

2019年9月19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)

「ニュー・オールド・ケインジアンの経済学」
日本経済見通し(第20号)の発行について

～ 2019年4-6月期GDP(2次速報) ～

ポイント

- 海外経済の悪化と、足元の消費の弱さを背景に、海外経済と消費の見通しを下方修正した。
- 今後の日本経済は潜在成長率を下回る成長が続くことで、物価は現状程度の伸びが継続すると見られる。
- 現在の経済政策・金融政策の枠組みとなっている「中央銀行だけで物価が決定できる」と仮定することが多いニュー・ケインジアンの経済学はもはや古くなっており、経済の安定化に財政政策の役割を重視するオールド・ケインジアンの役割を見直すべき、との見方がある。
- 仮にこうした金融緩和と財政拡大のポリシーミックスの政策が実施されれば、経済・物価の上振れ要因となろう。

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



ニュー・オールド・ケインジアン of 経済学

潜在成長率を下回る成長が続き、物価は現状程度で推移する見込み

設備投資の下方修正 で内需のけん引役 期待が後退

9月9日に内閣府より2019年4-6月期のGDP(2次速報)が公表された。物価目標達成前に重要な名目GDP(季節調整済み)は、設備投資の下方修正を主因に前期比年率+1.1%となり、1次速報段階の同+1.7%から下方修正となった。これまで人手不足や設備投資計画の強さを背景に、内需のけん引役が期待されていた設備投資に鈍化の兆しがみられたことで、日本経済の持続的な成長にとって重要な、2%の物価目標実現の可能性が低下してしまったとみている。

海外経済と消費の 見通しを下方修正

今回の日本経済見通しでは、米中・貿易摩擦(以下、米中問題)を受けた海外経済見通し、足元の消費動向を踏まえた消費見通しの2点を下方修正した。この結果、GDPは図表1の通りとなり、経済成長率が1%程度とされる潜在成長率を下回る見込みで、物価についても現状の+0.5%程度の伸びが継続するとみている。以下、今回の変更点について確認していきたい。

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20号) 2019年4-6月期(2次速報時点)
2019年度	—	1.2	0.8
2020年度	—	1.1	▲ 0.1
2021年度	—	—	0.1
2022年度	—	—	0.3

	経済成長率(実質GDP、%)		
2019年度	0.7	0.5	0.5
2020年度	0.9	0.5	▲ 0.2
2021年度	1.1	0.6	0.4
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)。

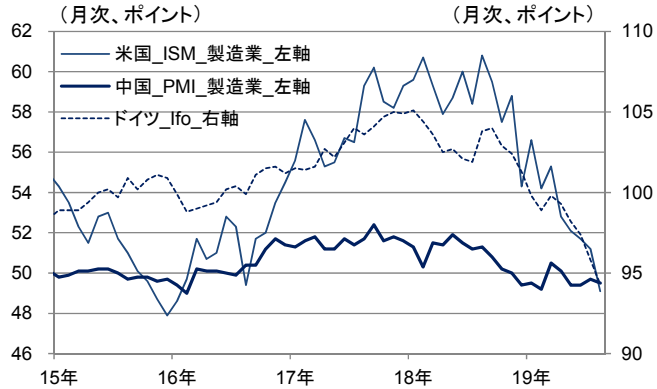
(注2) ESPフォーキャスト調査における物価は、予測者によって増税の影響の他に、「2019年10月の幼児教育無償化・2020年4月の高等教育無償化の影響をどのように予測に反映しているか」、が異なっている可能性がある。

(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

米 ISM の 50 割れ

海外経済 足元では、主要国の製造業景況感指数等が軒並み悪化している。米国の 8 月の ISM 製造業景況感指数が 2016 年 8 月以来初めて景気の好不況の境目とされる 50 を下回った(図表 2)。

図表 2 悪化が続く各国の景況感



(出所)ISM、IFO、中国国家統計局、中国物流購買連合会、Bloomberg、新生銀行 金融調査室

中国でも景況感の悪化継続

8 月の中国の PMI(製造業購買担当者景況指数)が 49.5 と 4 か月連続で 50 を下回った。中国政府は、国内経済の落ち込みを防ぐ狙いとして、自動車の登録規制緩和等、20 項目の消費拡大策を発表した。

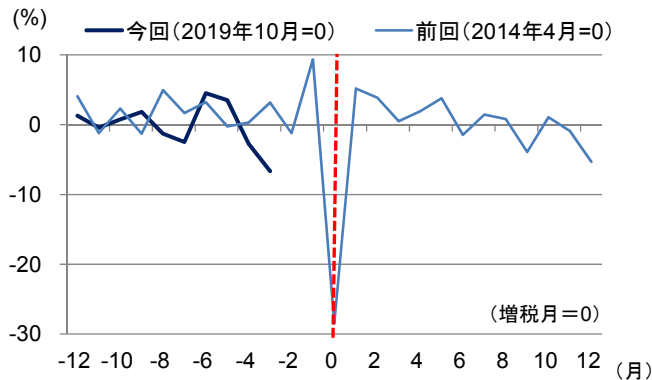
独でテクニカル・リセッションのリスク

ユーロ圏では、ドイツの企業の景況感を示す、8 月の Ifo 景況感指数は 94.3 となり、約 7 年ぶりの低水準となった。ドイツ連邦銀行は、同国経済がテクニカル・リセッション(2・四半期連続での前期比マイナス成長)に陥る可能性を指摘している。仮にそうなった場合、約 10 年ぶりとなり、ユーロ圏の大国である同国の減速による域内経済への影響が懸念される。

4-6 月期は+0.6%も 7 月に悪化している消費

消費 4-6 月期(2 次速報)の日本の消費は前期比で+0.6%となり、1 次速報から変更はなかった。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。もともと 7 月の消費活動指数(季節調整済み・前月比)が-2.5%となるなど、7 月の経済指標は悪化が目立っている。消費増税前には高額な買い物となる耐久財の変動が大きくなるとされている。上記の消費活動指数の内、耐久財の動きを前回増税時と比較してみると(図表 3)、前回は増税前には駆け込み需要によりプラス幅が拡大していたものの、今回は増税前の時点から弱い動きとなっている。

図表 3 消費増税前後の実質耐久財指数(前月比)の推移



(出所)日本銀行、新生銀行 金融調査室

**増税による代替効果と
所得効果**

こうした背景としては、5月の改元に伴う、例年よりも長い大型連休による消費増加の反動減、季節性・天候要因の可能性が指摘されている。また、10月の消費増税に向けた需要の平準化政策の効果により駆け込み需要が起きていないため、10月以降の反動減がないとポジティブに見る向きもある。しかし、消費増税には①駆け込み需要と反動減という「代替効果」だけではなく、②増税後の実質所得の低下による「所得効果」の2つの効果があることにも留意が必要であろう。

家計の消費行動、マインドが低下していることから、2019年度の消費は前年度比で+0.2%程度(2018年度実績+0.4%)にとどまるとみている。

**世界的な金利低下と
財政政策の活用**

上振れ要因 8月には米中で関税の引き上げの表明が相次ぎ、中国の人民元が1米ドル=7元を超えて米ドル高・人民元安が進んだ。これらを受けて債券市場では、長期金利(10年国債利回り)が大幅に低下し、一時米国で1.5%割れ、日本で-0.3%近く、独で-0.7%を下回る水準まで低下した。9月12日にECB(欧州中央銀行)は、物価目標の達成まで無期限の量的緩和を決定した。同日の記者会見で、ドラギ・ECB総裁は、自身の退任に近いこともあってか、ユーロ圏の財政当局に対して財政の拡大を明示的に求めている。

**ニュー・オールド・
ケインジアン**の経済学

2008年の国際金融危機以降、各国において大規模な金融緩和を実施しているにもかかわらず、経済・物価が上向かないことから、金融緩和に加えて財政出動による景気下支えへの期待が高まっているとみられる。こうした見方は今年1月の全米経済学会でのオリヴィエ・ブランシャール会長の講演[Blanchard (2019a), Blanchard (2019b)]や、ハーバード大学のローレンス・サマーズ教授からも示されている。サマーズ教授は、現在の経済政策・金融政策の枠組みとなっている「中央銀行だけで物価が決定(set)できる」と仮定することが多いニュー・ケインジアン経済学はもはや古くなっており、新たに経済の安定化に財政政策の役割を重視するオールド・ケインジアン役割を見直すべきだ、としている[Summers and Stansbury (2019)]。これが、古いケインジアン考え方の重視という意味で「ニュー・オールド・ケインジアン」とされる。

**現在のマクロ経済
政策の枠組みと
経済状況**

現在のマクロ経済政策の枠組みは、70年代のオイルショック・それに伴うリセッションリスクに対して、拡張的な財政・金融政策で対応した結果、インフレを招いた経験に基づいているとみられる。ここから、経済・物価の安定は政府から独立した中央銀行が金融政策で対応し、政府の財政政策は均衡を目指すとの現在の政策の役割分担が築かれたとみられる。もともと、最近の低成長・低インフレは、こうした枠組みの前提となる経済が大きく変化している可能性を示唆している。経済政策の枠組みはそれに応じて変化すべき可能性もあろう。

現状での各国の財政拡大は、長期的に見てもインフレによる成長鈍化・経済厚生損失より、需要不足解消による経済安定化の効果の方が大きいとみられる。現状、当行の経済見通しには大規模な拡張財政は織り込んでいないが、こうした政策変更は経済・物価見通しの上振れ要因となろう。また、財政政策の活用は、仮に現在の米中問題が解決したとしても、重要課題として残り続けよう。

**米中問題のさらなる
悪化の可能性**

下振れ要因 現状でも米中が早期に恒久的な合意に至るとはみていないが、米中両国がさらに保護主義的な政策を実施していけば、経済・物価の下押し要因となろう。

(参考文献)

Blanchard, Olivier (2019a), "Public Debt and Low Interest Rates," *American Economic Association's Presidential Address*

Blanchard, Olivier (2019b), "Public Debt and Low Interest Rates," *American Economic Review*, vol. 109, no. 4, April 2019

Summers, Lawrence H., Anna Stansbury (2019), "Whither Central Banking?," *Project Syndicate*, Aug 23, 2019

予測表

1. 年度の見通し

図表 4 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	予測		実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022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	2022年度 上期	2022年度 下期		
1 実質GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	実質GDP
2 実質GDP	前年度比 (%)	0.7	0.5	▲0.2	0.4	0.6	前期比 (%)	0.5	0.7	▲1.0	0.1	0.6	0.1	▲0.0	0.4	0.4	実質GDP	
3 内需	寄与度 (%)	0.8	0.7	▲0.2	0.6	0.4	寄与度 (%)	0.8	0.8	▲1.2	0.2	0.6	0.2	0.1	0.1	0.5	内需	
4 民間	寄与度 (%)	0.8	0.4	▲0.4	0.4	0.2	寄与度 (%)	0.7	0.6	▲1.1	0.0	0.4	0.1	0.0	▲0.0	0.4	民間	
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.4	0.2	▲0.5	0.2	0.3	前期比 (%)	0.3	1.0	▲2.1	0.5	0.2	0.1	0.1	0.0	0.5	実質民間最終消費支出	
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	▲4.3	0.2	▲0.4	▲0.6	▲1.4	前期比 (%)	2.2	0.9	▲3.1	0.9	0.5	▲0.6	▲0.3	▲1.8	実質民間住宅投資		
7 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	3.5	1.6	0.5	1.4	1.4	前期比 (%)	1.4	0.6	▲0.0	0.4	0.8	0.5	1.0	0.3	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	▲0.1	0.0	▲0.1	寄与度 (%)	0.2	▲0.1	0.2	▲0.3	0.2	▲0.0	▲0.1	▲0.1	0.1	実質民間在庫品増加	
9 公需	寄与度 (%)	▲0.0	0.3	0.1	0.2	0.2	寄与度 (%)	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	前年度比 (%)	0.9	0.9	0.7	0.9	1.0	前期比 (%)	0.8	0.8	▲0.4	0.7	0.5	0.4	0.4	0.6	0.5	実質政府最終消費支出	
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	▲4.0	1.7	▲0.3	0.6	0.5	前期比 (%)	▲1.3	2.4	▲1.1	0.1	1.1	0.1	0.1	0.4	0.1	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	寄与度 (%)	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 (%)	▲0.1	▲0.2	0.0	▲0.2	0.1	寄与度 (%)	▲0.3	▲0.1	0.2	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.2	0.2	▲0.1	外需	
14 実質対外「+」の輸出	前年度比 (%)	1.5	▲0.5	1.4	0.6	1.0	前期比 (%)	▲0.8	▲0.5	1.0	0.4	1.0	0.2	▲0.2	1.6	▲1.0	実質対外「+」の輸出	
15 実質対外「+」の輸入	前年度比 (%)	2.1	0.5	1.1	1.7	0.3	前期比 (%)	0.8	0.2	▲0.2	0.8	0.9	0.9	0.7	0.3	▲0.6	実質対外「+」の輸入	
16 実質GDP	前年度比 (%)	0.7	0.5	▲0.2	0.4	0.6	前期比 (%)	0.5	0.7	▲1.0	0.1	0.6	0.1	▲0.0	0.4	0.4	実質GDP	
17 内需	寄与度 (%)	0.8	0.7	▲0.2	0.6	0.4	寄与度 (%)	0.8	0.8	▲1.2	0.2	0.6	0.2	0.1	0.1	0.5	内需	
18 民間	寄与度 (%)	0.8	0.4	▲0.4	0.4	0.2	寄与度 (%)	0.7	0.6	▲1.1	0.0	0.4	0.1	0.0	▲0.0	0.4	民間	
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	0.1	▲0.3	0.1	0.2	寄与度 (%)	0.2	0.6	▲1.1	0.3	0.1	0.0	▲0.0	▲0.0	0.3	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	▲0.0	▲0.0	▲0.0	寄与度 (%)	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	寄与度 (%)	0.6	0.3	0.1	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.2	0.1	▲0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	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	▲0.1	0.0	▲0.1	寄与度 (%)	0.2	▲0.1	0.2	▲0.3	0.2	▲0.0	▲0.1	▲0.1	0.1	実質民間在庫品増加	
23 公需	寄与度 (%)	▲0.0	0.3	0.1	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.1	0.3	▲0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	公需	
24 実質政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.2	0.2	▲0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	実質政府最終消費支出	
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	▲0.2	0.1	▲0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	▲0.1	0.1	▲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	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	実質公的在庫品増加	
27 外需	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.2	0.0	▲0.2	0.1	寄与度 (%)	▲0.3	▲0.1	0.2	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.2	0.2	▲0.1	外需	
28 実質対外「+」の輸出	寄与度 (%)	0.3	▲0.1	0.2	0.1	0.2	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	▲0.0	0.3	▲0.2	実質対外「+」の輸出	
29 実質対外「+」の輸入	寄与度 (%)	▲0.4	▲0.1	▲0.2	▲0.3	▲0.1	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.0	0.0	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.1	0.1	実質対外「+」の輸入	
30 名目GDP	前年度比 (%)	0.5	0.8	▲0.1	0.1	0.3	前期比 (%)	0.7	0.9	▲1.1	0.7	▲0.2	0.6	▲0.9	1.0	▲0.5	名目GDP	
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲0.2	0.3	0.1	▲0.3	▲0.3	前期比 (%)	0.1	0.5	▲0.2	0.2	▲0.6	▲0.0	▲0.0	0.1	▲0.1	GDPデフレーター	
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	2.8	1.5	0.4	1.0	1.1	前期比 (%)	2.3	1.6	1.4	0.1	0.8	0.8	1.1	1.1	1.0	名目雇用者報酬	
33 消費寄与度 (生鮮食品を除く総合)	前年比 (%)	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6	前年比 (%)	0.8	0.6	0.9	1.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	消費寄与度 (生鮮食品を除く総合)	
34 消費税率引上げ(軽減税率を勘案)・教育無償化の影響を除くケース	前年比 (%)	-	0.3	0.4	-	-	前年比 (%)	-	-	0.5	0.8	0.7	-	-	-	-	消費税率引上げ(軽減税率を勘案)・教育無償化の影響を除くケース	
35 消費寄与度 (生鮮食品及び生乳を一部除く)	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 (生鮮食品及び生乳を一部除く)	
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	▲0.8	1.2	0.5	0.7	前期比 (%)	▲0.2	▲0.6	▲0.4	0.8	0.7	0.8	▲1.2	1.9	▲1.1	鉱工業生産指数	
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲1.6	▲1.9	▲2.7	▲5.3	▲6.2	兆円	▲1.8	▲0.5	▲1.4	▲0.3	▲2.4	▲1.3	▲3.9	▲1.9	▲4.3	貿易収支(通関ベース)	
39 経常収支	兆円	19.2	18.1	17.9	16.4	16.6	兆円	8.6	9.9	8.1	10.1	7.9	9.6	6.8	9.5	7.2	経常収支	
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	110.90	109.27	110.00	110.00	110.00	円/ドル	111.47	108.54	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	20,624	20,469	20,875	20,859	円	21,472	21,274	19,973	20,268	20,669	20,541	21,208	21,002	20,715	日経平均株価	
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	0.07	0.08	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 国債流通利回り (10年物)	%	0.06	▲0.16	▲0.15	▲0.09	▲0.03	%	0.04	▲0.14	▲0.18	▲0.16	▲0.14	▲0.11	▲0.08	▲0.05	▲0.02	国債流通利回り (10年物)	
44 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	2.7	3.8	3.5	2.9	1.9	前年比 (%)	2.4	3.2	4.4	3.9	3.0	2.9	2.9	1.9	1.9	マネーストック (新M2)	
45 S&P500株価指数	ポイント	2,743	2,930	3,056	3,234	3,422	ポイント	2,710	2,918	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	1.90	1.82	1.92	2.02	%	2.84	2.04	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	1.5	1.4	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	米国実質GDP (暦年)	
48 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	2.1	1.3	1.4	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	56.6	55.0	55.0	55.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	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	予測		実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022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	2022年度 上期	2022年度 下期		
51 名目GDP	前年度比 (%)	0.5	0.8	▲ 0.1	0.1	0.3	前年比 (%)	0.7	0.9	▲ 1.1	0.7	▲ 0.2	0.6	▲ 0.9	1.0	▲ 0.5	名目GDP	
52 内需	寄与度 (%)	1.3	0.9	0.1	0.5	0.5	寄与度 (%)	1.0	0.8	▲ 0.9	0.4	0.4	0.3	▲ 0.1	0.4	0.3	内需	
53 民間	寄与度 (%)	1.2	0.7	0.0	0.5	0.4	寄与度 (%)	0.8	0.6	▲ 0.6	0.1	0.6	0.0	0.3	▲ 0.2	0.8	民間	
54 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.8	0.5	▲ 0.1	0.4	0.4	前年比 (%)	0.5	0.9	▲ 1.3	0.4	0.5	▲ 0.2	0.5	▲ 0.3	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 (%)	▲ 2.7	1.0	0.3	▲ 0.6	▲ 1.4	前年比 (%)	2.6	0.5	▲ 1.3	0.5	0.8	▲ 1.0	0.1	▲ 0.8	▲ 1.3	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	2.4	1.2	1.7	1.8	前年比 (%)	1.6	1.0	0.5	0.6	1.3	0.3	1.5	0.1	1.8	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	▲ 0.0	名目民間在庫品増加	
58 公需	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.2	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.3	▲ 0.4	0.5	▲ 0.5	公需	
59 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	1.0	0.5	0.2	0.2	0.4	前年比 (%)	0.9	0.4	▲ 0.8	1.0	▲ 0.7	1.3	▲ 1.4	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	1.7	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	前年比 (%)	▲ 0.7	2.2	▲ 1.3	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	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.2	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	▲ 0.2	0.3	▲ 0.6	0.2	▲ 0.8	0.6	▲ 0.7	外需	
63 名目財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	2.3	▲ 1.3	1.6	0.5	0.8	前年比 (%)	▲ 1.9	▲ 0.7	0.7	0.9	0.5	0.6	▲ 0.6	1.7	▲ 1.2	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 (%)	6.6	▲ 0.8	2.5	3.1	1.7	前年比 (%)	▲ 0.3	▲ 1.5	2.0	▲ 0.5	3.9	▲ 0.7	3.8	▲ 1.5	2.7	名目財貨・サービスの輸入	
65 名目GDP	前年度比 (%)	0.5	0.8	▲ 0.1	0.1	0.3	前年比 (%)	0.7	0.9	▲ 1.1	0.7	▲ 0.2	0.6	▲ 0.9	1.0	▲ 0.5	名目GDP	
66 内需	寄与度 (%)	1.3	0.9	0.1	0.5	0.5	寄与度 (%)	1.0	0.8	▲ 0.9	0.4	0.4	0.3	▲ 0.1	0.4	0.3	内需	
67 民間	寄与度 (%)	1.2	0.7	0.0	0.5	0.4	寄与度 (%)	0.8	0.6	▲ 0.6	0.1	0.6	0.0	0.3	▲ 0.2	0.8	民間	
68 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.4	0.3	▲ 0.0	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.3	0.5	▲ 0.7	0.2	0.3	▲ 0.1	0.3	▲ 0.2	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	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	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	寄与度 (%)	0.7	0.4	0.2	0.3	0.3	寄与度 (%)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.0	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	0.0	▲ 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	▲ 0.0	名目民間在庫品増加	
72 公需	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.2	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.3	▲ 0.4	0.5	▲ 0.5	公需	
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	寄与度 (%)	0.2	0.1	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.2	▲ 0.3	0.4	▲ 0.4	名目政府最終消費支出	
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	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	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.2	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	▲ 0.2	0.3	▲ 0.6	0.2	▲ 0.8	0.6	▲ 0.7	外需	
77 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.4	▲ 0.3	0.3	0.1	0.2	寄与度 (%)	▲ 0.3	▲ 0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	▲ 0.1	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	寄与度 (%)	▲ 1.1	0.1	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.3	寄与度 (%)	0.1	0.3	▲ 0.4	0.1	▲ 0.7	0.1	▲ 0.7	0.3	▲ 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	0.3	0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	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	0.4	▲ 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	0.7	0.3	0.4	前年比 (%)	0.2	0.3	0.5	0.2	0.6	▲ 0.5	1.0	▲ 0.8	1.5	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	▲ 0.3	0.3	▲ 1.3	0.9	▲ 1.8	1.5	▲ 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 (%)	0.6	▲ 0.2	▲ 0.2	1.1	▲ 1.9	1.3	▲ 2.2	1.8	▲ 2.5	公的資本形成	
85 財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	0.7	▲ 0.9	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	前年比 (%)	▲ 1.1	▲ 0.2	▲ 0.3	0.5	▲ 0.5	0.4	▲ 0.4	0.2	▲ 0.2	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	▲ 1.3	1.3	1.4	1.4	前年比 (%)	▲ 1.2	▲ 1.7	2.2	▲ 1.3	3.0	▲ 1.6	3.1	▲ 1.7	3.3	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9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 5 日本経済見通し

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	予測	予測		
		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 (%)	1.3	0.9	▲4.5	0.1	0.0	0.6	1.3	1.7	▲0.6	0.1	▲0.4	0.4	0.9	0.6	0.9	0.9	実質GDP
2 実質GDP	寄与度 (%)	0.3	0.2	▲1.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.4	▲0.1	0.0	▲0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	実質GDP
3 内需	寄与度 (%)	0.6	0.3	▲1.3	▲0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.0	0.1	▲0.0	0.2	0.0	▲0.0	0.3	0.4	内需
4 民間	寄与度 (%)	0.3	0.5	▲1.2	▲0.2	0.0	0.1	0.3	0.2	▲0.0	0.1	▲0.1	0.2	▲0.0	▲0.1	0.2	0.4	民間
5 実質民間最終消費支出	前年比 (%)	0.6	0.8	▲2.5	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	▲0.1	0.2	▲0.1	0.1	▲0.1	0.1	0.3	0.2	実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前年比 (%)	0.1	0.9	▲3.6	0.2	0.2	1.3	▲0.1	▲0.0	▲0.5	▲0.1	▲0.1	▲0.4	0.1	▲0.5	▲1.1	▲0.9	実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前年比 (%)	0.2	1.1	▲0.9	0.7	0.0	0.1	0.6	0.1	0.5	0.4	0.2	0.2	0.7	0.4	▲0.4	1.0	実質民間企業設備投資
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲0.0	▲0.2	0.4	▲0.3	▲0.1	▲0.0	0.2	0.1	▲0.0	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.2	0.2	0.1	実質民間在庫品増加
9 公需	寄与度 (%)	0.3	▲0.2	▲0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	公需
10 実質政府最終消費支出	前年比 (%)	1.2	▲0.8	▲0.2	0.2	0.3	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前年比 (%)	1.8	▲0.2	▲1.4	0.7	▲0.4	0.2	0.9	0.2	0.2	▲0.4	0.1	0.4	0.4	▲0.3	0.1	0.3	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	▲0.0	▲0.0	▲0.0	実質公的在庫品増加
13 外需	寄与度 (%)	▲0.3	▲0.1	0.2	0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.0	0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.1	0.2	0.2	▲0.1	▲0.2	外需
14 実質対外「+/-」の輸出	前年比 (%)	▲0.0	0.9	0.0	1.1	0.2	▲0.7	0.5	1.6	▲0.2	▲0.8	0.0	0.4	1.3	0.3	▲0.6	▲1.0	実質対外「+/-」の輸出
15 実質対外「+/-」の輸入	前年比 (%)	1.7	1.4	▲1.1	0.4	0.7	▲0.1	0.6	0.6	0.8	▲0.4	0.3	1.0	0.2	▲0.8	▲0.3	0.2	実質対外「+/-」の輸入
16 実質GDP	前年比 (%)	0.3	0.2	▲1.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.4	▲0.1	0.0	▲0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	実質GDP
17 内需	寄与度 (%)	0.6	0.3	▲1.3	▲0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.0	0.1	▲0.0	0.2	0.0	▲0.0	0.3	0.4	内需
18 民間	寄与度 (%)	0.3	0.5	▲1.2	▲0.2	0.0	0.1	0.3	0.2	▲0.0	0.1	▲0.1	0.2	▲0.0	▲0.1	0.2	0.4	民間
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.3	0.5	▲1.4	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	▲0.1	0.1	▲0.0	0.1	▲0.1	0.1	0.2	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	0.0	▲0.1	0.0	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.1	▲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	0.2	▲0.1	0.1	▲0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	▲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 (%)	▲0.0	▲0.2	0.4	▲0.3	▲0.1	▲0.0	0.2	0.1	▲0.0	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.2	0.2	0.1	実質民間在庫品増加
23 公需	寄与度 (%)	0.3	▲0.2	▲0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	公需
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	▲0.2	▲0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	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	▲0.0	▲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	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	実質公的在庫品増加
27 外需	寄与度 (%)	▲0.3	▲0.1	0.2	0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.0	0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.1	0.2	0.2	▲0.1	▲0.2	外需
28 実質対外「+/-」の輸出	寄与度 (%)	▲0.0	0.2	0.0	0.2	0.0	▲0.1	0.1	0.3	▲0.0	▲0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	▲0.1	▲0.2	実質対外「+/-」の輸出
29 実質対外「+/-」の輸入	寄与度 (%)	▲0.3	▲0.3	0.2	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.1	0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.0	0.1	0.0	▲0.0	実質対外「+/-」の輸入
30 名目GDP	前年比 (%)	0.3	0.3	▲0.8	▲0.8	1.2	▲0.3	0.2	▲0.5	1.1	▲0.5	▲0.2	▲0.9	1.7	▲0.5	0.1	▲0.7	名目GDP
31 GDPデフレーター	前年比 (%)	0.4	0.5	0.7	▲0.3	0.6	0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.3	▲0.3	▲0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.3	▲0.3	GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前年比 (%)	1.9	1.3	0.3	2.9	▲0.6	0.8	0.8	0.7	0.9	1.0	1.3	1.2	1.0	0.9	1.2	1.2	名目雇用者報酬
33 消費者物価(生鮮食品を除く総合)	前年比 (%)	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	0.5	0.6	消費者物価(生鮮食品を除く総合)
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 (%)	-	-	▲0.0	▲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)・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を除く)	前年比 (%)	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	0.4	0.5	消費者物価(生鮮食品及びエネルギーを除く)
36 完全失業率	%	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	完全失業率
37 鉱工業生産指数	前年比 (%)	0.6	0.1	0.1	▲1.2	1.2	0.3	0.8	▲0.7	0.7	0.9	▲0.3	▲2.8	2.0	2.5	▲0.3	▲4.2	鉱工業生産指数
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲0.3	▲0.2	0.1	▲1.5	0.4	▲0.6	▲0.4	▲2.0	▲1.1	▲1.2	▲1.0	▲3.0	▲0.5	▲1.5	▲1.1	▲3.2	貿易収支(通関ベース)
39 経常収支	兆円	4.5	5.4	3.5	4.6	4.5	5.6	3.5	4.4	4.3	3.2	3.6	4.1	5.4	3.4	3.8	3.8	経常収支
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	109.97	107.10	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	21,418	21,131	20,123	19,823	20,235	20,302	20,718	20,620	20,399	20,683	21,220	21,197	21,135	20,870	20,732	20,699	日経平均株価
42 ユーロPIBICOR(1ヶ月物)	%	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PIBICOR(1ヶ月物)
43 国債流通利回り(10年物)	%	▲0.07	▲0.21	▲0.18	▲0.17	▲0.16	▲0.15	▲0.14	▲0.13	▲0.11	▲0.10	▲0.09	▲0.07	▲0.06	▲0.04	▲0.03	▲0.01	国債流通利回り(10年物)
44 S&P500株価指数	ポイント	2,882	2,954	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株価指数
45 米国債10年金利	%	2.34	1.75	1.75	1.76	1.76	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 米連実質GDP(暦年)	前年比、年率 (%)	2.0	0.5	1.4	1.6	1.4	1.8	1.9	1.0	1.5	0.9	1.2	1.7	2.2	1.0	1.4	1.8	米連実質GDP(暦年)
48 EU実質GDP(暦年)	前年比、年率 (%)	0.9	0.2	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、暦年)	ドル/バレル	59.9	56.4	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、暦年)

系列名	単位	四半期																系列名
		実績	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 (%)	0.3	0.3	▲ 0.8	▲ 0.8	1.2	▲ 0.3	0.2	▲ 0.5	1.1	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.9	1.7	▲ 0.5	0.1	▲ 0.7	名目GDP
52 内需	寄与度 (%)	0.7	0.1	▲ 0.9	0.0	0.4	0.0	0.3	0.3	0.3	▲ 0.1	▲ 0.2	0.3	0.3	▲ 0.2	0.1	0.6	内需
53 民間	寄与度 (%)	0.4	0.5	▲ 0.8	▲ 0.2	0.2	0.1	0.5	0.1	▲ 0.1	0.1	0.2	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.6	0.4	民間
54	名目民間最終消費支出 前期比 (%)	0.7	0.5	▲ 1.6	0.1	0.3	0.0	0.5	0.1	▲ 0.2	0.0	0.5	0.1	▲ 0.3	▲ 0.1	0.9	0.2	名目民間最終消費支出
55	名目民間住宅投資 前期比 (%)	0.2	▲ 0.1	▲ 1.7	0.8	0.1	▲ 0.0	0.3	1.1	▲ 0.7	▲ 1.7	0.4	1.2	▲ 0.2	▲ 2.5	▲ 0.6	1.2	名目民間住宅投資
56	名目民間企業設備投資 前期比 (%)	0.1	2.0	▲ 0.9	0.8	▲ 0.1	0.7	0.8	0.3	▲ 0.5	1.2	0.5	0.6	▲ 0.9	1.5	0.2	1.8	名目民間企業設備投資
57	名目民間在庫品増加 寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.1	0.3	▲ 0.4	0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	0.1	▲ 0.1	名目民間在庫品増加
58 公需	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.2	0.3	▲ 0.2	▲ 0.4	0.2	0.5	▲ 0.2	▲ 0.5	0.2	公需
59	名目政府最終消費支出 前期比 (%)	0.9	▲ 1.3	▲ 0.5	0.8	0.6	▲ 0.1	▲ 1.1	0.8	1.1	▲ 0.3	▲ 1.6	0.8	1.9	▲ 0.3	▲ 2.2	0.7	名目政府最終消費支出
60	名目公的資本形成 前期比 (%)	2.3	▲ 1.8	▲ 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	0.2	0.1	▲ 0.8	0.8	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.8	0.9	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 1.2	1.3	▲ 0.2	0.0	▲ 1.3	外需
63	名目財貨「+」の輸出 寄与度 (%)	▲ 0.3	2.5	▲ 0.8	0.5	▲ 0.9	3.1	▲ 1.5	1.0	▲ 1.8	3.9	▲ 2.2	▲ 0.4	▲ 1.0	6.0	▲ 3.1	▲ 1.9	名目財貨「+」の輸出
64	名目財貨「+」の輸入 前期比 (%)	1.9	1.4	▲ 1.3	5.2	▲ 5.3	5.0	▲ 1.3	5.4	▲ 6.2	6.2	▲ 2.1	5.8	▲ 7.5	7.2	▲ 3.2	4.9	名目財貨「+」の輸入
65 名目GDP	前期比 (%)	0.3	0.3	▲ 0.8	▲ 0.8	1.2	▲ 0.3	0.2	▲ 0.5	1.1	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.9	1.7	▲ 0.5	0.1	▲ 0.7	名目GDP
66 内需	寄与度 (%)	0.7	0.1	▲ 0.9	0.0	0.4	0.0	0.3	0.3	0.3	▲ 0.1	▲ 0.2	0.3	0.3	▲ 0.2	0.1	0.6	内需
67 民間	寄与度 (%)	0.4	0.5	▲ 0.8	▲ 0.2	0.2	0.1	0.5	0.1	▲ 0.1	0.1	0.2	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.6	0.4	民間
68	名目民間最終消費支出 寄与度 (%)	0.4	0.3	▲ 0.9	0.0	0.2	0.0	0.3	0.1	▲ 0.1	0.0	0.3	0.1	▲ 0.2	▲ 0.0	0.5	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	▲ 0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	名目民間住宅投資
70	名目民間企業設備投資 寄与度 (%)	0.0	0.3	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	0.1	0.1	0.1	▲ 0.1	0.2	0.1	0.1	▲ 0.2	0.3	0.0	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 (%)	▲ 0.0	▲ 0.1	0.3	▲ 0.4	0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	0.1	▲ 0.1	名目民間在庫品増加
72 公需	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.2	0.3	▲ 0.2	▲ 0.4	0.2	0.5	▲ 0.2	▲ 0.5	0.2	公需
73	名目政府最終消費支出 寄与度 (%)	0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	0.2	0.1	▲ 0.0	▲ 0.2	0.1	0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	0.4	▲ 0.1	▲ 0.4	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	▲ 0.1	▲ 0.1	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	0.2	0.1	▲ 0.8	0.8	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.8	0.9	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 1.2	1.3	▲ 0.2	0.0	▲ 1.3	外需
77	名目財貨「+」の輸出 寄与度 (%)	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.6	▲ 0.3	0.2	▲ 0.3	0.7	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.2	1.1	▲ 0.6	▲ 0.9	名目財貨「+」の輸出
78	名目財貨「+」の輸入 寄与度 (%)	▲ 0.3	▲ 0.3	0.2	▲ 0.9	1.0	▲ 0.9	0.2	▲ 1.0	1.2	▲ 1.1	0.4	▲ 1.1	1.5	▲ 1.3	0.6	▲ 0.9	名目財貨「+」の輸入
79 GDPデフレーター	前期比 (%)	▲ 0.1	0.1	0.3	▲ 0.8	1.2	▲ 0.5	▲ 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	▲ 0.3	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	0.9	0.0	0.1	▲ 0.1	0.6	0.2	0.2	▲ 0.9	0.8	0.4	0.4	▲ 1.6	1.1	0.6	0.8	民間企業設備投資
83	政府最終消費支出 前期比 (%)	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.4	0.6	0.3	▲ 0.6	▲ 1.3	0.6	0.9	▲ 0.5	▲ 1.8	0.5	1.6	▲ 0.6	▲ 2.4	0.5	政府最終消費支出
84	公的資本形成 前期比 (%)	0.5	▲ 1.5	0.3	0.5	1.7	▲ 1.7	▲ 1.3	0.5	1.9	▲ 1.6	▲ 1.7	0.7	2.2	▲ 1.6	▲ 2.2	0.9	公的資本形成
85	財貨「+」の輸出 前期比 (%)	▲ 0.3	1.5	▲ 0.8	▲ 0.6	▲ 1.1	3.8	▲ 2.0	▲ 0.6	▲ 1.6	4.8	▲ 2.3	▲ 0.8	▲ 2.3	5.8	▲ 2.5	▲ 0.9	財貨「+」の輸出
86	財貨「+」の輸入 前期比 (%)	0.2	0.0	▲ 0.2	4.8	▲ 6.0	5.1	▲ 1.9	4.8	▲ 6.9	6.6	▲ 2.4	4.7	▲ 7.7	8.1	▲ 2.9	4.7	財貨「+」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9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