

2022年3月29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 川島 克哉
(コード番号 : 8303 東証第一部)

「海外中銀の利上げによる景気減速を警戒、日本は緩和的な政策維持の余地」
日本経済見通し(第41号)の発行について

～ 2021年10-12月期 GDP(2次速報) ～

ポイント

- 地政学リスクの高まりにより原油価格が急上昇、物価上昇・景気減速の同時進行(スタグフレーション)が懸念されている。
- インフレの真のリスクは、物価と賃金の上昇が加速度的に続いて経済が不安定化することにある。
- しかし、海外中銀による利上げによって景気は減速し、物価・原油価格も下落に転じよう。警戒すべきは、急激な利上げによる深刻な景気後退リスクであろう。
- 日本経済は、インフレ・賃金上昇を受けた金融引き締め必要性は生じておらず、緩和的な政策を維持した上で、海外中銀の利上げによるインフレ・原油価格の下落を待つ余地があろう。

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

報道機関のみなさま: Shinsei_PR@shinseibank.com
株主・投資家のみなさま: Shinsei_IR@shinseibank.com



海外中銀の利上げによる景気減速を警戒、日本は緩和的な政策維持の余地

地政学リスクの高まりによる原油高 2月24日に、ロシアがウクライナに侵攻し、欧州において武力による現状変更を目指す地上戦が展開されており、世界中に激震が走っている。その後、日本を含む欧米各国の経済制裁の強化等により、ロシアからの原油や天然ガスの供給が減少するとの見通しから、原油価格(WTI)は一時120ドルを超え、足元でも110ドル台を維持しているなど、エネルギー価格の高騰が続いている。

足元の原油高はオイルショック並み 改めて原油価格を、経済への影響・趨勢的な動きをみるために、前年比・12か月移動平均でみたのが**図表1**である。前年比が100%近くまで到達したのは第一次・第二次のオイルショック時に限られ、今回で3度目であり、第三次オイルショックと言えるほどの上昇率となっている。一次・二次ショックのそれぞれのピークは、1974年12月・1980年7月であった。

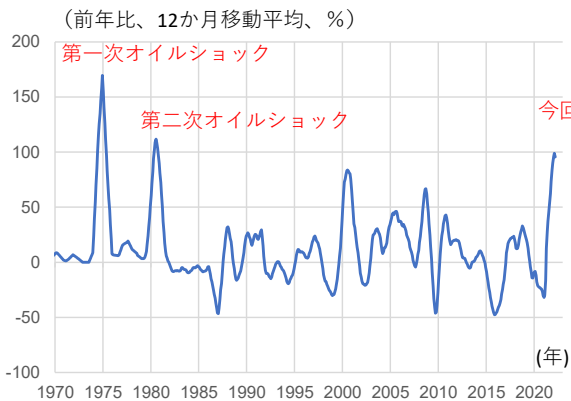
70年代は不況を懸念した金融緩和でスタグフレーションに陥る ここで過去の米国の物価と失業率との関係を見ると(**図表2**)、1970年代はオイルショックによるコストプッシュインフレを受けて、物価と失業率が両方とも上昇するスタグフレーションがみられた。原油価格の上昇がもたらす景気悪化に対して、各国は緩和的な金融政策をとったため、各国で物価上昇・それを受けた賃上げ(それにともなう労働コスト増・失業増)がスパイラル的に発生し、物価と失業率が上昇して経済が不安定化した。

80年代はボルガー・ショックでインフレ鎮静化に成功 一方、第二次オイルショック時には、米FRB(連邦準備制度理事会)のボルガー議長が政策手段を金利から量に変更して金利上昇を許容する形で金融を引き締めた。その結果、失業率は一時的に上昇したものの、1990年代以降、長期間の物価安定の基礎を築いた。

90年代以降は適温経済実現 90年代以降は、インフレ目標の枠組みが定着し、過去30年程度は、物価が安定している中で金融政策が運営されており、景気が悪化すれば金融緩和をすれば良く、景気が改善してきても物価上昇は緩やかであった。このため、FRBの金融引き締めはマーケット・フレンドリーな形で実施され、事前に予見可能な形で四半期に一度程度の緩やかな利上げでインフレを制御できた。いわば低失業・低インフレの適温経済(ゴルディロックス経済)に恵まれていたと言えよう。

COVID-19対応後にインフレ再燃 2008年のリーマンショック、2020年のCOVID-19の感染拡大後の失業率は、一時大幅に上昇したものの、金融緩和に加えて財政拡大も実施され急激に低下した。しかし、①拡張的な財政・金融政策による総需要の増加に加えて、②半導体の不足、③感染拡大による工場生産のや部品配達の遅延といった供給制約等によって、インフレ率が上昇した。

図表1 オイルショック並みの原油価格上昇:100%増となったのは3度目(WTI、前年比・12か月移動平均)



(出所)Bloomberg、新生銀行 金融調査室

図表2 米国の失業率とインフレ率:70年代は金融政策が緩和的となり、インフレと失業が同時に上昇



(出所)Bloomberg、新生銀行 金融調査室

特に2021年4月頃からは、物価目標を明確に上回って上昇率が拡大しており(図表3)、米国では8%近くにも到達している。米国以外の国でも日本を除く主要先進国において、軒並み物価目標を超える水準まで、インフレ率が高まっている。

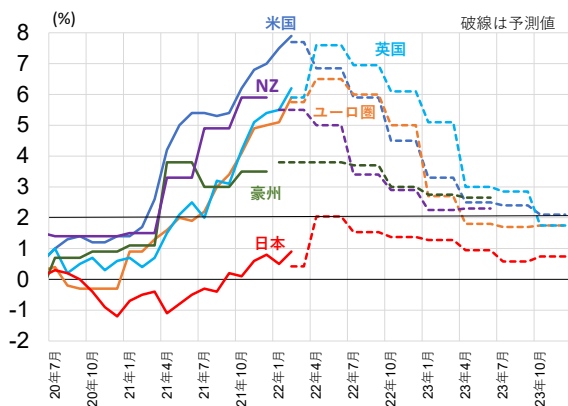
昨年12月以降、FRBは急激に金融引き締めへ転換 それでは、過去2回のオイルショックを踏まえて、今回のインフレへの政策対応はどうなっているであろうか。2021年末までのFRBは、「インフレの原因は、上記①の政策対応による需要の押し上げが大きく、拡張的な政策効果が剥落すれば、インフレ率は低下に転じる」とのスタンスであった。しかし、昨年12月のFOMC(連邦公開市場委員会)頃から急激に金融引き締めの方向に転換した。FRBは、本年3月のFOMCで、0.25%の政策金利の引き上げを決定し、2023年・2024年の政策金利は長期的に景気に対して中立的とみている2.4%よりも高い、2.8%程度となる見通しを示した。利上げによる米国の景気減速懸念に対して、パウエルFRB議長は、「米国経済は好調で利上げに耐えられる」との強気の経済見通しを示し、米株価・金利ともに上昇した。その後もパウエル議長は、5月のFOMCで0.50%の利上げを示唆した。

賃上げはみられないものの、予想インフレ率が上昇している欧州も引き締めへ 欧州については、米国でみられるような顕著な賃上げはみられていないものの、ロシアのウクライナ侵攻を受けて、欧州向けの天然ガスの供給減少、またサプライチェーンの再編などにより、インフレ懸念が高まっているとみられる。市場で取引される10年の予想インフレ率を、ロシアのウクライナ侵攻前の2月23日→3月24日で見ると、米国2.57%→2.99%(+42bp)、日本0.56%→0.86%(+30bp)に対して、ドイツが1.97%→2.56%(+58bp)とより大幅な上昇となっている。欧州は、エネルギー価格上昇による家計の実質所得減少に対しては、財政政策の拡大で対応し、金融政策は引き締めの運営を実施する方向となっている(図表4)。その他、利上げで先行していた英国・ニュージーランドも含めて、今後は豪州でも利上げが見込まれている。

利上げにより、インフレ率は沈静化へ このように、今回の局面では、物価が2%以下で推移している日本を除き、比較的インフレ率が低位安定していた欧州を含めて、各国中銀が軒並み利上げに向かっている。このため、今後、インフレ動向に関しては、政策金利の上昇・金融緩和環境の悪化によって、消費や設備投資といった総需要が減少することで、沈静化に向かう公算が大きいと言えよう。

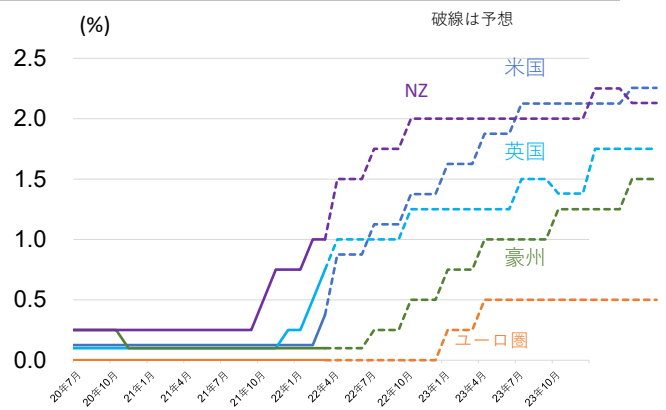
インフレと失業のトレードオフの復活 現状の世界経済では、「インフレ率を抑えるために利上げで景気を減速させて失業率が上がるのか」、「失業率を抑えるためにインフレを受け入れるか」のトレードオフに直面している。各国の利上げ見通しは前者の道を選択していることを示唆している。このため、過去30年の低インフレ・低失業率の適温経済の環境とは異なり、景気減速とインフレの共存、インフレ鎮静化のための失業率の悪化・景気減速の可能性をこれまでよりも大きく見る必要がある。

図表3 インフレ目標を超える物価上昇が続く主要先進国:現時点では、2022年以降は低下見通し



(注1) ユーロ圏は、EU基準の物価指数(HICP)。
 (注2) 破線は予測、日本は新生銀行金融調査室、それ以外は2022年3月24日時点のBloomberg集計による市場予想の中央値。
 (出所) Bloomberg、新生銀行 金融調査室

図表4 相次いで利上げが実施される見通し:主要各国の政策金利の見通し



(注1) 米国はFFレート誘導目標の中間値。
 (注2) 各国の予想(破線)は、2022年3月24日時点のBloomberg集計による市場予想の中央値。
 (出所) Bloomberg、新生銀行 金融調査室

急激に円安が進展 次に日本経済に目を転じてみたい。ドル円レートは、長らく 115 円程度で安定的に推移していた。3 月に入って、上記のような海外でのインフレ・金融引き締め議論にも関わらず、日本銀行は、日本の物価上昇はコスト・プッシュ型で景気を悪化させる方向に働くとして、現在の金融緩和を維持するスタンスを強調、日米の金融政策の方向性の違いが明白となり、ドル円は 3 月 22 日には 120 円を突破した。日本の賃上げが、米国の様に加速していないことも背景にある。

輸入インフレ防止のための政策調整の議論 原油高・円安による輸入インフレを懸念して、「日本銀行は 2% の物価目標に固執すべきではない」「金融緩和を縮小すべき」との指摘もみられる。また、3 月 22 日に 2022 年度予算が成立したことから、政府は追加の経済対策の検討に入ったとされる。

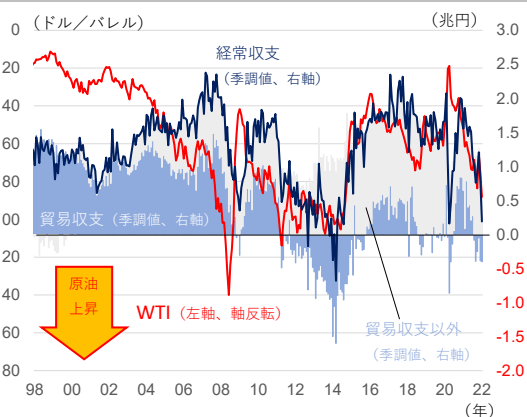
原油価格上昇が貿易収支悪化の主因 原油価格の上昇を受けて、日本の貿易収支は、昨年 11 月から 3 か月連続の赤字となり、第一次・第二次所得収支等と合わせた経常収支でも、昨年 12 月・2022 年 1 月と赤字となった(原数値ベース)。貿易・経常収支の赤字化により、円安が加速するとの見方がある。しかし、**図表 5** からも明らかなように、両収支の赤字の要因は、原油高の影響が非常に大きく、また二つの収支は単なる財・サービス等の取引関係を示したもので、赤字の経済的な意味は乏しい。

交易条件悪化の主因も、原油価格上昇 また、同様の議論として、交易条件の悪化によって、資源輸入国である日本から産油国への所得移転が進み、この影響によって日本経済が停滞するとの見方がある。交易条件とは、「輸出物価÷輸入物価」で定義される。輸出物価・輸入物価を、契約通貨ベース(主にドル建て)の要因と、為替による要因とに分解してみたのが**図表 6** である。これをみると、赤色の為替要因(対輸出物価)と、オレンジの為替要因(対輸入物価)とがほぼ相殺する形となっており、近年は為替要因が交易条件に与える影響は極めて限定的となっている。交易条件の悪化は、原油高を主因とした「ドル建ての輸入価格上昇」によるものであろう。

海外の利上げで原油価格は下落へ 今後、原油価格はどうなるであろうか。上述の通り、日本を除く主要先進国が金融引き締めに向かう事で、海外経済は減速が見込まれる。短期的には物価上昇と景気減速を招く公算が大きく、スタグフレーション的な状況となろう。しかし、その後は「需要の減少に対して、価格が低下しやすい」という特徴を持つ原油価格は低下に転じ、その結果日本の貿易収支・経常収支も改善に向かおう。一部では日本経済に悪影響を及ぼすので政策対応が必要のように議論されている貿易赤字・交易条件の悪化は、原油価格が下落に転じるまでの一時的なものであり、金融引き締めによって対応すべき持続的なショックではないであろう。

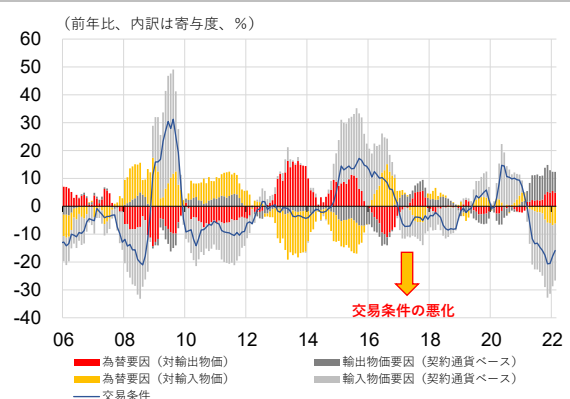
日本経済に必要な経済政策 今後、海外中銀が利上げに向かい、中期的には原油需要の減少による原油価格下落が見込めることにより、インフレ率や賃上げ率の低い日本が引き締めの政策をとる必要性は低いであろう。原油価格の上昇による貿易収支や経常収支の赤字化、交易条件の悪化は一時的な現象に過ぎない公算が大きく、引き締めの政策を取る必要性に乏しい。むしろ、海外での急激な利上げによる深刻な景気後退リスクを懸念すべき状況であろう。日本では、緩和的な金融政策に加えて、適宜財政政策も活用し、安易な増税や国民負担増を回避することが日本経済の持続的な成長のために重要となろう。(伊藤篤・森翔太郎)

図表 5 原油価格の上昇時に貿易収支が赤字化:経常収支も同様の傾向



(出所) 日本銀行、Bloomberg、新生銀行金融調査室

図表 6 交易条件悪化の主因は、ドル建ての輸入価格高。為替要因の影響は軽微:交易条件の要因分解



(出所) 日本銀行、新生銀行金融調査室

図表 7 2021～2024 年度の経済・物価見通し

	経済成長率(実質GDP、%)						
	日本銀行 (2022年1月17日～18日会合)	ESPフォーキャスト(注) (2022年3月調査)	新生銀行				
			経済見通し(第41号) 2021年10～12月期(2次速報時点)		経済見通し(第40号) 2021年10～12月期(1次速報時点)		
2021年度	2.8	2.3	2.4	上期 ▲ 0.0		2.6	上期 ▲ 0.0
				下期 1.0			下期 1.3
2022年度	3.8	2.6	2.4		3.0		
2023年度	1.1	1.6	1.3		1.5		
2024年度	—	—	1.0		1.4		

	物価(コアCPI、%)			
	日本銀行	ESPフォーキャスト(注)	新生銀行(第41号)	新生銀行(第40号)
2021年度	0.0	0.1	0.0	▲ 0.0
2022年度	1.1	1.5	1.7	1.3
2023年度	1.1	0.8	0.7	0.7
2024年度	—	—	0.7	0.8

(注) 2022年3月調査の調査期間は2022年3月4日～3月11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

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 下期	2022年度 上期	2022年度 下期	2023年度 上期	2023年度 下期	2024年度 上期		2024年度 下期
1 実質GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 実質GDP
2 実質GDP	前年度比 (%)	2.4	2.4	1.3	1.0	前期比 (%)	1.0	1.5	0.5	0.7	0.6	0.4	0.5	2 実質GDP
3 内需	寄与度 (%)	1.4	2.4	1.1	0.8	寄与度 (%)	0.7	1.6	0.6	0.5	0.5	0.3	0.5	3 内需
4 民需	寄与度 (%)	1.4	2.0	0.9	0.8	寄与度 (%)	0.9	1.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	4 民需
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	2.7	3.2	0.9	1.2	前期比 (%)	1.8	1.9	0.9	0.2	0.5	0.6	0.8	5 実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	▲ 1.1	▲ 1.6	▲ 1.1	▲ 0.7	前期比 (%)	▲ 1.6	▲ 0.3	▲ 1.1	▲ 0.6	0.1	▲ 0.5	▲ 0.4	6 実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	1.2	1.3	1.3	1.5	前期比 (%)	▲ 0.3	1.0	0.6	0.7	0.7	▲ 0.6	1.0	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	0.1	0.2	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲ 0.1	0.2	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	8 実質民間在庫品増加
9 公需	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.4	0.2	0.0	寄与度 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	9 公需
10 実質政府最終消費支出	前年度比 (%)	1.8	1.3	0.0	▲ 0.4	前期比 (%)	0.3	0.9	0.6	▲ 0.3	0.2	▲ 0.4	▲ 0.2	10 実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	▲ 7.2	2.6	4.0	2.3	前期比 (%)	▲ 4.1	3.1	2.1	2.2	1.5	1.0	1.2	11 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	12 実質公的在庫品増加
13 外需	寄与度 (%)	1.0	▲ 0.1	0.3	0.1	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	13 外需
14 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	12.4	▲ 0.1	4.0	2.4	前期比 (%)	1.0	▲ 0.5	▲ 0.3	2.9	2.5	0.9	0.7	14 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 (%)	6.2	0.3	2.7	1.8	前期比 (%)	▲ 0.5	0.4	0.4	1.6	1.8	0.7	0.6	15 実質財貨・サービスの輸入
16 実質GDP	前年度比 (%)	2.4	2.4	1.3	1.0	前期比 (%)	1.0	1.5	0.5	0.7	0.6	0.4	0.5	16 実質GDP
17 内需	寄与度 (%)	1.4	2.4	1.1	0.8	寄与度 (%)	0.7	1.6	0.6	0.5	0.5	0.3	0.5	17 内需
18 民需	寄与度 (%)	1.4	2.0	0.9	0.8	寄与度 (%)	0.9	1.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	18 民需
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	1.4	1.8	0.5	0.7	寄与度 (%)	1.0	1.1	0.5	0.1	0.3	0.3	0.4	19 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	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	20 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	0.2	0.2	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	21 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	0.2	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲ 0.1	0.2	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	22 実質民間在庫品増加
23 公需	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.4	0.2	0.0	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	23 公需
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.4	0.3	0.0	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.1	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	24 実質政府最終消費支出
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.4	0.1	0.2	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	25 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	26 実質公的在庫品増加
27 外需	寄与度 (%)	1.0	▲ 0.1	0.3	0.1	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	27 外需
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	2.2	0.0	0.8	0.5	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.5	0.5	0.2	0.1	28 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 (%)	▲ 1.1	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 0.3	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	29 実質財貨・サービスの輸入
30 名目GDP	前年度比 (%)	1.2	3.2	1.9	1.6	前期比 (%)	0.1	2.8	0.7	1.1	1.0	0.4	1.5	30 名目GDP
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲ 1.2	0.8	0.6	0.7	前年比 (%)	▲ 0.2	1.7	0.9	▲ 0.8	0.2	▲ 0.3	0.6	31 GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	1.8	0.2	0.3	1.5	前年比 (%)	0.9	0.9	▲ 0.4	▲ 0.5	1.1	1.6	1.4	32 名目雇用者報酬
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前年比 (%)	0.0	1.7	0.7	0.7	前年比 (%)	0.4	2.0	1.5	0.8	0.7	0.7	0.7	33 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 (%)	▲ 0.8	1.1	0.8	0.7	前年比 (%)	▲ 0.9	1.0	1.3	0.7	0.9	0.5	0.9	34 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	2.5	2.5	%	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	35 完全失業率
36 鉱工業生産指数	前年比 (%)	5.4	4.4	4.5	3.3	前期比 (%)	▲ 1.5	4.8	0.8	2.2	3.6	▲ 0.7	4.5	36 鉱工業生産指数
37 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 4.5	▲ 6.5	▲ 4.3	▲ 3.0	兆円	▲ 4.1	▲ 3.6	▲ 2.9	▲ 3.2	▲ 1.1	▲ 3.3	0.3	37 貿易収支(通関ベース)
38 経常収支	兆円	13.6	17.6	21.8	24.2	兆円	5.6	9.1	8.5	10.5	11.3	11.0	13.2	38 経常収支
39 円相場(対米ドル)	円/ドル	112.25	116.25	117.00	117.00	円/ドル	114.73	115.75	116.75	117.00	117.00	117.00	117.00	39 円相場(対米ドル)
40 日経平均株価	円	28,262	27,026	28,130	29,281	円	27,755	26,818	27,234	27,808	28,452	29,107	29,456	40 日経平均株価
41 ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)	%	0.06	0.13	0.17	0.17	%	0.06	0.10	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	41 ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)
42 国債流通利回り (10年物)	%	0.09	0.23	0.23	0.23	%	0.12	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	42 国債流通利回り (10年物)
43 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	5.5	4.5	2.8	2.0	前年比 (%)	4.9	4.7	4.3	2.9	2.7	2.1	1.8	43 マネーストック (新M2)
44 S&P500種株価指数	ポイント	4,403	4,569	4,844	5,134	ポイント	4,504	4,503	4,636	4,773	4,914	5,060	5,209	44 S&P500種株価指数
45 米国債10年金利	%	1.58	2.38	2.42	2.41	%	1.71	2.35	2.40	2.42	2.42	2.41	2.41	45 米国債10年金利
46 米国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	5.7	2.7	2.4	1.8	-	-	-	-	-	-	-	-	46 米国実質GDP (暦年)
47 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	5.2	3.9	2.5	1.9	-	-	-	-	-	-	-	-	47 EU実質GDP (暦年)
48 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	8.1	4.8	5.2	5.2	-	-	-	-	-	-	-	-	48 中国実質GDP (暦年)
49 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル /バレル	67.3	102.6	93.0	85.9	-	-	-	-	-	-	-	-	49 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 下期	2022年度 上期	2022年度 下期	2023年度 上期	2023年度 下期	2024年度 上期		2024年度 下期
50 名目GDP	前年度比 (%)	1.2	3.2	1.9	1.6	前期比 (%)	0.1	2.8	0.7	1.1	1.0	0.4	1.5	名目GDP
51 内需	寄与度 (%)	2.1	3.4	1.4	1.4	寄与度 (%)	1.1	2.6	0.3	1.2	0.1	1.3	0.1	内需
52 民需	寄与度 (%)	1.8	2.8	1.2	1.2	寄与度 (%)	1.2	2.0	0.3	0.9	0.1	1.0	0.3	民需
53 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	2.4	4.8	1.7	1.9	前期比 (%)	2.0	3.3	1.1	0.8	0.6	1.2	0.9	名目民間最終消費支出
54 名目民間住宅投資	前年度比 (%)	5.2	▲ 3.8	▲ 0.2	0.5	前期比 (%)	1.2	▲ 3.2	▲ 2.2	1.6	▲ 1.3	2.4	▲ 2.3	名目民間住宅投資
55 名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	3.0	1.1	0.5	1.1	前期比 (%)	0.1	1.0	▲ 0.3	1.0	▲ 0.6	1.5	▲ 0.1	名目民間企業設備投資
56 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.1	0.2	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲ 0.1	0.3	▲ 0.0	0.0	▲ 0.1	名目民間在庫品増加
57 公需	寄与度 (%)	0.3	0.5	0.2	0.2	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.6	▲ 0.0	0.3	▲ 0.1	0.3	▲ 0.2	公需
58 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	2.7	1.5	▲ 0.0	▲ 0.2	前期比 (%)	0.3	1.5	▲ 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 (%)	▲ 4.7	3.6	4.0	3.7	前期比 (%)	▲ 3.2	4.6	0.7	3.6	0.2	3.7	▲ 0.1	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 (%)	▲ 1.0	▲ 0.1	0.5	0.3	寄与度 (%)	▲ 1.0	0.3	0.4	▲ 0.1	0.9	▲ 0.9	1.4	外需
62 名目財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	21.7	1.8	3.2	1.5	前期比 (%)	4.1	▲ 0.2	0.1	1.8	2.7	▲ 0.6	1.5	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 (%)	27.8	2.0	0.4	0.1	前期比 (%)	9.3	▲ 1.5	▲ 1.7	2.3	▲ 2.1	4.1	▲ 5.6	名目財貨・サービスの輸入
64 名目GDP	前年度比 (%)	1.2	3.2	1.9	1.6	前期比 (%)	0.1	2.8	0.7	1.1	1.0	0.4	1.5	名目GDP
65 内需	寄与度 (%)	2.1	3.4	1.4	1.4	寄与度 (%)	1.1	2.6	0.3	1.2	0.1	1.3	0.1	内需
66 民需	寄与度 (%)	1.8	2.8	1.2	1.2	寄与度 (%)	1.2	2.0	0.3	0.9	0.1	1.0	0.3	民需
67 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	1.3	2.7	0.9	1.1	寄与度 (%)	1.1	1.8	0.6	0.5	0.3	0.7	0.5	名目民間最終消費支出
68 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 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 (%)	0.5	0.2	0.1	0.2	寄与度 (%)	0.0	0.2	▲ 0.0	0.2	▲ 0.1	0.2	▲ 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 (%)	▲ 0.1	0.1	0.2	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲ 0.1	0.3	▲ 0.0	0.0	▲ 0.1	名目民間在庫品増加
71 公需	寄与度 (%)	0.3	0.5	0.2	0.2	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.6	▲ 0.0	0.3	▲ 0.1	0.3	▲ 0.2	公需
72 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.6	0.3	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	0.1	0.3	▲ 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 (%)	▲ 0.3	0.2	0.2	0.2	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.0	0.2	0.0	0.2	▲ 0.0	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 (%)	▲ 1.0	▲ 0.1	0.5	0.3	寄与度 (%)	▲ 1.0	0.3	0.4	▲ 0.1	0.9	▲ 0.9	1.4	外需
76 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	3.4	0.4	0.6	0.3	寄与度 (%)	0.8	▲ 0.0	0.0	0.3	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 (%)	▲ 4.4	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 1.8	0.3	0.3	▲ 0.4	0.4	▲ 0.8	1.1	名目財貨・サービスの輸入
78 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲ 1.2	0.8	0.6	0.7	前期比 (%)	▲ 1.0	1.3	0.2	0.3	0.4	▲ 0.0	0.9	GDPデフレーター
79 民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.3	1.6	0.8	0.7	前期比 (%)	0.2	1.4	0.2	0.6	0.1	0.6	0.1	民間最終消費支出
80 民間住宅投資	前年度比 (%)	6.4	▲ 2.1	0.9	1.2	前期比 (%)	2.9	▲ 2.9	▲ 1.1	2.1	▲ 1.4	2.9	▲ 1.9	民間住宅投資
81 民間企業設備投資	前年度比 (%)	1.7	▲ 0.3	▲ 0.8	▲ 0.4	前期比 (%)	0.4	▲ 0.0	▲ 0.9	0.3	▲ 1.3	0.9	▲ 1.1	民間企業設備投資
82 政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.9	0.3	▲ 0.0	0.2	前期比 (%)	0.0	0.7	▲ 0.8	0.6	▲ 0.5	0.8	▲ 0.5	政府最終消費支出
83 公的資本形成	前年度比 (%)	2.8	1.0	0.1	1.3	前期比 (%)	0.9	1.4	▲ 1.4	1.5	▲ 1.3	2.6	▲ 1.3	公的資本形成
84 財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	8.2	1.8	▲ 0.8	▲ 0.9	前期比 (%)	3.0	0.3	0.3	▲ 1.1	0.3	▲ 1.4	0.8	財貨・サービスの輸出
85 財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	20.4	1.7	▲ 2.3	▲ 1.7	前期比 (%)	9.8	▲ 1.9	▲ 2.1	0.7	▲ 3.8	3.4	▲ 6.1	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 9 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			
		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 (%)	2.1	3.8	2.0	0.8	0.6	1.8	1.6	1.2	1.0	0.6	0.7	1.2	1.1	実質GDP	1
2 実質GDP	前期比 (%)	0.5	0.9	0.5	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	実質GDP	2
3 内需	寄与度 (%)	0.5	1.0	0.6	0.3	0.0	0.3	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	内需	3
4 民間	寄与度 (%)	0.4	0.8	0.6	0.1	0.0	0.3	0.3	0.1	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3	民間	4
5 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.2	1.4	1.1	0.3	0.1	0.0	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	実質民間最終消費支出	5
6 実質民間住宅投資	前期比 (%)	0.3	▲ 0.1	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.1	0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 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 (%)	1.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.4	0.4	0.3	0.1	0.6	0.7	実質民間企業設備投資	7
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.2	0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	実質民間在庫品増加	8
9 公需	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	▲ 0.1	公需	9
10 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	0.1	0.7	0.2	0.5	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.4	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.6	実質政府最終消費支出	10
11 実質公的資本形成	前期比 (%)	2.6	1.4	0.9	1.1	1.2	1.2	0.7	0.8	0.6	0.4	0.5	0.7	0.5	実質公的資本形成	11
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	12
13 外需	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.1	外需	13
14 実質財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	0.5	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 0.6	1.4	1.5	1.4	1.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.9	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 (%)	0.7	0.0	0.0	▲ 0.1	0.8	0.8	0.8	1.0	0.7	0.3	0.2	0.3	0.4	実質財貨・サービスの輸入	15
16 実質GDP	前期比 (%)	0.5	0.9	0.5	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	実質GDP	16
17 内需	寄与度 (%)	0.5	1.0	0.6	0.3	0.0	0.3	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	内需	17
18 民間	寄与度 (%)	0.4	0.8	0.6	0.1	0.0	0.3	0.3	0.1	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3	民間	18
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.8	0.6	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	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 (%)	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	実質民間企業設備投資	21
22 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.2	0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	実質民間在庫品増加	22
23 公需	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	▲ 0.1	公需	23
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.1	実質政府最終消費支出	24
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	実質公的資本形成	25
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	26
27 外需	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.1	外需	27
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	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 (%)	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	実質財貨・サービスの輸入	29
30 名目GDP	前期比 (%)	0.5	1.6	1.9	0.6	▲ 1.8	1.2	1.6	1.0	▲ 1.5	0.3	1.6	1.3	▲ 1.2	名目GDP	30
31 GDPデフレーター	前期比 (%)	▲ 1.4	▲ 0.4	1.2	2.1	0.5	0.6	0.4	0.6	0.8	0.2	0.5	0.8	1.1	GDPデフレーター	31
32 名目雇用者報酬	前期比 (%)	0.9	1.8	▲ 0.2	0.7	▲ 1.8	▲ 0.7	▲ 0.2	1.0	1.3	1.9	1.4	1.8	1.0	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 (%)	0.4	2.1	1.9	1.7	1.3	1.0	0.6	0.8	0.6	0.8	0.6	0.7	0.7	消費者物価 (生鮮食品除く総合)	33
34 消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前年比 (%)	▲ 1.1	0.9	1.1	1.2	1.4	0.8	0.6	1.0	0.8	0.5	0.6	0.9	0.9	消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	34
35 完全失業率	%	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	完全失業率	35
36 鉱工業生産指数	前期比 (%)	▲ 1.1	5.0	0.7	0.2	0.3	0.6	2.8	1.7	1.0	▲ 3.1	3.8	1.7	1.6	鉱工業生産指数	36
37 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 2.5	▲ 2.7	▲ 0.9	▲ 0.2	▲ 2.7	▲ 2.7	▲ 0.5	0.7	▲ 1.8	▲ 3.1	▲ 0.2	1.2	▲ 1.0	貿易収支(通関ベース)	37
38 経常収支	兆円	3.9	2.9	6.2	4.3	4.2	3.4	7.1	5.7	5.6	3.4	7.6	6.5	6.8	経常収支	38
39 円相場(対米ドル)	円/ドル	115.72	115.50	116.00	116.50	117.00	117.00	117.00	117.00	117.00	117.00	117.00	117.00	117.00	円相場(対米ドル)	39
40 日経平均株価	円	26,700	26,711	26,925	27,195	27,273	27,564	28,052	28,256	28,647	28,947	29,267	29,405	29,506	日経平均株価	40
41 ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)	%	0.07	0.07	0.13	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	ユーロ円TIBOR (3ヶ月物)	41
42 国債流通利回り (10年物)	%	0.18	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	国債流通利回り (10年物)	42
43 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	5.9	4.4	5.1	5.4	3.2	3.0	2.8	2.7	2.7	2.2	2.1	1.9	1.8	マネーストック (新M2)	43
44 S&P500種株価指数	ポイント	4,405	4,470	4,535	4,602	4,670	4,738	4,808	4,878	4,950	5,023	5,096	5,171	5,247	S&P500種株価指数	44
45 米国債10年金利	%	1.89	2.33	2.37	2.40	2.41	2.42	2.42	2.42	2.42	2.42	2.41	2.41	2.41	米国債10年金利	45
46 米国実質GDP (暦年)	前期比、 年率 (%)	1.2	1.2	1.2	1.2	3.4	3.1	3.1	2.9	1.4	1.3	0.8	0.5	1.7	米国実質GDP (暦年)	46
47 EU実質GDP (暦年)	前期比、 年率 (%)	3.2	3.2	2.8	2.8	2.4	2.4	2.0	2.0	2.0	1.6	1.6	1.6	1.2	EU実質GDP (暦年)	47
48 中国実質GDP (暦年)	前期比 (%)	4.8	4.8	4.8	4.8	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.1	中国実質GDP (暦年)	48
49 NY原油価格 (WTI、暦年)	ドル /バレル	94.9	110.2	105.1	100.1	96.8	93.4	91.7	90.1	88.4	86.7	85.1	83.4	81.7	NY原油価格 (WTI、暦年)	49

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				
		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 (%)	0.5	1.6	1.9	0.6	▲1.8	1.2	1.6	1.0	▲1.5	0.3	1.6	1.3	▲1.2	名目GDP	50
51	内需	寄与度 (%)	1.0	1.8	0.6	0.1	▲0.0	1.3	▲0.1	0.0	0.2	1.4	▲0.4	0.2	0.3	内需	51
52	民需	寄与度 (%)	0.7	1.4	0.4	0.1	0.0	1.0	▲0.1	0.1	0.3	1.0	▲0.4	0.3	0.3	民需	52
53	名目民間最終消費支出	前期比 (%)	0.9	2.4	0.9	0.3	0.6	0.7	▲0.3	0.3	0.9	1.0	▲0.5	0.6	1.1	名目民間最終消費支出	53
54	名目民間住宅投資	前期比 (%)	▲1.1	▲2.5	▲0.4	▲1.9	▲0.2	1.6	0.1	▲1.4	0.1	2.5	▲0.3	▲2.1	▲0.2	名目民間住宅投資	54
55	名目民間企業設備投資	前期比 (%)	▲0.0	0.8	0.6	▲0.0	▲1.1	1.5	0.1	▲0.1	▲1.0	2.0	0.0	0.1	▲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 (%)	0.2	0.1	▲0.1	0.0	▲0.2	0.4	0.0	▲0.0	▲0.0	0.1	▲0.1	0.0	▲0.2	名目民間在庫品増加	56
57	公需	寄与度 (%)	0.2	0.4	0.1	▲0.1	▲0.0	0.3	0.0	▲0.0	▲0.0	0.3	▲0.1	▲0.1	▲0.1	公需	57
58	名目政府最終消費支出	前期比 (%)	0.6	1.0	0.4	▲0.5	0.1	0.2	0.0	▲0.3	0.1	0.5	▲0.2	▲0.7	0.0	名目政府最終消費支出	58
59	名目的資本形成	前期比 (%)	1.2	3.6	0.6	0.7	▲0.6	3.9	0.2	0.6	▲1.0	4.2	▲0.0	0.6	▲1.2	名目的資本形成	59
60	名目的在庫品増加	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	名目的在庫品増加	60
61	外需	寄与度 (%)	▲0.4	▲0.2	1.3	0.6	▲1.8	▲0.1	1.7	1.0	▲1.8	▲1.0	2.0	1.1	▲1.5	外需	61
62	名目財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲1.3	▲0.0	1.0	▲1.0	1.1	▲0.2	2.9	1.1	0.4	▲1.8	2.1	0.0	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 (%)	0.6	1.0	▲5.4	▲4.0	10.7	0.2	▲5.6	▲4.0	10.1	3.4	▲7.9	▲5.8	9.1	名目財貨・サービスの輸入	63
64	名目GDP	前期比 (%)	0.5	1.6	1.9	0.6	▲1.8	1.2	1.6	1.0	▲1.5	0.3	1.6	1.3	▲1.2	名目GDP	64
65	内需	寄与度 (%)	1.0	1.8	0.6	0.1	▲0.0	1.3	▲0.1	0.0	0.2	1.4	▲0.4	0.2	0.3	内需	65
66	民需	寄与度 (%)	0.7	1.4	0.4	0.1	0.0	1.0	▲0.1	0.1	0.3	1.0	▲0.4	0.3	0.3	民需	66
67	名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.6	1.3	0.5	0.2	0.3	0.4	▲0.2	0.2	0.5	0.6	▲0.3	0.3	0.6	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	▲0.0	▲0.1	▲0.0	0.1	0.0	▲0.1	0.0	0.1	▲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 (%)	0.0	0.1	0.1	▲0.0	▲0.2	0.2	0.0	▲0.0	▲0.2	0.3	0.0	0.0	▲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 (%)	0.2	0.1	▲0.1	0.0	▲0.2	0.4	0.0	▲0.0	▲0.0	0.1	▲0.1	0.0	▲0.2	名目民間在庫品増加	70
71	公需	寄与度 (%)	0.2	0.4	0.1	▲0.1	▲0.0	0.3	0.0	▲0.0	▲0.0	0.3	▲0.1	▲0.1	▲0.1	公需	71
72	名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	0.2	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	名目的資本形成	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.0	0.0	▲0.0	0.2	0.0	0.0	▲0.1	0.2	▲0.0	0.0	▲0.0	名目的資本形成	73
74	名目的在庫品増加	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	名目的在庫品増加	74
75	外需	寄与度 (%)	▲0.4	▲0.2	1.3	0.6	▲1.8	▲0.1	1.7	1.0	▲1.8	▲1.0	2.0	1.1	▲1.5	外需	75
76	名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.0	0.2	▲0.2	0.2	▲0.0	0.5	0.2	0.1	▲0.3	0.4	0.0	0.1	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 (%)	▲0.1	▲0.2	1.1	0.8	▲2.0	▲0.0	1.2	0.8	▲1.8	▲0.7	1.6	1.1	▲1.6	名目財貨・サービスの輸入	77
78	GDPデフレーター	前期比 (%)	▲0.0	0.6	1.4	0.5	▲1.9	0.7	1.2	0.7	▲1.8	0.2	1.4	1.0	▲1.5	GDPデフレーター	78
79	民間最終消費支出	前期比 (%)	1.1	0.9	▲0.2	0.1	0.6	0.6	▲0.6	0.1	0.5	0.8	▲0.8	0.2	0.6	民間最終消費支出	79
80	民間住宅投資	前期比 (%)	▲1.4	▲2.3	0.3	▲1.4	0.2	1.9	0.2	▲1.6	0.2	2.9	▲0.1	▲1.9	0.1	民間住宅投資	80
81	民間企業設備投資	前期比 (%)	▲1.1	0.4	0.2	▲0.3	▲1.4	1.0	▲0.1	▲0.5	▲1.5	1.7	▲0.1	▲0.5	▲1.2	民間企業設備投資	81
82	政府最終消費支出	前期比 (%)	0.5	0.3	0.2	▲1.0	0.2	0.4	0.1	▲0.8	0.5	0.6	▲0.1	▲0.8	0.6	政府最終消費支出	82
83	公的資本形成	前期比 (%)	▲1.3	2.2	▲0.2	▲0.4	▲1.8	2.7	▲0.6	▲0.2	▲1.5	3.8	▲0.6	▲0.1	▲1.7	公的資本形成	83
84	財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	▲1.8	0.4	1.7	▲0.4	▲0.3	▲1.7	1.5	▲0.3	▲0.3	▲2.2	1.9	▲0.1	▲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 (%)	▲0.1	0.9	▲5.5	▲4.0	9.9	▲0.7	▲6.4	▲5.0	9.3	3.1	▲8.1	▲6.1	8.7	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