

2024年3月15日

各位

株式会社 SBI 新生銀行
代表取締役社長 川島 克哉

「設備投資見通しの改善により、成長率を小幅上方修正」
日本経済見通し(第57号)の発行について
～ 2023年10-12月期 GDP(2次速報) ～

ポイント

- 当行では、先行きの日本の実質 GDP 成長率について、2023年度が+1.3%、2024年度が+0.6%、2025年度が+1.0%、2026年度が+0.8%になると予測。前回見通しからは小幅上方修正。物価見通しは修正なし。
- 成長率の上方修正の主因は、設備投資見通しの改善。2023年10-12月期の設備投資実績が、GDP2次速報において上振れしたことに加え、企業収益の堅調さと、高水準の設備投資計画の継続を確認。
- ただし、2023年10-12月期にかけて、個人消費を中心に内需が3期連続でマイナスとなった姿に変わりはない。2024年1-3月期は、再びマイナス成長に転じる可能性も高く、当面の景気は足取りの鈍さが継続しよう。
- 内需主導の経済成長のためには、低迷する個人消費の回復が重要となる。個人消費の見通しに修正はなく、物価が2%を割り込むとみられる2024年度後半以降の持ち直しがメインシナリオ。ただし、家計の実質所得環境次第で、上下双方向に振れるリスクが大きく、今春以降の賃金・物価の趨勢を注視する必要がある。

以上

お問い合わせ先
SBI新生銀行 グループ IR・広報部
報道機関のみなさま: SBIShinsei_PR@sbishinseibank.co.jp

設備投資見通しの改善により、成長率を小幅上方修正

1. 日本経済見通し(2023 年 10-12 月期 2 次速報後改訂)

設備投資は上方修正、個人消費は 2024 年度後半の回復シナリオ維持も、上振れ・下振れ双方向にリスク

当行では、2023 年 10-12 月期の GDP2 次速報結果、最近の内外経済情勢等を踏まえ、日本経済見通しを改訂した。日本の実質 GDP 成長率(前年度比)は、2023 年度が+1.3%、2024 年度が+0.6%、2025 年度が+1.0%、2026 年度が+0.8%と予測する。前回見通し(第 56 号、2024 年 2 月 28 日公表)¹との比較では、2023 年度を+0.1%Pt、2024 年度を+0.1%Pt、小幅に上方修正した。詳細は 2 ページで後述するが、上方修正の主因は設備投資の上方修正である。日本経済は回復ペースこそ緩慢であり、当面は下振れリスクに脆弱な状況が続くが、予測期間を通じて回復基調を保つとの見通しを維持する。個人消費の見通しに大きな修正はないことから、国内物価の見通しについては、前回見通しから基本的には修正していない(図表 1)。

2023 年 10-12 月期の実質 GDP が、1 次速報段階のマイナス成長(年率-0.4%)から、2 次速報においてプラス成長(年率+0.4%)に改定され、2 四半期連続の経済縮小(テクニカル・リセッション)を回避したことは、その主因が設備投資の上振れである点も含めて、明確にポジティブな結果である。もっとも、内需全体では、個人消費の弱さを主因に、3 四半期連続の減少という姿に変わりはない。国内景気の足取りは鈍く、内需主導の景気回復には依然として距離があると判断している。

続く 2024 年 1-3 月期も、景気の足踏みが続くともみえており、再度マイナス成長に陥るリスクも大きいであろう。自動車の一部メーカーの稼働停止の影響もあり、2024 年 1 月の鉱工業生産指数は前月比-7.5%の大幅減産となった。自動車販売も大幅に落ち込み、各種消費統計からは、年明け以降も個人消費の弱さが継続した模様だ。2 月は、インフレ鈍化や賃上げ期待等を背景に、家計マインドの改善基調が続いており、ソフトデータには明るさもみられる。しかし、こうしたマインドの改善が、実際の消費拡大につながっていくかは不透明である。

2024 年度以降の国内景気を見通す上では、個人消費が回復するかどうか重要となる。本稿執筆時点(3 月 12 日)では、春闘の集計結果は明らかとなっていないが、昨年を上回る賃上げが実現するとみられ、2024 年度の名目賃金の増勢は 2%台に強まる見通しである。しかし、2023 年以降の個人消費の趨勢からは、物価が 2%台を維持する間は、家計の節約志向が緩和されない可能性があるともみている。したがって、個人消費が持ち直しに向かうのは、物価が 2%を割り込むとみられる 2024 年度後半以降になるとのシナリオを維持する。もっとも、賃金や物価の先行き不確実性が大きいことから、上振れ・下振れ双方向にリスクが大きい。下振れリスクはさることながら、昨年を大幅に上回る賃上げが実現した場合、個人消費が早期に勢いを取り戻す可能性もあろう。

図表 1 2023~2026 年度の経済・物価見通し

	経済成長率(実質GDP、%)			
	日本銀行(注1)	ESPフォーキャスト(注2)	SBI新生銀行	
	(2024年1月22日~23日会合)	(2024年2月調査)	経済見通し(第57号) 2023年10-12月期(2次速報時点)	経済見通し(第56号) 2023年10-12月期(1次速報時点)
2023年度	1.8	1.5	1.3	1.2
2024年度	1.2	0.9	0.6	0.5
2025年度	1.0	0.9	1.0	1.0
2026年度	-	-	0.8	0.7

	物価(コアCPI、%)			
	日本銀行(注1)	ESPフォーキャスト(注2)	SBI新生銀行	
	(2024年1月22日~23日会合)	(2024年2月調査)	経済見通し(第57号) 2023年10-12月期(2次速報時点)	経済見通し(第56号) 2023年10-12月期(1次速報時点)
2023年度	2.8	2.8	2.8	2.8
2024年度	2.4	2.2	2.0	2.0
2025年度	1.8	1.7	1.6	1.6
2026年度	-	-	1.5	1.5

(注 1) 日本銀行の見通しは、上記の会合時に公表となる「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」における、政策委員見通しの中央値。

(注 2) 予測値の総平均。ESP フォーキャスト調査(2024 年 2 月調査)の調査期間は、2024 年 1 月 30 日~2 月 6 日(回答数 38 社)。

(出所) 日本銀行、日本経済研究センター、SBI 新生銀行金融調査室

¹ 詳細は、『SBI 新生銀行 日本経済見通し(第 56 号)』をご参照ください。

設備投資:実績の上振れに加え、企業収益の堅調さと高水準の設備投資計画の継続を確認、拡大見通し

2024年度にかけての国内成長率を上方修正した要因としては、2023年10-12月期の実質GDPが、2次速報においてプラス成長に改定された影響が大きい。特に、同期の実質GDPの上方修正の主因となった設備投資は、1次速報時点では3四半期連続のマイナスだったが、2次速報では前期比+2.0%に大幅に上方修正され、これまでの弱さを払拭する強い結果となった。従来より、設備投資については、企業収益、設備投資スタンス、投資需要の観点で、拡大の素地は整っているとみていたが、企業による前向きな支出拡大の動きが加速し始めたことが期待される結果である。

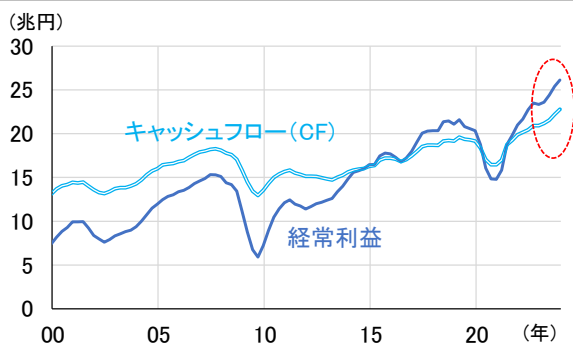
改めて、設備投資を取り巻く環境を確認したい。第1に、企業収益の面では、法人企業統計ベースの企業の経常利益とキャッシュフロー(=経常利益/2+減価償却費で計算)は、増加基調が続いており、2023年10-12月期は原数値・4四半期移動平均ベースで、いずれも過去最高を更新した(図表2)。

第2に、企業の設備投資マインドの面では、内閣府・財務省が公表する、2024年1-3月期の「法人企業景気予測調査」によると、2024年度の設備投資計画(ソフトウェア投資含む・土地投資除くベース、全規模・全産業)は前年度比+7.5%となった(図表3)。過去最高の計画となった昨年度(同+9.1%)との対比では、やや控えめな数字だが、高水準の計画が継続していると言えよう。また、やや長い目で見た設備投資の見通しについて、内閣府による「企業行動に関するアンケート調査」の、今後3年間の設備投資増減率(年度平均(階級値平均))をみると、2023年度調査では+6.8%となり、1990年度調査(+7.9%)以来の高水準となった(図表4)。これらの調査は、企業の積極的な設備投資スタンスが継続していることを示唆していよう。強気な設備投資マインドが維持されている背景としては、人手不足を背景とした労働代替的投資や、デジタル化・脱炭素化関連投資、研究開発投資といった、中長期の企業経営課題を見据えた設備投資需要が潜在的に大きいことがある。

当行では、2024年度にかけての設備投資の成長見通しを上方修正させ、2023年度が前年度比+0.9%(前回見直し対比+1.4%Pt)、2024年度が同+2.0%(同+0.1%Pt)になると予測している。2024年度にかけては、個人消費の回復が遅れる分を、設備投資の拡大がカバーする構図を見込む。

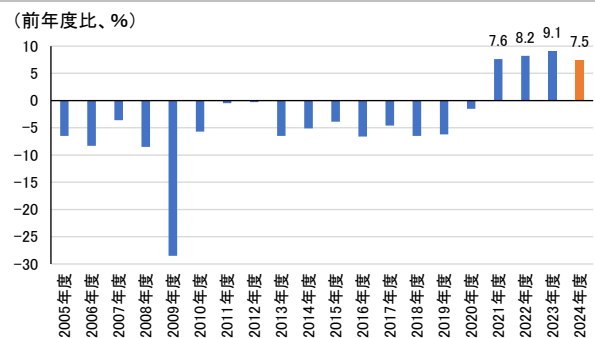
なお、設備投資の下振れリスクとして引き続き懸念されるのは、投資コストの上昇による設備投資の抑制である。「法人企業景気予測調査」では、1-3月期調査において、今年度における設備投資計画(方針)と実績見込みとの乖離理由を調査している。「当初の計画(方針)どおりのため、特に理由なし」、「当初の計画(方針)を厳しめ又は余裕を持って策定」の回答を除く、上位4項目の推移(10項目中3項目以内の複数回答による回答社数構成比、大企業ベース)を示したものが図表5である。「設備投資にかかるコストの変化」については、回答社数構成比の上昇傾向が続き、2024年1-3月期調査では33.4%と、過去調査を含め最も回答社数構成比が高い「景気や業況の見通しの変化」の33.9%に比肩する水準となった。企業物価の投資財指数は2024年2月に前年比+3.7%となり、1月の同+3.8%に続き、高めの上昇率が続いている。先行きの投資コストの趨勢次第では、企業の投資抑制姿勢が強まるリスクには引き続き留意が必要であろう。なお、「受託先等の事情による工期又は納期の変更」の回答社数構成比は前回から低下し、16.9%となった。一概には言えないものの、部材調達難や工事遅延等の供給制約を背景とした設備投資下押し圧力がやや緩和しつつある可能性を示唆していよう。

図表2 経常利益とCFは4期連続で最高値更新
: 経常利益とキャッシュフロー(CF)の推移



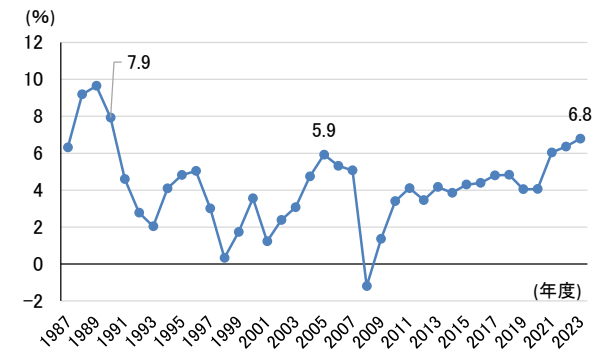
(注1) 数値は、原数値の4四半期移動平均値。全規模・全産業ベース。
(注2) キャッシュフロー(CF)=経常利益/2+減価償却費で計算。
(出所) 財務省、SBI 新生銀行金融調査室

図表3 2024年度は+7.5%と高水準の計画が継続
: 1-3月期調査での翌年度設備投資計画



(注) ソフトウェア投資含む、土地投資除くベース。全規模・全産業ベース。
(出所) 内閣府・財務省、SBI 新生銀行金融調査室

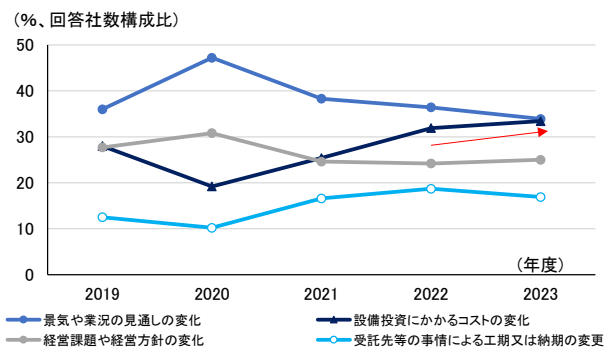
図表 4 1990 年以來の高水準
: 今後 3 年間の設備投資増減率(年度平均)



(注) 階級値平均で計算。

(出所) 内閣府、SBI 新生銀行金融調査室

図表 5 乖離理由として投資コスト要因が上昇
: 設備投資の計画と実績見込みの乖離理由(大企業)



(注) 10 項目中 3 項目以内の複数回答による回答社数構成比。

(出所) 内閣府・財務省、SBI 新生銀行金融調査室

2. 日本経済アップデート

2023 年 10-12 月期 GDP: 2 期連続のマイナス成長を辛うじて回避

2023 年 10-12 月期の実質 GDP は、2 次速報において年率+0.4%に上方修正された(1 次速報では年率-0.4%)。既述の通り、設備投資が大幅に上方修正された影響が大きい。実質 GDP、および実質ベースの主要需要項目の実績推移をみたものが**図表 6**である。2019 年を 100 として指数化したチャートであり、各凡例の括弧内は、2023 年 10-12 月期時点での、2019 年対比増減率を示している。1 次速報時点では、主要な内需項目は 2019 年水準を下回っていたが、設備投資が上方修正により、2019 年対比+1%の水準に上振れした。

2024 年以降の日本経済の動向: 生産と個人消費が低調、自動車幅広く下押し要因に

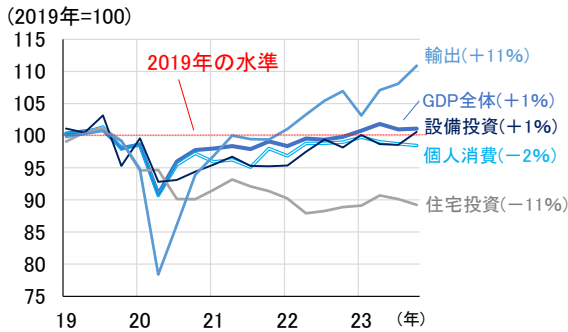
生産: 年明け以降の日本経済の動きとして、特筆すべきなのは、生産の落ち込みである。2024 年 1 月の鉱工業生産指数(季節調整値)は、前月比-7.5%の大幅な減産となった(**図表 7**)。減産幅としては、2020 年 5 月の同-8.0%以来の大きさとなる。同月の大幅な減産の要因としては、自動車産業における、一部メーカーの稼働停止の影響が大きいであろう。先行きを見通す上で、製造工業生産予測指数をみると、2 月が前月比+4.8%、3 月が同+2.0%と、方向感として持ち直す見込みではある。しかし、単純に同指数で先行きの指数を延伸しても、3 月の生産指数は昨年末の水準に届かず、力強さに欠ける計画となっている。2024 年 1-3 月期の四半期で見た場合も、大幅な減産となる公算が大きく、同期の国内景気を下押し要因となろう。

個人消費: 個人消費は、年明け以降も低調な推移が続いている。2024 年 1 月における、総合的な消費動向を示す「総消費動向指数(CTI マクロ)」と「消費活動指数(旅行収支調整済)」の動きをみると(いずれも季節調整値)、前者は前月比-0.2%、後者は同+0.3%となった。CTI マクロは 3 か月連続で低下、消費活動指数は前月が同-1.5%と大幅に低下したことを踏まえると、戻りは鈍い。消費活動指数をもとに、形態別消費の推移をみると、自動車関連の一部出荷停止の影響もあり、耐久財消費が同-7.7%の大幅な減少となったことが下押し要因となった(**図表 8**)。自動車販売は 1 月に続き、2 月も減少が続いたとみられ、2024 年 1-3 月期の個人消費の回復を抑制する要因となろう。

家計センチメント: 一方、個人消費を見通す上で、家計のセンチメントが改善している点はポジティブである。2024 年 2 月の「消費者態度指数」は前月から+1.1 ポイント上昇の 39.1、「景気ウォッチャー調査(家計動向関連 DI)」は前月から+1.4 ポイント上昇の 50.4 となり、それぞれ改善を示した。特に、消費者態度指数は 5 か月連続で改善しており、前向きな動きと捉えている。インフレ鈍化を背景に、暮らし向きに対する判断が改善に向かっているとみられるほか、賃上げ期待等を背景に、収入の増え方に対する前向きな見方が増えつつあることが窺える(**図表 9**)。また、消費者態度指数を構成する項目ではないが、資産価値に関する消費者意識指標が年明け以降大幅に改善しており、このところの株価上昇も家計のマインド改善に寄与している可能性がある。

輸出: 日本銀行が算出する財輸出(季節調整値)は、2024 年 1 月において前月比-4.6%となった。自動車関連が同-11.0%と大幅に落ち込んでおり、3 か月移動平均でも、これまでの牽引役だった自動車輸出にはピークアウト感がみられる(**図表 10**)。一方、インバウンド需要の面では、2024 年 1 月の訪日外客数が約 269 万人となり、2020 年 1 月対比+1.0%となった(**図表 11**)。コロナ禍前を上回る、高水準の推移が継続している。

図表 6 設備投資が 2019 年水準を回復
: 実質 GDP と主要需要項目



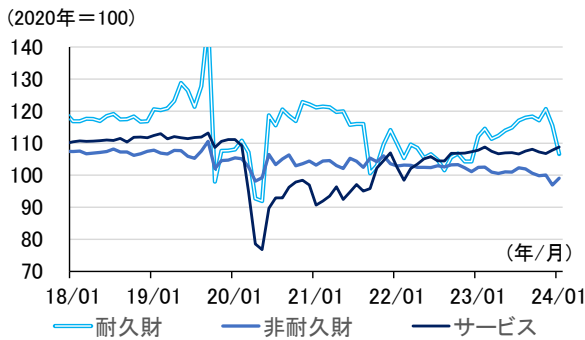
(注) 季節調整値。凡例の括弧内は、直近期(2023年10-12月期、2次速報値)における、2019年対比増減率(%)。
(出所) 内閣府、SBI 新生銀行金融調査室

図表 7 自動車の一部稼働停止の影響で、1月は大
幅減産 : 鉱工業生産指数



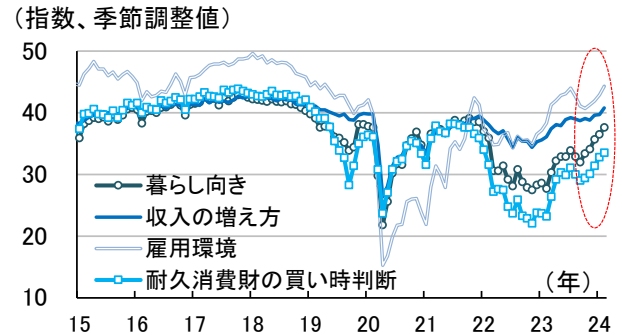
(注) 破線部分(2024年2-3月)は、製造工業生産予測指数をもとに延伸。
(出所) 経済産業省、SBI 新生銀行金融調査室

図表 8 耐久財消費が大きく下振れ
: 消費活動指数(形態別)



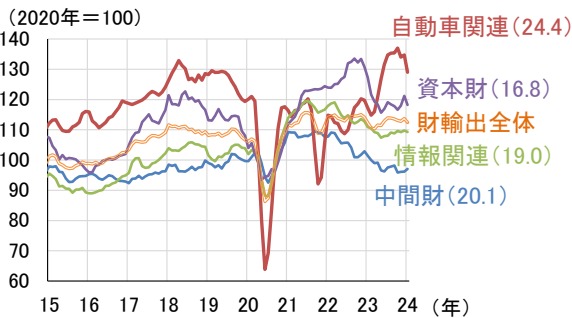
(注) 当室にて、2020年=100の指数に変換している。
(出所) 日本銀行、SBI 新生銀行金融調査室

図表 9 暮らし向き、収入の増え方等、幅広く改善
: 消費者態度指数を構成する消費者意識指標



(出所) 内閣府、SBI 新生銀行金融調査室

図表 10 牽引役だった自動車関連がピークアウト
: 財の実質輸出(形態別)



(注1) 季節調整値、3か月後方移動平均値。
(注2) 括弧内は、2023年通関輸出額に占める各財のウエイト(%)。
(出所) 日本銀行、SBI 新生銀行金融調査室

図表 11 コロナ禍前を上回る推移が継続
: 訪日外客数(総数)



(出所) 日本政府観光局(JNTO)、SBI 新生銀行金融調査室

(本稿執筆時点:3月12日)

予測表

図表 12 日本経済見通し(年度・半期)

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			
		2023年度	2024年度	2025年度	2026年度		2023年度 下期	2024年度 上期	2024年度 下期	2025年度 上期	2025年度 下期	2026年度 上期	2026年度 下期			
1 実質GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	実質GDP
2 実質GDP	前年度比 (%)	1.3	0.6	1.0	0.8	前期比 (%)	▲ 0.3	0.3	0.6	0.5	0.3	0.5	0.4		実質GDP	
3 内需	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.7	0.9	0.7	寄与度 (%)	▲ 0.4	0.5	0.6	0.5	0.3	0.4	0.3		内需	
4 民間	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.6	0.8	0.6	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.2		民間	
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.5	0.3	0.7	0.4	前期比 (%)	▲ 0.4	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2		実質民間最終消費支出	
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	1.4	▲ 0.7	0.3	0.5	前期比 (%)	▲ 1.4	▲ 0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.3		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	2.0	1.7	1.4	前期比 (%)	2.0	0.6	0.9	0.9	0.7	0.7	0.6		実質民間企業設備投資	
8 実質民間在庫変動	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	0.1	0.0		実質民間在庫変動	
9 公需	寄与度 (%)	0.3	0.1	0.2	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 (%)	0.5	1.4	0.4	0.3	前期比 (%)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1		実質政府最終消費支出	
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	3.0	1.1	1.5	0.6	前期比 (%)	▲ 0.9	1.1	0.8	0.8	0.6	0.2	0.2		実質公的資本形成	
12 実質公的在庫変動	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		実質公的在庫変動	
13 外需	寄与度 (%)	1.3	▲ 0.1	0.0	0.2	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.1	0.1		外需	
14 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	4.2	1.6	1.8	2.0	前期比 (%)	2.6	▲ 0.0	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0		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 (%)	▲ 2.4	2.2	1.7	1.3	前期比 (%)	2.3	0.7	0.9	0.8	0.8	0.6	0.6		実質財貨・サービスの輸入	
16 実質GDP	前年度比 (%)	1.3	0.6	1.0	0.8	前期比 (%)	▲ 0.3	0.3	0.6	0.5	0.3	0.5	0.4		実質GDP	
17 内需	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.7	0.9	0.7	寄与度 (%)	▲ 0.4	0.5	0.6	0.5	0.3	0.4	0.3		内需	
18 民間	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.6	0.8	0.6	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.2		民間	
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.3	0.2	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.2	0.2	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	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	▲ 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 (%)	0.2	0.3	0.3	0.2	寄与度 (%)	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1		実質民間企業設備投資	
22 実質民間在庫変動	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	0.1	0.0		実質民間在庫変動	
23 公需	寄与度 (%)	0.3	0.1	0.2	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0		公需	
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	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	0.1	0.0	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		実質公的資本形成	
26 実質公的在庫変動	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		実質公的在庫変動	
27 外需	寄与度 (%)	1.3	▲ 0.1	0.0	0.2	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.1	0.1		外需	
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.9	0.3	0.4	0.4	寄与度 (%)	0.5	▲ 0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	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 (%)	0.5	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.3	寄与度 (%)	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1		実質財貨・サービスの輸入	
30 名目GDP	前年度比 (%)	5.2	2.2	2.1	1.9	-	-	-	-	-	-	-	-		名目GDP	
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	3.9	1.6	1.1	1.1	-	-	-	-	-	-	-	-		GDPデフレーター	
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	2.0	2.1	1.8	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 (%)	2.8	2.0	1.6	1.5	前年比 (%)	2.5	2.2	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5		消費者物価 (生鮮食品除く総合)	
34 完全失業率	%	2.6	2.5	2.5	2.4	%	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4		完全失業率	
35 鉱工業生産指数	前年比 (%)	▲ 1.5	0.7	2.5	2.2	前期比 (%)	▲ 1.2	0.8	1.4	1.2	1.2	1.1	1.1		鉱工業生産指数	
36 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 7.1	▲ 7.5	▲ 5.9	▲ 4.2	兆円	▲ 4.3	▲ 4.1	▲ 3.3	▲ 3.5	▲ 2.4	▲ 2.9	▲ 1.3		貿易収支(通関ベース)	
37 経常収支	兆円	24.4	23.3	21.9	22.3	兆円	11.4	12.3	11.0	11.3	10.6	11.2	11.0		経常収支	
38 円相場(対米ドル)	円/ドル	144.50	141.75	137.50	133.75	円/ドル	147.97	143.00	140.50	138.50	136.50	134.50	133.00		円相場(対米ドル)	
39 日本円TBOR (3ヶ月物)	%	0.08	0.16	0.16	0.16	%	0.09	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16		日本円TBOR (3ヶ月物)	
40 国債流通利回り (10年物)	%	0.63	0.82	1.01	1.22	%	0.74	0.78	0.87	0.96	1.06	1.16	1.27		国債流通利回り (10年物)	
41 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	2.4	2.3	2.2	2.2	前年比 (%)	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2		マネーストック (新M2)	
42 米国債10年金利	%	4.07	3.84	3.70	3.68	%	4.28	3.90	3.78	3.72	3.69	3.68	3.68		米国債10年金利	
43 米国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	2.5	2.1	1.7	2.0	-	-	-	-	-	-	-	-		米国実質GDP (暦年)	
44 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	0.5	0.9	1.7	1.7	-	-	-	-	-	-	-	-		EU実質GDP (暦年)	
45 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	5.2	4.4	4.3	4.2	-	-	-	-	-	-	-	-		中国実質GDP (暦年)	
46 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル / バレル	77.6	75.3	75.0	75.0	-	-	-	-	-	-	-	-		NY原油価格 (WTI, 暦年)	

(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) 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、SBI 新生銀行金融調査室

図表 13 日本経済見通し(四半期)

系列名	単位	四半期														系列名
		2024年Q1	2024年Q2	2024年Q3	2024年Q4	2025年Q1	2025年Q2	2025年Q3	2025年Q4	2026年Q1	2026年Q2	2026年Q3	2026年Q4	2027年Q1		
1 実質GDP	前期比、年率 (%)	▲ 0.0	0.8	1.0	1.3	0.9	1.1	1.1	0.4	0.8	1.1	0.7	0.7	0.7	実質GDP	1
2 実質GDP	前期比 (%)	▲ 0.0	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	実質GDP	2
3 内需	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	内需	3
4 民需	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	民需	4
5 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	実質民間最終消費支出	5
6 実質民間住宅投資	前期比 (%)	▲ 0.2	▲ 0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	実質民間住宅投資	6
7 実質民間企業設備投資	前期比 (%)	0.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	実質民間企業設備投資	7
8 実質民間在庫変動	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	実質民間在庫変動	8
9 公需	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公需	9
10 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	実質政府最終消費支出	10
11 実質公的資本形成	前期比 (%)	0.7	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	実質公的資本形成	11
12 実質公的在庫変動	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	実質公的在庫変動	12
13 外需	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	外需	13
14 実質財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲ 0.9	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	実質財貨・サービスの輸出	14
15 実質財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	実質財貨・サービスの輸入	15

16 実質GDP	前期比 (%)	▲ 0.0	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	実質GDP	16
17 内需	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	内需	17
18 民需	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	民需	18
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	実質民間最終消費支出	19
20 実質民間住宅投資	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	実質民間住宅投資	20
21 実質民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	実質民間企業設備投資	21
22 実質民間在庫変動	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	実質民間在庫変動	22
23 公需	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公需	23
24 実質政府最終消費支出	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	実質政府最終消費支出	24
25 実質公的資本形成	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	実質公的資本形成	25
26 実質公的在庫変動	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	実質公的在庫変動	26
27 外需	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	外需	27
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	実質財貨・サービスの輸出	28
29 実質財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	実質財貨・サービスの輸入	29

30 名目GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	名目GDP	30
31 GDPデフレーター	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	GDPデフレーター	31
32 名目雇用者報酬	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	名目雇用者報酬	32

33 消費者物価(生鮮食品除く総合)	前年比 (%)	2.4	2.2	2.1	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	消費者物価(生鮮食品除く総合)	33
34 完全失業率	%	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	完全失業率	34
35 鉱工業生産指数	前期比 (%)	▲ 3.5	2.2	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6	鉱工業生産指数	35
36 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 3.0	▲ 3.0	▲ 1.1	▲ 1.5	▲ 1.8	▲ 2.6	▲ 0.9	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 2.3	▲ 0.6	▲ 0.9	▲ 0.4	貿易収支(通関ベース)	36
37 経常収支	兆円	6.1	4.8	7.5	4.1	6.9	4.4	6.9	3.7	6.9	4.4	6.8	3.8	7.2	経常収支	37

38 円相場(対米ドル)	円/ドル	148.13	144.00	142.00	141.00	140.00	139.00	138.00	137.00	136.00	135.00	134.00	133.00	133.00	円相場(対米ドル)	38
39 日本円TBOR(3ヶ月物)	%	0.11	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	日本円TBOR(3ヶ月物)	39
40 国債流通利回り(10年物)	%	0.71	0.75	0.80	0.84	0.89	0.94	0.98	1.03	1.09	1.14	1.19	1.25	1.30	国債流通利回り(10年物)	40
41 マネーストック(新M2)	前年比 (%)	2.4	2.3	2.3	2.2	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	マネーストック(新M2)	41
42 米国債10年金利	%	4.11	3.94	3.85	3.80	3.76	3.73	3.70	3.69	3.68	3.68	3.68	3.68	3.68	米国債10年金利	42

43 米国実質GDP(暦年)	前期比、年率 (%)	1.6	1.0	1.0	1.6	1.8	2.0	2.0	1.8	1.8	2.0	2.2	2.2	2.2	米国実質GDP(暦年)	43
44 EU実質GDP(暦年)	前期比、年率 (%)	0.9	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	2.0	1.8	1.8	1.6	1.6	1.6	1.6	EU実質GDP(暦年)	44
45 中国実質GDP(暦年)	前期比 (%)	4.2	4.9	3.6	4.7	4.5	4.2	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	3.7	中国実質GDP(暦年)	45
46 NY原油価格(WTI, 暦年)	ドル/バレル	76.2	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	NY原油価格(WTI, 暦年)	46

(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) 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、SBI 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 SBI 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