

2021年6月17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)

「楽観ケースに近いペースで進むワクチン接種: ポジティブな見通しを維持」  
日本経済見通し(第35号)の発行について

～ 2021年1-3月期 GDP(2次速報) ～

ポイント

- 6月上旬のワクチン接種ペースは65万回/日を超え、前回見通しで示した楽観ケースに近い。こうしたワクチン接種ペースの加速や、医療従事者・高齢者以外の希望者への具体的なワクチン接種完了見通しが示されたことは、経済に対してプラスに働く可能性が大きいとみている。
- 70万回/日の接種ペースでは、11月末時点で、接種対象となる12歳以上人口の6割程度にワクチンが行き渡る見通し。
- 当行では、国内でのワクチン動向のアップデートを踏まえて、2021年度後半から2022年度にかけて、国内経済は大きく回復するとみており、前回見通しで示したポジティブな見通しを維持している。

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、風間、伊佐  
[Shinsei\\_PR@shinseibank.com](mailto:Shinsei_PR@shinseibank.com)



## 楽観ケースに近いペースで進むワクチン接種:ポジティブな見通しを維持

**新しい点: 当行の楽観ケースに近いペースでのワクチン接種の進展** 前回・第 34 号の見通しを執筆した時点(5 月 24 日)では、ワクチン接種ペースについて、以下の 2 つのケースを考えていた。

**悲観ケース:** 供給上の制約等により、50 万回/日程度の接種回数にとどまる

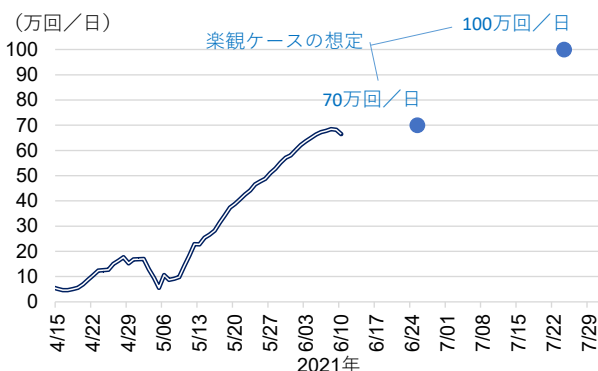
**楽観ケース:** 接種ペースが加速し、6 月下旬に 70 万回/日、7 月下旬に 100 万回/日に到達

ワクチン接種の実績をみると、6 月 10 日時点で 2,141 万回分の接種が完了している。1 日の接種ペースとしても、4 月下旬に 10 万回/日、5 月下旬に 40 万回/日、6 月上旬に 67 万回/日と、徐々に接種ペースが高まっている(図表 1)。直近ではやや足踏み状態にあるものの、現状は悲観シナリオよりも、楽観シナリオの「6 月下旬に 70 万回/日」に近く、同見通しをほぼ達成しつつある。

**11 月までの希望者全員へのワクチン接種目標** こうした中、菅首相は 6 月 9 日の党首討論で、「2021 年 10～11 月にかけて希望者全員へのワクチン接種を完了させたい」とする意向を表明した。ファイザー製のワクチンであれば、接種対象は「接種日に満 12 歳以上の方」となるため、人口としては 1 億 1,400 万人程度が対象となる。1 日の接種ペース別に、12 歳以上の接種対象者の何割程度が 2 回の接種を完了するかを示したのが図表 2 である。なお、ワクチン接種を希望する人々の割合は不明であるため、ここでは同割合がどの程度となるかは、検討の対象から除外している。今後、接種対象者が拡大しても現在の 70 万回/日の接種ペースが維持できれば、11 月末時点では、12 歳以上人口の 6 割程度が接種完了となる見通しである。より楽観的な見通しとして、100 万回/日の接種ペースが実現できた場合、11 月末までに 8 割以上の接種が完了する見通しとなる。

**全体への接種見通しが示されたことはポジティブ** 従来の医療関係者・高齢者以外にも、ワクチン接種を希望するすべての国民への接種の具体的な見通しの提示は、経済に対してはプラスに働く可能性が大きいとみている。接種ペースが 100 万回/日に到達するかは不透明であるが、6 月 21 日から開始予定の職域接種では、接種の所要期間等は把握できていないが、6 月 11 日までに 1,821 件(接種予定人数としては 907 万人分)の会場設置要請があったとされている。こうした企業の取り組みも後押し材料となり、今後、接種ペースが更に加速する可能性はある。一方、自粛期間の長期化による自粛疲れや、ワクチン接種の進展見通しの楽観論によって、行動制限によっても人流が抑えられなくなって、新規感染者数・重症者数が増加するリスクや、新たな変異株が出現するリスクは残っている。ワクチンによる出口が見えてきた今こそ、行動制限を継続できるかがカギとなる。

図表 1 楽観ケースに近い足元では 67 万回/日に到達:国内でのワクチン接種数の推移



(注) データは 6 月 10 日時点。1 週間移動平均値。楽観ケースの想定は、新生銀行金融調査室「日本経済見通し」(第 34 号、2021 年 5 月 27 日)による。  
(出所) 官邸、厚生労働省より、新生銀行 金融調査室作成

図表 2 対象人口比 6~8 割の接種が完了見込:12 歳以上人口のワクチン 2 回接種完了割合の見通し

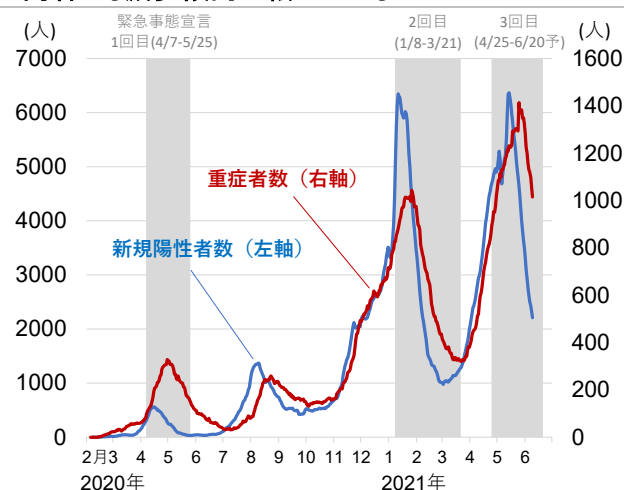
	接種ペース (万回/日)				
	100	80	70	60	50
6/30	18	16	16	15	14
7/31	32	27	25	23	21
8/31	45	38	35	31	27
9/30	58	49	44	39	34
10/31	72	59	53	47	41
11/30	85	70	62	55	47

(出所) 官邸、厚生労働省、総務省より、新生銀行 金融調査室作成

**足元の状況：緊急事態宣言の再延長、新規陽性者数・重症者数は減少傾向** 改めて足元の新規陽性者等の状況を確認しておきたい。5月28日に、東京都などにおける緊急事態宣言の6月20日までの再延長が決定された。6月9日までのCOVID-19の状況を見ると、全国ベースで新規陽性者数・重症者数は減少傾向にある(図表3)。また、6月9日時点の重症病床使用率は、東京都35%、大阪府31%まで低下している。新たな変異株の感染が確認されるなど、引き続き予断を許さない状況には変わらないが、当行では一旦は6月20日をもって、緊急事態宣言は解除されると想定している。

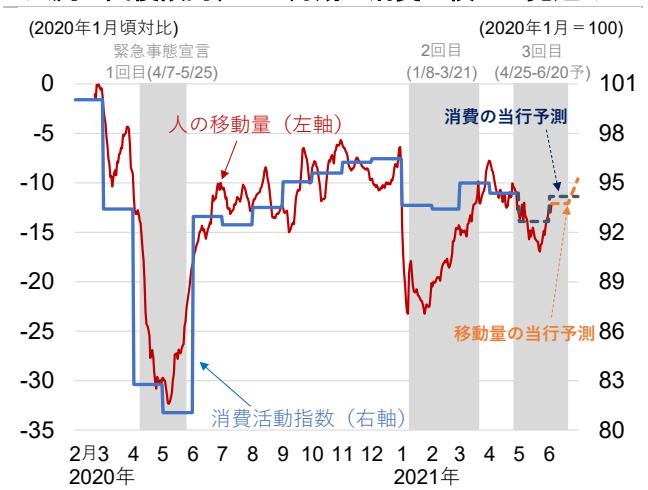
**4-6月期の消費見通し：前期からほぼ横ばいを見込む** 現時点で確認できる4月以降の経済指標の動きをみていきたい。まず消費に関しては、4月の消費は3月から横ばい程度とみていたが、実質消費活動指数(季節調整済・旅行収支調整済)が前月比-0.7%、水準では94.4(2020年1月=100)(図表4)となり、やや弱含んだ。一方、人の移動量のデータをみると、5月22日あたりに、2020年1月頃対比で-17%程度まで減少幅が拡大した。その後は回復に向かい、6月3日時点では-12%程度まで減少幅が縮小している。緊急事態宣言の度重なる延長によって、家計・企業ともに自粛疲れが蓄積し、徐々に行動を再開する動きが出たものとみている。いずれにしても、新規陽性者数が減少する中で人流が回復しているという点では、今後の消費の上振れが見込まれよう。当行では、消費・人の移動量について図表4のパスを辿るとみている。4月の消費を下方修正する一方、5-6月を上方修正した結果、四半期(4-6月期)で見た場合、前回見通しからほぼ変わらず、横ばいに近い小幅なマイナスになるとみている。

**図表3 新規陽性者数と重症者数の推移(全国)**  
:両者とも減少傾向に転じている



(注) データは6月9日まで。新規陽性者数は1週間移動平均値。  
(出所)厚生労働省より新生銀行 金融調査室作成

**図表4 人の移動量と消費の推移(含む当行予測)**  
:人流は回復傾向、4-6月期の消費は横ばい見込み



(注1) 人の移動量は、小売・娯楽関連、食料品店・薬局、主要駅の3エリア平均値、7日間移動平均値。6月3日まで。  
(注2) 消費活動指数は、実質・季節調整済、旅行収支調整済の指数。  
(出所) Google、日本銀行より新生銀行 金融調査室作成。点線部分は、新生銀行 金融調査室による予測

**4月の設備投資や輸出の指標は良好：4-6月期GDPは横ばいを見込む** 一方、設備投資の動向を示す資本財出荷(除く輸送機械)は4月に前月比+15.2%と強い回復を見せた。財の実質輸出も統計が確認できる1975年以降で最も高い水準を記録するなど、力強さを維持している。4-6月期はそこまで高い反発は期待できないものの、大幅なマイナス成長が続くことはないかとみており、実質GDPは前期比+0.0%になるとみている。

**7-9月期：感染拡大のリスクは残るが、回復が続くと見込む** 7-9月期についても、ワクチン接種が想定を上回るペースで進展していることを踏まえると、人の移動量の回復傾向が続き、消費の押し上げ要因となることが考えられよう。もちろん、十分にワクチンが行き渡っていない中での急激な人流回復は、感染拡大のリスクと隣り合わせである。しかし、7-9月期には、重症化リスクの相対的に高い高齢者へのワクチン接種が相応に進展しているとみられ、病床使用率の圧迫リスク、それに伴う緊急事態宣言の再発出リスクが低下する可能性が考えられよう。こうした点を踏まえ、7-9月期の消費の見通しを上方修正し、実質GDPは前期比+1.1%になるとみている。

**日本経済の中心的な見通し** 6月8日に公表されたGDP(2次速報)、および前述の新しい点・足元の経済情勢を踏まえて、日本経済見通しを点検した。その結果、日本の実質GDP成長率は、2021年度が前年度比+3.9%、2022年度が同+3.1%、2023年度が同+1.7%になるとみている。ワクチンの接種ペースが当行の楽観ケースに近いことや、医療関係者・高齢者以外でも希望する国民への具体的なワクチン接種見通しが初めて示されたことを受けて、2021年度後半から2022年度にかけて、強い回復が続くとみており、前回見通しで示したポジティブな見通しを維持している。

(伊藤篤・森翔太郎)

**図表5 2021～2023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)	新生銀行	
	(2021年4月26日～27日会合)	(2021年5月調査)	経済見通し(第35号) 2021年1～3月期(2次速報時点)	経済見通し(第34号) 2021年1～3月期(1次速報時点)
2021年度	4.0	3.7	3.9	3.9
2022年度	2.4	2.2	3.1	3.2
2023年度	1.3	—	1.7	1.8

	物価(コアCPI、%)			
	日本銀行	ESPフォーキャスト(注)	新生銀行	
	(2021年4月26日～27日会合)	(2021年5月調査)	経済見通し(第35号) 2021年1～3月期(2次速報時点)	経済見通し(第34号) 2021年1～3月期(1次速報時点)
2021年度	0.1	0.2	0.1	0.0
2022年度	0.8	0.6	0.8	0.7
2023年度	1.0	—	1.1	1.1

(注) 2021年5月調査の調査期間は2021年4月27日～2021年5月10日(回答数37社)。

(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

予測表

1. 年度の見通し

図表 6 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	
		2021年度	2022年度	2023年度		2021年度 上期	2021年度 下期	2022年度 上期	2022年度 下期	2023年度 上期	2023年度 下期	
1 実質GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	実質GDP
2 実質GDP	前年度比 (%)	3.9	3.1	1.7	前期比 (%)	0.1	2.8	1.3	0.9	0.8	0.8	実質GDP
3 内需	寄与度 (%)	2.6	3.1	2.0	寄与度 (%)	0.1	2.3	1.3	1.1	0.9	0.9	内需
4 民需	寄与度 (%)	2.2	2.9	2.0	寄与度 (%)	0.2	1.9	1.3	1.1	1.0	0.9	民需
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	3.1	3.8	2.3	前期比 (%)	▲ 0.3	2.9	1.7	1.1	1.3	0.9	実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	2.9	3.0	3.4	前期比 (%)	2.3	3.5	0.9	0.8	2.0	1.9	実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	3.2	3.9	3.6	前期比 (%)	1.3	1.2	2.2	2.1	1.5	2.0	実質民間企業設備投資
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.2	▲ 0.0	0.0	実質民間在庫品増加
9 公需	寄与度 (%)	0.4	0.2	▲ 0.0	寄与度 (%)	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 (%)	1.4	0.7	0.5	前期比 (%)	▲ 0.5	1.2	▲ 0.1	0.3	0.2	0.3	実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	2.1	0.8	▲ 2.4	前期比 (%)	0.5	1.9	1.0	▲ 1.7	▲ 1.0	▲ 1.3	実質公的資本形成
12 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 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 (%)	1.4	0.1	▲ 0.3	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.5	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	外需
14 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	15.8	5.7	1.2	前期比 (%)	4.1	6.5	1.9	1.1	0.4	0.4	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 (%)	7.7	5.5	2.6	前期比 (%)	4.4	3.8	2.4	2.2	1.0	1.0	実質財貨・サービスの輸入
16 実質GDP	前年度比 (%)	3.9	3.1	1.7	前期比 (%)	0.1	2.8	1.3	0.9	0.8	0.8	実質GDP
17 内需	寄与度 (%)	2.6	3.1	2.0	寄与度 (%)	0.1	2.3	1.3	1.1	0.9	0.9	内需
18 民需	寄与度 (%)	2.2	2.9	2.0	寄与度 (%)	0.2	1.9	1.3	1.1	1.0	0.9	民需
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	1.6	2.0	1.2	寄与度 (%)	▲ 0.2	1.5	0.9	0.6	0.7	0.5	実質民間最終消費支出
20 実質民間住宅投資	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	実質民間住宅投資
21 実質民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.5	0.6	0.6	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	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	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.2	▲ 0.0	0.0	実質民間在庫品増加
23 公需	寄与度 (%)	0.4	0.2	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.4	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	公需
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.3	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.3	▲ 0.0	0.1	0.0	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	0.0	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	実質公的資本形成
26 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 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 (%)	1.4	0.1	▲ 0.3	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.5	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	外需
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	2.8	1.1	0.2	寄与度 (%)	0.8	1.2	0.4	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 (%)	▲ 1.4	▲ 1.0	▲ 0.5	寄与度 (%)	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.2	実質財貨・サービスの輸入
30 名目GDP	前年度比 (%)	2.8	3.3	2.1	前期比 (%)	▲ 0.8	2.6	1.6	0.7	1.5	0.4	名目GDP
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲ 1.1	0.1	0.4	前年比 (%)	▲ 1.3	0.3	1.1	▲ 0.0	0.4	▲ 0.2	GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	5.3	0.9	1.8	前年比 (%)	4.3	6.3	0.9	1.0	1.7	1.9	名目雇用者報酬
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前年比 (%)	0.1	0.8	1.1	前年比 (%)	▲ 0.1	0.2	0.7	0.8	1.3	0.9	消費者物価 (生鮮食品除く総合)
34 消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前年比 (%)	0.4	0.7	1.0	前年比 (%)	0.3	0.4	0.7	0.7	1.2	0.8	消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)
35 完全失業率	%	2.9	2.7	2.6	%	3.0	2.9	2.7	2.7	2.6	2.6	完全失業率
36 鉱工業生産指数	前年比 (%)	11.0	7.0	0.9	前期比 (%)	2.4	4.8	4.1	0.9	0.4	0.3	鉱工業生産指数
37 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 1.2	▲ 1.6	▲ 3.8	兆円	▲ 0.5	▲ 0.6	0.1	▲ 1.7	▲ 1.2	▲ 2.5	貿易収支(通関ベース)
38 経常収支	兆円	19.2	20.9	20.0	兆円	9.5	9.7	11.4	9.5	10.8	9.3	経常収支
39 円相場(対米ドル)	円/ドル	106.13	105.00	105.00	円/ドル	107.26	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	円相場(対米ドル)
40 日経平均株価	円	29,262	29,282	29,880	円	29,109	29,415	29,090	29,474	29,715	30,046	日経平均株価
41 ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)	%	0.08	0.11	0.13	%	0.08	0.09	0.10	0.11	0.12	0.13	ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)
42 国債流通利回り (10年物)	%	0.09	0.14	0.22	%	0.08	0.09	0.13	0.16	0.20	0.24	国債流通利回り (10年物)
43 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	7.3	3.8	2.4	前年比 (%)	7.7	6.8	4.3	3.3	2.6	2.3	マネーストック (新M2)
44 S&P500種株価指数	ポイント	3,953	4,084	4,329	ポイント	3,997	3,909	4,024	4,143	4,266	4,392	S&P500種株価指数
45 米国債10年金利	%	1.72	1.97	2.20	%	1.66	1.78	1.91	2.03	2.15	2.25	米国債10年金利
46 米国内実質GDP (暦年)	前年比 (%)	6.5	4.3	1.8	-	-	-	-	-	-	-	米国内実質GDP (暦年)
47 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	4.1	3.8	2.2	-	-	-	-	-	-	-	EU実質GDP (暦年)
48 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	8.4	5.8	5.7	-	-	-	-	-	-	-	中国実質GDP (暦年)
49 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル / バレル	58.0	56.0	56.0	-	-	-	-	-	-	-	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	
		2021年度	2022年度	2023年度		2021年度 上期	2021年度 下期	2022年度 上期	2022年度 下期	2023年度 上期	2023年度 下期	
50 名目GDP	前年度比 (%)	2.8	3.3	2.1	前期比 (%)	▲ 0.8	2.6	1.6	0.7	1.5	0.4	名目GDP
51 内需	寄与度 (%)	2.7	3.2	2.5	寄与度 (%)	▲ 0.1	2.3	1.4	1.2	1.5	0.7	内需
52 民需	寄与度 (%)	2.2	3.2	2.5	寄与度 (%)	0.1	2.1	1.4	1.5	1.2	1.2	民需
53 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	2.7	4.1	3.0	前期比 (%)	▲ 0.8	3.3	1.5	1.7	1.5	1.2	名目民間最終消費支出
54 名目民間住宅投資	前年度比 (%)	3.5	2.5	3.1	前期比 (%)	2.9	3.0	0.9	0.4	2.2	1.4	名目民間住宅投資
55 名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	4.0	4.8	4.6	前期比 (%)	1.6	1.9	2.0	3.4	1.0	3.7	名目民間企業設備投資
56 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	0.1	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	0.2	0.0	0.2	▲ 0.2	名目民間在庫品増加
57 公需	寄与度 (%)	0.5	0.0	▲ 0.1	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.3	0.1	▲ 0.3	0.3	▲ 0.4	公需
58 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.5	0.1	0.4	前期比 (%)	▲ 1.2	0.9	▲ 0.1	▲ 0.6	1.4	▲ 1.5	名目政府最終消費支出
59 名目的資本形成	前年度比 (%)	7.2	0.4	▲ 2.7	前期比 (%)	0.9	1.5	1.3	▲ 2.6	▲ 0.2	▲ 2.4	名目的資本形成
60 名目的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	名目的在庫品増加
61 外需	寄与度 (%)	0.4	0.0	▲ 0.4	寄与度 (%)	▲ 0.6	0.3	0.2	▲ 0.5	0.0	▲ 0.3	外需
62 名目財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	14.6	4.6	0.6	前期比 (%)	1.3	8.1	▲ 0.7	3.0	▲ 1.8	1.9	名目財貨・サービスの輸出
63 名目財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	12.2	4.5	2.8	前期比 (%)	5.2	6.5	▲ 1.6	6.0	▲ 2.0	3.8	名目財貨・サービスの輸入
64 名目GDP	前年度比 (%)	2.8	3.3	2.1	前期比 (%)	▲ 0.8	2.6	1.6	0.7	1.5	0.4	名目GDP
65 内需	寄与度 (%)	2.7	3.2	2.5	寄与度 (%)	▲ 0.1	2.3	1.4	1.2	1.5	0.7	内需
66 民需	寄与度 (%)	2.2	3.2	2.5	寄与度 (%)	0.1	2.1	1.4	1.5	1.2	1.2	民需
67 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	1.4	2.2	1.6	寄与度 (%)	▲ 0.4	1.8	0.8	0.9	0.8	0.7	名目民間最終消費支出
68 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	名目民間住宅投資
69 名目民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.6	0.8	0.8	寄与度 (%)	0.2	0.3	0.3	0.5	0.2	0.6	名目民間企業設備投資
70 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	0.1	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	0.2	0.0	0.2	▲ 0.2	名目民間在庫品増加
71 公需	寄与度 (%)	0.5	0.0	▲ 0.1	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.3	0.1	▲ 0.3	0.3	▲ 0.4	公需
72 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	0.3	▲ 0.3	名目政府最終消費支出
73 名目的資本形成	寄与度 (%)	0.4	0.0	▲ 0.2	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	名目的資本形成
74 名目的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	名目的在庫品増加
75 外需	寄与度 (%)	0.4	0.0	▲ 0.4	寄与度 (%)	▲ 0.6	0.3	0.2	▲ 0.5	0.0	▲ 0.3	外需
76 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	2.3	0.8	0.1	寄与度 (%)	0.2	1.4	▲ 0.1	0.5	▲ 0.3	0.3	名目財貨・サービスの輸出
77 名目財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	▲ 1.9	▲ 0.8	▲ 0.5	寄与度 (%)	▲ 0.8	▲ 1.1	0.3	▲ 1.0	0.4	▲ 0.7	名目財貨・サービスの輸入
78 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲ 1.1	0.1	0.4	前期比 (%)	▲ 0.8	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.7	▲ 0.4	GDPデフレーター
79 民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.4	0.3	0.7	前期比 (%)	▲ 0.5	0.4	▲ 0.2	0.6	0.2	0.3	民間最終消費支出
80 民間住宅投資	前年度比 (%)	0.6	▲ 0.5	▲ 0.3	前期比 (%)	0.6	▲ 0.5	▲ 0.0	▲ 0.4	0.2	▲ 0.5	民間住宅投資
81 民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.7	0.9	1.1	前期比 (%)	0.3	0.7	▲ 0.2	1.3	▲ 0.4	1.6	民間企業設備投資
82 政府最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.1	前期比 (%)	▲ 0.7	▲ 0.3	0.0	▲ 0.9	1.2	▲ 1.7	政府最終消費支出
83 公的資本形成	前年度比 (%)	4.9	▲ 0.4	▲ 0.3	前期比 (%)	0.4	▲ 0.4	0.3	▲ 1.0	0.8	▲ 1.2	公的資本形成
84 財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲ 1.1	▲ 1.0	▲ 0.5	前期比 (%)	▲ 2.7	1.5	▲ 2.6	1.9	▲ 2.2	1.5	財貨・サービスの輸出
85 財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	4.2	▲ 0.9	0.1	前期比 (%)	0.7	2.6	▲ 3.9	3.7	▲ 3.0	2.8	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) 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7 日本経済見通し

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	
		2021年Q2	2021年Q3	2021年Q4	2022年Q1	2022年Q2	2022年Q3	2022年Q4	2023年Q1	2023年Q2	2023年Q3	2023年Q4	2024年Q1	
1 実質GDP	前期比、 年率 (%)	0.1	4.6	6.0	6.4	0.8	2.3	1.3	2.4	1.2	1.8	1.4	1.9	実質GDP
2 実質GDP	前期比 (%)	0.0	1.1	1.5	1.6	0.2	0.6	0.3	0.6	0.3	0.4	0.3	0.5	実質GDP
3 内需	寄与度 (%)	0.0	1.0	1.2	1.2	0.4	0.7	0.5	0.6	0.3	0.6	0.3	0.5	内需
4 民間	寄与度 (%)	0.1	0.7	0.9	1.3	0.4	0.7	0.5	0.6	0.4	0.5	0.4	0.5	民間
5 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.1	1.1	1.5	1.6	0.6	0.7	0.5	0.6	0.7	0.5	0.4	0.5	実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前期比 (%)	0.7	1.9	1.8	1.5	0.2	▲ 0.2	0.3	1.2	0.6	1.5	1.1	0.0	実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前期比 (%)	1.8	0.1	0.5	1.3	1.0	1.1	1.1	0.8	0.6	0.8	0.8	1.6	実質民間企業設備投資
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	▲ 0.0	実質民間在庫品増加
9 公需	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.2	0.3	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	公需
10 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.4	0.9	0.9	▲ 0.3	▲ 0.1	0.3	▲ 0.1	0.5	▲ 0.2	0.3	0.0	0.2	実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前期比 (%)	0.2	1.1	1.1	0.4	0.9	▲ 0.3	▲ 1.0	▲ 1.0	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.6	▲ 1.1	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	▲ 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 (%)	0.0	0.1	0.3	0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	外需
14 実質財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	2.0	2.0	3.9	2.9	0.3	0.4	0.8	0.3	0.3	▲ 0.1	0.3	0.3	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 (%)	1.8	1.3	2.4	1.3	1.3	0.9	1.5	0.5	0.4	0.6	0.3	0.7	実質財貨・サービスの輸入
16 実質GDP	前期比 (%)	0.0	1.1	1.5	1.6	0.2	0.6	0.3	0.6	0.3	0.4	0.3	0.5	実質GDP
17 内需	寄与度 (%)	0.0	1.0	1.2	1.2	0.4	0.7	0.5	0.6	0.3	0.6	0.3	0.5	内需
18 民間	寄与度 (%)	0.1	0.7	0.9	1.3	0.4	0.7	0.5	0.6	0.4	0.5	0.4	0.5	民間
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.6	0.8	0.9	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2	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	0.1	0.1	0.1	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	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 (%)	0.3	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	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	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	▲ 0.0	実質民間在庫品増加
23 公需	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.2	0.3	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	公需
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.2	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.1	0.0	0.1	実質政府最終消費支出
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 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	実質公的在庫品増加
27 外需	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.3	0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	外需
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.4	0.4	0.7	0.6	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	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 (%)	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	実質財貨・サービスの輸入
30 名目GDP	前期比 (%)	▲ 0.8	1.5	1.7	0.5	1.3	0.1	1.0	▲ 0.7	1.8	0.1	0.8	▲ 0.7	名目GDP
31 GDPデフレーター	前年比 (%)	▲ 1.4	▲ 1.1	▲ 0.7	▲ 1.2	0.5	▲ 0.2	0.2	0.0	0.4	0.5	0.2	0.4	GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前年比 (%)	3.0	5.7	6.3	6.4	1.0	0.7	1.0	1.0	1.6	1.9	2.0	1.9	名目雇用者報酬
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前年比 (%)	▲ 0.3	0.1	0.3	0.1	0.7	0.7	1.1	0.6	1.3	1.4	0.9	1.0	消費者物価 (生鮮食品除く総合)
34 消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前年比 (%)	0.0	0.6	0.7	0.1	0.9	0.5	1.0	0.5	1.2	1.3	0.8	0.9	消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)
35 完全失業率	%	3.0	3.0	3.0	2.8	2.8	2.7	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	完全失業率
36 縮工業生産指数	前期比 (%)	▲ 1.8	5.5	0.6	2.9	▲ 0.1	5.4	▲ 0.8	▲ 1.9	▲ 1.1	4.9	▲ 1.1	▲ 2.0	縮工業生産指数
37 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 0.3	▲ 0.3	0.6	▲ 1.2	0.7	▲ 0.7	0.3	▲ 2.0	0.1	▲ 1.4	▲ 0.2	▲ 2.4	貿易収支(通関ベース)
38 経常収支	兆円	4.0	5.6	4.3	5.4	6.0	5.4	4.4	5.1	5.7	5.0	4.3	5.0	経常収支
39 円相場(対米ドル)	円/ドル	109.52	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	円相場(対米ドル)
40 日経平均株価	円	28,864	29,354	29,734	29,096	29,019	29,161	29,403	29,546	29,680	29,750	29,954	30,139	日経平均株価
41 ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)	%	0.07	0.09	0.09	0.10	0.10	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.13	0.14	ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)
42 国債流通利回り (10年物)	%	0.09	0.07	0.09	0.10	0.12	0.13	0.15	0.17	0.19	0.21	0.23	0.25	国債流通利回り (10年物)
43 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	8.7	6.8	6.8	6.8	4.5	4.0	3.5	3.1	2.6	2.5	2.3	2.3	マネーストック (新M2)
44 S&P500種株価指数	ポイント	4,171	3,824	3,880	3,937	3,995	4,053	4,113	4,173	4,235	4,297	4,360	4,424	S&P500種株価指数
45 米国債10年金利	%	1.62	1.69	1.75	1.81	1.87	1.94	2.00	2.06	2.12	2.17	2.22	2.27	米国債10年金利
46 米実質GDP (暦年)	前期比、 年率 (%)	9.8	6.4	3.3	5.5	4.7	0.5	▲ 0.2	1.2	5.9	0.6	0.9	0.4	米実質GDP (暦年)
47 EU実質GDP (暦年)	前期比、 年率 (%)	4.8	8.2	8.2	1.6	1.6	1.6	1.6	2.3	2.6	2.8	3.0	1.1	EU実質GDP (暦年)
48 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	5.9	5.8	5.9	5.6	5.8	5.8	5.8	5.7	5.7	5.7	5.7	5.6	中国実質GDP (暦年)
49 NY原油価格 (WTI、暦年)	ドル /バレル	65.5	52.5	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0	NY原油価格 (WTI、暦年)

系列名	単位	四半期												系列名
		予測 2021年Q2	予測 2021年Q3	予測 2021年Q4	予測 2022年Q1	予測 2022年Q2	予測 2022年Q3	予測 2022年Q4	予測 2023年Q1	予測 2023年Q2	予測 2023年Q3	予測 2023年Q4	予測 2024年Q1	
50 名目GDP	前期比 (%)	▲ 0.8	1.5	1.7	0.5	1.3	0.1	1.0	▲ 0.7	1.8	0.1	0.8	▲ 0.7	名目GDP
51 内需	寄与度 (%)	▲ 0.6	1.2	1.0	1.4	0.3	0.8	0.5	0.5	0.8	0.8	0.1	0.5	内需
52 民需	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.8	1.0	1.2	0.4	0.7	0.9	0.4	0.7	0.7	0.6	0.4	民需
53 名目民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.8	1.2	1.9	1.6	0.4	0.7	1.4	0.0	1.1	0.7	0.9	0.0	名目民間最終消費支出
54 名目民間住宅投資	前期比 (%)	0.7	2.3	0.2	3.2	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 1.2	3.3	▲ 0.2	1.3	▲ 0.5	2.6	名目民間住宅投資
55 名目民間企業設備投資	前期比 (%)	1.3	0.8	0.3	2.3	▲ 0.1	2.0	1.4	2.1	▲ 1.0	2.0	1.1	3.1	名目民間企業設備投資
56 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.2	0.0	0.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.1	0.0	▲ 0.3	名目民間在庫品増加
57 公需	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.4	0.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	0.1	0.1	0.2	▲ 0.5	0.1	公需
58 名目政府最終消費支出	前期比 (%)	▲ 1.5	1.4	0.2	0.1	▲ 0.4	0.6	▲ 1.1	0.5	0.8	0.6	▲ 1.9	0.3	名目政府最終消費支出
59 名目公的資本形成	前期比 (%)	▲ 0.3	2.2	▲ 0.5	1.8	0.1	0.6	▲ 3.1	0.3	▲ 0.8	0.8	▲ 3.1	0.5	名目公的資本形成
60 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	名目公的在庫品増加
61 外需	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.6	▲ 0.9	0.9	▲ 0.7	0.5	▲ 1.2	1.0	▲ 0.8	0.7	▲ 1.2	外需
62 名目財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲ 2.2	2.9	3.8	5.3	▲ 4.8	3.1	0.4	2.1	▲ 4.2	3.0	▲ 0.4	1.6	名目財貨・サービスの輸出
63 名目財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	▲ 0.8	1.5	0.3	10.8	▲ 9.9	7.7	▲ 2.3	9.2	▲ 9.6	7.0	▲ 4.0	8.6	名目財貨・サービスの輸入
64 名目GDP	前期比 (%)	▲ 0.8	1.5	1.7	0.5	1.3	0.1	1.0	▲ 0.7	1.8	0.1	0.8	▲ 0.7	名目GDP
65 内需	寄与度 (%)	▲ 0.6	1.2	1.0	1.4	0.3	0.8	0.5	0.5	0.8	0.8	0.1	0.5	内需
66 民需	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.8	1.0	1.2	0.4	0.7	0.9	0.4	0.7	0.7	0.6	0.4	民需
67 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.4	0.7	1.0	0.8	0.2	0.4	0.7	0.0	0.6	0.4	0.5	0.0	名目民間最終消費支出
68 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.1	名目民間住宅投資
69 名目民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.1	0.4	▲ 0.0	0.3	0.2	0.3	▲ 0.2	0.3	0.2	0.5	名目民間企業設備投資
70 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.2	0.0	0.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.1	0.0	▲ 0.3	名目民間在庫品増加
71 公需	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.4	0.0	0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.4	0.1	0.1	0.2	▲ 0.5	0.1	公需
72 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.3	0.0	0.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.1	0.2	0.1	▲ 0.4	0.1	名目政府最終消費支出
73 名目公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.1	0.0	0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.2	0.0	名目公的資本形成
74 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	名目公的在庫品増加
75 外需	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.6	▲ 0.9	0.9	▲ 0.7	0.5	▲ 1.2	1.0	▲ 0.8	0.7	▲ 1.2	外需
76 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.4	0.5	0.7	0.9	▲ 0.9	0.5	0.1	0.4	▲ 0.8	0.5	▲ 0.1	0.3	名目財貨・サービスの輸出
77 名目財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 1.8	1.8	▲ 1.3	0.4	▲ 1.6	1.8	▲ 1.3	0.7	▲ 1.5	名目財貨・サービスの輸入
78 GDPデフレーター	前期比 (%)	▲ 0.8	0.3	0.2	▲ 1.1	1.1	▲ 0.4	0.7	▲ 1.3	1.5	▲ 0.4	0.4	▲ 1.2	GDPデフレーター
79 民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.7	0.1	0.4	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	0.8	▲ 0.5	0.4	0.1	0.5	▲ 0.5	民間最終消費支出
80 民間住宅投資	前期比 (%)	▲ 0.1	0.4	▲ 1.6	1.7	▲ 0.9	▲ 0.0	▲ 1.5	2.1	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 1.6	2.5	民間住宅投資
81 民間企業設備投資	前期比 (%)	▲ 0.5	0.7	▲ 0.1	0.9	▲ 1.1	0.9	0.2	1.3	▲ 1.6	1.2	0.4	1.4	民間企業設備投資
82 政府最終消費支出	前期比 (%)	▲ 1.2	0.4	▲ 0.7	0.4	▲ 0.3	0.3	▲ 1.0	0.1	1.0	0.3	▲ 1.9	0.0	政府最終消費支出
83 公的資本形成	前期比 (%)	▲ 0.5	1.1	▲ 1.6	1.4	▲ 0.8	0.9	▲ 2.1	1.3	▲ 0.4	1.1	▲ 2.5	1.6	公的資本形成
84 財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲ 4.1	0.8	▲ 0.1	2.3	▲ 5.0	2.8	▲ 0.4	1.8	▲ 4.5	3.0	▲ 0.6	1.3	財貨・サービスの輸出
85 財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	▲ 2.5	0.2	▲ 2.0	9.3	▲ 11.0	6.7	▲ 3.7	8.6	▲ 10.0	6.9	▲ 4.3	7.8	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) 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