▲ 0.9	▲ 0.4	0.8	0.3	0.1	0.3	0.6	▲ 0.1	0.5	0.5	内需	
67 民間	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.4	0.4	▲ 0.8	▲ 0.5	0.6	0.3	0.4	0.2	0.1	▲ 0.1	0.8	0.4	民間	
68 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.2	0.6	▲ 0.8	▲ 0.0	0.2	0.1	0.4	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.5	0.0	名目民間最終消費支出	
69 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.1	名目民間住宅投資	
70 名目民間企業設備投資	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	0.1	0.0	0.2	▲ 0.2	0.1	0.2	0.3	名目民間企業設備投資	
71 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.4	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	名目民間在庫品増加	
72 公需	寄与度 (%)	0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.2	0.0	▲ 0.3	0.1	0.4	0.1	▲ 0.2	0.1	公需	
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.2	0.1	0.3	▲ 0.0	▲ 0.2	0.1	名目政府最終消費支出	
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	名目公的資本形成	
75 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	名目公的在庫品増加	
76 外需	寄与度 (%)	0.8	0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.6	0.7	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.4	0.7	▲ 0.5	▲ 0.0	▲ 0.5	外需	
77 名目財貨+サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.6	0.5	0.0	▲ 0.3	0.6	0.0	0.1	▲ 0.3	0.5	▲ 0.0	0.3	▲ 0.4	0.5	名目財貨+サービスの輸出	
78 名目財貨+サービスの輸入	寄与度 (%)	1.5	▲ 0.3	▲ 0.3	0.5	▲ 1.2	0.7	▲ 0.6	0.2	▲ 0.9	0.7	▲ 0.8	0.3	▲ 1.0	名目財貨+サービスの輸入	
79 GDPデフレーター	前期比 (%)	0.3	0.7	▲ 0.4	0.3	▲ 1.1	1.1	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.9	1.2	▲ 0.5	▲ 0.0	▲ 0.9	GDPデフレーター	
80 民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.2	0.9	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	0.5	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.2	0.6	▲ 0.0	民間最終消費支出	
81 民間住宅投資	前期比 (%)	0.3	▲ 1.0	▲ 0.3	2.2	0.8	▲ 0.9	▲ 0.6	0.5	1.4	▲ 1.1	▲ 0.9	0.5	1.9	民間住宅投資	
82 民間企業設備投資	前期比 (%)	▲ 0.7	0.8	0.3	▲ 0.0	0.2	▲ 0.0	0.4	0.1	0.3	▲ 0.9	0.7	0.3	0.6	民間企業設備投資	
83 政府最終消費支出	前期比 (%)	0.3	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.4	0.6	0.1	▲ 0.4	▲ 1.3	0.5	0.8	▲ 0.4	▲ 1.8	0.5	政府最終消費支出	
84 公的資本形成	前期比 (%)	0.4	▲ 1.3	▲ 0.1	0.3	0.6	0.2	▲ 0.1	▲ 1.4	0.7	0.4	▲ 0.1	▲ 1.8	0.9	公的資本形成	
85 財貨+サービスの輸出	前期比 (%)	▲ 1.1	1.6	0.6	▲ 2.0	▲ 0.7	1.4	1.5	▲ 1.9	▲ 0.7	0.9	2.1	▲ 2.1	▲ 0.9	財貨+サービスの輸出	
86 財貨+サービスの輸入	前期比 (%)	▲ 3.5	▲ 2.4	1.9	▲ 1.2	6.9	▲ 4.3	3.2	▲ 1.9	4.7	▲ 4.8	4.3	▲ 2.4	4.6	財貨+サービスの輸入	

(注1) 伸び率等は、新生銀行 金融調査室で計算しているため、公表値と一致しないことがある。

(注2) 予測値、寄与度の計算はすべて当行による。

(注3) 半期及び四半期のうち、失業率は季節調整済み値、前年比のものは季節調整前の値、前期比・寄与度は季節調整済み値。

(注4) 実績の数字は、2019年5月20日時点のデータによる。

(注5) Q1=1-3月期、Q2=4-6月期、Q3=7-9月期、Q4=10-12月期

(出所) 各省庁、日経 NEEDS、新生銀行 金融調査室

- この資料の無断での複写、転写、転載、改竄、頒布または配布は、形式の如何を問わず、厳しく禁止されています。
- この資料は、情報の提供を唯一の目的としたもので、特定の金融商品取引又は金融サービスの申込み、勧誘又は推奨を目的としたものではありません。
- この資料に述べられている見通しは、執筆者の見解に基づくものであり、弊行の売買・ポジションを代表した公式見解ではありません。
- この資料は公に入手可能な情報・データに基づくものですが、弊行がその正確性・完全性を保証するものではなく、その内容を随時変更することがあります。
- この資料に述べられている見通しは実際の市場動向とは異なる可能性があり、今後の推移を弊行ならびに執筆者が約束するものではありません。
- 金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、ご自身の判断と責任においてお取引をなさるようお願いいたします。
- 金融商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があります。また金融商品によっては証拠金や担保をご提供いただく場合があります。なお、具体的な金融商品が定まっていないため、現時点では手数料・証拠金・担保等の額または計算方法およびその比率をお示しすることはできません。
- 金融商品によっては、金利水準、為替相場、株式相場等の金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により、お客様に損失が生じることがあり、またこの損失がお客様からご提供いただいた証拠金・担保(もしあれば)の額を上回るおそれがあります。
- 商号等／株式会社新生銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号。  
加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会