

2021年12月23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)

「経済対策を織り込んで21年度下期・22年度を若干の上方修正」  
日本経済見通し(第39号)の発行について

～ 2021年7-9月期 GDP(2次速報) ～

## ポイント

- 10月以降の消費には回復がみられる。オミクロン株に関する報道が始まった11月終盤以降も人の移動量は高水準を保っており、家計の自粛傾向の強まりは今のところみられない。
- 供給制約の影響は予断を許さないが、足元では制約緩和の動きもみられる。
- 日本経済は、人流の回復・経済活動の活発化、経済対策の効果発現で、段階的に回復しよう。
- 当行では、日本の実質GDP成長率(前年度比)について、2021年度が+2.9%、2022年度が+3.6%、2023年度が+1.4%、2024年度が+1.4%になるとみている。

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

報道機関のみなさま: [Shinsei\\_PR@shinseibank.com](mailto:Shinsei_PR@shinseibank.com)  
株主・投資家のみなさま: [Shinsei\\_IR@shinseibank.com](mailto:Shinsei_IR@shinseibank.com)



## 経済対策を織り込んで21年度下期・22年度を若干の上方修正

**中心的な見通し:国内経済の段階的な回復見通しを維持(オミクロン株の影響は織り込まず)** 当行では、12月8日に公表となったGDPなどの各種データを踏まえて、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、2021年度が+2.9%、2022年度が+3.6%、2023年度が+1.4%、2024年度が+1.4%になるとみている(図表1)。

新たな変異株(オミクロン株)については、現状、国内経済を見通す上での下振れリスクであるが、同変異株の性質(重症化リスクやワクチンの有効性等)については、本稿執筆時点(12月17日)では十分に明らかとなっていない。現状では、ワクチン接種状況、医療提供体制の強化見通し、経口治療薬の実用化見通し等を踏まえ、再度の緊急事態宣言は発出されないと仮定している。したがって、オミクロン株が国内経済を強く下押しするリスクは、本見通しでは想定していない。

先行きの日本経済は、人流の回復・経済活動の活発化を背景に、段階的に回復しよう。10月の消費は回復力の強さが確認でき、人の移動量や景況感からは、11月以降も回復が続いているとみられる。10-12月期は消費の回復が鮮明となり、GDP全体としては、COVID-19前(2019年10-12月期)の水準に復帰するとみている。また、経済対策の効果も加わり、2022年度にかけても段階的な回復が続くとみている。もう一つの目安である、消費増税前(2019年7-9月期)のGDP水準への復帰時期は2022年7-9月期となる。

図表1 2021~2024年度の経済・物価見通し

|        | 経済成長率(実質GDP、%)              |                               |                                   |            |                                   |     |            |  |
|--------|-----------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|------------|-----------------------------------|-----|------------|--|
|        | 日本銀行<br>(2021年10月27日~28日会合) | ESPフォーキャスト(注)<br>(2021年12月調査) | 新生銀行                              |            |                                   |     |            |  |
|        |                             |                               | 経済見通し(第39号)<br>2021年7-9月期(2次速報時点) |            | 経済見通し(第38号)<br>2021年7-9月期(1次速報時点) |     |            |  |
| 2021年度 | 3.4                         | 2.7                           | 2.9                               | 上期<br>▲0.3 | 2.4                               | 2.9 | 上期<br>▲0.5 |  |
| 2022年度 | 2.9                         | 3.0                           |                                   | 下期         |                                   |     | 2.3        |  |
| 2023年度 | 1.3                         | 1.3                           | 3.6                               |            |                                   | 3.2 |            |  |
| 2024年度 | -                           | -                             | 1.4                               |            |                                   | 1.6 |            |  |
|        |                             |                               | 1.4                               |            |                                   | 1.3 |            |  |

  

|        | 物価(コアCPI、%) |               |            |            |
|--------|-------------|---------------|------------|------------|
|        | 日本銀行        | ESPフォーキャスト(注) | 新生銀行(第39号) | 新生銀行(第38号) |
| 2021年度 | 0.0         | ▲0.0          | ▲0.2       | ▲0.1       |
| 2022年度 | 0.9         | 0.7           | 1.0        | 1.0        |
| 2023年度 | 1.0         | 0.6           | 0.8        | 0.8        |
| 2024年度 | -           | -             | 0.9        | 0.9        |

(注) 2021年12月調査の調査期間は2021年12月3日~10日(回答数36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

**年度前半は停滞も、10月の消費は強い回復、11月の先行指標も良好** 2021年度前半のGDPは前期比-0.3%と、同期の国内経済の停滞を示す結果であった。しかし、緊急事態宣言・まん延防止等重点措置が全面解除となった10月は、消費活動指数(実質・季調済・旅行収支調整済)が前月比+4.3%と大きく回復した(図表2)。サービス消費の水準が2020年11月以来の高水準となったほか、耐久財消費も10月には底を打ち、9月の急減の半分程度を取り戻している。

人の移動量の改善は11月以降も継続しており(図表2)、景気ウォッチャー調査でみた景況感も回復が続いている。11月の家計動向関連DI、および内訳の飲食関連DI、サービスDIは、それぞれ過去最高水準となった。また、9月に急減した自動車販売については、10月に続いて11月も持ち直しており(図表3)、徐々に供給制約の影響が緩和されつつあることが窺える。オミクロン株が報道され始めた、11月終盤以降も人の移動量は高水準を保っており、家計の自粛傾向の強まりは今のところみられない。10-12月期の消費は前期比で+3%超の大幅な回復になるとみている。

**図表 2 10月の消費は急回復、11月以降も人流回復続く：人の移動量と消費活動指数の推移**



(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。12月9日まで。  
 (注2) 消費活動指数は、実質・季調済・旅行収支調整済。10月まで。  
 (出所) Google、日本銀行より、新生銀行 金融調査室作成

**図表 3 自動車販売は底打ち、供給制約の影響は緩和傾向か：国内新車販売台数の推移**



(注1) 登録車ベース。  
 (注2) 季節調整は新生銀行 金融調査室による。  
 (出所) 日本自動車販売協会連合会より新生銀行金融調査室作成

**12月短観：企業の景況感・設備投資計画ともに堅調さを保つ** 12月13日に公表となった日銀短観(12月調査)では、業況判断 DI が大企業・製造業で+18(前回調査から横ばい)、大企業・非製造業が+9(同+7ポイント)となった。また、2021年度の設備投資計画(全規模・全産業・土地投資含むベース)は、前回調査から横ばいの前年度比+7.9%となった。供給制約の影響が懸念される製造業の景況感は下振れこそ回避したものの、改善が一服した。一方、非製造業の景況感は、10月以降のサービス消費の回復等を背景に、市場予想を上回る改善となった。今回の調査は、回答期間が11月10日～12月10日であり、オミクロン株の影響が十分に織り込まれていない可能性が高いが、企業の景況感と設備投資に対する姿勢が大きく崩れていないことを示唆する結果である。先行き、設備投資は再び増加に転じる公算が大きいとみている。

**経済対策：公共投資の押し上げを追加で見通しに織り込み** 11月19日、政府より経済対策の詳細な内容が公表され、26日には2021年度補正予算案が閣議決定された。経済対策のGDP押し上げ効果として、前回の日本経済見通し(第38号)時点では、家計向け給付金とGoToトラベル事業の再開で、実質GDP対比+0.8%程度を織り込んだ<sup>1</sup>。今回の見通しでは、その後に判明したことを基に、追加で公共投資による押し上げ分(実質GDP対比+0.1%程度)を新たに織り込んだ(今回の補正予算案で、約1.3兆円が計上)。

**賃上げ税制の強化の計測** 今回の経済対策で盛り込まれた賃上げ推進については、12月10日に決定した2022年度与党税制改正大綱において、賃上げ税制の拡大方針が示された。概略としては、賃上げ等を実施した企業に対する法人税の最大控除率が、大企業は現行の20%から30%に、中小企業は現行の25%から40%に、それぞれ拡大される見通しである。

当行では、過去の所得拡大促進税制の減税額(=適用額、年度・平均約3,000億円程度)、法人税控除率(10～15%と仮定)などをもとに、同税制の適用対象となった給与増加額を試算した結果、2014～2019年度の年平均で約2.7兆円と推計された。また、このうち、0.7兆円程度が同税制によるインセンティブが働いた結果とみている。当行では、今回の税制改正の内容が2024年度まで続けば、2022～2024年度の名目雇用者報酬を、過去と同程度の各年+0.7兆円程度押し上げるとみている。この0.7兆円は、2020年度の名目雇用者報酬283.7兆円の0.2%程度に当たる。もっとも、本試算については、適用条件の変更等もあり、新税制による企業に対する賃上げの動機付け効果の見積もりが難しいほか、経済の回復ペースや企業業績、物価動向によっても変動する可能性があるため、幅を持つてみる必要がある。(伊藤篤・森翔太郎)

<sup>1</sup> 詳細は、「新生銀行 日本経済見通し(第38号)～人流回復と経済対策の効果で、年度後半は明確に持ち直し～」をご参照ください([211129\\_KeizaiReport\\_j.pdf](http://211129_KeizaiReport_j.pdf)([shinseibank.com](http://shinseibank.com)))。

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      | 半年           |              |              |              |              |              | 系列名    |                       |
|--------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|---------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------|-----------------------|
|                          |          | 予測     | 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 | 2024年度 |         | 2021年度<br>下期 | 2022年度<br>上期 | 2022年度<br>下期 | 2023年度<br>上期 | 2023年度<br>下期 | 2024年度<br>上期 |        | 2024年度<br>下期          |
| 1 実質GDP                  | -        | -      | -      | -      | -      | -       | -            | -            | -            | -            | -            | -            | 実質GDP  |                       |
| 2 実質GDP                  | 前年度比 (%) | 2.9    | 3.6    | 1.4    | 1.4    | 前期比 (%) | 2.4          | 1.6          | 1.2          | 0.6          | 0.5          | 0.8          | 0.7    | 実質GDP                 |
| 3 内需                     | 寄与度 (%)  | 2.2    | 3.4    | 1.4    | 1.3    | 寄与度 (%) | 2.4          | 1.4          | 1.1          | 0.6          | 0.4          | 0.7          | 0.7    | 内需                    |
| 4 民間                     | 寄与度 (%)  | 1.8    | 2.9    | 1.5    | 1.4    | 寄与度 (%) | 1.8          | 1.3          | 1.1          | 0.7          | 0.5          | 0.7          | 0.7    | 民間                    |
| 5 実質民間最終消費支出             | 前年度比 (%) | 3.1    | 4.0    | 1.7    | 1.6    | 前期比 (%) | 3.2          | 2.0          | 0.9          | 0.9          | 0.7          | 0.8          | 0.8    | 実質民間最終消費支出            |
| 6 実質民間住宅投資               | 前年度比 (%) | 0.3    | 1.4    | 1.7    | 1.6    | 前期比 (%) | 0.9          | 0.9          | 0.3          | 1.2          | 0.6          | 0.9          | 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 (%) | 1.4    | 3.6    | 3.2    | 2.8    | 前期比 (%) | 0.4          | 1.9          | 1.9          | 1.6          | 1.3          | 1.4          | 1.5    | 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    | 0.0    | 0.0    | 寄与度 (%) | 0.0          | ▲ 0.1        | 0.3          | ▲ 0.1        | ▲ 0.1        | 0.0          | 0.0    | 実質民間在庫品増加             |
| 9 公需                     | 寄与度 (%)  | 0.4    | 0.5    | ▲ 0.1  | ▲ 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 (%) | 2.7    | 1.1    | ▲ 0.4  | ▲ 0.6  | 前期比 (%) | 2.3          | ▲ 0.3        | 0.3          | ▲ 0.4        | ▲ 0.2        | ▲ 0.3        | ▲ 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 (%) | ▲ 3.5  | 4.0    | ▲ 0.2  | 1.3    | 前期比 (%) | 1.4          | 3.0          | 0.4          | 0.0          | ▲ 0.6        | 1.0          | 0.8    | 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  | 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 (%)  | 0.7    | 0.2    | 0.0    | 0.0    | 寄与度 (%) | ▲ 0.0        | 0.2          | 0.0          | ▲ 0.0        | 0.0          | 0.0          | ▲ 0.0  | 外需                    |
| 14 実質財貨・サービスの輸出          | 前年度比 (%) | 12.0   | 3.8    | 2.8    | 2.8    | 前期比 (%) | 1.3          | 2.5          | 1.4          | 1.3          | 1.4          | 1.5          | 1.2    | 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 (%) | 7.6    | 2.5    | 2.7    | 2.6    | 前期比 (%) | 1.4          | 1.5          | 1.3          | 1.4          | 1.2          | 1.4          | 1.2    | 実質財貨・サービスの輸入          |
| 16 実質GDP                 | 前年度比 (%) | 2.9    | 3.6    | 1.4    | 1.4    | 前期比 (%) | 2.4          | 1.6          | 1.2          | 0.6          | 0.5          | 0.8          | 0.7    | 実質GDP                 |
| 17 内需                    | 寄与度 (%)  | 2.2    | 3.4    | 1.4    | 1.3    | 寄与度 (%) | 2.4          | 1.4          | 1.1          | 0.6          | 0.4          | 0.7          | 0.7    | 内需                    |
| 18 民間                    | 寄与度 (%)  | 1.8    | 2.9    | 1.5    | 1.4    | 寄与度 (%) | 1.8          | 1.3          | 1.1          | 0.7          | 0.5          | 0.7          | 0.7    | 民間                    |
| 19 実質民間最終消費支出            | 寄与度 (%)  | 1.6    | 2.2    | 0.9    | 0.8    | 寄与度 (%) | 1.7          | 1.1          | 0.5          | 0.5          | 0.4          | 0.4          | 0.4    | 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    | 寄与度 (%) | 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    | 0.6    | 0.5    | 0.4    | 寄与度 (%) | 0.1          | 0.3          | 0.3          | 0.3          | 0.2          | 0.2          | 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 (%)  | ▲ 0.1  | 0.1    | 0.0    | 0.0    | 寄与度 (%) | 0.0          | ▲ 0.1        | 0.3          | ▲ 0.1        | ▲ 0.1        | 0.0          | 0.0    | 実質民間在庫品増加             |
| 23 公需                    | 寄与度 (%)  | 0.4    | 0.5    | ▲ 0.1  | ▲ 0.1  | 寄与度 (%) | 0.6          | 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 (%)  | 0.6    | 0.2    | ▲ 0.1  | ▲ 0.1  | 寄与度 (%) | 0.5          | ▲ 0.1        | 0.1          | ▲ 0.1        | ▲ 0.0        | ▲ 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  | 0.2    | ▲ 0.0  | 0.1    | 寄与度 (%) | 0.1          | 0.2          | 0.0          | 0.0          | ▲ 0.0        | 0.1          | 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  | 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 (%)  | 0.7    | 0.2    | 0.0    | 0.0    | 寄与度 (%) | ▲ 0.0        | 0.2          | 0.0          | ▲ 0.0        | 0.0          | 0.0          | ▲ 0.0  | 外需                    |
| 28 実質財貨・サービスの輸出          | 寄与度 (%)  | 2.1    | 0.7    | 0.5    | 0.5    | 寄与度 (%) | 0.2          | 0.5          | 0.3          | 0.3          | 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 (%)  | ▲ 1.4  | ▲ 0.5  | ▲ 0.5  | ▲ 0.5  | 寄与度 (%) | ▲ 0.3        | ▲ 0.3        | ▲ 0.2        | ▲ 0.3        | ▲ 0.2        | ▲ 0.3        | ▲ 0.2  | 実質財貨・サービスの輸入          |
| 30 名目GDP                 | 前年度比 (%) | 1.9    | 4.6    | 1.8    | 2.1    | 前期比 (%) | 2.2          | 3.2          | 0.1          | 1.6          | 0.3          | 1.5          | 0.8    | 名目GDP                 |
| 31 GDPデフレーター             | 前年度比 (%) | ▲ 1.0  | 0.9    | 0.4    | 0.7    | 前年比 (%) | 0.4          | 2.1          | ▲ 0.8        | ▲ 0.5        | 0.9          | ▲ 0.2        | 0.3    | GDPデフレーター             |
| 32 名目雇用者報酬               | 前年度比 (%) | 2.0    | ▲ 0.4  | 1.9    | 1.7    | 前年比 (%) | 1.5          | ▲ 0.3        | ▲ 0.5        | 1.5          | 2.3          | 1.8          | 1.6    | 名目雇用者報酬               |
| 33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)      | 前年比 (%)  | ▲ 0.2  | 1.0    | 0.8    | 0.9    | 前年比 (%) | ▲ 0.0        | 1.0          | 1.0          | 0.6          | 1.0          | 1.1          | 0.7    | 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 (%)  | ▲ 0.9  | 1.0    | 0.7    | 0.9    | 前年比 (%) | ▲ 1.0        | 0.7          | 1.2          | 0.4          | 1.1          | 0.9          | 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                 | %        | 2.8    | 2.6    | 2.4    | 2.3    | %       | 2.7          | 2.6          | 2.5          | 2.4          | 2.4          | 2.3          | 2.3    | 完全失業率                 |
| 36 鉱工業生産指数               | 前年比 (%)  | 6.3    | 7.5    | 4.2    | 3.8    | 前期比 (%) | 0.3          | 6.1          | 2.2          | 1.6          | 2.9          | ▲ 0.1        | 4.9    | 鉱工業生産指数               |
| 37 貿易収支(通関ベース)           | 兆円       | ▲ 3.0  | ▲ 0.6  | ▲ 1.7  | ▲ 2.2  | 兆円      | ▲ 2.6        | 0.9          | ▲ 1.6        | ▲ 0.5        | ▲ 1.2        | ▲ 1.5        | ▲ 0.7  | 貿易収支(通関ベース)           |
| 38 経常収支                  | 兆円       | 15.8   | 22.4   | 22.9   | 24.0   | 兆円      | 7.8          | 13.0         | 9.4          | 12.4         | 10.4         | 12.2         | 11.8   | 経常収支                  |
| 39 円相場(対米ドル)             | 円/ドル     | 110.77 | 110.00 | 110.00 | 110.00 | 円/ドル    | 111.77       | 110.00       | 110.00       | 110.00       | 110.00       | 110.00       | 110.00 | 円相場(対米ドル)             |
| 40 日経平均株価                | 円        | 29,400 | 29,403 | 29,935 | 30,526 | 円       | 30,031       | 29,389       | 29,417       | 29,809       | 30,060       | 30,355       | 30,697 | 日経平均株価                |
| 41 ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)      | %        | 0.06   | 0.06   | 0.06   | 0.06   | %       | 0.06         | 0.06         | 0.06         | 0.06         | 0.06         | 0.06         | 0.06   | ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)      |
| 42 国債流通利回り (10年物)        | %        | 0.05   | 0.07   | 0.12   | 0.17   | %       | 0.05         | 0.06         | 0.08         | 0.11         | 0.13         | 0.16         | 0.18   | 国債流通利回り (10年物)        |
| 43 マネーストック (新M2)         | 前年比 (%)  | 6.1    | 4.5    | 2.9    | 2.1    | 前年比 (%) | 6.1          | 5.3          | 3.8          | 3.1          | 2.7          | 2.2          | 2.0    | マネーストック (新M2)         |
| 44 S&P500種株価指数           | ポイント     | 4,454  | 4,809  | 5,099  | 5,404  | ポイント    | 4,605        | 4,737        | 4,881        | 5,025        | 5,173        | 5,325        | 5,482  | S&P500種株価指数           |
| 45 米国債10年金利              | %        | 1.48   | 1.63   | 1.76   | 1.82   | %       | 1.52         | 1.58         | 1.67         | 1.73         | 1.78         | 1.81         | 1.83   | 米国債10年金利              |
| 46 米国実質GDP (暦年)          | 前年比 (%)  | 5.7    | 5.3    | 2.0    | 1.4    | -       | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -      | 米国実質GDP (暦年)          |
| 47 EU実質GDP (暦年)          | 前年比 (%)  | 5.1    | 4.3    | 2.0    | 1.6    | -       | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -      | EU実質GDP (暦年)          |
| 48 中国実質GDP (暦年)          | 前年比 (%)  | 8.0    | 5.6    | 5.3    | 5.2    | -       | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -      | 中国実質GDP (暦年)          |
| 49 NY原油価格 (WTI、暦年)       | ドル / バレル | 66.8   | 70.2   | 70.2   | 70.2   | -       | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -      | 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           |              |              |     |
|                 |          | 2021年度 | 2022年度 | 2023年度 | 2024年度 |         | 2021年度<br>下期 | 2022年度<br>上期 | 2022年度<br>下期 | 2023年度<br>上期 | 2023年度<br>下期 | 2024年度<br>上期 | 2024年度<br>下期 |              |     |
| 50 名目GDP        | 前年度比 (%) | 1.9    | 4.6    | 1.8    | 2.1    | 前期比 (%) | 2.2          | 3.2          | 0.1          | 1.6          | 0.3          | 1.5          | 0.8          | 名目GDP        |     |
| 51 内需           | 寄与度 (%)  | 2.6    | 3.7    | 2.0    | 2.1    | 寄与度 (%) | 2.5          | 1.8          | 0.9          | 1.3          | 0.5          | 1.7          | 0.5          | 内需           |     |
| 52 民需           | 寄与度 (%)  | 2.0    | 3.3    | 1.9    | 2.0    | 寄与度 (%) | 2.0          | 1.6          | 1.1          | 1.0          | 0.7          | 1.3          | 0.7          | 民需           |     |
| 53 名目民間最終消費支出   | 前年度比 (%) | 2.7    | 5.0    | 2.6    | 2.5    | 前期比 (%) | 3.6          | 2.3          | 1.6          | 0.9          | 1.7          | 1.0          | 1.3          | 名目民間最終消費支出   |     |
| 54 名目民間住宅投資     | 前年度比 (%) | 4.1    | 0.3    | 3.0    | 3.1    | 前期比 (%) | ▲ 0.8        | 1.6          | ▲ 1.5        | 4.7          | ▲ 1.7        | 5.0          | ▲ 1.9        | 名目民間住宅投資     |     |
| 55 名目民間企業設備投資   | 前年度比 (%) | 2.6    | 2.8    | 2.7    | 3.2    | 前期比 (%) | ▲ 0.1        | 2.2          | 0.6          | 2.6          | ▲ 0.3        | 3.3          | 0.2          | 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    | 0.0    | 0.0    | 寄与度 (%) | 0.1          | ▲ 0.1        | 0.2          | ▲ 0.0        | ▲ 0.1        | 0.1          | 0.0          | 名目民間在庫品増加    |     |
| 57 公需           | 寄与度 (%)  | 0.6    | 0.4    | 0.0    | 0.1    | 寄与度 (%) | 0.5          | 0.2          | ▲ 0.2        | 0.2          | ▲ 0.2        | 0.3          | ▲ 0.2        | 公需           |     |
| 58 名目政府最終消費支出   | 前年度比 (%) | 3.6    | 0.7    | ▲ 0.0  | ▲ 0.2  | 前期比 (%) | 2.0          | ▲ 0.2        | ▲ 0.2        | 0.3          | ▲ 0.3        | 0.4          | ▲ 0.8        | 名目政府最終消費支出   |     |
| 59 名目的資本形成      | 前年度比 (%) | ▲ 1.8  | 4.2    | 0.8    | 3.1    | 前期比 (%) | 0.5          | 5.0          | ▲ 2.0        | 3.0          | ▲ 2.3        | 4.8          | ▲ 1.2        | 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    | 0.0    | 寄与度 (%) | 0.0          | ▲ 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 (%)  | ▲ 0.7  | 0.8    | ▲ 0.2  | ▲ 0.0  | 寄与度 (%) | ▲ 0.3        | 1.3          | ▲ 0.8        | 0.3          | ▲ 0.1        | ▲ 0.2        | 0.4          | 外需           |     |
| 62 名目財貨・サービスの輸出 | 前年度比 (%) | 19.3   | 2.7    | 1.8    | 2.4    | 前期比 (%) | 1.1          | 1.9          | 1.0          | 0.4          | 1.9          | 0.3          | 2.2          | 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 (%) | 23.8   | ▲ 1.7  | 2.7    | 2.6    | 前期比 (%) | 2.7          | ▲ 5.3        | 5.6          | ▲ 1.3        | 2.7          | 1.2          | 0.0          | 名目財貨・サービスの輸入 |     |
| 64 名目GDP        | 前年度比 (%) | 1.9    | 4.6    | 1.8    | 2.1    | 前期比 (%) | 2.2          | 3.2          | 0.1          | 1.6          | 0.3          | 1.5          | 0.8          | 名目GDP        |     |
| 65 内需           | 寄与度 (%)  | 2.6    | 3.7    | 2.0    | 2.1    | 寄与度 (%) | 2.5          | 1.8          | 0.9          | 1.3          | 0.5          | 1.7          | 0.5          | 内需           |     |
| 66 民需           | 寄与度 (%)  | 2.0    | 3.3    | 1.9    | 2.0    | 寄与度 (%) | 2.0          | 1.6          | 1.1          | 1.0          | 0.7          | 1.3          | 0.7          | 民需           |     |
| 67 名目民間最終消費支出   | 寄与度 (%)  | 1.4    | 2.7    | 1.4    | 1.4    | 寄与度 (%) | 1.9          | 1.2          | 0.8          | 0.5          | 0.9          | 0.5          | 0.7          | 名目民間最終消費支出   |     |
| 68 名目民間住宅投資     | 寄与度 (%)  | 0.2    | 0.0    | 0.1    | 0.1    | 寄与度 (%) | ▲ 0.0        | 0.1          | ▲ 0.1        | 0.2          | ▲ 0.1        | 0.2          | ▲ 0.1        | 名目民間住宅投資     |     |
| 69 名目民間企業設備投資   | 寄与度 (%)  | 0.4    | 0.5    | 0.4    | 0.5    | 寄与度 (%) | ▲ 0.0        | 0.3          | 0.1          | 0.4          | ▲ 0.0        | 0.5          | 0.0          | 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    | 0.0    | 0.0    | 寄与度 (%) | 0.1          | ▲ 0.1        | 0.2          | ▲ 0.0        | ▲ 0.1        | 0.1          | 0.0          | 名目民間在庫品増加    |     |
| 71 公需           | 寄与度 (%)  | 0.6    | 0.4    | 0.0    | 0.1    | 寄与度 (%) | 0.5          | 0.2          | ▲ 0.2        | 0.2          | ▲ 0.2        | 0.3          | ▲ 0.2        | 公需           |     |
| 72 名目政府最終消費支出   | 寄与度 (%)  | 0.8    | 0.2    | ▲ 0.0  | ▲ 0.0  | 寄与度 (%) | 0.4          | ▲ 0.0        | ▲ 0.0        | 0.1          | ▲ 0.1        | 0.1          | ▲ 0.2        | 名目政府最終消費支出   |     |
| 73 名目的資本形成      | 寄与度 (%)  | ▲ 0.1  | 0.2    | 0.0    | 0.2    | 寄与度 (%) | 0.0          | 0.3          | ▲ 0.1        | 0.2          | ▲ 0.1        | 0.3          | ▲ 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    | 0.0    | 寄与度 (%) | 0.0          | ▲ 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 (%)  | ▲ 0.7  | 0.8    | ▲ 0.2  | ▲ 0.0  | 寄与度 (%) | ▲ 0.3        | 1.3          | ▲ 0.8        | 0.3          | ▲ 0.1        | ▲ 0.2        | 0.4          | 外需           |     |
| 76 名目財貨・サービスの輸出 | 寄与度 (%)  | 3.0    | 0.5    | 0.3    | 0.4    | 寄与度 (%) | 0.2          | 0.3          | 0.2          | 0.1          | 0.3          | 0.1          | 0.4          | 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 (%)  | ▲ 3.8  | 0.3    | ▲ 0.5  | ▲ 0.5  | 寄与度 (%) | ▲ 0.5        | 1.0          | ▲ 1.0        | 0.2          | ▲ 0.5        | ▲ 0.2        | ▲ 0.0        | 名目財貨・サービスの輸入 |     |
| 78 GDPデフレーター    | 前年度比 (%) | ▲ 1.0  | 0.9    | 0.4    | 0.7    | 前期比 (%) | ▲ 0.2        | 1.5          | ▲ 1.0        | 1.0          | ▲ 0.1        | 0.7          | 0.2          | GDPデフレーター    |     |
| 79 民間最終消費支出     | 前年度比 (%) | ▲ 0.3  | 0.9    | 0.8    | 0.9    | 前期比 (%) | 0.4          | 0.3          | 0.6          | 0.0          | 0.9          | 0.2          | 0.6          | 民間最終消費支出     |     |
| 80 民間住宅投資       | 前年度比 (%) | 3.8    | ▲ 1.1  | 1.4    | 1.4    | 前期比 (%) | ▲ 1.7        | 0.6          | ▲ 1.8        | 3.4          | ▲ 2.3        | 4.1          | ▲ 2.8        | 民間住宅投資       |     |
| 81 民間企業設備投資     | 前年度比 (%) | 1.2    | ▲ 0.8  | ▲ 0.4  | 0.4    | 前期比 (%) | ▲ 0.5        | 0.2          | ▲ 1.3        | 1.0          | ▲ 1.6        | 1.9          | ▲ 1.2        | 民間企業設備投資     |     |
| 82 政府最終消費支出     | 前年度比 (%) | 0.7    | ▲ 0.3  | 0.3    | 0.4    | 前期比 (%) | ▲ 0.2        | 0.1          | ▲ 0.5        | 0.6          | ▲ 0.1        | 0.7          | ▲ 0.5        | 政府最終消費支出     |     |
| 83 公的資本形成       | 前年度比 (%) | 1.7    | 0.2    | 1.0    | 1.8    | 前期比 (%) | ▲ 0.9        | 2.0          | ▲ 2.4        | 3.0          | ▲ 1.7        | 3.8          | ▲ 2.0        | 公的資本形成       |     |
| 84 財貨・サービスの輸出   | 前年度比 (%) | 6.5    | ▲ 1.1  | ▲ 0.9  | ▲ 0.4  | 前期比 (%) | ▲ 0.1        | ▲ 0.6        | ▲ 0.4        | ▲ 0.9        | 0.5          | ▲ 1.2        | 1.0          | 財貨・サービスの輸出   |     |
| 85 財貨・サービスの輸入   | 前年度比 (%) | 15.1   | ▲ 4.2  | ▲ 0.0  | ▲ 0.1  | 前期比 (%) | 1.3          | ▲ 6.6        | 4.2          | ▲ 2.7        | 1.4          | ▲ 0.1        | ▲ 1.2        | 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5 日本経済見通し

| 系列名                      | 単位         | 四半期     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 系列名                   |
|--------------------------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------------|
|                          |            | 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 | 2024年Q2 | 2024年Q3 | 2024年Q4 | 2025年Q1 |                       |
| 1 実質GDP                  | 前期比、年率 (%) | 8.5     | 6.3     | 2.6     | 1.7     | 3.0     | 1.7     | 1.2     | 0.7     | 0.6     | 1.8     | 1.5     | 1.3     | 1.3     | 1.7     | 実質GDP                 |
| 2 実質GDP                  | 前期比 (%)    | 2.1     | 1.5     | 0.6     | 0.4     | 0.7     | 0.4     | 0.3     | 0.2     | 0.2     | 0.4     | 0.4     | 0.3     | 0.3     | 0.4     | 実質GDP                 |
| 3 内需                     | 寄与度 (%)    | 2.2     | 1.4     | 0.5     | 0.5     | 0.7     | 0.3     | 0.3     | 0.2     | 0.1     | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.3     | 0.3     | 内需                    |
| 4 民需                     | 寄与度 (%)    | 1.7     | 1.3     | 0.5     | 0.4     | 0.7     | 0.3     | 0.3     | 0.4     | 0.1     | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.3     | 0.4     | 民需                    |
| 5 実質民間最終消費支出             | 前期比 (%)    | 3.1     | 1.6     | 0.8     | 0.8     | 0.3     | 0.4     | 0.4     | 0.6     | 0.2     | 0.5     | 0.4     | 0.4     | 0.3     | 0.5     | 実質民間最終消費支出            |
| 6 実質民間住宅投資               | 前期比 (%)    | 1.2     | 1.0     | 0.4     | 0.2     | 0.2     | 0.0     | 1.0     | 0.4     | 0.3     | 0.1     | 0.5     | 0.6     | 0.4     | 0.4     | 実質民間住宅投資              |
| 7 実質民間企業設備投資             | 前期比 (%)    | 1.1     | 1.0     | 1.0     | 0.9     | 0.9     | 0.9     | 0.8     | 0.7     | 0.6     | 0.7     | 0.7     | 0.7     | 0.7     | 0.7     | 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    | 0.2     | ▲0.1    | ▲0.2    | 0.4     | ▲0.0    | ▲0.0    | ▲0.1    | ▲0.1    | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 実質民間在庫品増加             |
| 9 公需                     | 寄与度 (%)    | 0.5     | 0.1     | 0.0     | 0.1     | 0.0     | ▲0.0    | 0.0     | ▲0.2    | 0.0     | ▲0.0    | ▲0.0    | 0.0     | 0.0     | ▲0.1    | 公需                    |
| 10 実質政府最終消費支出            | 前期比 (%)    | 1.9     | ▲0.2    | ▲0.3    | 0.3     | 0.2     | ▲0.1    | ▲0.2    | ▲0.2    | ▲0.0    | ▲0.2    | ▲0.1    | ▲0.1    | ▲0.1    | ▲0.5    | 実質政府最終消費支出            |
| 11 実質公的資本形成              | 前期比 (%)    | 0.8     | 3.2     | 1.3     | 0.1     | 0.0     | 0.5     | 1.0     | ▲2.5    | 0.4     | 0.6     | 0.4     | 0.5     | 0.3     | 0.6     | 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    | 実質公的在庫品増加             |
| 13 外需                    | 寄与度 (%)    | ▲0.1    | 0.1     | 0.2     | ▲0.0    | ▲0.0    | ▲0.1    | ▲0.0    | ▲0.0    | 0.0     | 0.1     | 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 (%)    | 0.8     | 1.9     | 1.3     | 0.6     | 0.6     | 1.0     | 0.6     | 0.4     | 0.6     | 1.2     | 0.7     | 0.4     | 0.5     | 0.9     | 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 (%)    | 1.3     | 1.3     | 0.5     | 0.7     | 0.6     | 0.6     | 0.8     | 0.7     | 0.5     | 0.8     | 0.6     | 0.8     | 0.6     | 0.5     | 実質財貨・サービスの輸入          |
| 16 実質GDP                 | 前期比 (%)    | 2.1     | 1.5     | 0.6     | 0.4     | 0.7     | 0.4     | 0.3     | 0.2     | 0.2     | 0.4     | 0.4     | 0.3     | 0.3     | 0.4     | 実質GDP                 |
| 17 内需                    | 寄与度 (%)    | 2.2     | 1.4     | 0.5     | 0.5     | 0.7     | 0.3     | 0.3     | 0.2     | 0.1     | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.3     | 0.3     | 内需                    |
| 18 民需                    | 寄与度 (%)    | 1.7     | 1.3     | 0.5     | 0.4     | 0.7     | 0.3     | 0.3     | 0.4     | 0.1     | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.3     | 0.4     | 民需                    |
| 19 実質民間最終消費支出            | 寄与度 (%)    | 1.6     | 0.9     | 0.4     | 0.4     | 0.2     | 0.2     | 0.2     | 0.3     | 0.1     | 0.3     | 0.2     | 0.2     | 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     | 0.0     | 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            | 寄与度 (%)    | 0.2     | 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     | 実質民間企業設備投資            |
| 22 実質民間在庫品増加             | 寄与度 (%)    | ▲0.1    | 0.2     | ▲0.1    | ▲0.2    | 0.4     | ▲0.0    | ▲0.0    | ▲0.1    | ▲0.1    | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 実質民間在庫品増加             |
| 23 公需                    | 寄与度 (%)    | 0.5     | 0.1     | 0.0     | 0.1     | 0.0     | ▲0.0    | 0.0     | ▲0.2    | 0.0     | ▲0.0    | ▲0.0    | 0.0     | 0.0     | ▲0.1    | 公需                    |
| 24 実質政府最終消費支出            | 寄与度 (%)    | 0.4     | ▲0.1    | ▲0.1    | 0.1     | 0.0     | ▲0.0    | ▲0.1    | ▲0.0    | ▲0.0    | ▲0.1    | ▲0.0    | ▲0.0    | ▲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     | 0.2     | 0.1     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.1     | ▲0.1    | 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    | 実質公的在庫品増加             |
| 27 外需                    | 寄与度 (%)    | ▲0.1    | 0.1     | 0.2     | ▲0.0    | ▲0.0    | 0.1     | ▲0.0    | ▲0.0    | 0.0     | 0.1     | 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 (%)    | 0.1     | 0.4     | 0.2     | 0.1     | 0.1     | 0.2     | 0.1     | 0.1     | 0.1     | 0.2     | 0.1     | 0.1     | 0.1     | 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    | ▲0.2    | ▲0.1    | ▲0.1    | ▲0.1    | ▲0.2    | ▲0.1    | ▲0.1    | ▲0.2    | ▲0.1    | ▲0.2    | ▲0.1    | ▲0.1    | ▲0.1    | 実質財貨・サービスの輸入          |
| 30 名目GDP                 | 前期比 (%)    | 1.9     | 1.6     | 1.7     | 1.3     | ▲0.5    | 0.1     | 0.8     | 1.5     | ▲0.5    | 0.3     | 0.4     | 1.8     | ▲0.3    | 0.6     | 名目GDP                 |
| 31 GDPデフレーター             | 前年比 (%)    | ▲0.9    | ▲0.6    | 0.8     | 1.9     | 0.6     | 0.3     | ▲0.3    | 0.2     | 0.7     | 0.9     | 0.4     | 0.7     | 0.7     | 1.1     | GDPデフレーター             |
| 32 名目雇用者報酬               | 前年比 (%)    | 2.6     | 0.0     | 0.5     | ▲1.2    | ▲0.6    | ▲0.5    | 1.3     | 1.7     | 2.7     | 1.8     | 2.1     | 1.5     | 1.9     | 1.3     | 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    | 0.0     | 1.2     | 0.9     | 1.2     | 0.8     | 0.7     | 0.6     | 1.1     | 0.9     | 1.3     | 1.0     | 0.7     | 0.8     | 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 (%)    | ▲1.2    | ▲0.9    | 0.7     | 0.8     | 1.5     | 0.9     | 0.3     | 0.5     | 1.2     | 1.1     | 0.9     | 0.9     | 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                 | %          | 2.7     | 2.7     | 2.6     | 2.6     | 2.5     | 2.5     | 2.4     | 2.4     | 2.4     | 2.3     | 2.3     | 2.3     | 2.3     | 2.3     | 完全失業率                 |
| 36 鉱工業生産指数               | 前期比 (%)    | 1.0     | 2.4     | 4.4     | 0.9     | 1.3     | 0.8     | 0.1     | 2.2     | 1.1     | 1.3     | ▲2.8    | 4.1     | 1.9     | 1.8     | 鉱工業生産指数               |
| 37 貿易収支(通関ベース)           | 兆円         | ▲1.5    | ▲1.1    | ▲0.2    | 1.1     | ▲0.8    | ▲0.8    | ▲1.3    | 0.8     | ▲0.7    | ▲0.5    | ▲2.1    | 0.6     | ▲0.6    | ▲0.1    | 貿易収支(通関ベース)           |
| 38 経常収支                  | 兆円         | 2.4     | 5.4     | 5.1     | 7.9     | 3.4     | 6.0     | 4.5     | 8.0     | 3.9     | 6.6     | 4.0     | 8.2     | 4.4     | 7.4     | 経常収支                  |
| 39 円相場(対米ドル)             | 円/ドル       | 113.54  | 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)             |
| 40 日経平均株価                | 円          | 29,565  | 30,497  | 29,740  | 29,039  | 29,230  | 29,605  | 29,827  | 29,791  | 30,261  | 29,859  | 30,315  | 30,395  | 30,677  | 30,717  | 日経平均株価                |
| 41 ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)      | %          | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.06    | 0.05    | 0.05    | ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)      |
| 42 国債流通利回り (10年物)        | %          | 0.07    | 0.04    | 0.05    | 0.06    | 0.07    | 0.09    | 0.10    | 0.11    | 0.13    | 0.14    | 0.15    | 0.16    | 0.18    | 0.19    | 国債流通利回り (10年物)        |
| 43 マネーストック (総M2)         | 前年比 (%)    | 6.2     | 6.1     | 4.9     | 5.7     | 3.9     | 3.7     | 3.3     | 2.9     | 2.7     | 2.7     | 2.2     | 2.1     | 2.0     | 1.9     | マネーストック (総M2)         |
| 44 S&P500種株価指数           | ポイント       | 4,572   | 4,639   | 4,706   | 4,769   | 4,845   | 4,916   | 4,988   | 5,061   | 5,135   | 5,210   | 5,286   | 5,364   | 5,442   | 5,522   | S&P500種株価指数           |
| 45 米国債10年金利              | %          | 1.52    | 1.52    | 1.56    | 1.61    | 1.65    | 1.68    | 1.72    | 1.75    | 1.77    | 1.79    | 1.81    | 1.82    | 1.82    | 1.83    | 米国債10年金利              |
| 46 米国実質GDP (暦年)          | 前期比、年率 (%) | 8.4     | 6.3     | 6.1     | 2.3     | 1.6     | 1.7     | 1.8     | 2.0     | 0.9     | 1.3     | 1.5     | 1.6     | 1.3     | 1.4     | 米国実質GDP (暦年)          |
| 47 EU実質GDP (暦年)          | 前期比、年率 (%) | 4.1     | 4.1     | 2.4     | 2.4     | 2.0     | 1.6     | 1.6     | 1.6     | 1.6     | 1.6     | 1.6     | 1.6     | 1.6     | 1.2     | EU実質GDP (暦年)          |
| 48 中国実質GDP (暦年)          | 前年比 (%)    | 3.7     | 5.8     | 5.8     | 5.3     | 5.6     | 5.3     | 5.3     | 5.3     | 5.3     | 5.2     | 5.2     | 5.2     | 5.2     | 5.1     | 中国実質GDP (暦年)          |
| 49 NY原油価格 (WTI, 暦年)      | ドル/バレル     | 76.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | 70.2    | NY原油価格 (WTI, 暦年)      |

| 系列名 | 単位           | 四半期     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         | 系列名   |              |    |
|-----|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|--------------|----|
|     |              | 予測      |         |       |              |    |
|     |              | 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 | 2024年Q2 | 2024年Q3 | 2024年Q4 | 2025年Q1 |       |              |    |
| 50  | 名目GDP        | 前期比 (%) | 1.9     | 1.6     | 1.7     | 1.3     | ▲ 0.5   | 0.1     | 0.8     | 1.5     | ▲ 0.5   | 0.3     | 0.4     | 1.8     | ▲ 0.3   | 0.6   | 名目GDP        | 50 |
| 51  | 内需           | 寄与度 (%) | 2.1     | 1.3     | 1.0     | 0.3     | 0.7     | 0.1     | 1.2     | ▲ 0.0   | 0.4     | 0.1     | 1.6     | ▲ 0.1   | 0.4     | 0.3   | 内需           | 51 |
| 52  | 民需           | 寄与度 (%) | 1.8     | 1.1     | 0.9     | 0.2     | 0.9     | 0.1     | 0.9     | 0.1     | 0.5     | 0.1     | 1.3     | ▲ 0.0   | 0.6     | 0.3   | 民需           | 52 |
| 53  | 名目民間最終消費支出   | 前期比 (%) | 3.3     | 1.6     | 1.2     | 0.5     | 1.3     | 0.1     | 0.8     | 0.1     | 1.5     | 0.2     | 1.1     | ▲ 0.4   | 1.3     | 0.4   | 名目民間最終消費支出   | 53 |
| 54  | 名目民間住宅投資     | 前期比 (%) | ▲ 0.4   | ▲ 2.3   | 2.6     | 0.3     | ▲ 1.4   | ▲ 0.6   | 4.7     | 0.5     | ▲ 1.6   | ▲ 0.7   | 5.1     | 0.4     | ▲ 1.8   | ▲ 0.6 | 名目民間住宅投資     | 54 |
| 55  | 名目民間企業設備投資   | 前期比 (%) | 0.5     | 0.6     | 1.4     | 1.0     | ▲ 0.2   | 0.6     | 1.9     | 0.8     | ▲ 0.9   | 0.4     | 2.6     | 0.9     | ▲ 0.5   | 0.6   | 名目民間企業設備投資   | 55 |
| 56  | 名目民間在庫品増加    | 寄与度 (%) | ▲ 0.0   | 0.2     | ▲ 0.1   | ▲ 0.2   | 0.4     | ▲ 0.1   | 0.0     | ▲ 0.1   | ▲ 0.1   | ▲ 0.0   | 0.1     | 0.0     | 0.0     | ▲ 0.1 | 名目民間在庫品増加    | 56 |
| 57  | 公需           | 寄与度 (%) | 0.3     | 0.1     | 0.1     | 0.1     | ▲ 0.2   | 0.1     | 0.3     | ▲ 0.2   | ▲ 0.1   | 0.0     | 0.3     | ▲ 0.1   | ▲ 0.2   | 0.0   | 公需           | 57 |
| 58  | 名目政府最終消費支出   | 前期比 (%) | 1.2     | ▲ 0.1   | ▲ 0.3   | 0.4     | ▲ 0.5   | 0.1     | 0.2     | 0.0     | ▲ 0.3   | ▲ 0.0   | 0.5     | ▲ 0.2   | ▲ 0.7   | ▲ 0.0 | 名目政府最終消費支出   | 58 |
| 59  | 名目公約資本形成     | 前期比 (%) | ▲ 0.5   | 3.2     | 3.6     | ▲ 0.4   | ▲ 2.1   | 0.6     | 4.2     | ▲ 2.8   | ▲ 1.3   | 0.9     | 4.4     | ▲ 0.1   | ▲ 1.5   | 0.6   | 名目公約資本形成     | 59 |
| 60  | 名目公約在庫品増加    | 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 | 名目公約在庫品増加    | 60 |
| 61  | 外需           | 寄与度 (%) | ▲ 0.2   | 0.3     | 0.7     | 1.0     | ▲ 1.3   | ▲ 0.0   | ▲ 0.4   | 1.5     | ▲ 0.9   | 0.1     | ▲ 1.2   | 1.9     | ▲ 0.7   | 0.3   | 外需           | 61 |
| 62  | 名目財貨・サービスの輸出 | 前期比 (%) | 0.1     | 0.8     | 0.7     | 1.6     | ▲ 0.1   | 0.5     | ▲ 0.9   | 2.2     | 0.3     | 0.9     | ▲ 1.4   | 2.5     | 0.5     | 0.8   | 名目財貨・サービスの輸出 | 62 |
| 63  | 名目財貨・サービスの輸入 | 前期比 (%) | 1.0     | ▲ 0.9   | ▲ 3.0   | ▲ 3.8   | 7.3     | 0.7     | 1.3     | ▲ 5.8   | 5.7     | 0.2     | 5.1     | ▲ 7.6   | 4.5     | ▲ 0.7 | 名目財貨・サービスの輸入 | 63 |
| 64  | 名目GDP        | 前期比 (%) | 1.9     | 1.6     | 1.7     | 1.3     | ▲ 0.5   | 0.1     | 0.8     | 1.5     | ▲ 0.5   | 0.3     | 0.4     | 1.8     | ▲ 0.3   | 0.6   | 名目GDP        | 64 |
| 65  | 内需           | 寄与度 (%) | 2.1     | 1.3     | 1.0     | 0.3     | 0.7     | 0.1     | 1.2     | ▲ 0.0   | 0.4     | 0.1     | 1.6     | ▲ 0.1   | 0.4     | 0.3   | 内需           | 65 |
| 66  | 民需           | 寄与度 (%) | 1.8     | 1.1     | 0.9     | 0.2     | 0.9     | 0.1     | 0.9     | 0.1     | 0.5     | 0.1     | 1.3     | ▲ 0.0   | 0.6     | 0.3   | 民需           | 66 |
| 67  | 名目民間最終消費支出   | 寄与度 (%) | 1.8     | 0.9     | 0.7     | 0.2     | 0.7     | 0.1     | 0.4     | 0.1     | 0.8     | 0.1     | 0.6     | ▲ 0.2   | 0.7     | 0.2   | 名目民間最終消費支出   | 67 |
| 68  | 名目民間住宅投資     | 寄与度 (%) | ▲ 0.0   | ▲ 0.1   | 0.1     | 0.0     | ▲ 0.0   | ▲ 0.0   | 0.2     | 0.0     | ▲ 0.1   | ▲ 0.0   | 0.2     | 0.0     | ▲ 0.1   | ▲ 0.0 | 名目民間住宅投資     | 68 |
| 69  | 名目民間企業設備投資   | 寄与度 (%) | 0.1     | 0.1     | 0.2     | 0.2     | ▲ 0.0   | 0.1     | 0.3     | 0.1     | ▲ 0.1   | 0.1     | 0.4     | 0.1     | ▲ 0.1   | 0.1   | 名目民間企業設備投資   | 69 |
| 70  | 名目民間在庫品増加    | 寄与度 (%) | ▲ 0.0   | 0.2     | ▲ 0.1   | ▲ 0.2   | ▲ 0.4   | ▲ 0.1   | 0.0     | ▲ 0.1   | ▲ 0.1   | ▲ 0.0   | 0.1     | 0.0     | 0.0     | ▲ 0.1 | 名目民間在庫品増加    | 70 |
| 71  | 公需           | 寄与度 (%) | 0.3     | 0.1     | 0.1     | 0.1     | ▲ 0.2   | 0.1     | 0.3     | ▲ 0.2   | ▲ 0.1   | 0.0     | 0.3     | ▲ 0.1   | ▲ 0.2   | 0.0   | 公需           | 71 |
| 72  | 名目政府最終消費支出   | 寄与度 (%) | 0.3     | ▲ 0.0   | ▲ 0.1   | 0.1     | ▲ 0.1   | 0.0     | 0.0     | 0.0     | ▲ 0.1   | ▲ 0.0   | 0.1     | ▲ 0.0   | ▲ 0.1   | ▲ 0.0 | 名目政府最終消費支出   | 72 |
| 73  | 名目公約資本形成     | 寄与度 (%) | ▲ 0.0   | 0.2     | 0.2     | ▲ 0.0   | ▲ 0.1   | 0.0     | 0.2     | ▲ 0.2   | ▲ 0.1   | 0.0     | 0.2     | ▲ 0.0   | ▲ 0.1   | 0.0   | 名目公約資本形成     | 73 |
| 74  | 名目公約在庫品増加    | 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 | 名目公約在庫品増加    | 74 |
| 75  | 外需           | 寄与度 (%) | ▲ 0.2   | 0.3     | 0.7     | 1.0     | ▲ 1.3   | ▲ 0.0   | ▲ 0.4   | 1.5     | ▲ 0.9   | 0.1     | ▲ 1.2   | 1.9     | ▲ 0.7   | 0.3   | 外需           | 75 |
| 76  | 名目財貨・サービスの輸出 | 寄与度 (%) | 0.0     | 0.1     | 0.1     | 0.3     | ▲ 0.0   | 0.1     | ▲ 0.2   | 0.4     | 0.1     | 0.2     | ▲ 0.2   | 0.4     | 0.1     | 0.2   | 名目財貨・サービスの輸出 | 76 |
| 77  | 名目財貨・サービスの輸入 | 寄与度 (%) | ▲ 0.2   | 0.2     | 0.6     | 0.7     | ▲ 1.2   | ▲ 0.1   | ▲ 0.2   | 1.1     | ▲ 1.0   | ▲ 0.0   | ▲ 0.9   | 1.5     | ▲ 0.8   | 0.1   | 名目財貨・サービスの輸入 | 77 |
| 78  | GDPデフレーター    | 前期比 (%) | ▲ 0.2   | 0.0     | 1.1     | 0.8     | ▲ 1.3   | ▲ 0.3   | 0.5     | 1.3     | ▲ 0.7   | ▲ 0.2   | 0.1     | 1.5     | ▲ 0.7   | 0.1   | GDPデフレーター    | 78 |
| 79  | 民間最終消費支出     | 前期比 (%) | 0.3     | 0.0     | 0.5     | ▲ 0.3   | 0.9     | ▲ 0.3   | 0.4     | ▲ 0.5   | 1.3     | ▲ 0.3   | 0.7     | ▲ 0.8   | 1.0     | ▲ 0.1 | 民間最終消費支出     | 79 |
| 80  | 民間住宅投資       | 前期比 (%) | ▲ 1.6   | ▲ 3.2   | 2.2     | 0.1     | ▲ 1.6   | ▲ 0.6   | 3.7     | 0.1     | ▲ 1.9   | ▲ 0.8   | 4.6     | ▲ 0.1   | ▲ 2.2   | ▲ 1.0 | 民間住宅投資       | 80 |
| 81  | 民間企業設備投資     | 前期比 (%) | ▲ 0.6   | ▲ 0.4   | 0.4     | 0.1     | ▲ 1.2   | ▲ 0.3   | 1.2     | 0.0     | ▲ 1.4   | ▲ 0.3   | 1.9     | 0.2     | ▲ 1.3   | ▲ 0.2 | 民間企業設備投資     | 81 |
| 82  | 政府最終消費支出     | 前期比 (%) | ▲ 0.7   | 0.1     | ▲ 0.0   | 0.1     | ▲ 0.7   | 0.2     | 0.5     | 0.2     | ▲ 0.3   | 0.2     | 0.6     | ▲ 0.2   | ▲ 0.6   | 0.5   | 政府最終消費支出     | 82 |
| 83  | 公約資本形成       | 前期比 (%) | ▲ 1.3   | ▲ 0.1   | 2.3     | ▲ 0.5   | ▲ 2.1   | 0.1     | 3.2     | ▲ 0.3   | ▲ 1.7   | 0.3     | 4.0     | ▲ 0.5   | ▲ 1.8   | 0.0   | 公約資本形成       | 83 |
| 84  | 財貨・サービスの輸出   | 前期比 (%) | ▲ 0.6   | ▲ 1.1   | ▲ 0.6   | 1.1     | ▲ 0.7   | ▲ 0.5   | ▲ 1.5   | 1.8     | ▲ 0.2   | ▲ 0.3   | ▲ 2.0   | 2.1     | ▲ 0.0   | ▲ 0.1 | 財貨・サービスの輸出   | 84 |
| 85  | 財貨・サービスの輸入   | 前期比 (%) | ▲ 0.3   | ▲ 2.1   | ▲ 3.4   | ▲ 4.4   | 6.6     | 0.1     | 0.5     | ▲ 6.5   | 5.2     | ▲ 0.6   | 4.5     | ▲ 8.3   | 3.9     | ▲ 1.2 | 財貨・サービスの輸入   | 85 |

(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