

2020年5月15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)

「緊急事態宣言延長後の日本経済見通し」  
日本経済見通し(第25号)の発行について

～ 新型コロナウイルスの影響を踏まえた臨時号 ～

ポイント

- 新型コロナウイルスの影響を受けた世界各国では、感染症対策のための非医学的介入による経済の下押しの後、景気が急回復するとの見通しがある。
- 感染症対策と経済成長にトレードオフがあるとみられていたが、1910年代の研究では長期の感染症対策が経済成長にプラスであり、トレードオフがないとの見方があった。
- しかし、大規模な財政・金融政策による下支えがあっても、現実には経済的・社会的に長期のロックダウンは実施困難とみられ、ロックダウン等の緩和が早すぎるリスクがある。
- その場合、再び厳格な感染症対策が実施されることで、経済が落ち込むリスクがあるとみられ、V字回復となるかは慎重にみるべきであろう。

以上

金・融 | リ・デザイン  
Redesigning Finance

お問い合わせ先  
新生銀行 グループIR・広報部  
下村、紀、風間  
[Shinsei\\_PR@shinseibank.com](mailto:Shinsei_PR@shinseibank.com)



## 緊急事態宣言延長後の日本経済見通し

### 1. 新型コロナウイルスの影響を踏まえた経済見通し

COVID-19(新型コロナウイルス)による感染症は、中国から始まり、日本を含むアジア、欧州・米国に拡大し、足元では新興国にまで影響が広がっている。感染症対策の在り方が経済見通しにも大きな影響を与えるため、ここでは①感染症対策を重視する期間と、②感染症対策後の期間とに分けて考えていきたい。

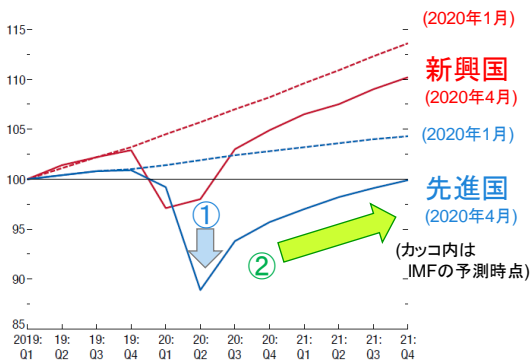
まず、①の感染症対策期には、感染症の拡大防止のために、外出・出勤等の制限といった非医療(薬学)的介入(Non-pharmaceutical interventions:NPIs)によって経済活動が下押しされる。つまり、NPIs が経済の下押しに作用する。

次に、②感染症対策後に関して、後述する 1910 年代のインフルエンザ・パンデミック期における米国の都市に関する研究では、ロックダウン(都市封鎖)が早ければ早いほど、かつ期間が長ければ長いほど、致死率が低く、その後の雇用の伸びで測った経済回復がスムーズであった可能性が指摘されている。つまり、NPIs が経済回復を後押しする可能性がある。

これらを踏まえると、理想的なパスとしては、感染症の流行が収まるまで NPIs を十分長期間実施し、その間の経済の落ち込みを十分な財政・金融政策によって下支えし、人的・経済的被害を最小限に抑えることができれば、その後経済回復のペースは速くなるという可能性が導かれる。

現在、4月のIMFの世界経済見通し(IMF[2020])のベースシナリオでは、①の感染症対策のためのロックダウンにより、2020年4-6月期(Q2)の先進国のGDPは、2019年初対比で10%程度の大幅な落ち込みになるとみている(図表1)。翌7-9月期(Q3)以降は急速に回復し②、2021年末にはコロナショック前の水準を回復することを織り込んでいる。

図表 1 IMFによる世界経済見通し:4-6月期の落ち込み後、2021年末にコロナショック前の水準を回復見込み



(出所) IMF[2020]、新生銀行 金融調査室

図表 2 IMFによる世界経済見通し:2020年の大幅な落ち込みの後、2021年には大幅なプラス成長

	Projections			Difference from January 2020 WEO Update <sup>1</sup>	
	2019	2020	2021	2020	2021
World Output	2.9	-3.0	5.8	-6.3	2.4
Advanced Economies	1.7	-6.1	4.5	-7.7	2.9
United States	2.3	-5.9	4.7	-7.9	3.0
Euro Area	1.2	-7.5	4.7	-8.8	3.3
Germany	0.6	-7.0	5.2	-8.1	3.8
France	1.3	-7.2	4.5	-8.5	3.2
Italy	0.3	-9.1	4.8	-9.6	4.1
Spain	2.0	-8.0	4.3	-9.6	2.7
Japan	0.7	-5.2	3.0	-5.9	2.5
United Kingdom	1.4	-6.5	4.0	-7.9	2.5
Canada	1.6	-6.2	4.2	-8.0	2.4
Other Advanced Economies <sup>2</sup>	1.7	-4.6	4.5	-6.5	2.1
Emerging Market and Developing Economies	3.7	-1.0	6.6	-5.4	2.0
Emerging and Developing Asia	5.5	1.0	8.5	-4.8	2.6
China	6.1	1.2	9.2	-4.8	3.4
India <sup>3</sup>	4.2	1.9	7.4	-3.9	0.9
ASEAN-5 <sup>4</sup>	4.8	-0.6	7.8	-5.4	2.7

(出所) IMF[2020]、新生銀行 金融調査室

### 2. 感染症対策期:どのように実効再生産数を持続的に1以下とするか

現在、日本では緊急事態宣言下で、人と人との接触を8割減とすることが必要とされている。感染症対策では、「一人の感染者が何人を感染させるか」を示す再生産数(Reproduction Number:R)が重視され、厳密には、

(1)介入や免疫がない状態での初期の「基本再生産数(R0、発音はR-nought アールノット)」、

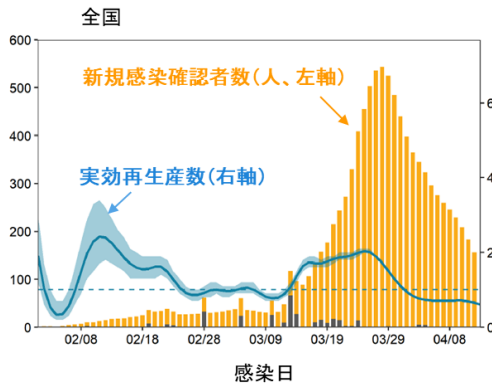
(2)NPIs等の政策的な介入を行った後の「実効再生産数」

の2つがある。実効再生産数が1を超えると感染が急激に増加し、1を下回ると感染が収束に向かっているとみ

なされる。緊急事態宣言の当初には、基本再生産数が 2.5 程度とみて、人々の行動変容によって実効再生産数を 1.0 以下に抑えるために必要なのが、「人と人との接触の 8 割減」とされている。

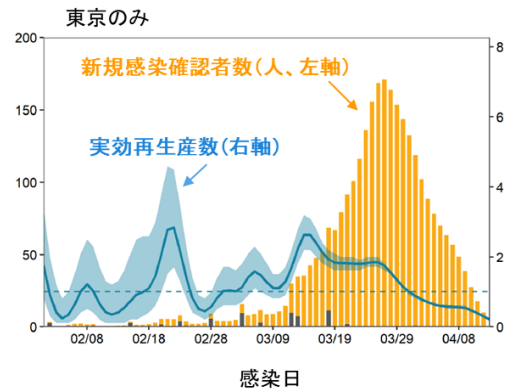
5 月 1 日の厚生労働省・新型コロナウイルス感染症対策専門家会議の提言では、実効再生産数は、全国では 3 月 25 日の 2.0 から 4 月 10 日に 0.7 へ(図表 3)、東京都では 3 月 14 日の 2.6 から 4 月 10 日に 0.5 へ(図表 4)と低下していることが示された。海外では、実効再生産数は厳格なロックダウンによってはじめて 1 を下回るとされている。それに対して、日本ではそれよりも緩和的な政策で実効再生産数が 1 を下回っており、それだけ日本の家計・企業が感染症対策に協力的であったことを示している。

図表 3 全国の実効再生産数



(出所) 厚生労働省[2020]、新生銀行 金融調査室

図表 4 東京の実効再生産数

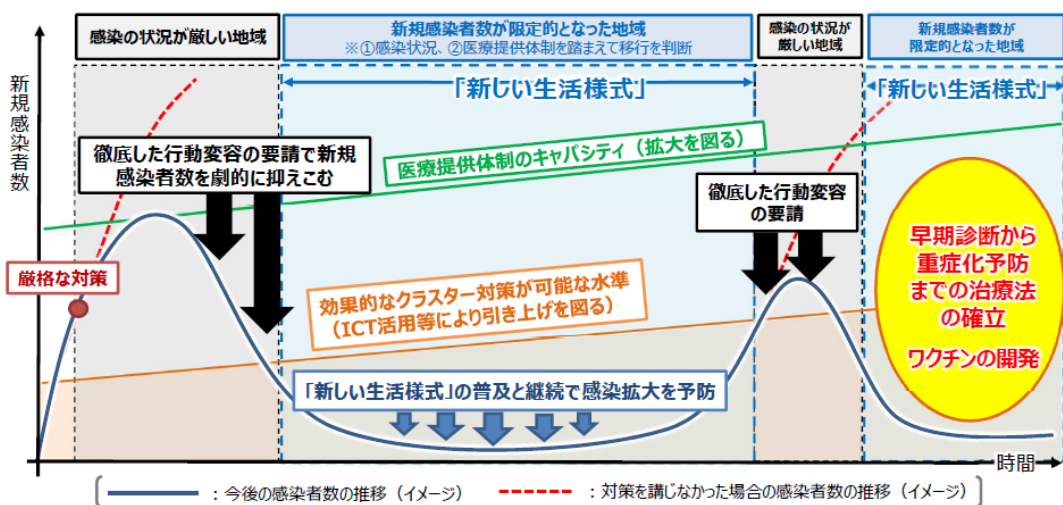


(出所) 厚生労働省[2020]、新生銀行 金融調査室

しかし、「実効再生産数が 1 を下回る」という目標を達成したものの、感染収束にはまだ不十分であるとして緊急事態宣言は延長された。先行してロックダウンを実施していた国では、徐々に緩和されているものの、5 月 8 日には韓国で新たなクラスターが発生したり、11 日にはドイツの実効再生産数が再び 1.1 を超えたとの報道があった。上記の通り、実効再生産数は介入の結果による指標であるため、介入をやめてしまうと実効再生産数が 1 を超えてしまうリスクがある。それではどのような状態になれば、緊急事態宣言が解除されるのであろうか。

5 月 1 日の専門家会議の資料によると、徹底した行動変容によって「効果的なクラスター対策が可能な水準」以下に新規感染者数を抑え込むことを目指すとされている(図表 5)。なお、同じ図表にはクラスター対策可能な水準よりも上に、「医療提供体制のキャパシティ」の水準も示されている。

図表 5 新型コロナウイルス感染症対策の今後の見通し(イメージ)



(出所) 厚生労働省[2020]

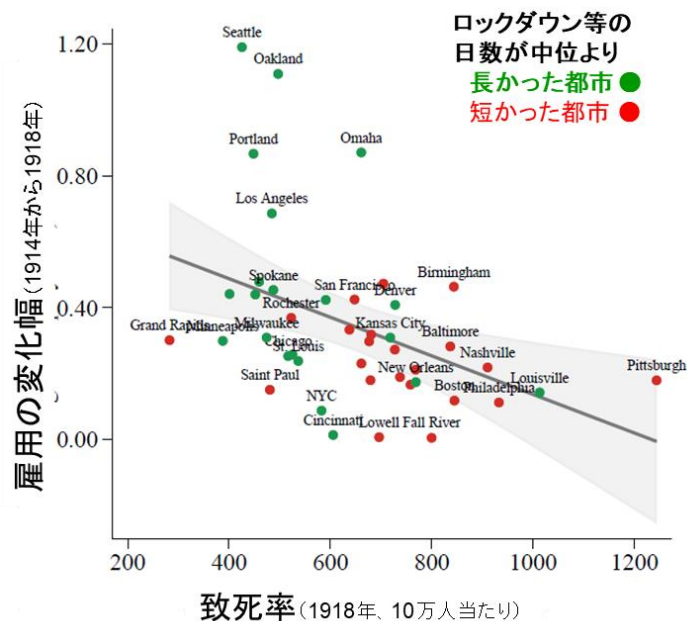
これらは国が発出している緊急事態宣言の解除に関するものだが、別途地方自治体が事業会社へ自粛要請を出しており、大阪府は独自にその自粛要請の解除基準を示している。その中には、クラスター対策に関係するとみられる『「新たな陽性者のうち感染経路不明者」が前週より増加しておらず、かつ 10 人未満であること』や、医療提供キャパシティに関する『「重症者のベッド使用率」60%未満』といった基準が示されており、やはりこうした点が重要視されている。

クラスター対策に関しては、感染経路を把握しようとした際に、プライバシーの保護をどうするか、という問題が生じる。この点に配慮するため、詳細な情報を持つ GPS 情報等は使わずにクラスター対策に必要な情報のみを収集するための技術開発等が進んでいる。こうした ICT 活用が進み、クラスター対策が効率化すれば、**図表 5**の「効果的なクラスター対策が可能な水準」が上昇する。その上昇分だけ NPIs を緩和して、経済活動の下押し効果を小さくする余地が生じる。

### 3. 感染症対策後：どのような政策が景気回復にプラスであったか

1910 年代の米国の都市別にみたパンデミック、インフルエンザの研究 (Correia et al [2020]) によると、感染症自体が経済を下押ししたものの、長期のロックダウン等の政策自体が経済を押し下げたわけではないことが示唆されている。**図表 6** のグラフの横軸は都市ごとの致死率、縦軸はパンデミック後の雇用の伸びを示している。また、緑色の点はロックダウンの期間が中位よりも長かった都市、赤は短かった都市を示している。これによると、致死率の低かった都市ほどその後の雇用の伸びも大きくなっている。

**図表 6 1910 年代のインフルエンザは、経済を下押ししたものの、長期のロックダウン等の政策自体が経済を押し下げたわけではない可能性**



(出所) Correia et al [2020]

このため、長期のロックダウンの方が経済にプラスとなる可能性が示唆されている。また、感染症の拡大と経済の影響の両方を捉えた研究では、1 年半程度に亘って何らかの NPIs が必要とされている (Eichenbaum et al [2020])。

しかし、米都市別の研究に関して、1910～1917 年の人口成長率のデータを追加的に考慮すると、NPIs が経済成長率に与える効果はほぼゼロであるとの研究も出てきている (Lilley et al [2020])。このため、パンデミック後には大都市の方が小都市よりも経済成長を遂げていた可能性がある。また、現実の世界の反応をみると、財政・金融政策の強力なサポートをもってしても尚、経済への下押し圧力や心理的な負担等もあり、1 回の厳格なロックダウン(日本の緊急事態宣言も含む)の期間は長くても 2～3 カ月程度が限界の様だ。

#### 4. 日本経済見通し

冒頭でみたように4月のIMFのベースシナリオでは、ロックダウンの期間は4-6月期のみと仮定されていた。また、IMFは同時に別途リスクシナリオとして、①ベースシナリオのロックダウン期間の延長、②2021年の感染症の再流行による経済の押し下げ、または③①・②の両方が同時に起こるケースを示している。その後の各国の動向を踏まえると、1回のロックダウン期間を延長することは、経済・社会的なコストが大きく実施が困難とみられる。このため、現実的には望ましい期間より早期・短期間にロックダウンが解除されてしまうことを見込まれ、それだけ再流行のリスクが高いのではないかとみられる。つまり、IMFのリスクシナリオにおける②の2021年の再流行が2020年に前倒しで発生してしまうリスクである。特に効果的な治療法、ワクチン、効果的なクラスター対策の実施のためのICT活用がない場合が該当する。

当行はこれらを踏まえて、緊急事態宣言は少なくとも2020年4-6月期に一旦解除されるものの、感染者数の増加を受けて同年10-12月期に再び強力なNPIsが実施されて、経済活動が下押しされることを織り込んだ。この結果、日本の実質GDPは2020年度が-6.8%、2021年度が+2.7%、2022年度が+1.1%、コアCPIは2020年度が-0.7%、2021年度が-0.3%、2022年度が+0.1%と見込み、前回見通し時よりも大幅に下方修正した(伊藤篤・森翔太郎、執筆時点5月11日)。

図表7 2019~2022年度の経済・物価見通し

	経済成長率(実質GDP、%)				
	日本銀行	ESPフォーキャスト(注1)		新生銀行	
	(2020年4月27日会合)	(2020年4月特別集計)		経済見通し(第25号)	経済見通し(第24号) 2019年10-12月期(2次速報時点)
2019年度	▲0.4~▲0.1	▲0.1		▲0.1	▲0.2
2020年度	▲5.0~▲3.0	▲3.1		▲6.8	▲1.1
2021年度	2.8~3.9	2.1		2.7	0.1
2022年度	0.8~1.6	-		1.1	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)		増税及び教育無償化の影響除く(注2)	
	0.6 (0.4)							
2019年度(実績)	0.6 (0.4)							
2020年度	▲0.7~▲0.3	▲0.8~▲0.4	▲0.1	▲0.5	▲0.7	▲0.8	0.4	0.3
2021年度	0.0~0.7	-	0.4	0.4	▲0.3	-	0.4	-
2022年度	0.4~1.0	-	-	-	0.1	-	0.4	-

(注1) 2020年4月特別集計の調査期間は2020年4月6日~4月8日(回答数24社)。

特別集計は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う緊急事態宣言および緊急経済対策の影響を織り込んだ予測の集計。

(注2) ESPフォーキャスト調査における物価は、予測者によって教育無償化政策等の影響の反映が異なる場合がある。

(注3) 2019年度の物価はコアCPIの実績値。また、括弧内の数値は増税及び教育無償化の影響を除いたコアCPIの実績値。

(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

#### (参考文献)

厚生労働省[2020] 新型コロナウイルス感染症対策専門家会議、「新型コロナウイルス感染症対策の状況分析・提言」([https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/0000121431\\_00093.html](https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/0000121431_00093.html))

(<https://www.mhlw.go.jp/content/10900000/000627254.pdf>)

International Monetary Fund [2020] “World Economic Outlook,” April 2020

Correia, Sergio, Stephan Luck, and Emil Verner. [2020] “Pandemics depress the economy, public health interventions do not: Evidence from the 1918 Flu.,” *SSRN Working Paper*, March 2020

(<https://ssrn.com/abstract=3561560>)

Eichenbaum, Martin S., Sergio Rebelo, Mathias Trabandt [2020] “The Macroeconomics of Epidemics,” *NBER Working Paper* 26882, March 2020, Revised April 2020

(<https://www.nber.org/papers/w26882>)

Lilley, Andrew, Matthew Lilley, Gianluca Rinaldi [2020] “Public Health Interventions and Economic Growth: Revisiting The Spanish Flu Evidence,” Mimeo

(<https://ssrn.com/abstract=3590008>)

予測表

1. 年度の見通し

図表 8 日本経済見通し

系列名	単位	年度				単位	半期								系列名	
		予測	予測	予測	予測		予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測			
		2019年度	2020年度	2021年度	2022年度		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 (%)	▲ 0.1	▲ 6.8	2.7	1.1	前期比 (%)	▲ 2.3	▲ 6.2	0.9	1.9	0.7	0.3	0.8		実質GDP	
3 内需	寄与度 (%)	0.1	▲ 5.1	2.1	0.9	寄与度 (%)	▲ 2.6	▲ 3.4	▲ 1.0	1.9	1.3	0.1	0.4	内需		
4 民間	寄与度 (%)	▲ 0.6	▲ 5.9	1.5	1.0	寄与度 (%)	▲ 2.8	▲ 3.9	▲ 1.4	1.4	1.5	0.1	0.3	民間		
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.8	▲ 6.7	3.2	0.5	前期比 (%)	▲ 3.5	▲ 4.5	▲ 1.0	3.4	0.4	▲ 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 (%)	0.9	▲ 20.9	▲ 12.1	▲ 1.3	前期比 (%)	▲ 3.0	▲ 14.1	▲ 12.3	▲ 5.9	▲ 0.3	▲ 0.8	▲ 0.9	実質民間住宅投資		
7 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	▲ 0.9	▲ 9.3	1.2	2.1	前期比 (%)	▲ 5.0	▲ 6.9	0.2	▲ 0.4	2.9	0.2	1.2	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	▲ 0.0	▲ 0.2	0.5	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲ 0.5	▲ 0.3	0.8	0.1	▲ 0.1	実質民間在庫品増加		
9 公需	寄与度 (%)	0.7	0.8	0.6	▲ 0.1	寄与度 (%)	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 (%)	2.6	2.5	1.7	0.7	前期比 (%)	0.9	1.7	0.8	1.5	▲ 0.4	0.5	0.9	実質政府最終消費支出		
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	3.2	4.8	4.2	▲ 4.2	前期比 (%)	0.4	2.9	3.5	3.2	▲ 0.8	▲ 2.5	▲ 2.5	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	実質公的在庫品増加		
13 外需	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 1.7	0.6	0.1	寄与度 (%)	0.3	▲ 2.8	1.9	▲ 0.0	▲ 0.6	0.2	0.5	外需		
14 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲ 2.2	▲ 29.5	6.9	3.9	前期比 (%)	▲ 2.2	▲ 30.3	4.6	3.5	2.0	2.1	1.6	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 (%)	▲ 1.2	▲ 18.9	2.1	2.5	前期比 (%)	▲ 3.9	▲ 13.6	▲ 8.2	3.5	5.9	0.5	▲ 1.5	実質財貨・サービスの輸入		
16 実質GDP	前年度比 (%)	▲ 0.1	▲ 6.8	2.7	1.1	前期比 (%)	▲ 2.3	▲ 6.2	0.9	1.9	0.7	0.3	0.8	実質GDP		
17 内需	寄与度 (%)	0.1	▲ 5.1	2.1	0.9	寄与度 (%)	▲ 2.6	▲ 3.4	▲ 1.0	1.9	1.3	0.1	0.4	内需		
18 民間	寄与度 (%)	▲ 0.6	▲ 5.9	1.5	1.0	寄与度 (%)	▲ 2.8	▲ 3.9	▲ 1.4	1.4	1.5	0.1	0.3	民間		
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.5	▲ 3.7	1.8	0.3	寄与度 (%)	▲ 1.9	▲ 2.5	▲ 0.5	1.9	0.3	▲ 0.0	0.3	実質民間最終消費支出		
20 実質民間住宅投資	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 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 (%)	▲ 0.1	▲ 1.5	0.2	0.3	寄与度 (%)	▲ 0.8	▲ 1.1	0.0	▲ 0.1	0.4	0.0	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	▲ 0.0	▲ 0.2	0.5	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲ 0.5	▲ 0.3	0.8	0.1	▲ 0.1	実質民間在庫品増加		
23 公需	寄与度 (%)	0.7	0.8	0.6	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.2	0.5	0.4	0.5	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	公需		
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.5	0.5	0.4	0.2	寄与度 (%)	0.2	0.4	0.2	0.3	▲ 0.1	0.1	0.2	実質政府最終消費支出		
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.2	▲ 0.2	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.2	0.2	▲ 0.0	▲ 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	寄与度 (%)	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 (%)	▲ 0.2	▲ 1.7	0.6	0.1	寄与度 (%)	0.3	▲ 2.8	1.9	▲ 0.0	▲ 0.6	0.2	0.5	外需		
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.4	▲ 5.0	0.9	0.5	寄与度 (%)	▲ 0.4	▲ 5.2	0.6	0.5	0.3	0.3	0.2	実質財貨・サービスの輸出		
29 実質財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	0.2	3.3	▲ 0.3	▲ 0.4	寄与度 (%)	0.7	2.4	1.3	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 0.1	0.2	実質財貨・サービスの輸入		
30 名目GDP	前年度比 (%)	0.6	▲ 7.0	0.4	▲ 0.3	前期比 (%)	▲ 2.2	▲ 5.6	▲ 0.5	0.4	0.4	▲ 0.8	0.6	名目GDP		
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	0.7	▲ 0.2	▲ 2.3	▲ 1.4	前期比 (%)	0.4	▲ 0.3	▲ 1.5	▲ 1.9	1.0	0.4	0.0	GDPデフレーター		
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	2.3	▲ 2.5	▲ 4.1	0.5	前期比 (%)	2.6	▲ 1.4	▲ 3.7	▲ 6.1	▲ 2.1	0.6	0.3	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 (%)	-	▲ 0.7	▲ 0.3	0.1	前年比 (%)	-	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.2	0.2	0.1	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 (%)	-	▲ 0.8	-	-	前年比 (%)	-	▲ 0.8	▲ 0.8	-	-	-	-	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 (%)	-	0.2	▲ 0.8	▲ 0.1	前年比 (%)	-	0.8	▲ 0.4	▲ 1.1	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.2	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	%	-	4.0	4.6	4.0	%	-	3.7	4.4	4.7	4.5	4.1	3.9	完全失業率		
37 鉱工業生産指数	前年比 (%)	-	▲ 21.8	5.7	3.8	前期比 (%)	-	▲ 20.1	1.2	3.5	3.0	0.9	2.6	鉱工業生産指数		
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	-	▲ 1.9	▲ 5.4	▲ 7.5	兆円	-	▲ 2.4	0.5	▲ 2.7	▲ 2.8	▲ 5.0	▲ 2.5	貿易収支(通関ベース)		
39 経常収支	兆円	-	15.6	16.0	12.2	兆円	-	5.9	9.7	8.6	7.4	4.9	7.3	経常収支		
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	-	110.00	110.00	110.00	円/ドル	-	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	-	15,420	15,343	17,583	円	-	16,884	13,957	14,142	16,544	17,532	17,635	日経平均株価		
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	-	0.05	0.03	▲ 0.00	%	-	0.06	0.05	0.03	0.02	0.00	▲ 0.01	ユーロ円TBOR (3ヶ月物)		
43 国債流通利回り (10年物)	%	-	▲ 0.15	▲ 0.13	▲ 0.12	%	-	▲ 0.15	▲ 0.15	▲ 0.13	▲ 0.13	▲ 0.12	▲ 0.11	国債流通利回り (10年物)		
44 マネーストック (前M2)	前年比 (%)	-	3.1	2.0	2.1	前年比 (%)	-	3.9	2.3	1.6	2.5	2.1	2.1	マネーストック (前M2)		
45 S&P500株価指数	ポイント	-	2,851	3,036	3,233	ポイント	-	2,806	2,896	2,989	3,084	3,182	3,283	S&P500株価指数		
46 米国債10年金利	%	-	0.75	0.75	0.75	%	-	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	米国債10年金利		
47 米国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	-	▲ 6.5	6.0	2.7	-	-	-	-	-	-	-	-	米国実質GDP (暦年)		
48 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	-	▲ 9.7	3.7	1.4	-	-	-	-	-	-	-	-	EU実質GDP (暦年)		
49 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	-	1.1	7.8	5.5	-	-	-	-	-	-	-	-	中国実質GDP (暦年)		
50 NY原油価格 (WTI、暦年)	ドル /バレル	-	30.5	33.8	38.8	-	-	-	-	-	-	-	-	NY原油価格 (WTI、暦年)		

系列名	単位	年度				単位	半期								系列名
		予測	予測	予測	予測		予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		2019年度	2020年度	2021年度	2022年度		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 (%)	0.6	▲ 7.0	0.4	▲ 0.3	前期比 (%)	▲ 2.2	▲ 5.6	▲ 0.5	0.4	0.4	▲ 0.8	0.6	名目GDP	
52 内需	寄与度 (%)	0.5	▲ 6.0	0.8	0.1	寄与度 (%)	▲ 2.4	▲ 3.8	▲ 2.0	1.6	0.3	0.2	▲ 0.6	内需	
53 民間	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 6.3	0.8	0.5	寄与度 (%)	▲ 2.5	▲ 4.4	▲ 1.4	0.8	1.3	▲ 0.4	0.4	民間	
54 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.4	▲ 7.3	2.6	0.2	前期比 (%)	▲ 3.0	▲ 5.4	▲ 1.1	2.8	0.6	▲ 0.4	0.7	名目民間最終消費支出	
55 名目民間住宅投資	前年度比 (%)	2.1	▲ 21.5	▲ 13.0	▲ 1.8	前期比 (%)	▲ 1.7	▲ 15.4	▲ 12.6	▲ 6.8	▲ 0.1	▲ 1.4	▲ 0.8	名目民間住宅投資	
56 名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	▲ 0.1	▲ 9.9	▲ 0.6	0.0	前期比 (%)	▲ 4.5	▲ 7.5	0.1	▲ 1.8	2.2	▲ 1.7	1.4	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	▲ 0.2	0.4	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.2	▲ 0.5	▲ 0.3	0.6	0.2	▲ 0.2	名目民間在庫品増加	
58 公需	寄与度 (%)	0.7	0.3	0.0	▲ 0.4	寄与度 (%)	0.1	0.6	▲ 0.5	0.8	▲ 1.0	0.6	▲ 1.0	公需	
59 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	2.7	0.9	▲ 0.4	▲ 0.5	前期比 (%)	0.2	2.1	▲ 2.6	2.9	▲ 3.7	3.1	▲ 3.3	名目政府最終消費支出	
60 名目公的資本形成	前年度比 (%)	4.4	2.7	1.8	▲ 5.5	前期比 (%)	0.2	2.4	1.1	3.5	▲ 3.8	▲ 1.0	▲ 5.2	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	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 (%)	0.0	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.4	寄与度 (%)	0.2	▲ 1.8	1.5	▲ 1.2	0.1	▲ 1.1	1.2	外需	
63 名目財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲ 5.0	▲ 30.8	5.7	3.4	前期比 (%)	▲ 2.9	▲ 30.7	2.9	3.4	1.7	1.9	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 (%)	▲ 5.1	▲ 25.3	8.7	5.8	前期比 (%)	▲ 4.3	▲ 20.5	▲ 7.7	12.7	0.8	8.9	▲ 6.3	名目財貨・サービスの輸入	
65 名目GDP	前年度比 (%)	0.6	▲ 7.0	0.4	▲ 0.3	前期比 (%)	▲ 2.2	▲ 5.6	▲ 0.5	0.4	0.4	▲ 0.8	0.6	名目GDP	
66 内需	寄与度 (%)	0.5	▲ 6.0	0.8	0.1	寄与度 (%)	▲ 2.4	▲ 3.8	▲ 2.0	1.6	0.3	0.2	▲ 0.6	内需	
67 民間	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 6.3	0.8	0.5	寄与度 (%)	▲ 2.5	▲ 4.4	▲ 1.4	0.8	1.3	▲ 0.4	0.4	民間	
68 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.2	▲ 4.0	1.4	0.1	寄与度 (%)	▲ 1.7	▲ 2.9	▲ 0.6	1.5	0.4	▲ 0.2	0.4	名目民間最終消費支出	
69 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.7	▲ 0.3	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 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 (%)	▲ 0.0	▲ 1.6	▲ 0.1	0.0	寄与度 (%)	▲ 0.7	▲ 1.2	0.0	▲ 0.3	0.3	▲ 0.3	0.2	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	▲ 0.2	0.4	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.2	▲ 0.5	▲ 0.3	0.6	0.2	▲ 0.2	名目民間在庫品増加	
72 公需	寄与度 (%)	0.7	0.3	0.0	▲ 0.4	寄与度 (%)	0.1	0.6	▲ 0.5	0.8	▲ 1.0	0.6	▲ 1.0	公需	
73 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.5	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	0.4	▲ 0.6	0.6	▲ 0.8	0.7	▲ 0.7	名目政府最終消費支出	
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.1	▲ 0.3	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	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 (%)	0.0	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.4	寄与度 (%)	0.2	▲ 1.8	1.5	▲ 1.2	0.1	▲ 1.1	1.2	外需	
77 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.9	▲ 5.3	0.7	0.5	寄与度 (%)	▲ 0.5	▲ 5.3	0.4	0.4	0.2	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	寄与度 (%)	0.9	4.4	▲ 1.2	▲ 0.9	寄与度 (%)	0.7	3.5	1.1	▲ 1.7	▲ 0.1	▲ 1.3	1.0	名目財貨・サービスの輸入	
79 GDPデフレーター	前年度比 (%)	0.7	▲ 0.2	▲ 2.3	▲ 1.4	前期比 (%)	0.1	0.6	▲ 1.4	▲ 1.4	▲ 0.3	▲ 1.1	▲ 0.3	GDPデフレーター	
80 民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.4	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.2	前期比 (%)	0.5	▲ 0.8	▲ 0.1	▲ 0.6	0.2	▲ 0.4	0.2	民間最終消費支出	
81 民間住宅投資	前年度比 (%)	1.2	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 0.6	前期比 (%)	1.4	▲ 1.4	▲ 0.3	▲ 0.9	0.1	▲ 0.6	0.0	民間住宅投資	
82 民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.7	▲ 0.7	▲ 1.8	▲ 2.0	前期比 (%)	0.5	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 1.4	▲ 0.7	▲ 1.9	0.2	民間企業設備投資	
83 政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.0	▲ 1.6	▲ 2.1	▲ 1.2	前期比 (%)	▲ 0.7	0.4	▲ 3.4	1.3	▲ 3.3	2.6	▲ 4.1	政府最終消費支出	
84 公的資本形成	前年度比 (%)	1.1	▲ 2.1	▲ 2.3	▲ 1.4	前期比 (%)	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 2.3	0.3	▲ 3.0	1.6	▲ 2.9	公的資本形成	
85 財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲ 2.9	▲ 1.9	▲ 1.1	▲ 0.5	前期比 (%)	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 1.6	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.4	財貨・サービスの輸出	
86 財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	▲ 4.0	▲ 7.9	6.4	3.2	前期比 (%)	▲ 0.4	▲ 8.0	0.6	8.7	▲ 4.8	8.4	▲ 4.8	財貨・サービスの輸入	

(注1) 本表の数値はすべて当行による予測値であり、伸び率、寄与度等の計算もすべて当行による。

(注2) 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3) 2020年5月13日時点で実績値が公表されているものについては、表記を省略している。

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

(出所) 日経 NEEDS、新生銀行 金融調査室

2. 四半期の見通し

図表 9 日本経済見通し

系列名	単位	四半期												系列名	
		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	前期比、年率 (%)	▲ 4.2	▲ 22.3	3.9	▲ 3.5	10.9	1.5	1.5	1.6	1.0	0.3	0.7	2.9	0.2	実質GDP
2 実質GDP	前期比 (%)	▲ 1.1	▲ 6.1	1.0	▲ 0.9	2.6	0.4	0.4	0.4	0.2	0.1	0.2	0.7	0.1	実質GDP
3 内需	寄与度 (%)	▲ 1.0	▲ 3.1	0.4	▲ 1.9	1.4	0.6	1.2	0.6	0.3	0.0	▲ 0.2	0.4	0.1	内需
4 民間	寄与度 (%)	▲ 1.0	▲ 3.3	▲ 0.1	▲ 2.0	1.4	0.0	1.3	0.7	0.3	0.0	▲ 0.1	0.2	0.3	民間
5 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 2.0	▲ 4.4	1.8	▲ 3.3	3.1	1.6	0.6	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	0.2	0.5	実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前期比 (%)	▲ 2.2	▲ 7.9	▲ 11.6	▲ 4.9	▲ 3.4	▲ 3.2	▲ 2.0	0.6	0.4	▲ 1.2	0.5	▲ 0.5	▲ 1.3	実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前期比 (%)	▲ 1.1	▲ 6.1	▲ 0.7	0.7	▲ 0.3	▲ 1.2	1.8	2.0	▲ 0.0	▲ 0.2	0.6	0.6	0.6	実質民間企業設備投資
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.3	0.3	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.6	0.8	0.2	0.3	0.1	▲ 0.3	0.0	▲ 0.1	実質民間在庫品増加
9 公需	寄与度 (%)	0.0	0.3	0.5	0.1	0.0	0.6	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	公需
10 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	0.6	0.7	1.4	0.1	▲ 0.0	1.7	▲ 0.2	▲ 0.3	0.0	0.4	0.2	1.0	▲ 0.4	実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前期比 (%)	▲ 1.7	2.3	2.8	1.7	0.6	3.1	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.6	▲ 1.5	▲ 1.4	▲ 0.9	▲ 1.8	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 (%)	▲ 0.1	▲ 3.0	0.6	1.0	1.2	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 0.2	▲ 0.0	0.0	0.4	0.3	▲ 0.0	外需
14 実質財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲ 3.6	▲ 30.0	3.0	2.0	2.0	2.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.2	0.6	0.7	実質財貨・サービスの輸出
15 実質財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	▲ 3.2	▲ 11.6	▲ 1.2	▲ 4.6	▲ 6.3	3.5	6.7	2.0	1.1	0.6	▲ 1.3	▲ 1.4	1.0	実質財貨・サービスの輸入
16 実質GDP	前期比 (%)	▲ 1.1	▲ 6.1	1.0	▲ 0.9	2.6	0.4	0.4	0.4	0.2	0.1	0.2	0.7	0.1	実質GDP
17 内需	寄与度 (%)	▲ 1.0	▲ 3.1	0.4	▲ 1.9	1.4	0.6	1.2	0.6	0.3	0.0	▲ 0.2	0.4	0.1	内需
18 民間	寄与度 (%)	▲ 1.0	▲ 3.3	▲ 0.1	▲ 2.0	1.4	0.0	1.3	0.7	0.3	0.0	▲ 0.1	0.2	0.3	民間
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 1.1	▲ 2.5	1.0	▲ 1.9	1.7	0.9	0.3	0.1	0.0	▲ 0.0	0.0	0.1	0.3	実質民間最終消費支出
20 実質民間住宅投資	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 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 (%)	▲ 0.2	▲ 1.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.2	0.3	0.3	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	0.1	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 (%)	0.3	0.3	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.6	0.8	0.2	0.3	0.1	▲ 0.3	0.0	▲ 0.1	実質民間在庫品増加
23 公需	寄与度 (%)	0.0	0.3	0.5	0.1	0.0	0.6	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	公需
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.3	0.0	▲ 0.0	0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	▲ 0.1	実質政府最終消費支出
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 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 (%)	▲ 0.1	▲ 3.0	0.6	1.0	1.2	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 0.2	▲ 0.0	0.0	0.4	0.3	▲ 0.0	外需
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.6	▲ 5.1	0.4	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	実質財貨・サービスの輸出
29 実質財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	0.6	2.0	0.2	0.7	1.0	▲ 0.5	▲ 1.0	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	0.2	▲ 0.2	実質財貨・サービスの輸入
30 名目GDP	前期比 (%)	▲ 1.8	▲ 4.4	▲ 0.7	▲ 0.9	1.4	▲ 0.1	▲ 0.4	1.0	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 0.6	1.6	▲ 1.4	名目GDP
31 GDPデフレーター	前期比 (%)	0.1	1.6	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 1.1	▲ 3.2	▲ 2.4	▲ 1.8	▲ 1.8	▲ 1.4	▲ 1.4	▲ 1.2	▲ 1.6	GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前期比 (%)	4.0	▲ 1.8	▲ 0.9	▲ 2.5	▲ 5.2	▲ 7.0	▲ 5.1	▲ 3.0	▲ 0.9	0.5	0.6	0.6	0.0	名目雇用者報酬
33 消費寄与度 (生鮮食品除く)	前期比 (%)	-	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	0.1	0.3	▲ 0.2	消費寄与度 (生鮮食品除く)
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	前期比 (%)	-	▲ 0.7	▲ 1.0	▲ 0.8	▲ 0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	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 消費寄与度 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前期比 (%)	-	1.0	0.5	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 1.5	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.4	消費寄与度 (生鮮食品及びエネルギー除く)
36 完全失業率	%	-	3.5	3.9	4.2	4.5	4.7	4.6	4.5	4.4	4.2	4.1	3.9	3.9	完全失業率
37 鉱工業生産指数	前期比 (%)	-	▲ 16.7	▲ 4.3	3.1	0.6	3.0	0.4	3.3	▲ 0.8	1.3	0.2	4.5	▲ 3.9	鉱工業生産指数
38 貿易収支 (通関ベース)	兆円	-	▲ 0.4	▲ 1.9	0.3	0.1	▲ 0.3	▲ 2.4	▲ 0.5	▲ 2.2	▲ 2.1	▲ 2.9	▲ 0.3	▲ 2.2	貿易収支 (通関ベース)
39 経常収支	兆円	-	2.8	3.1	3.6	6.1	4.5	4.1	3.6	3.8	2.0	2.8	3.4	3.9	経常収支
40 円相場 (対米ドル)	円/ドル	-	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	-	17,834	15,934	14,448	13,466	13,651	14,633	15,967	17,121	17,487	17,577	17,613	17,657	日経平均株価
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	-	0.07	0.06	0.05	0.05	0.04	0.03	0.02	0.02	0.01	▲ 0.00	▲ 0.01	▲ 0.01	ユーロ円TBOR (3ヶ月物)
43 国債流通利回り (10年物)	%	-	▲ 0.15	▲ 0.15	▲ 0.15	▲ 0.14	▲ 0.13	▲ 0.13	▲ 0.13	▲ 0.13	▲ 0.12	▲ 0.12	▲ 0.12	▲ 0.11	国債流通利回り (10年物)
44 マネーストック (前M2)	前年比 (%)	-	4.1	3.7	3.1	1.4	1.4	1.8	2.3	2.7	2.0	2.2	2.1	2.1	マネーストック (前M2)
45 S&P500種株価指数	ポイント	-	2,784	2,828	2,873	2,919	2,965	3,012	3,060	3,108	3,157	3,207	3,258	3,309	S&P500種株価指数
46 米国債10年金利	%	-	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	米国債10年金利
47 米国実質GDP (暦年)	前期比、年率 (%)	-	▲ 29.6	0.2	4.2	21.1	9.7	4.0	3.4	2.0	1.7	1.3	0.7	2.2	米国実質GDP (暦年)
48 EU実質GDP (暦年)	前期比、年率 (%)	-	▲ 31.7	0.8	4.1	17.0	4.1	4.1	2.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.8	EU実質GDP (暦年)
49 中国実質GDP (暦年)	前期比 (%)	-	2.0	3.5	4.3	18.0	6.2	5.0	4.4	5.5	5.5	5.5	5.5	5.3	中国実質GDP (暦年)
50 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル/バレル	-	20.0	25.0	30.0	30.0	35.0	35.0	35.0	35.0	40.0	40.0	40.0	40.0	NY原油価格 (WTI, 暦年)



系列名	単位	四半期													系列名
		予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		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 (%)	▲ 1.8	▲ 4.4	▲ 0.7	▲ 0.9	1.4	▲ 0.1	▲ 0.4	1.0	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 0.6	1.6	▲ 1.4	名目GDP
52 内需	寄与度 (%)	▲ 1.3	▲ 3.2	0.1	▲ 2.6	1.2	0.5	1.1	▲ 0.3	0.1	0.3	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.2	内需
53 民間	寄与度 (%)	▲ 1.2	▲ 3.7	▲ 0.3	▲ 1.9	1.2	▲ 0.3	1.2	0.7	0.1	▲ 0.3	▲ 0.2	0.5	▲ 0.1	民間
54 名目民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 2.2	▲ 5.0	1.5	▲ 3.0	2.5	1.2	0.6	0.6	▲ 0.5	▲ 0.2	0.0	0.9	▲ 0.4	名目民間最終消費支出
55 名目民間住宅投資	前期比 (%)	▲ 3.3	▲ 8.4	▲ 12.1	▲ 4.7	▲ 4.0	▲ 3.6	▲ 2.5	0.8	0.7	▲ 1.5	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.3	名目民間住宅投資
56 名目民間企業設備投資	前期比 (%)	▲ 0.7	▲ 6.7	▲ 0.9	0.4	0.2	▲ 2.7	1.6	1.2	0.5	▲ 2.3	0.8	0.2	1.6	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	0.4	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.5	0.7	0.2	0.3	0.2	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.1	名目民間在庫品増加
58 公需	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.5	0.3	▲ 0.7	0.0	0.9	▲ 0.1	▲ 1.0	0.0	0.6	▲ 0.0	▲ 0.9	▲ 0.2	公需
59 名目政府最終消費支出	前期比 (%)	0.5	1.4	1.0	▲ 3.4	0.7	2.7	▲ 0.3	▲ 4.1	1.1	2.5	0.1	▲ 3.4	0.2	名目政府最終消費支出
60 名目公的資本形成	前期比 (%)	▲ 4.1	3.2	2.5	1.0	▲ 2.2	4.9	▲ 0.4	▲ 2.0	▲ 3.3	1.2	▲ 0.9	▲ 2.8	▲ 4.1	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 (%)	▲ 0.5	▲ 1.2	▲ 0.8	1.7	0.3	▲ 0.6	▲ 1.5	1.4	▲ 1.0	▲ 0.4	▲ 0.4	2.0	▲ 1.1	外需
63 名目財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲ 3.1	▲ 30.4	2.1	0.2	3.3	1.3	1.0	▲ 0.6	3.5	▲ 0.3	1.0	▲ 1.3	4.1	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 (%)	▲ 0.5	▲ 23.3	7.6	▲ 11.5	1.3	5.9	11.4	▲ 9.2	10.5	2.0	3.3	▲ 12.9	11.7	名目財貨・サービスの輸入
65 名目GDP	前期比 (%)	▲ 1.8	▲ 4.4	▲ 0.7	▲ 0.9	1.4	▲ 0.1	▲ 0.4	1.0	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 0.6	1.6	▲ 1.4	名目GDP
66 内需	寄与度 (%)	▲ 1.3	▲ 3.2	0.1	▲ 2.6	1.2	0.5	1.1	▲ 0.3	0.1	0.3	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.2	内需
67 民間	寄与度 (%)	▲ 1.2	▲ 3.7	▲ 0.3	▲ 1.9	1.2	▲ 0.3	1.2	0.7	0.1	▲ 0.3	▲ 0.2	0.5	▲ 0.1	民間
68 名目民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 1.2	▲ 2.7	0.8	▲ 1.7	1.4	0.7	0.3	0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.0	0.5	▲ 0.2	名目民間最終消費支出
69 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	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 (%)	▲ 0.1	▲ 1.1	▲ 0.1	0.1	0.0	▲ 0.4	0.2	0.2	0.1	▲ 0.4	0.1	0.0	0.2	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	0.4	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.5	0.7	0.2	0.3	0.2	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.1	名目民間在庫品増加
72 公需	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.5	0.3	▲ 0.7	0.0	0.9	▲ 0.1	▲ 1.0	0.0	0.6	▲ 0.0	▲ 0.9	▲ 0.2	公需
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.1	0.3	0.2	▲ 0.8	0.1	0.6	▲ 0.1	▲ 0.9	0.2	0.5	0.0	▲ 0.8	0.1	名目政府最終消費支出
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.1	0.1	▲ 0.1	0.3	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	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 (%)	▲ 0.5	▲ 1.2	▲ 0.8	1.7	0.3	▲ 0.6	▲ 1.5	1.4	▲ 1.0	▲ 0.4	▲ 0.4	2.0	▲ 1.1	外需
77 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.5	▲ 5.2	0.3	0.0	0.4	0.2	0.1	▲ 0.1	0.5	▲ 0.0	0.1	▲ 0.2	0.6	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 (%)	0.1	4.0	▲ 1.0	1.7	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 1.6	1.4	▲ 1.5	▲ 0.3	▲ 0.5	2.2	▲ 1.7	名目財貨・サービスの輸入
79 GDPデフレーター	前期比 (%)	▲ 0.8	1.8	▲ 1.7	0.0	▲ 1.2	▲ 0.4	▲ 0.8	0.6	▲ 1.1	▲ 0.1	▲ 0.8	0.8	▲ 1.4	GDPデフレーター
80 民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.3	▲ 0.6	▲ 0.3	0.3	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.0	0.4	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.1	0.7	▲ 0.9	民間最終消費支出
81 民間住宅投資	前期比 (%)	▲ 1.2	▲ 0.6	▲ 0.6	0.3	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.5	0.2	0.3	▲ 0.3	▲ 1.1	0.1	1.0	民間住宅投資
82 民間企業設備投資	前期比 (%)	0.4	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.2	0.5	▲ 1.5	▲ 0.2	▲ 0.8	0.5	▲ 2.2	0.1	▲ 0.4	1.0	民間企業設備投資
83 政府最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.1	0.7	▲ 0.5	▲ 3.5	0.7	1.0	▲ 0.0	▲ 3.8	1.1	2.1	▲ 0.1	▲ 4.3	0.6	政府最終消費支出
84 公的資本形成	前期比 (%)	▲ 2.4	0.9	▲ 0.3	▲ 0.7	▲ 2.8	1.7	0.1	▲ 1.7	▲ 2.7	2.7	0.5	▲ 1.9	▲ 2.4	公的資本形成
85 財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	0.6	▲ 0.6	▲ 0.8	▲ 1.8	1.3	▲ 0.7	▲ 0.1	▲ 1.6	2.5	▲ 1.3	▲ 0.2	▲ 1.9	3.4	財貨・サービスの輸出
86 財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	2.8	▲ 13.2	8.9	▲ 7.2	8.0	2.4	4.5	▲ 11.0	9.3	1.4	4.7	▲ 11.6	10.6	財貨・サービスの輸入

(注1) 本表の数値はすべて当行による予測値であり、伸び率、寄与度等の計算もすべて当行による。

(注2) 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3) 2020年5月13日時点で実績値が公表されているものについては、表記を省略している。

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

(出所) 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