

2019年8月21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)

**「楽観的過ぎる下期回復シナリオに基づく消費増税のリスク」
日本経済見通し(第19号)の発行について**

～ 2019年4-6月期 GDP(1次速報) ～

ポイント

- 2019年4-6月期は内需主導で3・四半期連続のプラス成長となった。政府は、年度後半に経済が回復すると見通しの下で、消費増税を実施するもよう。
- 年度初めに一旦下げ止まりの兆しを見せた海外経済や外需関連の指標が再び悪化に転じており、現に海外中央銀行では物価の下振れリスクに対応するための利下げの動きが相次いでいる。
- このような環境下で消費増税を実施した場合には、日本経済がデフレへと逆戻りして追加の財政・金融政策を取らざるを得なくなるリスクが高いであろう。
- 相対的に物価上昇率の低い日本でこそ、物価目標の達成を目指した金融緩和の強化と、財政の拡張が必要となろう。

以上

お問い合わせ先
新生銀行 グループIR・広報部
幡野、紀、風間
Tel.03-6880-8303

楽観的過ぎる下期回復シナリオに基づく消費増税のリスク

2019年4-6月期
GDPは内需主導の
プラス成長

10月の消費増税で
日本経済の減速が
懸念される

1. 要約 足元堅調でも、先行きは慎重

8月9日に内閣府より2019年4-6月期のGDP(1次速報)が公表され、物価目標達成前に重要な名目GDP(季節調整済み)は、前期比+0.4%(同年率+1.7%)となった。実質GDP(季節調整済み)は前期比+0.4%(同+1.8%)となり、3・四半期連続のプラス成長となった。実質GDPの中身を見ると、消費・設備投資等の民需の寄与度が+0.5ポイントとなっており、前期(1-3月期)の+0.2ポイントから改善し、内需主導のプラス成長となった。

しかし、先行きをみると、米中貿易・経済摩擦問題(以下、米中問題)の深刻化により、今後海外経済の成長ペースは鈍化するとみており、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。海外では、米中問題や物価の弱さから利下げが相次いでいる。しかし、政府は予定通り消費増税を実施する見通しである。このことからすると、政府は、現状では「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、当行では先行きの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。

実質GDPの前年度比は、2019年度+0.5%、2020年度-0.1%、2021年度+0.6%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2参照)は前年度比で+0.3%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 2019~2022年度の経済・物価見通し

	経済成長率(名目GDP、%)		
	日本銀行	ESPフォーキャスト(注1)	新生銀行
	(2019年7月29日~7月30日会合)	(2019年8月調査)	経済見通し(第19号) 2019年4-6月期(1次速報時点)
2019年度	—	1.2	0.9
2020年度	—	1.1	▲ 0.0
2021年度	—	—	0.3
2022年度	—	—	0.4

経済成長率(実質GDP、%)			
2019年度	0.7	0.5	0.5
2020年度	0.9	0.5	▲ 0.1
2021年度	1.1	0.6	0.6
2022年度	—	—	0.6

	物価(コアCPI、%) (注2)					
		増税及び教育無償化の影響除く(注2)		増税及び教育無償化の影響除く(注2)		増税及び教育無償化の影響除く(注2)
2019年度	1.0	0.8	0.8	0.4	0.5	0.3
2020年度	1.3	1.2	0.8	0.4	0.5	0.4
2021年度	1.6	—	0.8	0.8	0.6	—
2022年度	—	—	—	—	0.6	—

(注1) 2019年8月調査の調査期間は2019年7月25日~8月1日(回答数37社)。

(注2) ESPフォーキャスト調査における物価は、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」、が異なっている可能性がある。

(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

2. 個別の需要項目等

海外経済

IMFの世界経済見通し
で2019暦年が
4回連続で下方修正

IMFは2019年7月の世界経済見通し(図表2)において、新興国の減速を主因に世界全体の成長率を前年比で2019暦年+3.2%(4月時点対比-0.1%)、2020暦年も+3.5%(同-0.1%)と下方修正した。2019暦年の下方修正は過去4回連続となっている。2019暦年を各国別にみると、米国+2.6%(同+0.3%)、欧州+1.3%(同+0.0%)、日本+0.9%(同-0.1%)となった。

図表2 IMFによるGDP成長率見通し(前年比、%)

	2019年7月見通し		2019年4月見通し		前回見通しとの比較	
	2019暦年	2020暦年	2019暦年	2020暦年	2019暦年	2020暦年
世界	3.2	3.5	3.3	3.6	▲0.1	▲0.1
先進国	1.9	1.7	1.8	1.7	0.1	0.0
米国	2.6	1.9	2.3	1.9	0.3	0.0
ユーロ圏	1.3	1.6	1.3	1.5	0.0	0.1
日本	0.9	0.4	1.0	0.5	▲0.1	▲0.1
英国	1.3	1.4	1.2	1.4	0.1	0.0
新興国	4.1	4.7	4.4	4.8	▲0.3	▲0.1
アジア	6.2	6.2	6.3	6.3	▲0.1	▲0.1
中国	6.2	6.0	6.3	6.1	▲0.1	▲0.1

(出所)IMF、新生銀行 金融調査室

米国の
製造業の景況感は
約3年ぶりの低水準

米国の4-6月期GDPは前期比年率換算で+2.1%と潜在成長率(+2%程度)並みの伸びを維持したが、1-3月期(同+3.1%)からは伸び率が低下した。個人消費支出は同+4.3%と前期(同+1.1%)から伸びを拡大し、2017年10-12月期以来の伸びとなり、経済成長を牽引した。一方、米中問題等により、設備投資(除く住宅)が同-0.6%と2016年1-3月期以来のマイナス、輸出は同-5.2%と3・四半期ぶりのマイナスとなった。

また、7月のISM製造業景況感指数は51.2となり、約3年ぶりの低水準となった。

米大統領が利下げ圧力を強める中で、FRBは2019年7月末に10年半ぶりの利下げを実施した。その直後に、米大統領が中国に対する第4弾の追加関税措置を発表する一方、FRBにも利下げ圧力を高めていることで、金融政策の先行き不透明感が強まっている。

中国GDPは1992年
以降で最低の伸び率

中国の4-6月期GDPは前年比で+6.2%となり、四半期ベースで統計を遡れる1992年以降で最低の伸びとなった。中国PMI(製造業購買担当者景気指数)は7月に49.7と3か月連続で景気の好不況の境目とされる50を下回っている。

ドイツが3・四半期ぶりに
マイナス成長、
景況感も低水準

ユーロ圏の4-6月期GDPは前期比+0.2%と前期(同+0.4%)から伸び率を縮めた。同期のドイツGDPは同-0.1%と3・四半期ぶりのマイナス成長となった。ドイツの企業の景況感を示す、7月のIfo景況感指数は95.7となり、2013年4月以来の低水準となった。

英国の4-6月期GDPは前期比-0.2%となり、四半期ベースでは2012年10-12月期以来、6年半ぶりのマイナス成長となった。英国のEU離脱問題を巡っては、新首相となったジョンソン氏が「EUと条件などで合意できなくても10月31日に離脱する」という立場を堅持しているなど、未だに事態收拾の目途がたっていない。

上記を踏まえて、以下では日本の GDP(需要項目別)の結果と先行きについて確認する。

外需

米中問題等の影響から
アジア・中国向けの
輸出が減少

4-6 月期の輸出は前期比-0.1%となり、2・四半期連続でマイナスとなった。世界の景気減速懸念等が下押ししているものと考えられる。

当行試算の通関ベースの実質輸出で見ると(図表 3)、アジア向けは 5・四半期連続、中国向けに絞ると 4・四半期連続でマイナスの伸びとなっており、米中問題等の影響が現れていると考えられそうだ。商品別では、自動車関連は 3・四半期連続でのプラスとなったが、電気機器や汎用・生産用・業務用機器の輸出がいずれも 4・四半期連続のマイナスとなったとみている。先行きを見るために、7 月までの外需向け工作機械受注を確認すると、前年比でマイナスが続いており、足元の中国向けではマイナス幅を拡大している(図表 4)。これらの背景を踏まえ、2019 年度の輸出は前年度比で-0.5%程度(2018 年度実績+1.5%)になるとみている。

輸入は消費や設備投資
の伸びを背景に増加

一方で、4-6 月期の輸入は同+1.6%となり、2・四半期ぶりに増加した。前期比でプラスとなった消費や設備投資の増加を背景とした動きとなっていると考えられる。2019 年度の輸入は、消費増税後の需要の弱さにより、前年度比で+0.6%程度(同実績+2.1%)となるとみている。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。

図表 3 実質輸出の推移(地域別・商品別)

地域別輸出		世界全体						
実質季節調整済み、前期比(%)		対米国	対アジア			対EU	対中東	
			対中国	対ASEAN				
2018年	1-3月期	1.2	0.1	1.4	1.4	1.6	2.7	11.6
	4-6月期	0.3	0.6	▲1.5	0.2	▲0.7	2.6	▲5.7
	7-9月期	▲2.1	▲0.9	▲1.1	▲2.0	▲0.5	▲4.6	▲8.1
	10-12月期	1.0	4.9	▲1.0	▲0.1	0.7	4.0	3.5
2019年	1-3月期	▲2.1	0.6	▲1.9	▲4.0	▲4.3	1.2	▲1.2
	4-6月期	▲0.9	2.2	▲1.9	▲0.4	▲2.1	▲4.2	▲5.5

商品別輸出		合計						
実質季節調整済み、前期比(%)		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	
2018年	1-3月期	1.2	2.4	0.7	1.4	0.9	5.0	4.5
	4-6月期	0.3	▲1.3	▲0.9	2.0	0.4	0.1	▲1.4
	7-9月期	▲2.1	▲1.6	1.1	▲0.8	▲0.5	▲3.5	▲3.6
	10-12月期	1.0	2.1	5.5	▲0.2	▲1.7	3.3	3.5
2019年	1-3月期	▲2.1	▲6.8	2.2	▲3.8	▲4.0	▲0.9	1.3
	4-6月期	▲0.9	1.4	2.5	▲0.2	▲1.9	▲1.1	0.2

(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)



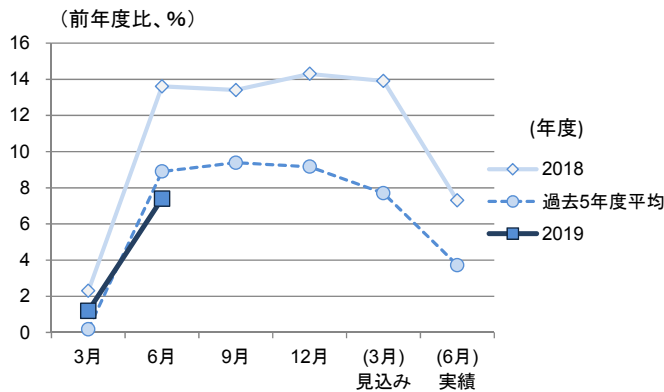
(出所)日本工作機械工業会、Bloomberg、新生銀行 金融調査室

設備投資

設備投資の先行きは
慎重にみている

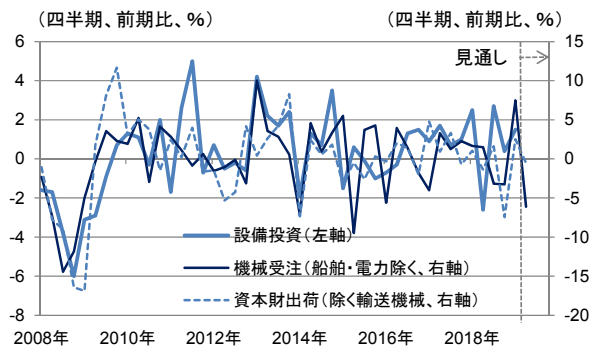
4-6 月期の設備投資は前期比で+1.5%となり、前期(+0.4%)から伸びを拡大し、3・四半期連続のプラスとなった。4-6 月期の鉱工業生産は、2・四半期ぶりのプラスの結果(+0.6%)となり、1-3 月期(-2.5%)の大幅な落ち込みにやや下げ止まりの兆しがみえる。一方、日銀短観(6 月調査)の設備投資計画では、2019 年度は+7.4%と、過去 5 年の平均を下回るやや弱い結果となった(図表 5、大企業全産業・前年度比)。ただし、同調査の回答期間は 5 月 28 日~6 月 28 日であり、その後の経済・金融環境の変化は十分に捉えられていない可能性がある。また、資本財出荷(予測指数を基に当行にて推計)や内閣府による機械受注の見通しの数字を見ると、7-9 月期にはそれぞれマイナスに転じる見通しとなっている(図表 6)。足元では日銀短観(6 月調査)における、大企業製造業の想定為替レートである 109 円 35 銭から円高に進んでいる。このため、当行では今後設備投資の伸びは慎重に見ている。2019 年度の設備投資は前年度比で+2.1%程度(2018 年度実績+3.5%)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)2019 年 6 月調査の回答期間は 5 月 28 日~6 月 28 日。
(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

住宅の駆け込み需要
が大幅に現れている
状況にはないか

住宅投資

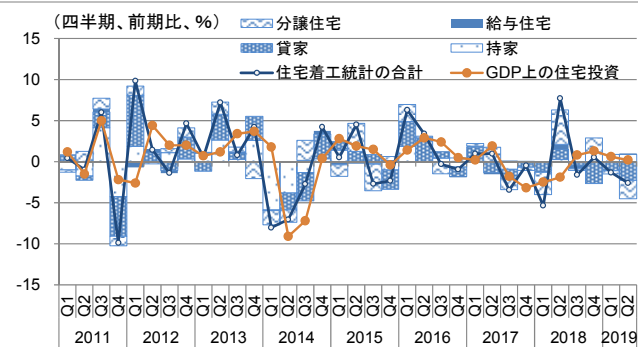
4-6 月期の住宅投資は前期比+0.2%となり 4・四半期連続のプラス成長となった。プラス成長とはなったものの、本年 10 月の消費増税前の駆け込み需要が大幅に現れていると言えるほどではなかった。新設住宅着工戸数をみると、持家等が前期比でプラスとなったが、貸家や分譲住宅はマイナスとなった(図表 7)。2019 年度の住宅投資は前年度比で+0.1%程度(2018 年度実績-4.4%)を見込んでいる。

公需

公共事業による景気
の下支え

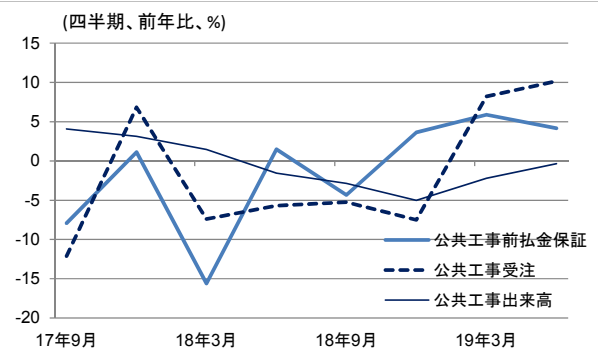
4-6 月期の公的資本形成は前期比+1.0%と、2・四半期連続でのプラスの伸びとなった。公共投資の先行きを見る上で参考となる公共工事前払金保証や公共工事受注の動きを踏まえると、今後も政府による経済対策等が下支えとなる可能性がある(図表 8)。2019 年度の公的資本形成は前年度比で+1.4%程度(2018 年度実績-4.0%)を見込んでいる。

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



(注) 公共工事出来高の直近値は 4-5 月平均により算出。
(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

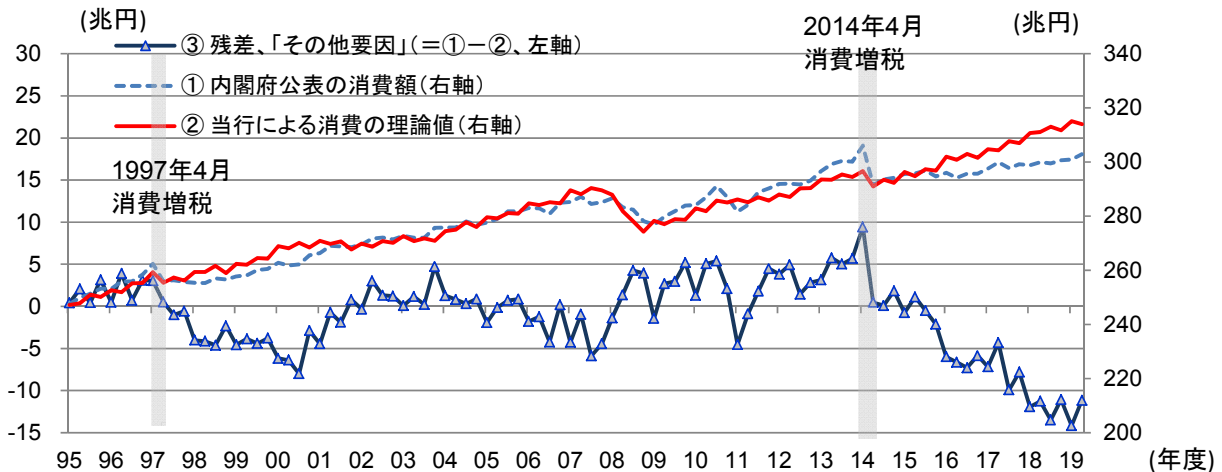
消費は前期比でプラス成長も、理論値を大幅に下回っている状況

消費

4-6 月期の消費は前期比で+0.6%となり、3・四半期連続のプラス成長となった。自動車や家電等の耐久財消費の伸びが高かったとみられる。

しかし、所得・資産効果を考慮した消費関数を推計すると(図表 9)、4-6 月期の実質民間最終消費の理論値は 314 兆円程度と見込まれる一方、同期の内閣府公表の消費額は 303 兆円にとどまっており、下振れ幅は 11 兆円にまで拡大している。過去の推移をみると、2014 年 4 月の消費増税以降、理論値からのかい離が継続的に大きくなっており、この消費関数を前提とすれば、所得や資産の伸びの割に家計は一貫して消費に慎重なスタンスを示していることになる。

図表 9 理論値よりも大幅に弱含む消費



(出所)内閣府、総務省、日本銀行、Bloomberg 等より、新生銀行 金融調査室

増税による消費の下振れリスクは大きいとみられる

本年 10 月に消費増税が実施される。政府は、「十分に消費増税対策を準備している」、「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。

当行は、一時的な経済対策の押し上げ効果は、恒久的な増税による下押し効果を緩和するには不十分であると考えており、実質所得の減少による消費の下振れリスクは大きいと考えている。2019 年度の消費は前年度比で+0.2%程度(2018 年度実績+0.5%)にとどまるとみている。

金融市場

株価は上下に変動、
金利は低下傾向

4月以降の金融市場を見ると、株価は上下に動きが激しく、金利はほぼ一本調子に低下する動きとなった。背景には、株式市場は、米大統領の中国向けの関税の引き上げ措置による下落、各国中央銀行の利下げ織り込みが進んだことによる上昇要因があった。一方、債券市場では前者を景気悪化要因とみて金利低下、後者は純粋に短期金利の低下をそのままカーブ全体での金利低下要因と捉えた動きとなった。

関税引き上げの動きにより
株価下落

5月5日に米大統領が中国製品への追加関税率引き上げを表明、8月1日には9月1日から対中追加関税の第4弾の発動を発表したことを受けて、先行きの貿易量の減少・経済低迷の懸念から、日米の株価はともに下落した(図表10)。もっとも、相対的には日本の株価の下落の方が大きく、日本固有の要因としての消費増税による景気・企業収益への下押し圧力が懸念されている可能性がある。

日本株の方が米株よりも
下落が大きい

一方、欧米では物価の伸びの鈍化等により政策金利の引き下げ見通しが強まり、各国国債利回りは低下した(図表11)。米国では7月末のFOMCで25bpの利下げが行われた。欧州でもECBによる利下げ予想が強まっている。金利先物市場で現在マイナス0.4%である政策金利の見通しを見ると、昨年末時点では2021年3月までに+0.0%程度にまで利上げすることを織り込んでいた。一方、直近では2021年3月までに-0.6%程度までマイナス幅を拡大することが織り込まれている。

日本の長期金利は、
日銀による金利変動幅
の下限を下回って推移

日本の10年国債利回り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、足元では日銀による金利変動幅の下限とみなされている-0.2%を下回る水準で推移している。

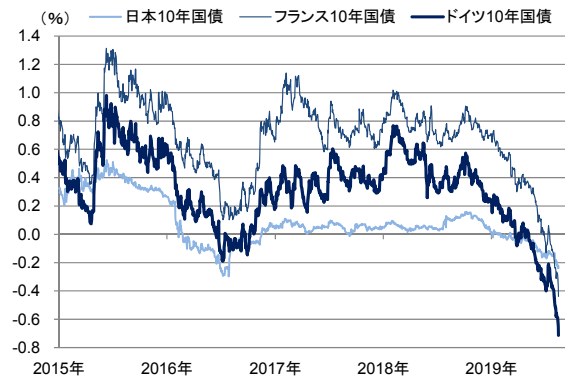
為替市場のドル円は、4月は112円前後で推移していた。6月以降は米国の利下げ予想が高まったことなどから108円前後での推移となり、足元では米大統領による対中追加関税の発表や、中国が為替操作国に認定されたこと等を背景に一時105円台前半まで円高・ドル安が進んだ。

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

図表 11 各国国債利回りの推移



(出所) Bloomberg、新生銀行 金融調査室

3. 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、財政拡張ではないか

今回の4-6月期GDPは3・四半期連続でのプラス成長となった。政府は仮に秋以降に景気が減速した場合には経済対策の規模を拡大することによって、増税による景気の下押し圧力に対応する構えを見せている。しかし、恒久的な増税への対策としては、一時的な財政拡大では十分ではないと考えられ、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。そのため当行では、望ましい政策としては、金融緩和の強化と、更なる財政の拡張が必要であると考えている。

(2) 今後の上振れ要因

上振れ要因は米中問題の一旦の収束・合意

上振れ要因としては、世界経済の重しとなっている米中問題の一旦の収束、合意をみることであろう。米中は引き続き交渉を続けており、2020年の大統領選挙に向けて、米大統領が交渉長期化による株安や経済への下押し圧力を懸念する可能性もある。また、中国側も同様に経済の影響等を考慮し、一旦の合意が得られる可能性がある。ただし、あくまでもこれらは一旦の着地にとどまるとみられ、米国と中国の摩擦は今後も続くとみられる。

(3) 今後の下振れ要因

米中の更なる対立が経済の大幅減速に繋がる可能性

下振れ要因としては、米中の対立が更にエスカレートし、両国経済が大幅に減速することが考えられる。米大統領は、今後の通商協議次第では更に関税率を引き上げる可能性があるとしており、両国経済への影響が危惧される。

予測表

1. 年度の見通し

図表 12 日本経済見通し

系列名	単位	年度					前年比 (%)	半期					前年比 (%)	系列名			
		実績 2018年度	予測 2019年度	予測 2020年度	予測 2021年度	予測 2022年度		実績 2018年度 下期	予測 2019年度 上期	予測 2019年度 下期	予測 2020年度 上期	予測 2020年度 下期			予測 2021年度 上期	予測 2021年度 下期	実績 2022年度 上期
1 実質GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	実質GDP
2 実質GDP	前年比 (%)	0.7	0.5	▲0.1	0.6	0.6	前年比 (%)	0.5	0.8	▲1.2	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.9	実質GDP
3 内需	前年比 (%)	0.8	0.7	▲0.2	0.8	0.5	前年比 (%)	0.8	1.0	▲1.4	0.3	0.6	0.4	0.2	0.1	0.7	内需
4 民間	前年比 (%)	0.8	0.5	▲0.4	0.5	0.3	前年比 (%)	0.7	0.7	▲1.3	0.2	0.4	0.3	0.0	▲0.0	0.6	民間
5 実質民間最終消費支出	前年比 (%)	0.5	0.2	▲0.6	0.4	0.3	前年比 (%)	0.4	1.0	▲2.2	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.4	実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前年比 (%)	▲4.4	0.1	▲0.1	▲0.2	▲1.2	前年比 (%)	2.0	0.9	▲3.3	1.3	0.5	▲0.6	0.5	▲0.9	▲1.2	実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前年比 (%)	3.5	2.1	0.5	1.5	1.6	前年比 (%)	1.6	1.5	▲1.1	1.5	▲0.4	1.4	0.5	0.3	2.0	実質民間企業設備投資
8 実質民間在庫品増加	前年比 (%)	0.1	0.1	▲0.1	0.0	▲0.1	前年比 (%)	0.2	▲0.1	0.2	▲0.4	0.3	▲0.1	▲0.1	▲0.1	0.0	実質民間在庫品増加
9 公需	前年比 (%)	▲0.0	0.2	0.2	0.3	0.3	前年比 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公需
10 実質政府最終消費支出	前年比 (%)	0.9	0.9	0.8	1.2	1.2	前年比 (%)	0.8	0.6	▲0.3	0.6	0.6	0.4	0.9	0.5	0.6	実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前年比 (%)	▲4.0	1.4	▲0.0	0.6	0.5	前年比 (%)	▲1.5	2.0	▲0.7	0.1	1.1	0.1	0.1	0.4	0.0	実質公的資本形成
12 実質公的在庫品増加	前年比 (%)	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	前年比 (%)	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	前年比 (%)	▲0.1	▲0.2	0.1	▲0.2	0.1	前年比 (%)	▲0.3	▲0.2	0.2	0.1	▲0.2	▲0.0	▲0.2	0.0	0.3	外需
14 実質財貨「十」の輸出	前年比 (%)	1.5	▲0.5	2.2	1.1	1.2	前年比 (%)	▲0.8	▲0.5	1.0	1.7	▲0.1	0.9	0.4	0.4	1.1	実質財貨「十」の輸出
15 実質財貨「十」の輸入	前年比 (%)	2.1	0.6	1.3	2.0	0.7	前年比 (%)	0.8	0.4	▲0.4	1.1	0.9	0.9	1.3	0.2	▲0.4	実質財貨「十」の輸入
16 実質GDP	前年比 (%)	0.7	0.5	▲0.1	0.6	0.6	前年比 (%)	0.5	0.8	▲1.2	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.9	実質GDP
17 内需	前年比 (%)	0.8	0.7	▲0.2	0.8	0.5	前年比 (%)	0.8	1.0	▲1.4	0.3	0.6	0.4	0.2	0.1	0.7	内需
18 民間	前年比 (%)	0.8	0.5	▲0.4	0.5	0.3	前年比 (%)	0.7	0.7	▲1.3	0.2	0.4	0.3	0.0	▲0.0	0.6	民間
19 実質民間最終消費支出	前年比 (%)	0.3	0.1	▲0.3	0.2	0.2	前年比 (%)	0.2	0.6	▲1.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2	実質民間最終消費支出
20 実質民間住宅投資	前年比 (%)	▲0.1	0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	前年比 (%)	0.1	0.0	▲0.1	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	前年比 (%)	0.6	0.3	0.1	0.3	0.3	前年比 (%)	0.3	0.2	▲0.2	0.3	▲0.1	0.2	0.1	0.1	0.3	実質民間企業設備投資
22 実質民間在庫品増加	前年比 (%)	0.1	0.1	▲0.1	0.0	▲0.1	前年比 (%)	0.2	▲0.1	0.2	▲0.4	0.3	▲0.1	▲0.1	▲0.1	0.0	実質民間在庫品増加
23 公需	前年比 (%)	▲0.0	0.2	0.2	0.3	0.3	前年比 (%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	公需
24 実質政府最終消費支出	前年比 (%)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	前年比 (%)	0.2	0.1	▲0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	実質政府最終消費支出
25 実質公的資本形成	前年比 (%)	▲0.2	0.1	▲0.0	0.0	0.0	前年比 (%)	▲0.1	0.1	▲0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	実質公的資本形成
26 実質公的在庫品増加	前年比 (%)	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	前年比 (%)	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	前年比 (%)	▲0.1	▲0.2	0.1	▲0.2	0.1	前年比 (%)	▲0.3	▲0.2	0.2	0.1	▲0.2	▲0.0	▲0.2	0.0	0.3	外需
28 実質財貨「十」の輸出	前年比 (%)	0.3	▲0.1	0.4	0.2	0.2	前年比 (%)	▲0.1	▲0.1	0.2	0.3	▲0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	実質財貨「十」の輸出
29 実質財貨「十」の輸入	前年比 (%)	▲0.4	▲0.1	▲0.4	▲0.4	▲0.1	前年比 (%)	▲0.1	▲0.1	0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.2	▲0.2	▲0.0	0.1	実質財貨「十」の輸入
30 名目GDP	前年比 (%)	0.5	0.9	▲0.0	0.3	0.4	前年比 (%)	0.7	1.0	▲1.3	1.0	▲0.4	0.9	▲0.8	0.7	0.1	名目GDP
31 GDPデフレーター	前年比 (%)	▲0.2	0.3	0.1	▲0.2	▲0.2	前年比 (%)	0.1	0.6	▲0.2	0.2	▲0.6	▲0.1	0.0	0.1	▲0.0	GDPデフレーター
32 名目雇用者増減	前年比 (%)	2.8	1.5	0.4	1.0	1.2	前年比 (%)	2.3	1.6	1.4	0.1	0.6	0.6	1.2	1.2	1.1	名目雇用者増減
33 消費寄与度 (生計消費支出(最終消費支出)を除く)	前年比 (%)	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6	前年比 (%)	0.8	0.6	1.0	1.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	消費寄与度 (生計消費支出(最終消費支出)を除く)
34 消費寄与度(生計消費支出(最終消費支出)を除く)	前年比 (%)	-	0.3	0.4	-	-	前年比 (%)	-	-	0.6	0.8	0.7	-	-	-	-	消費寄与度(生計消費支出(最終消費支出)を除く)
35 消費寄与度(生計消費支出(最終消費支出)を除く)	前年比 (%)	0.3	0.7	0.8	0.5	0.5	前年比 (%)	0.4	0.6	0.9	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	消費寄与度(生計消費支出(最終消費支出)を除く)
36 完全失業率	%	2.4	2.4	2.3	2.4	2.4	%	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.5	完全失業率
37 鉱工業生産指数	前年比 (%)	0.3	▲0.9	1.6	1.0	0.8	前年比 (%)	▲0.2	▲0.6	▲0.5	1.4	0.5	1.0	▲0.4	0.9	0.3	鉱工業生産指数
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲1.6	▲2.1	▲2.4	▲5.0	▲6.1	兆円	▲1.8	▲0.7	▲1.4	0.1	▲2.5	▲1.1	▲3.8	▲2.3	▲3.9	貿易収支(通関ベース)
39 経常収支	兆円	19.2	18.1	18.5	17.0	17.1	兆円	8.6	9.9	8.2	10.6	7.9	9.9	7.1	9.2	7.9	経常収支
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	110.90	109.99	110.00	110.00	110.00	円/ドル	111.47	109.99	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	21,979	20,362	20,164	20,661	20,734	円	21,472	21,098	19,626	19,954	20,374	20,276	21,046	20,879	20,589	日経平均株価
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	0.07	0.06	0.05	0.03	0.03	%	0.07	0.07	0.08	0.07	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	ユーロ円TBOR (3ヶ月物)
43 消費者信頼感指数 (10年物)	%	0.06	▲0.15	▲0.15	▲0.09	▲0.03	%	0.04	▲0.13	▲0.18	▲0.16	▲0.14	▲0.11	▲0.08	▲0.05	▲0.01	消費者信頼感指数 (10年物)
44 マネーストック (経口)	前年比 (%)	2.7	3.8	3.5	2.9	1.9	前年比 (%)	2.4	3.2	4.4	3.9	3.1	2.9	3.0	2.0	1.9	マネーストック (経口)
45 S&P500株価指数	ポイント	2,743	2,922	3,056	3,234	3,422	ポイント	2,710	2,901	2,942	3,013	3,099	3,188	3,280	3,373	3,470	S&P500株価指数
46 米国債10年金利	%	2.88	1.92	1.82	1.92	2.02	%	2.84	2.08	1.76	1.79	1.84	1.89	1.95	2.00	2.05	米国債10年金利
47 米国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	2.9	2.1	1.9	1.7	1.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	米国実質GDP (暦年)
48 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	2.0	0.7	0.9	1.4	1.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	EU実質GDP (暦年)
49 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	6.6	6.2	6.0	6.0	5.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	中国実質GDP (暦年)
50 NY原油価格 (WTI 暦年)	ドル/バレル	64.9	56.2	55.0	55.0	55.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	NY原油価格 (WTI 暦年)

系列名	単位	年度					半期											系列名					
		実績	半期				実績	半期				2021年度			2022年度				実績	半期			
			2019年度	2020年度	2021年度	2022年度		2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	上期	下期	上期	下期	上期	下期			上期	下期		
51	名目GDP	前年度比 (%)	0.5	0.9	▲0.0	0.3	0.4	前年比 (%)	0.7	1.0	▲1.3	1.0	▲0.4	0.9	▲0.8	0.7	0.1	名目GDP					
52	内需	寄与度 (%)	1.3	1.0	0.1	0.8	0.6	寄与度 (%)	1.0	0.9	▲1.0	0.5	0.4	0.5	0.1	0.3	0.5	内需					
53	民間	寄与度 (%)	1.2	0.8	0.0	0.7	0.5	寄与度 (%)	0.9	0.7	▲0.9	0.3	0.6	0.2	0.4	▲0.2	1.0	民間					
54	名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.8	0.6	▲0.1	0.6	0.5	前年比 (%)	0.6	0.9	▲1.4	0.3	0.7	▲0.0	0.5	▲0.2	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 (%)	▲2.8	0.9	0.6	▲0.2	▲1.3	前年比 (%)	2.5	0.6	▲1.5	0.9	0.8	▲1.0	0.9	▲1.4	▲0.7	名目民間住宅投資					
56	名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	4.4	2.9	1.1	1.9	2.1	前年比 (%)	1.8	1.7	▲0.5	1.7	0.3	0.9	1.5	▲0.5	3.8	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	0.0	▲0.1	0.0	▲0.1	寄与度 (%)	0.2	▲0.1	0.0	▲0.2	0.1	0.1	▲0.2	0.0	▲0.1	名目民間在庫品増加					
58	公需	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.2	▲0.2	0.3	▲0.2	0.3	▲0.3	0.5	▲0.5	公需					
59	名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	1.0	0.4	0.3	0.5	0.6	前年比 (%)	0.9	0.4	▲0.7	1.0	▲0.7	1.3	▲1.0	2.1	▲2.0	名目政府最終消費支出					
60	名目公的資本形成	前年度比 (%)	▲2.3	1.4	▲0.2	▲0.1	▲0.1	前年比 (%)	▲0.9	1.8	▲0.8	1.2	▲0.8	1.4	▲2.1	2.2	▲2.5	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	寄与度 (%)	▲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 (%)	▲0.7	▲0.1	▲0.1	▲0.5	▲0.2	寄与度 (%)	▲0.3	0.1	▲0.2	0.5	▲0.8	0.4	▲0.8	0.4	▲0.4	外需					
63	名目対外+/-の輸出	前年度比 (%)	2.3	▲1.0	2.0	1.0	1.1	前年比 (%)	▲1.9	▲0.1	0.0	2.3	▲0.6	1.3	0.0	0.6	0.9	名目対外+/-の輸出					
64	名目対外+/-の輸入	前年度比 (%)	6.6	▲0.3	2.4	3.5	2.0	前年比 (%)	▲0.3	▲0.7	1.3	▲0.3	3.9	▲0.7	4.5	▲1.6	2.9	名目対外+/-の輸入					
65	名目GDP	前年度比 (%)	0.5	0.9	▲0.0	0.3	0.4	前年比 (%)	0.7	1.0	▲1.3	1.0	▲0.4	0.9	▲0.8	0.7	0.1	名目GDP					
66	内需	寄与度 (%)	1.3	1.0	0.1	0.8	0.6	寄与度 (%)	1.0	0.9	▲1.0	0.5	0.4	0.5	0.1	0.3	0.5	内需					
67	民間	寄与度 (%)	1.2	0.8	0.0	0.7	0.5	寄与度 (%)	0.9	0.7	▲0.9	0.3	0.6	0.2	0.4	▲0.2	1.0	民間					
68	名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.5	0.3	▲0.1	0.3	0.3	前年比 (%)	0.3	0.5	▲0.8	0.1	0.4	▲0.0	0.3	▲0.1	0.5	名目民間最終消費支出					
69	名目民間住宅投資	前年度比 (%)	▲0.1	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	前年比 (%)	0.1	0.0	▲0.0	0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	名目民間住宅投資					
70	名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.7	0.5	0.2	0.3	0.4	前年比 (%)	0.3	0.3	▲0.1	0.3	0.0	0.2	0.3	▲0.1	0.8	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	0.0	▲0.1	0.0	▲0.1	寄与度 (%)	0.2	▲0.1	0.0	▲0.2	0.1	0.1	▲0.2	0.0	▲0.1	名目民間在庫品増加					
72	公需	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.2	▲0.2	0.3	▲0.2	0.3	▲0.3	0.5	▲0.5	公需					
73	名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	前年比 (%)	0.2	0.1	▲0.1	0.2	▲0.1	0.3	▲0.2	0.4	▲0.4	名目政府最終消費支出					
74	名目公的資本形成	前年度比 (%)	▲0.1	0.1	▲0.0	▲0.0	▲0.0	前年比 (%)	▲0.0	0.1	▲0.0	0.1	▲0.0	0.1	▲0.1	0.1	▲0.1	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	寄与度 (%)	▲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 (%)	▲0.7	▲0.1	▲0.1	▲0.5	▲0.2	寄与度 (%)	▲0.3	0.1	▲0.2	0.5	▲0.8	0.4	▲0.8	0.4	▲0.4	外需					
77	名目対外+/-の輸出	前年度比 (%)	0.4	▲0.2	0.4	0.2	0.2	前年比 (%)	▲0.3	▲0.0	0.0	0.4	▲0.1	0.2	0.0	0.1	0.2	名目対外+/-の輸出					
78	名目対外+/-の輸入	前年度比 (%)	▲1.1	0.1	▲0.4	▲0.6	▲0.4	前年比 (%)	▲0.2	0.1	▲0.2	0.1	▲0.4	0.1	▲0.8	0.3	▲0.8	名目対外+/-の輸入					
79	GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲0.2	0.3	0.1	▲0.3	▲0.2	前年比 (%)	0.2	0.2	▲0.1	0.6	▲0.8	0.5	▲0.8	0.6	▲0.9	GDPデフレーター					
80	民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.4	0.4	0.5	0.2	0.2	前年比 (%)	0.2	▲0.1	0.8	▲0.1	0.4	▲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	0.8	0.7	▲0.0	▲0.0	前年比 (%)	0.5	▲0.3	1.9	▲0.4	0.3	▲0.4	0.5	▲0.5	0.5	民間住宅投資					
82	民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.8	0.8	0.6	0.4	0.5	前年比 (%)	0.2	0.2	0.6	0.2	0.6	▲0.5	1.0	▲0.8	1.6	民間企業設備投資					
83	政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.1	▲0.4	▲0.5	▲0.7	▲0.6	前年比 (%)	0.1	▲0.3	▲0.4	0.3	▲1.3	0.9	▲1.9	1.6	▲2.5	政府最終消費支出					
84	公的資本形成	前年度比 (%)	1.7	▲0.0	▲0.1	▲0.7	▲0.6	前年比 (%)	0.7	▲0.2	▲0.2	1.0	▲1.9	1.4	▲2.2	1.8	▲2.5	公的資本形成					
85	対外+/-の輸出	前年度比 (%)	0.7	▲0.5	▲0.2	▲0.1	▲0.1	前年比 (%)	▲1.1	0.5	▲1.0	0.5	▲0.5	0.4	▲0.4	0.1	▲0.2	対外+/-の輸出					
86	対外+/-の輸入	前年度比 (%)	4.4	▲0.9	1.0	1.4	1.4	前年比 (%)	▲1.2	▲1.1	1.8	▲1.4	2.9	▲1.6	3.1	▲1.7	3.2	対外+/-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8月9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 13 日本経済見通し

系列名	単位	四半期																系列名
		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	2022年Q2	2022年Q3	2022年Q4	2023年Q1	
1 実質GDP	前年比、 年率 (%)	1.8	0.0	▲ 4.5	▲ 0.2	1.1	1.2	0.7	0.7	0.3	1.7	▲ 0.5	0.0	▲ 0.0	0.9	2.2	2.2	実質GDP
2 実質GDP	前期比 (%)	0.4	0.0	▲ 1.1	▲ 0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.4	▲ 0.1	0.0	▲ 0.0	0.2	0.6	0.5	実質GDP
3 内需	実り度 (%)	0.7	0.2	▲ 1.4	▲ 0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	▲ 0.0	0.3	0.0	▲ 0.1	0.4	0.7	内需
4 民間	実り度 (%)	0.5	0.3	▲ 1.3	▲ 0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.2	0.4	0.5	民間
5 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	0.6	0.7	▲ 2.5	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2	▲ 0.0	0.3	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.1	0.2	0.2	実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前期比 (%)	0.2	0.8	▲ 3.7	0.0	0.4	1.7	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.6	0.5	0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 0.2	実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前期比 (%)	1.5	▲ 0.4	▲ 1.2	0.6	1.3	▲ 0.2	▲ 0.3	0.1	1.0	0.7	0.2	▲ 0.2	0.4	0.1	1.2	1.5	実質民間企業設備投資
8 実質民間在庫品増加	実り度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.1	0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.0	0.2	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.3	0.1	0.2	実質民間在庫品増加
9 公需	実り度 (%)	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	公需
10 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	0.9	▲ 0.5	▲ 0.2	0.2	0.2	0.6	0.2	0.2	0.1	0.4	0.4	0.6	▲ 0.0	0.4	▲ 0.0	0.7	実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前期比 (%)	1.0	0.7	▲ 1.4	0.8	▲ 0.4	0.2	0.9	0.2	0.2	▲ 0.4	0.1	0.4	0.3	▲ 0.4	0.0	0.3	実質公的資本形成
12 実質公的在庫品増加	実り度 (%)	▲ 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	0.0	0.0	▲ 0.0	実質公的在庫品増加
13 外需	実り度 (%)	▲ 0.3	▲ 0.2	0.3	0.1	0.0	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	0.4	0.2	▲ 0.1	外需
14 実質対外「+」の輸出	前期比 (%)	▲ 0.1	1.0	0.1	0.8	1.0	0.5	▲ 0.1	▲ 0.4	0.7	0.9	0.1	▲ 0.2	0.1	0.9	0.8	▲ 0.2	実質対外「+」の輸出
15 実質対外「+」の輸入	前期比 (%)	1.6	2.0	▲ 1.6	0.3	0.9	0.0	0.8	0.3	0.8	▲ 0.0	0.7	1.3	0.1	▲ 1.1	▲ 0.1	0.6	実質対外「+」の輸入
16 実質GDP	前期比 (%)	0.4	0.0	▲ 1.1	▲ 0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.4	▲ 0.1	0.0	▲ 0.0	0.2	0.6	0.5	実質GDP
17 内需	実り度 (%)	0.7	0.2	▲ 1.4	▲ 0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	▲ 0.0	0.3	0.0	▲ 0.1	0.4	0.7	内需
18 民間	実り度 (%)	0.5	0.3	▲ 1.3	▲ 0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.2	0.4	0.5	民間
19 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	0.5	0.4	▲ 1.4	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	実質民間最終消費支出
20 実質民間住宅投資	前期比 (%)	0.0	0.0	▲ 0.1	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	実質民間住宅投資
21 実質民間企業設備投資	前期比 (%)	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.2	0.3	実質民間企業設備投資
22 実質民間在庫品増加	実り度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.1	0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.0	0.2	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.3	0.1	0.2	実質民間在庫品増加
23 公需	実り度 (%)	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	公需
24 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.2	実質政府最終消費支出
25 実質公的資本形成	前期比 (%)	0.0	0.0	▲ 0.1	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	実質公的資本形成
26 実質公的在庫品増加	実り度 (%)	▲ 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	0.0	0.0	▲ 0.0	実質公的在庫品増加
27 外需	実り度 (%)	▲ 0.3	▲ 0.2	0.3	0.1	0.0	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	0.4	0.2	▲ 0.1	外需
28 実質対外「+」の輸出	前期比 (%)	▲ 0.0	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	▲ 0.0	実質対外「+」の輸出
29 実質対外「+」の輸入	前期比 (%)	▲ 0.3	▲ 0.4	0.3	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.0	0.2	0.0	▲ 0.1	実質対外「+」の輸入
30 名目GDP	前期比 (%)	0.4	0.1	▲ 0.9	▲ 0.9	1.5	▲ 0.2	0.0	▲ 0.8	1.3	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 1.0	1.4	▲ 0.4	0.5	▲ 0.4	名目GDP
31 GDPデフレーター	前期比 (%)	0.4	0.6	0.7	▲ 0.3	0.6	0.2	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前期比 (%)	2.0	1.2	0.3	2.9	▲ 0.7	0.9	0.8	0.9	0.7	0.9	1.0	1.4	1.3	1.1	1.0	1.3	名目雇用者報酬
33 消費増税 (生鮮食品除く前年)	前期比 (%)	0.8	0.5	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	消費増税 (生鮮食品除く前年)
34 消費増税引き上げ(軽減税率を勘案) +投資増進の形見直し(ケース)	前期比 (%)	-	-	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.2	0.6	0.6	-	-	-	-	-	-	-	-	消費増税引き上げ(軽減税率を勘案) +投資増進の形見直し(ケース)
35 消費増税 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前期比 (%)	0.6	0.6	1.0	0.8	1.0	1.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	消費増税 (生鮮食品及びエネルギー除く)
36 完全失業率	%	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	完全失業率
37 鉱工業生産指数	前期比 (%)	0.6	0.2	0.1	▲ 1.5	1.5	1.3	0.7	▲ 1.7	0.7	2.2	0.0	▲ 3.0	1.1	2.8	0.5	▲ 3.3	鉱工業生産指数
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 0.3	▲ 0.3	0.1	▲ 1.6	0.4	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 2.2	▲ 1.1	▲ 1.0	▲ 0.8	▲ 3.0	▲ 0.7	▲ 1.5	▲ 0.9	▲ 3.0	貿易収支(通関ベース)
39 経常収支	兆円	4.5	5.4	3.6	4.6	4.6	6.0	3.7	4.2	4.2	5.7	3.5	3.7	3.6	5.4	3.7	4.2	経常収支
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	109.97	110.00	110.00	110.00	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	21,416	20,778	19,785	19,488	19,927	19,981	20,417	20,331	20,114	20,439	21,020	21,071	21,031	20,727	20,577	20,501	日経平均株価
42 ユーロ円(100)	%	0.07	0.08	0.08	0.08	0.08	0.05	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	ユーロ円(100)
43 国債流通利回り (10年物)	%	▲ 0.08	▲ 0.18	▲ 0.18	▲ 0.17	▲ 0.16	▲ 0.15	▲ 0.14	▲ 0.13	▲ 0.11	▲ 0.10	▲ 0.08	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.04	▲ 0.02	▲ 0.00	国債流通利回り (10年物)
44 マネーストック (前月)	兆円	2.5	3.9	4.2	4.6	4.7	3.2	3.1	3.1	2.8	3.0	3.0	3.0	2.0	1.9	1.9	1.9	マネーストック (前月)
45 S&P500経常増収指数	ポイント	2,982	2,920	2,935	2,950	2,992	3,034	3,078	3,121	3,166	3,211	3,256	3,303	3,350	3,397	3,445	3,494	S&P500経常増収指数
46 米国債10年金利	%	2.34	1.83	1.75	1.76	1.78	1.80	1.83	1.85	1.88	1.90	1.93	1.96	1.98	2.01	2.03	2.06	米国債10年金利
47 米国実質GDP (暦年)	前年比、 年率 (%)	2.1	0.4	1.3	2.9	1.8	2.1	2.1	1.3	1.9	1.1	1.3	1.9	2.4	1.0	1.4	2.0	米国実質GDP (暦年)
48 EU実質GDP (暦年)	前年比、 年率 (%)	0.8	▲ 3.8	0.3	2.3	2.5	1.2	1.5	1.3	1.6	0.9	1.3	1.7	2.0	0.8	1.2	1.2	EU実質GDP (暦年)
49 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	6.2	6.2	6.2	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	5.7	5.8	5.7	5.8	5.6	中国実質GDP (暦年)
50 NY原油価格 (WTI 原油)	ドル /バレル	59.9	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	NY原油価格 (WTI 原油)

系列名	単位	四半期																系列名	
		実績	2019年				2020年				2021年				2022年				
		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	2022年Q2	2022年Q3	2022年Q4	2023年Q1		
51 名目GDP	前期比 (%)	0.4	0.1	▲0.9	▲0.9	1.5	▲0.2	0.0	▲0.8	1.3	▲0.1	▲0.2	▲1.0	1.4	▲0.4	0.5	▲0.4	名目GDP	
52 内需	寄与度 (%)	0.8	0.0	▲1.0	▲0.0	0.5	▲0.0	0.2	0.3	0.3	0.0	▲0.1	0.3	0.3	▲0.3	0.2	0.8	内需	
53 民間	寄与度 (%)	0.6	0.3	▲0.9	▲0.3	0.4	0.1	0.5	0.1	0.0	0.2	0.2	0.1	▲0.2	▲0.1	0.8	0.5	民間	
54 名目民間最終消費支出	前期比 (%)	0.7	0.5	▲1.7	0.0	0.3	▲0.0	0.6	0.2	▲0.2	0.1	0.3	0.2	▲0.2	▲0.0	0.8	0.2	名目民間最終消費支出	
55 名目民間住宅投資	前期比 (%)	0.4	▲0.1	▲1.7	0.5	0.4	0.4	0.3	0.6	▲0.8	▲1.0	0.8	1.3	▲0.6	▲2.7	▲2.0	2.0	名目民間住宅投資	
56 名目民間企業設備投資	前期比 (%)	1.4	0.6	▲1.2	0.7	1.1	0.4	▲0.1	0.3	0.0	1.5	0.6	0.2	▲1.3	1.2	1.8	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 (%)	▲0.0	▲0.1	0.3	▲0.4	0.0	▲0.0	0.1	▲0.0	0.2	▲0.1	▲0.1	0.2	▲0.3	0.1	▲0.0	0.1	名目民間在庫品増加	
58 公需	寄与度 (%)	0.2	▲0.3	▲0.2	0.2	0.2	▲0.1	▲0.2	0.2	0.3	▲0.1	▲0.4	0.3	0.5	▲0.2	▲0.6	0.3	公需	
59 名目政府最終消費支出	前期比 (%)	0.8	▲1.1	▲0.5	0.8	0.6	▲0.1	▲1.1	0.8	1.1	▲0.2	▲1.4	1.1	1.7	▲0.3	▲2.4	1.2	名目政府最終消費支出	
60 名目公的資本形成	前期比 (%)	1.4	▲0.8	▲1.0	1.2	1.3	▲1.5	▲0.4	0.7	2.1	▲2.0	▲1.6	1.1	2.6	▲1.9	▲2.1	1.2	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	▲0.0	▲0.0	▲0.0	名目公的在庫品増加	
62 外需	寄与度 (%)	▲0.4	0.1	0.1	▲0.9	1.0	▲0.1	▲0.2	▲1.1	1.0	1.0	▲0.1	▲1.3	1.1	▲0.1	0.3	▲1.2	外需	
63 名目財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲0.3	3.8	▲1.9	0.2	▲0.0	4.3	▲2.1	▲1.0	▲1.0	5.7	▲2.2	▲1.0	▲2.2	6.0	▲1.7	▲1.1	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 (%)	1.9	3.1	▲2.7	5.2	▲5.1	5.0	▲1.1	5.1	▲6.1	6.4	▲1.7	6.1	▲7.5	6.8	▲3.0	5.4	名目財貨・サービスの輸入	
65 名目GDP	前期比 (%)	0.4	0.1	▲0.9	▲0.9	1.5	▲0.2	0.0	▲0.8	1.3	▲0.1	▲0.2	▲1.0	1.4	▲0.4	0.5	▲0.4	名目GDP	
66 内需	寄与度 (%)	0.8	0.0	▲1.0	▲0.0	0.5	▲0.0	0.2	0.3	0.3	0.0	▲0.1	0.3	0.3	▲0.3	0.2	0.8	内需	
67 民間	寄与度 (%)	0.6	0.3	▲0.9	▲0.3	0.4	0.1	0.5	0.1	0.0	0.2	0.2	0.1	▲0.2	▲0.1	0.8	0.5	民間	
68 名目民間最終消費支出	前期比 (%)	0.4	0.3	▲0.9	0.0	0.1	0.0	0.4	0.1	▲0.1	0.1	0.2	0.1	▲0.1	▲0.0	0.4	0.1	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	▲0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	0.0	▲0.0	▲0.1	▲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	0.1	▲0.2	0.1	0.2	0.1	▲0.0	0.0	▲0.0	0.3	0.1	0.0	▲0.2	0.2	0.3	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 (%)	▲0.0	▲0.1	0.3	▲0.4	0.0	▲0.0	0.1	▲0.0	0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.1	0.2	▲0.3	0.1	▲0.0	名目民間在庫品増加	
72 公需	寄与度 (%)	0.2	▲0.3	▲0.2	0.2	0.2	▲0.1	▲0.2	0.2	0.3	▲0.1	▲0.4	0.3	0.5	▲0.2	▲0.6	0.3	公需	
73 名目政府最終消費支出	前期比 (%)	0.1	▲0.2	▲0.1	0.2	0.1	▲0.0	▲0.2	0.1	0.2	▲0.0	▲0.3	0.2	0.3	▲0.1	▲0.5	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	0.1	▲0.1	▲0.0	0.0	0.1	▲0.1	▲0.1	0.1	0.1	▲0.1	▲0.1	0.1	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	▲0.0	▲0.0	▲0.0	名目公的在庫品増加	
76 外需	寄与度 (%)	▲0.4	0.1	0.1	▲0.9	1.0	▲0.1	▲0.2	▲1.1	1.0	▲0.1	▲1.3	1.1	▲0.1	0.3	▲1.2	▲1.0	外需	
77 名目財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲0.1	0.7	▲0.4	0.0	▲0.0	0.8	▲0.4	▲0.2	▲0.2	1.0	▲0.4	▲0.2	▲0.4	1.2	▲0.3	▲0.2	名目財貨・サービスの輸出	
78 名目財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	▲0.3	▲0.5	0.5	▲0.9	1.0	▲0.9	0.2	▲0.9	1.2	▲1.2	0.3	▲1.1	1.5	▲1.2	0.6	▲1.0	名目財貨・サービスの輸入	
79 GDPデフレーター	前期比 (%)	▲0.0	0.1	0.3	▲0.9	1.2	▲0.4	▲0.1	▲0.9	1.3	▲0.5	▲0.1	▲1.0	1.4	▲0.6	▲0.1	▲0.9	GDPデフレーター	
80 民間最終消費支出	前期比 (%)	0.1	▲0.2	0.9	▲0.0	▲0.0	▲0.2	0.5	▲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 (%)	0.1	▲0.9	2.1	0.5	▲0.0	▲1.3	0.4	1.1	▲0.2	▲1.6	0.5	1.6	▲0.3	▲1.9	0.4	2.1	民間住宅投資	
82 民間企業設備投資	前期比 (%)	▲0.1	1.1	0.0	0.1	▲0.2	0.6	0.2	0.2	▲1.0	0.9	0.4	0.4	▲1.6	1.2	0.6	0.8	民間企業設備投資	
83 政府最終消費支出	前期比 (%)	▲0.2	▲0.6	▲0.4	0.6	0.4	▲0.7	▲1.3	0.6	1.0	▲0.6	▲1.8	0.5	1.7	▲0.7	▲2.4	0.5	政府最終消費支出	
84 公的資本形成	前期比 (%)	0.4	▲1.4	0.3	0.4	1.7	▲1.7	▲1.3	0.5	1.9	▲1.6	▲1.7	0.7	2.3	▲1.6	▲2.2	0.9	公的資本形成	
85 財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲0.2	2.7	▲2.0	▲0.6	▲1.0	3.8	▲2.0	▲0.6	▲1.7	4.8	▲2.2	▲0.8	▲2.3	5.7	▲2.5	▲0.9	財貨・サービスの輸出	
86 財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	0.3	1.0	▲1.2	4.8	▲6.0	5.0	▲1.8	4.8	▲6.8	6.5	▲2.4	4.7	▲7.6	8.0	▲2.9	4.7	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8月9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