

平成 30 年 6 月 18 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)

2018 年度～2021 年度の「日本経済の見通し」(第 10 号、
2018 年 1－3 月期 GDP(2 次速報))の発行について
～新たな財政再建目標について～

ポイント

- 政府は「経済再生なくして財政健全化なし」との方針で、6 月に新たな財政再建目標を決定した。
- 政府は 2040 年度までの社会保障見通しを示し、今後社会保障に関する議論が始まる可能性がある。
- 日本の高齢者向けの支出は、一人当たりベースで見ると減少してきている点に留意したい。
- 海外経済好調でも、物価が上がりにくい状況ではより景気拡張的な経済政策が必要ではないか。

新たな財政再建目標について、①プライマリー・バランスの黒字化、②社会保障の数値目標、③消費税率の観点から検証した。

政府は、①プライマリー・バランスの黒字化目標を 2025 年度まで延期し、②社会保障の数値目標を廃止した。これらの政策は財政政策的にハト派的であり、現在の日本経済にとって適切であるとみている。しかし、③2019 年 10 月の消費増税と関連する経済対策が予定通り実施されても、経済対策の効果は増税のマイナスの影響を緩和するには限定的なものに留まると見込まれる点が懸念される。

政府は 2040 年度までの社会保障見通しを示し、今後新たな社会保障の議論が始まる可能性がある。日本の高齢者向けの支出は総額では増加しているものの、一人当たりで見ると減少してきている。

海外経済は成長を続け、中央銀行は利上げを継続している。外部環境が日本経済にとってポジティブでありながら、日本の物価は軟化している。この様な状況ではより景気拡張的な経済政策が必要ではないか。

以 上



3つの視点からみる新たな財政再建目標

財政政策の3つの論点 政府は6月15日に閣議決定した骨太の方針において、新たな財政再建目標を策定した。本レポートでは、①プライマリー・バランス(Primary Balance、基礎的財政収支、以下PB)の黒字化目標、②社会保障の数値目標、③消費税率の3つの論点について、3つのスタンスからみていきたい(図表1)。

(A) 財政再建の重視 まず、財政再建を重視するスタンスからは、①PB黒字化目標は、従来の2020年度の目標を堅持した上で、②社会保障は従来の年5,000億円までの増加目安をさらに抑制し、③消費税率については、2040年度までの社会保障見通しを前提に、2019年10月の10%よりも更に引き上げるべきとの見方があるとみられる。

(B) 骨太の方針 一方、6月の骨太の方針では、安倍首相の「経済再生なくして財政健全化なし」との基本方針の下、①PB黒字化目標の時期を2025年度まで5年延期し、②社会保障費の抑制については数値には言及せず、③消費税率は2019年10月に10%に引き上げるものの、駆け込み需要と反動減に対応した経済対策を実施する方向となった。

(C) 経済成長の重視 さらに経済成長を最重視するスタンスからは、物価目標の達成まで①PB黒字化目標を延期し、③消費税率を8%で維持する、あるいは減税することが考えられよう。②の社会保障費については、低所得者向けに増加させることも考えられる。

当行のスタンス 当行は、現状の日本経済はデフレではないものの、依然として予想インフレ率が0.5%と日本銀行の2%の物価目標を大きく下回っており、企業・家計が物価や賃金上昇を続ける、という見通しを持つには至っておらず、第3の「経済成長重視」のスタンスが望ましいと考えている。

2025年度までの社会保障見通しと消費税10%
↓
2040年度までの社会保障見通しと10%超の消費増税
5月21日の経済財政諮問会議では、日銀の物価目標の達成時期に関する記述の削除が追認された上で、社会保障給付費が2018年度の121.3兆円から2040年度には190兆円となるとの新たな見通しが示された。従来の見通しは、「社会保障と税の一体改革」の一環として2011、2012年に示された2025年度までのもので、消費税の10%とセットとなっていたとみている。当行は、「2040年度までの見通しが示されたということは、今後の財政政策の議論の方向性として、2019年10月の消費増税の実施の可能性が高まった上に、2040年度までを踏まえた10%超の消費増税等の負担増の議論が進展するのではないか」と懸念していた。

図表1 財政政策のスタンス:①PB黒字化目標、②社会保障費、③消費税率を巡る3つのスタンス

	財政政策のスタンス		
	タカ派 (A) 財政再建重視	(B) 2018年6月の「骨太の方針」	ハト派 (C) 経済成長重視
①PB黒字化目標 (従来:2020年度)	出来るだけ早期	2025年度	物価目標達成まで棚上げ
②社会保障の数値目標	年度の増加幅を5,000億円以下に抑制	数値には言及せず	低所得者向けには増加
③消費税率	10%超への税率引き上げ	10%への引き上げ	物価目標達成まで凍結

↑ 当行のスタンス

(出所) 内閣府、各種報道より、新生銀行 金融調査室作成

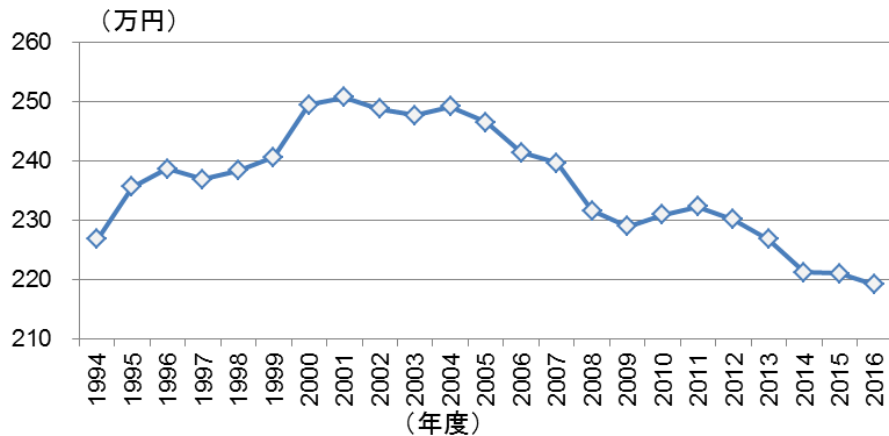
団塊の世代が 75 歳となる時期

また、社会保障の給付について年齢別にみると、75 歳以上で医療・介護関連の支出が急激に増加するとされている。2025 年度と議論されている PB 黒字化目標の達成時期は、1947～49 年生まれの方々をさす所謂「団塊の世代」の方々が、75 歳となる年(2022～2024 年)が意識されている。日本は少子高齢化が進んでおり、社会保障費の増大をとめないといけないとの主張がみられる。

一人当たり高齢者向け支出は「減少」

財政に対するこうした悲観的な見方に対して、コロンビア大学のデビッド・ワインシュタイン教授は共同研究で、日本の財政再建について楽観的な見通しを示している[Greenan and Weinstein (2017)]。同教授は、一人あたりの高齢者向けの支出に着目し、過去それが十分抑制されてきた点を重視している。実際、国民経済計算の高齢者向け関連の支出を一人当たりで換算してみると(図表 2)、2000 年代前半の 250 万円をピークに、直近では 220 万円まで 30 万円ほど「減少」している。社会保障の総額をみると、「増加」を続けているため、どうしても総額での「削減」という議論となりやすいが、一人当たりで見ただけの場合には、むしろしっかりと「抑制」されてきたという点は認識しておきたい。

図表 2 一人当たりの社会保障費は「減少」している： 65 歳以上の高齢者一人当たりの高齢者向け支出



(出所) 内閣府、総務省より新生銀行 金融調査室作成

現状では「新たな社会保障見通し」が、新たな負担増には結びついていない

当行は、上記の「団塊の世代が 75 歳以上となる時期を意識した財政再建」という主張は、マクロ経済の実態がどうなっているか、というよりもカレンダーを優先してしまっているように懸念していた。しかし、6 月 5 日の経済財政諮問会議では、安倍首相から『引き続き「経済再生なくして財政健全化なし」との基本方針を堅持』するとの方針が示された。また、PB 黒字化の達成時期も、団塊の世代の方々が 75 歳以上となる「前」である 2020 年度頃ではなく、その「後」の 2025 年度となっている。このため、全体のスタンスとしては、当行のスタンスほど財政政策でハト派ではないものの、単純に社会保障見通しの延長＝新たな負担増との議論とはなっておらず、懸念していた「緊縮財政の方向性が非常に強まっている」とまでは言えない様だ。

消費増税の経済効果

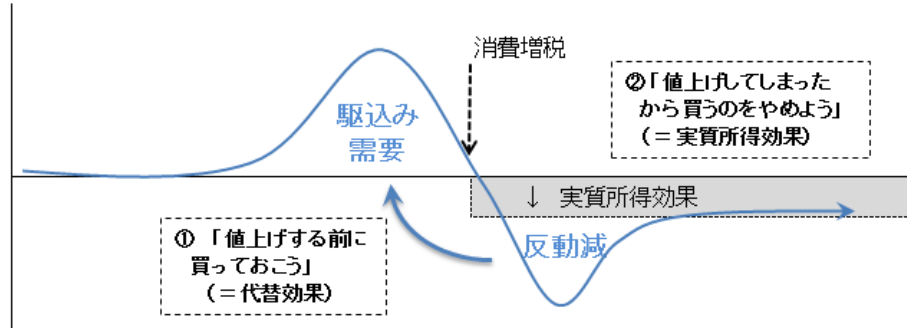
- ① 代替効果
- ② 実質所得効果

しかしながら、日本経済の持続的な成長に楽観的になれるほどの好材料ではないことも確かであるとみられる。経済財政諮問会議では 2019 年 10 月の消費増税にあたり、「経済変動を可能な限り抑制するため、機動的な対応を図る」とされている。消費増税の経済・物価に与える影響については、増税の直前・直後において①将来の消費を、増税前に前倒ししようとする「代替効果」と、②税率の引き上げによって実質所得が減少する「実質所得効果」の 2 つの効果に分けられる。①の「代替効果」は一時的な現象であり、駆け込み需要と反動減は相殺されうるものの、②の「実質所得効果」は増税後に(消費税を含むその他の減税が実施されない限り)、恒久的な効果を持つことが予想される。

現状の消費増税の対策は、代替効果のみに対応

現在議論されている対策は、一時的な需要の変動である①の「代替効果」のみをならず、平準化しようというものとなっており、②の「実質所得効果」による経済・物価の下押し効果は相殺されようがなく、その効果が恒久的に残り得ることに留意したい。

図表 3 消費増税の2つの効果:①代替効果と②実質所得効果



(出所) 日本銀行資料を参考に、新生銀行 金融調査室

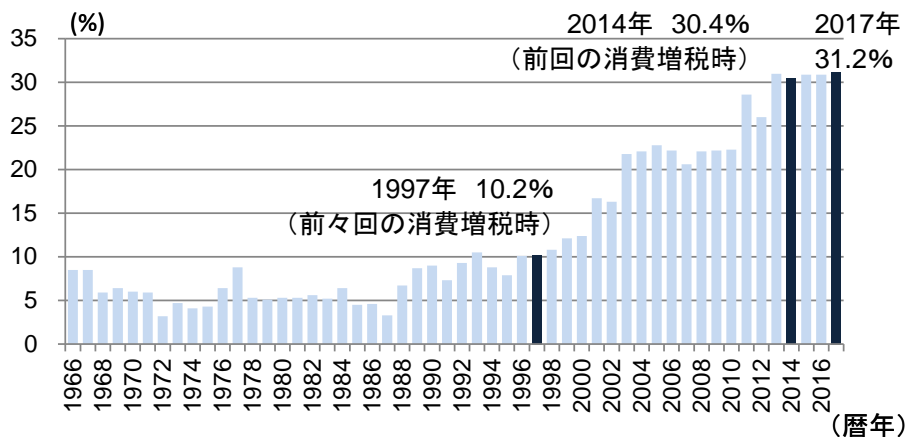
マクロ的な負担増の規模は小さいとされるが、

日本銀行は、2018年4月の展望レポートにおいて消費増税時のネットの国民負担について分析し、「1997年4月・2014年4月当時の8兆円程度と比較して、2019年10月の消費増税時には2兆円程度にとどまるため、経済・物価の下振れリスクが小さい」との見通しを示している[日本銀行(2018)]。

日本の家計は増税に対してより脆弱となっている可能性

しかし、マクロの規模として負担額が小さくとも、所得を全額消費に回している様な家計(流動性制約に直面している家計)では、ネットの負担増加分がそのまま消費の減少に直結するリスクがあることに留意が必要であろう。当行は、その様な家計(金融資産を持たない家計)が増加しているため(図表4)、増税による経済・物価の下押し効果が予想よりも大きくなることを懸念している¹。また、軽減税率の導入が低所得者の利益とならない可能性もある。

図表 4 「金融資産を保有していない家計の割合」は、1997年1割→直近3割に増加



(出所) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」、新生銀行 金融調査室

代表的個人への批判

シンプルな動学的マクロ経済モデルでは、家計のインフレ見通しの立て方や、家計の意思決定について、代表的個人(Representative Agent)一人のみを考えている点が問題視されている。これに対して、2016年9月の日銀の総括的検証や、2017年5月のニューヨーク大学の

¹ 詳細は、新生銀行 金融調査室 伊藤篤『「増税に備えた貯蓄が困難」な家計増加と消費増税の影響』(2018年4月27日)を参照されたい。

総括的検証では家計の「異質性」も考慮

マーク・ガートラー教授の講演では、インフレ見通しの立て方について「①日本銀行の物価目標がそのまま実現するとみる合理的・フォワードルッキングな家計だけでなく、②実際のインフレ率をみてインフレ見通しを立てるバックワードルッキングな家計をも考慮する」という、家計に異質性を認める発展的なモデルを使用している様だ[日本銀行(2016)、ガートラー(2017)]。

増税に際しても「異質性」を考慮すべき

消費増税の影響についても、①自由に借入れが出来て、消費について合理的な意思決定の出来る家計だけではなく、②流動性制約に直面して財政政策の影響を受けやすい家計をも考慮した政策が求められるのではない。

経済財政諮問会議の発足のきっかけ

そもそも経済財政諮問会議が発足したきっかけの一つは、1997年の消費増税時に、増税以外に医療費の負担増などがあることが事前には見逃されていたことだとされる。このため、単に税制・財政・社会保障といった分野ごとの国民負担ではなく、国民に影響のありうる負担を総括的に検証するのが同会議の役割であったと理解している。

現状は追い風でも物価が上がらず

当時と比較すれば、今の日本経済はデフレからの脱却のチャンスをつかみつつあるとみられる。一方で、米国や欧州では、貿易摩擦、米国の利上げを受けた一部の新興国市場の変調、欧州の政治不安といった不透明要因がありながらも、着実に利上げを実施していく情勢である。2015年頃には、中国をはじめとする新興国市場の経済の不調により、日本経済も逆風を受けていた。当時との対比でいえば、現状の世界経済は相対的に日本の景気や物価に対してプラスの要素が多いとみられる。それでもなお日本の物価が上がりにくい状況では、より景気・物価を重視した経済運営が求められるのではない。

図表 5 2018～2021 年度の経済・物価見通し

	経済成長率(名目GDP、%)					
	日本銀行 (2018年1月22日～1月23日会合)		ESPフォーキャスト(注2)		新生銀行	
			(2018年4月調査)	(2018年5月調査)	経済見通し(第9号) 2018年1-3月期 (1次速報時点)	経済見通し(第10号) 2018年1-3月期 (2次速報時点)
2018年度			1.7	1.6	1.4	1.4
2019年度			1.8	1.8	1.4	1.3
2020年度			-	-	0.6	0.3
2021年度			-	-	1.3	1.0

	経済成長率(実質GDP、%)					
	日本銀行		ESPフォーキャスト(注2)		新生銀行	
	(2018年1月22日～1月23日会合)	(2018年4月26日～4月27日会合)	(2018年4月調査)	(2018年5月調査)	経済見通し(第9号) 2018年1-3月期 (1次速報時点)	経済見通し(第10号) 2018年1-3月期 (2次速報時点)
2018年度	1.4	1.6	1.3	1.2	1.4	1.3
2019年度	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
2020年度	-	0.8	-	-	0.3	0.3
2021年度	-	-	-	-	1.3	1.1

	物価(コアCPI、%)											
	日本銀行		ESPフォーキャスト(注2)				新生銀行					
	(2018年1月22日～1月23日会合)		(2018年4月26日～4月27日会合)		(2018年4月調査)		(2018年5月調査)		経済見通し(第9号) 2018年1-3月期 (1次速報時点)		経済見通し(第10号) 2018年1-3月期 (2次速報時点)	
	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	増税除く(注1)	
2018年度	1.4	-	1.3	-	0.9	-	0.9	-	1.2	-	1.2	-
2019年度	2.3	1.8	2.3	1.8	1.4	0.9	1.4	0.9	1.4	0.9	1.4	0.9
2020年度	-	-	2.3	1.8	-	-	-	-	1.0	0.5	0.9	0.4
2021年度	-	-	-	-	-	-	-	-	0.5	-	0.6	-

(注1) 2019年10月に予定されている「8%から10%への消費税率の引き上げ」の影響を除くベース。

(注2) 2018年4月調査の調査期間は3月27日～4月3日(回答数40社)、2018年5月調査の調査期間は4月26日～5月7日(回答数40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

(参考文献)

マーク・ガートラー(2017)、「フォワード・ガイダンスの有効性の再検討:日本からの教訓」日本銀行金融研究所、金融研究、2017年10月

日本銀行(2016)、『「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証【背景説明】』(2016年9月21日)

日本銀行(2018)、「経済・物価情勢の展望」(2018年4月、2018年4月27日)

Mark T. Greenan and David E. Weinstein (2017), “The Crisis that Wasn’t:How Japan Has Avoided a Bond Market Panic“, ESRI 国際コンファレンス「世界的な低成長と政策対応」(2017年8月1日)

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
		実績 2017年度	予測 2018年度	予測 2019年度	予測 2020年度	予測 2021年度		実績 2017年度 下期	予測 2018年度 上期	予測 2018年度 下期	予測 2019年度 上期	予測 2019年度 下期	予測 2020年度 上期	予測 2020年度 下期	予測 2021年度 上期	予測 2021年度 下期		
1 実質GDP	前年度比 (%)	1.6	1.3	0.9	0.3	1.1	前期比 (%)	0.4	0.4	1.3	1.1	▲1.5	0.6	0.8	0.6	0.2	実質GDP	
2 実質GDP	寄与度 (%)	1.3	1.0	0.9	0.2	1.4	寄与度 (%)	0.3	0.3	1.2	1.5	▲2.2	0.8	1.1	0.7	0.4	内需	
3 内需	寄与度 (%)	1.1	0.9	0.6	▲0.2	1.1	寄与度 (%)	0.3	0.2	1.0	1.3	▲2.4	0.6	0.8	0.5	0.2	民間	
4 民間	寄与度 (%)	0.9	0.9	0.5	0.2	1.5	前期比 (%)	▲0.1	0.5	0.9	1.4	▲2.6	0.6	1.7	0.4	0.4	実質民間最終消費支出	
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲0.3	▲3.0	2.9	▲7.8	2.5	前期比 (%)	▲4.3	▲3.0	4.6	8.9	▲15.2	▲0.9	2.6	0.7	1.1	実質民間住宅投資	
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	3.2	3.4	0.0	▲0.2	▲0.3	前期比 (%)	1.4	1.7	2.0	1.1	▲3.7	1.9	▲0.4	▲0.1	▲0.0	実質民間企業設備投資	
7 実質民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.1	▲0.1	0.2	▲0.0	0.2	寄与度 (%)	0.3	▲0.3	0.0	0.1	0.1	▲0.0	▲0.2	0.3	▲0.0	実質民間在庫品増加	
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.4	0.4	0.3	寄与度 (%)	▲0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	公務	
9 公務	寄与度 (%)	0.7	0.8	1.1	1.6	1.8	前期比 (%)	0.1	0.1	1.2	0.3	0.5	0.8	1.0	0.9	0.8	実質政府最終消費支出	
10 実質政府最終消費支出	前年度比 (%)	1.4	▲0.1	2.7	1.5	▲0.3	前期比 (%)	▲1.8	1.3	▲1.3	2.4	1.6	0.2	1.1	▲1.3	0.9	実質公的資本形成	
11 実質公的資本形成	寄与度 (%)	0.0	▲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	0.0	▲0.0	実質公的在庫品増加	
12 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.3	0.3	0.0	0.1	▲0.3	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.1	▲0.4	0.7	▲0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.2	外需	
13 外需	寄与度 (%)	6.2	4.6	2.8	1.1	1.1	前期比 (%)	3.6	2.0	1.5	1.1	1.0	0.7	▲0.3	1.5	▲0.5	実質財貨・サービスの輸出	
14 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	4.0	2.9	2.7	0.7	2.6	前期比 (%)	2.5	1.1	1.0	3.8	▲3.0	1.7	0.9	1.8	0.6	実質財貨・サービスの輸入	
15 実質財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	1.6	1.3	0.9	0.3	1.1	前期比 (%)	0.4	0.4	1.3	1.1	▲1.5	0.6	0.8	0.6	0.2	実質GDP	
16 実質GDP	寄与度 (%)	1.3	1.0	0.9	0.2	1.4	寄与度 (%)	0.3	0.3	1.2	1.5	▲2.2	0.8	1.1	0.7	0.4	内需	
17 内需	寄与度 (%)	1.1	0.9	0.6	▲0.2	1.1	寄与度 (%)	0.3	0.2	1.0	1.3	▲2.4	0.6	0.8	0.5	0.2	民間	
18 民間	寄与度 (%)	0.5	0.5	0.3	0.1	0.8	寄与度 (%)	▲0.0	0.3	0.5	0.8	▲1.5	0.4	1.0	0.2	0.2	実質民間最終消費支出	
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲0.0	▲0.1	0.1	▲0.2	0.1	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.1	0.1	0.3	▲0.5	▲0.0	0.1	0.0	0.0	実質民間住宅投資	
20 実質民間住宅投資	寄与度 (%)	0.5	0.5	0.0	▲0.0	▲0.0	寄与度 (%)	0.2	0.3	0.3	0.2	▲0.6	0.3	▲0.1	▲0.0	▲0.0	実質民間企業設備投資	
21 実質民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.1	▲0.1	0.2	▲0.0	0.2	寄与度 (%)	0.3	▲0.3	0.0	0.1	0.1	▲0.0	▲0.2	0.3	▲0.0	実質民間在庫品増加	
22 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.4	0.4	0.3	寄与度 (%)	▲0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	公務	
23 公務	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	寄与度 (%)	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	実質政府最終消費支出	
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.1	▲0.0	0.1	0.1	▲0.0	寄与度 (%)	▲0.1	0.1	▲0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	▲0.1	0.0	実質公的資本形成	
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	0.0	▲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	0.0	▲0.0	実質公的在庫品増加	
26 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.3	0.3	0.0	0.1	▲0.3	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.1	▲0.4	0.7	▲0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.2	外需	
27 外需	寄与度 (%)	1.0	0.8	0.5	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	▲0.1	0.3	▲0.1	実質財貨・サービスの輸出	
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲0.7	▲0.5	▲0.5	▲0.1	▲0.5	寄与度 (%)	▲0.4	▲0.2	▲0.2	▲0.7	0.5	▲0.3	▲0.2	▲0.3	▲0.1	実質財貨・サービスの輸入	
29 実質財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	1.7	1.4	1.3	0.3	1.0	前期比 (%)	0.4	0.6	1.3	1.4	▲1.3	0.8	0.5	0.8	▲0.2	名目GDP	
30 名目GDP	前年度比 (%)	0.1	0.1	0.4	0.1	▲0.2	前期比 (%)	0.4	▲0.2	0.0	0.1	0.2	▲0.2	▲0.6	0.1	▲0.1	GDPデフレーター	
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	2.3	2.4	2.5	1.3	1.2	前期比 (%)	2.4	2.4	2.3	2.4	2.5	1.6	1.1	0.9	1.5	名目雇用者報酬	
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	0.7	1.2	1.4	0.9	0.6	前期比 (%)	0.9	1.2	1.2	1.1	1.7	1.5	0.4	0.6	0.6	消費者物価 (生鮮食品除く総合)	
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前年度比 (%)	-	-	0.9	0.4	-	前年度比 (%)	-	-	-	-	0.7	0.5	-	-	-	消費者物価 (生鮮食品除く総合)	
34 消費税率引き上げの影響を除く	前年度比 (%)	0.2	1.0	1.2	0.8	0.5	前期比 (%)	0.4	0.9	1.0	1.0	1.5	1.3	0.3	0.5	0.5	消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	
35 消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	%	2.7	2.4	2.4	2.3	2.3	%	2.6	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	完全失業率	
36 完全失業率	前年度比 (%)	4.1	0.9	2.3	▲0.1	1.6	前期比 (%)	1.1	▲0.7	2.1	1.9	▲1.3	0.0	1.1	1.2	▲0.2	鉱工業生産指数	
37 鉱工業生産指数	前年度比 (%)	2.4	1.2	▲0.9	▲2.5	▲5.4	前年度比 (%)	0.6	0.9	0.2	▲0.7	▲0.2	▲0.6	▲1.9	▲2.2	▲3.3	貿易収支 (通関ベース)	
38 貿易収支 (通関ベース)	兆円	21.7	20.3	18.4	18.3	16.5	兆円	10.1	10.5	9.7	8.9	9.4	9.8	8.5	8.9	7.6	経常収支	
39 経常収支	円/ドル	110.80	110.00	110.00	110.00	110.00	円/ドル	110.57	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	円相場 (対米ドル)	
40 円相場 (対米ドル)	円	20,984	22,693	23,326	22,817	23,005	円	22,277	22,302	23,083	23,745	22,907	22,671	22,964	22,572	23,438	日経平均株価	
41 日経平均株価	%	0.06	0.07	0.06	0.04	0.03	%	0.07	0.07	0.07	0.07	0.06	0.05	0.04	0.03	0.02	ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	0.05	0.06	0.04	0.05	0.04	%	0.05	0.07	0.05	0.04	0.04	0.06	0.05	0.04	0.03	国債流通利回り (10年物)	
43 国債流通利回り (10年物)	前年度比 (%)	3.7	3.7	3.4	3.2	3.2	前年度比 (%)	3.5	3.7	3.7	3.5	3.4	3.3	3.2	3.2	3.3	マネーストック (新M2)	
44 マネーストック (新M2)	ポイント	2,550	2,733	2,821	2,912	3,007	ポイント	2,668	2,711	2,754	2,799	2,844	2,889	2,936	2,983	3,031	S&P500種株価指数	
45 S&P500種株価指数	%	2.40	3.00	3.03	3.05	3.05	%	2.56	3.00	3.00	3.02	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	米国債10年金利	
46 米国債10年金利	前年度比 (%)	2.3	2.8	2.6	1.9	1.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	米国実質GDP (暦年)
47 米国実質GDP (暦年)	前年度比 (%)	2.6	2.1	1.8	1.8	1.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	EU実質GDP (暦年)
48 EU実質GDP (暦年)	前年度比 (%)	6.9	6.7	6.4	6.3	5.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	中国実質GDP (暦年)
49 中国実質GDP (暦年)	ドル	50.9	67.9	71.3	75.0	75.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	NY原油価格 (WTI, 暦年)
50 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル/バレル	50.9	67.9	71.3	75.0	75.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	NY原油価格 (WTI, 暦年)

系列名	単位	年度					単位	半期										系列名
		実績	予測	予測	予測	予測		実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度		2017年度 下期	2018年度 上期	2018年度 下期	2019年度 上期	2019年度 下期	2020年度 上期	2020年度 下期	2021年度 上期	2021年度 下期		
51 名目GDP	前年度比 (%)	1.7	1.4	1.3	0.3	1.0	前期比 (%)	0.4	0.6	1.3	1.4	▲1.3	0.8	0.5	0.8	▲0.2	名目GDP	
52 内需	寄与度 (%)	1.8	1.6	1.7	0.6	1.5	寄与度 (%)	0.6	0.6	1.4	1.9	▲1.7	1.1	0.8	1.0	0.1	内需	
53 民間	寄与度 (%)	1.4	1.3	1.3	0.3	1.3	寄与度 (%)	0.6	0.4	1.2	1.6	▲1.8	0.7	1.0	0.6	0.4	民間	
54 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	1.2	1.4	1.4	0.6	1.7	前期比 (%)	0.5	0.6	1.3	1.6	▲1.7	0.6	1.8	0.6	0.5	名目民間最終消費支出	
55 名目民間住宅投資	前年度比 (%)	1.6	▲2.1	4.0	▲7.0	2.5	前期比 (%)	▲3.4	▲2.7	4.8	9.0	▲13.7	▲1.0	2.6	0.7	1.1	名目民間住宅投資	
56 名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	4.0	4.3	1.4	1.1	0.5	前期比 (%)	1.5	2.6	1.9	2.2	▲3.2	2.5	0.3	▲0.1	0.9	名目民間企業設備投資	
57 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.1	▲0.1	0.2	▲0.0	0.2	寄与度 (%)	0.2	▲0.2	0.0	0.1	0.1	▲0.0	▲0.1	0.3	▲0.0	名目民間在庫品増加	
58 公需	寄与度 (%)	0.4	0.3	0.4	0.3	0.2	寄与度 (%)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	▲0.2	0.4	▲0.3	公需	
59 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	1.3	1.2	1.2	1.1	1.2	前期比 (%)	0.3	0.4	1.2	0.5	0.2	1.4	▲0.7	2.2	▲1.3	名目政府最終消費支出	
60 名目公的資本形成	前年度比 (%)	3.2	0.6	3.1	1.8	▲0.9	前期比 (%)	▲1.1	1.7	▲1.2	2.6	1.8	1.4	▲0.7	0.1	▲1.3	名目公的資本形成	
61 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	▲0.0	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	名目公的在庫品増加	
62 外需	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.5	寄与度 (%)	▲0.2	0.0	▲0.1	▲0.5	0.4	▲0.3	▲0.3	▲0.2	▲0.3	外需	
63 名目財貨+サービスの輸出	前年度比 (%)	10.3	6.3	2.9	1.2	1.1	前期比 (%)	4.5	3.5	1.0	2.3	0.3	1.7	▲1.3	2.7	▲1.8	名目財貨+サービスの輸出	
64 名目財貨+サービスの輸入	前年度比 (%)	11.6	7.5	4.9	2.6	3.7	前期比 (%)	6.2	3.6	1.5	5.0	▲1.6	3.3	0.3	3.9	▲0.5	名目財貨+サービスの輸入	
65 名目GDP	前年度比 (%)	1.7	1.4	1.3	0.3	1.0	前期比 (%)	0.4	0.6	1.3	1.4	▲1.3	0.8	0.5	0.8	▲0.2	名目GDP	
66 内需	寄与度 (%)	1.8	1.6	1.7	0.6	1.5	寄与度 (%)	0.6	0.6	1.4	1.9	▲1.7	1.1	0.8	1.0	0.1	内需	
67 民間	寄与度 (%)	1.4	1.3	1.3	0.3	1.3	寄与度 (%)	0.6	0.4	1.2	1.6	▲1.8	0.7	1.0	0.6	0.4	民間	
68 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.7	0.8	0.8	0.4	1.0	寄与度 (%)	0.3	0.3	0.7	0.9	▲0.9	0.3	1.0	0.3	0.3	名目民間最終消費支出	
69 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	0.0	▲0.1	0.1	▲0.2	0.1	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.1	0.1	0.3	▲0.5	▲0.0	0.1	0.0	0.0	名目民間住宅投資	
70 名目民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.6	0.7	0.2	0.2	0.1	寄与度 (%)	0.2	0.4	0.3	0.4	▲0.5	0.4	0.0	▲0.0	0.1	名目民間企業設備投資	
71 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.1	▲0.1	0.2	▲0.0	0.2	寄与度 (%)	0.2	▲0.2	0.0	0.1	0.1	▲0.0	▲0.1	0.3	▲0.0	名目民間在庫品増加	
72 公需	寄与度 (%)	0.4	0.3	0.4	0.3	0.2	寄与度 (%)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	▲0.2	0.4	▲0.3	公需	
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.3	▲0.1	0.4	▲0.3	名目政府最終消費支出	
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	0.2	0.0	0.2	0.1	▲0.0	寄与度 (%)	▲0.1	0.1	▲0.1	0.1	0.1	0.1	▲0.0	0.0	▲0.1	名目公的資本形成	
75 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	▲0.0	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	名目公的在庫品増加	
76 外需	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.2	▲0.3	▲0.3	▲0.5	寄与度 (%)	▲0.2	0.0	▲0.1	▲0.5	0.4	▲0.3	▲0.3	▲0.2	▲0.3	外需	
77 名目財貨+サービスの輸出	寄与度 (%)	1.7	1.1	0.5	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.8	0.6	0.2	0.4	0.1	0.3	▲0.3	0.5	▲0.4	名目財貨+サービスの輸出	
78 名目財貨+サービスの輸入	寄与度 (%)	▲1.8	▲1.3	▲0.9	▲0.5	▲0.7	寄与度 (%)	▲1.0	▲0.6	▲0.3	▲0.9	0.3	▲0.6	▲0.0	▲0.7	0.1	名目財貨+サービスの輸入	
79 GDPデフレーター	前年度比 (%)	0.1	0.1	0.4	0.1	▲0.2	前期比 (%)	▲0.0	0.1	0.0	0.3	0.2	0.1	▲0.4	0.2	▲0.4	GDPデフレーター	
80 民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.3	0.5	0.9	0.5	0.2	前期比 (%)	0.5	0.0	0.4	0.2	1.0	▲0.0	0.0	0.2	0.1	民間最終消費支出	
81 民間住宅投資	前年度比 (%)	1.9	1.0	1.0	0.9	▲0.0	前期比 (%)	1.0	0.3	0.3	0.1	1.8	▲0.1	▲0.0	0.0	▲0.0	民間住宅投資	
82 民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.8	0.9	1.3	1.3	0.8	前期比 (%)	0.1	0.9	▲0.1	1.1	0.5	0.6	0.7	▲0.1	0.9	民間企業設備投資	
83 政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.6	0.4	0.1	▲0.4	▲0.6	前期比 (%)	0.2	0.3	▲0.1	0.3	▲0.3	0.6	▲1.6	1.3	▲2.1	政府最終消費支出	
84 公的資本形成	前年度比 (%)	1.7	0.7	0.4	0.3	▲0.6	前期比 (%)	0.7	0.4	0.0	0.2	0.2	1.2	▲1.8	1.5	▲2.2	公的資本形成	
85 財貨+サービスの輸出	前年度比 (%)	3.8	1.6	0.2	0.1	▲0.0	前期比 (%)	0.9	1.5	▲0.5	0.7	▲0.7	0.9	▲1.0	1.1	▲1.3	財貨+サービスの輸出	
86 財貨+サービスの輸入	前年度比 (%)	7.3	4.5	2.2	1.9	1.1	前期比 (%)	3.5	2.5	0.5	1.2	1.4	1.6	▲0.6	2.0	▲1.1	財貨+サービスの輸入	

(注 1) 伸び率等は、新生銀行 金融調査室で計算しているため、公表値と一致しないことがある。

(注 2) 予測値、寄与度の計算はすべて当行による。

(注 3) 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 4) 実績の数字は、2018年6月8日時点のデータによる。

(出所) 各省庁、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		
		実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測				
		2018年Q1	2018年Q2	2018年Q3	2018年Q4	2019年Q1	2019年Q2	2019年Q3	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3	2021年Q4	2022年Q1		
1 実質GDP	前期比(%)	▲0.6	1.2	1.8	2.7	2.9	2.0	2.1	▲6.1	▲1.9	2.6	1.7	1.5	2.0	1.0	0.8	0.4	0.3	実質GDP	
2 実質GDP	前年比(%)	▲0.2	0.3	0.4	0.68	0.71	0.5	0.5	▲1.6	▲0.5	0.6	0.4	0.4	0.5	0.2	0.2	0.1	0.1	実質GDP	
3 内需	寄与度(%)	▲0.2	0.2	0.4	0.6	0.7	0.6	1.0	▲2.5	▲0.5	0.7	0.8	0.4	0.6	0.2	0.4	0.2	0.1	内需	
4 民間	寄与度(%)	▲0.2	0.2	0.3	0.5	0.7	0.5	0.9	▲2.6	▲0.6	0.6	0.6	0.2	0.6	0.1	0.3	0.1	▲0.0	民間	
5 実質民間最終消費支出	前期比(%)	▲0.1	0.3	0.5	0.4	0.6	0.2	1.7	▲3.0	▲0.9	0.6	1.0	0.9	0.8	▲0.0	0.1	0.2	0.3	実質民間最終消費支出	
6 実質民間住宅投資	前期比(%)	▲1.8	▲1.2	▲1.9	2.9	5.2	6.3	▲0.2	▲11.1	▲8.9	2.5	2.7	1.1	0.3	▲0.5	2.2	▲0.4	0.8	実質民間住宅投資	
7 実質民間企業設備投資	前期比(%)	0.3	0.9	1.2	1.0	0.8	0.6	0.2	▲4.3	1.1	1.1	0.4	▲0.3	▲0.6	▲0.1	0.7	▲0.0	▲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(%)	▲0.2	▲0.1	▲0.1	0.0	0.1	0.1	▲0.1	0.2	0.0	0.0	▲0.1	▲0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	▲0.1	実質民間在庫品増加	
9 公需	寄与度(%)	0.0	0.0	0.1	0.1	▲0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	公需
10 実質政府最終消費支出	前期比(%)	0.1	0.1	▲0.2	1.2	0.3	0.2	▲0.2	0.3	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.6	実質政府最終消費支出	
11 実質公的資本形成	前期比(%)	▲0.1	▲0.1	2.9	▲1.7	▲1.9	1.7	3.3	0.4	▲0.9	▲0.4	2.1	0.9	▲1.6	▲0.9	0.9	0.2	0.4	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	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	0.1	0.0	0.0	▲0.2	▲0.5	0.9	0.1	▲0.0	▲0.4	0.0	▲0.1	0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.0	外需	
14 実質対外+/-の輸出	前期比(%)	0.6	1.0	1.4	0.4	0.7	0.8	0.7	0.6	0.1	1.0	▲0.6	▲0.0	0.0	1.7	▲0.3	▲0.3	▲0.1	実質対外+/-の輸出	
15 実質対外+/-の輸入	前期比(%)	0.3	0.5	0.9	0.2	0.6	1.7	3.5	▲4.5	▲0.3	1.1	1.5	▲0.1	0.4	1.2	0.8	0.1	0.1	実質対外+/-の輸入	
16 実質GDP	前期比(%)	▲0.2	0.3	0.4	0.7	0.7	0.5	0.5	▲1.6	▲0.5	0.6	0.4	0.4	0.5	0.2	0.2	0.1	0.1	実質GDP	
17 内需	寄与度(%)	▲0.2	0.2	0.4	0.6	0.7	0.6	1.0	▲2.5	▲0.5	0.7	0.8	0.4	0.6	0.2	0.4	0.189	0.1	内需	
18 民間	寄与度(%)	▲0.2	0.2	0.3	0.5	0.7	0.5	0.9	▲2.6	▲0.6	0.6	0.6	0.2	0.6	0.1	0.3	0.1	▲0.0	民間	
19 実質民間最終消費支出	寄与度(%)	▲0.0	0.2	0.3	0.2	0.3	0.1	0.9	▲1.7	▲0.5	0.4	0.5	0.5	0.4	▲0.0	0.1	0.1	0.2	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	▲0.1	0.1	0.1	0.2	▲0.0	▲0.4	▲0.3	0.1	0.1	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(%)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	▲0.7	0.2	0.2	0.1	▲0.0	▲0.1	▲0.0	0.1	▲0.0	▲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(%)	▲0.2	▲0.1	▲0.1	0.0	0.1	0.1	▲0.1	0.2	0.0	0.0	▲0.1	▲0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	▲0.1	実質民間在庫品増加	
23 公需	寄与度(%)	0.0	0.0	0.1	0.1	▲0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	公需	
24 実質政府最終消費支出	寄与度(%)	0.0	0.0	▲0.0	0.2	0.1	0.0	▲0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	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(%)	▲0.0	▲0.0	0.1	▲0.1	▲0.1	0.1	0.2	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	0.0	▲0.1	▲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	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	0.1	0.0	0.0	▲0.2	▲0.5	0.9	0.1	▲0.0	▲0.4	0.0	▲0.1	0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.0	外需	
28 実質対外+/-の輸出	寄与度(%)	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2	▲0.1	▲0.0	0.0	0.3	▲0.1	▲0.1	▲0.0	実質対外+/-の輸出	
29 実質対外+/-の輸入	寄与度(%)	▲0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.0	▲0.1	▲0.3	▲0.6	0.8	0.0	▲0.2	▲0.3	0.0	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.0	▲0.0	実質対外+/-の輸入	
30 名目GDP	前期比(%)	▲0.4	0.4	0.8	0.7	0.2	0.9	0.7	▲1.2	▲1.0	1.0	0.5	0.2	0.0	0.7	0.2	▲0.1	▲0.4	名目GDP	
31 GDPデフレーター	前年比(%)	0.5	0.0	0.2	0.3	0.0	0.3	0.2	0.5	0.5	0.4	0.3	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.2	GDPデフレーター	
32 名目雇用者報酬	前年比(%)	3.1	2.5	2.4	2.5	2.2	2.4	2.4	2.4	2.7	1.8	1.3	1.0	1.2	0.8	1.0	1.3	1.7	名目雇用者報酬	
33 消費者物価(生鮮食品除く総合)	前年比(%)	0.9	1.1	1.4	1.2	1.2	1.2	1.0	1.8	1.6	1.5	1.5	0.3	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	消費者物価(生鮮食品除く総合)	
34 消費税率引き上げの影響を除くケース	前年比(%)	-	-	-	-	-	-	-	0.8	0.6	0.5	0.5	-	-	-	-	-	-	消費税率引き上げの影響を除くケース	
35 消費者物価(生鮮食品及びエネルギー除く)	前年比(%)	0.4	0.7	0.1	1.1	1.0	1.0	0.9	1.6	1.4	1.3	1.2	0.2	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5	消費者物価(生鮮食品及びエネルギー除く)	
36 完全失業率	%	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	完全失業率	
37 鉱工業生産指数	前期比(%)	▲1.3	▲0.3	0.5	1.5	0.8	1.1	0.8	▲0.8	▲1.9	0.7	0.5	1.1	▲0.6	1.2	0.6	0.7	▲2.2	鉱工業生産指数	
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲0.2	0.4	0.6	0.6	▲0.3	0.1	▲0.7	0.3	▲0.5	0.1	▲0.7	▲0.4	▲1.4	▲0.8	▲1.4	▲1.2	▲2.1	貿易収支(通関ベース)	
39 経常収支	兆円	5.8	4.1	6.4	4.1	5.7	3.8	5.1	3.8	5.7	4.2	5.6	3.5	5.0	3.7	5.3	3.0	4.6	経常収支	
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	108.20	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	110.00	110.00	110.00	円相場(対米ドル)	
41 日経平均株価	円	22,366	22,180	22,425	22,908	23,259	23,598	23,890	23,036	22,778	22,834	22,508	22,903	23,024	22,418	22,727	23,426	23,451	日経平均株価	
42 ユーロ円TIBOR(3ヶ月)	%	0.07	0.07	0.07	0.07	0.067	0.07	0.07	0.06	0.06	0.05	0.05	0.04	0.04	0.03	0.03	0.02	0.02	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)	
43 国債流通利回り(10年物)	%	0.06	0.08	0.07	0.05	0.044	0.04	0.04	0.04	0.04	0.06	0.06	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.03	国債流通利回り(10年物)	
44 マネーストック(前年比)	前期比(%)	3.2	3.7	3.6	3.4	4.0	3.5	3.5	3.5	3.3	3.4	3.1	3.1	3.3	3.1	3.3	3.3	3.2	マネーストック(前年比)	
45 S&P500株価指数	ポイント	2,733	2,700	2,722	2,743	2,765	2,787	2,810	2,832	2,855	2,878	2,901	2,924	2,947	2,971	2,995	3,019	3,043	S&P500株価指数	
46 米国債10年金利	%	2.76	3.00	3.00	3.00	3.00	3.01	3.03	3.04	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	米国債10年金利	
47 米国実質GDP(暦年)	前期比(%)	2.2	3.1	2.9	2.6	2.3	2.5	2.7	2.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	米国実質GDP(暦年)	
48 EU実質GDP(暦年)	前期比(%)	1.6	1.6	2.0	2.0	1.7	1.7	1.7	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	EU実質GDP(暦年)	
49 中国実質GDP(暦年)	前期比(%)	6.8	6.6	6.6	6.6	6.4	6.4	6.4	6.4	6.3	6.3	6.3	6.3	6.0	6.0	6.0	6.0	5.7	中国実質GDP(暦年)	
50 NY原油価格(WTI 暦年)	ドル/バレル	62.9	69.3	69.3	70.0	70.0	70.0	70.0	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)	

系列名	単位	実績	四半期																系列名	
			2018年Q1	2018年Q2	2018年Q3	2018年Q4	2019年Q1	2019年Q2	2019年Q3	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3	2021年Q4		2022年Q1
51 名目GDP	前増比 (%)	▲0.4	0.4	0.8	0.7	0.2	0.9	0.7	▲1.2	▲1.0	1.0	0.5	0.2	0.0	0.7	0.2	▲0.1	▲0.4	名目GDP	
52 内需	寄与度 (%)	▲0.1	0.5	0.4	0.9	0.6	1.1	1.0	▲1.8	▲0.8	1.1	0.7	0.2	0.4	0.7	0.3	▲0.1	▲0.0	内需	
53 民間	寄与度 (%)	▲0.2	0.4	0.3	0.7	0.6	0.9	0.9	▲1.8	▲0.8	0.8	0.6	0.4	0.4	0.3	0.2	0.4	▲0.1	▲0.1	民間
54 名目民間最終消費支出	前増比 (%)	0.0	0.4	0.4	0.9	0.4	0.7	1.4	▲1.7	▲1.3	0.9	0.7	1.2	0.5	0.5	▲0.2	0.6	0.0	名目民間最終消費支出	
55 名目民間住宅投資	前増比 (%)	▲1.3	▲1.4	▲1.3	2.7	5.5	6.0	0.2	▲9.9	▲8.5	2.1	2.9	0.5	1.2	▲1.0	2.4	▲1.1	2.0	名目民間住宅投資	
56 名目民間企業設備投資	前増比 (%)	0.4	1.8	1.2	0.7	1.2	1.3	0.6	▲4.3	1.7	1.2	1.0	▲0.3	0.1	▲0.9	1.4	0.1	0.2	名目民間企業設備投資	
57 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.1	▲0.1	0.1	0.1	0.1	▲0.0	0.2	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.2	0.1	0.2	0.0	0.1	▲0.2	名目民間在庫品増加	
58 公需	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	0.1	▲0.1	0.2	0.1	0.1	▲0.0	0.3	0.2	▲0.2	▲0.0	0.4	0.1	▲0.4	0.1	公需	
59 名目政府最終消費支出	前増比 (%)	0.2	0.4	▲0.2	1.2	0.1	0.6	▲0.2	0.2	0.1	1.2	0.2	▲0.9	0.2	2.0	0.2	▲1.6	0.2	名目政府最終消費支出	
60 名目公的資本形成	前増比 (%)	0.3	0.1	2.8	▲1.7	▲1.8	1.9	3.3	0.5	▲0.7	0.7	2.1	▲1.0	▲1.5	0.4	0.9	▲2.1	0.8	名目公的資本形成	
61 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.0	名目公的在庫品増加
62 外需	寄与度 (%)	▲0.3	▲0.1	0.5	▲0.1	▲0.3	▲0.2	▲0.2	0.6	▲0.2	▲0.1	▲0.2	▲0.0	▲0.4	▲0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.3	外需	
63 名目財貨・サービスの輸出	前増比 (%)	1.1	2.9	1.1	0.3	0.2	1.9	0.5	0.3	0.6	2.3	0.6	▲0.5	▲1.0	3.3	0.3	▲1.0	▲1.4	名目財貨・サービスの輸出	
64 名目財貨・サービスの輸入	前増比 (%)	1.6	3.5	▲1.4	1.2	2.0	3.0	1.9	▲2.9	0.7	2.7	0.4	▲0.4	1.0	3.3	0.1	▲0.7	0.3	名目財貨・サービスの輸入	
65 名目GDP	前増比 (%)	▲0.4	0.4	0.8	0.7	0.2	0.9	0.7	▲1.2	▲1.0	1.0	0.5	0.2	0.0	0.7	0.2	▲0.1	▲0.4	名目GDP	
66 内需	寄与度 (%)	▲0.1	0.5	0.4	0.9	0.6	1.1	1.0	▲1.8	▲0.8	1.1	0.7	0.2	0.4	0.7	0.3	▲0.1	▲0.0	内需	
67 民間	寄与度 (%)	▲0.2	0.4	0.3	0.7	0.6	0.9	0.9	▲1.8	▲0.8	0.8	0.6	0.4	0.4	0.3	0.2	0.4	▲0.1	▲0.1	民間
68 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.0	0.2	0.2	0.5	0.2	0.4	0.8	▲1.0	▲0.7	0.5	0.4	0.7	0.3	0.3	▲0.1	0.3	0.0	名目民間最終消費支出	
69 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	▲0.0	▲0.0	▲0.0	0.1	0.2	0.2	0.0	▲0.3	▲0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	▲0.0	0.1	▲0.0	0.1	名目民間住宅投資	
70 名目民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	▲0.7	0.3	0.2	0.2	▲0.0	0.0	▲0.1	0.2	0.0	0.0	名目民間企業設備投資	
71 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.1	▲0.1	0.1	0.1	0.1	▲0.0	0.2	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.2	0.1	0.2	0.0	0.1	▲0.2	0.1	名目民間在庫品増加
72 公需	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	0.1	▲0.1	0.2	0.1	0.1	▲0.0	0.3	0.2	▲0.2	▲0.0	0.4	0.1	▲0.4	0.1	公需	
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.0	0.1	▲0.0	0.2	0.0	0.1	▲0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	▲0.2	0.0	0.4	0.0	▲0.3	0.0	名目政府最終消費支出	
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	0.0	0.0	0.1	▲0.1	▲0.1	0.1	0.2	0.0	▲0.0	0.0	0.1	▲0.1	▲0.1	0.0	0.0	▲0.1	0.0	名目公的資本形成	
75 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	名目公的在庫品増加
76 外需	寄与度 (%)	▲0.3	▲0.1	0.5	▲0.1	▲0.3	▲0.2	▲0.2	0.6	▲0.2	▲0.1	▲0.2	▲0.0	▲0.4	▲0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.3	外需	
77 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.0	0.5	0.2	0.1	0.0	0.4	0.1	0.1	▲0.1	0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.2	0.6	▲0.1	▲0.2	▲0.3	名目財貨・サービスの輸出	
78 名目財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	▲0.3	▲0.6	0.2	▲0.2	▲0.4	▲0.5	▲0.3	0.5	▲0.1	▲0.5	▲0.1	0.1	▲0.2	▲0.6	▲0.0	0.1	▲0.1	名目財貨・サービスの輸入	
79 GDPデフレーター	前増比 (%)	▲0.3	0.1	0.4	0.1	▲0.5	0.4	0.2	0.4	▲0.5	0.4	0.1	▲0.2	▲0.5	0.5	0.0	▲0.2	▲0.4	GDPデフレーター	
80 民間最終消費支出	前増比 (%)	0.1	0.1	▲0.1	0.5	▲0.2	0.5	▲0.2	1.3	▲0.4	0.3	▲0.3	0.3	▲0.3	0.5	▲0.3	0.4	▲0.3	民間最終消費支出	
81 民間住宅投資	前増比 (%)	0.5	▲0.2	0.6	▲0.2	0.3	▲0.3	0.4	1.3	0.4	▲0.4	0.2	▲0.6	0.8	▲0.5	0.1	▲0.7	1.2	民間住宅投資	
82 民間企業設備投資	前増比 (%)	0.1	0.8	0.0	▲0.3	0.4	0.7	0.4	▲0.0	0.7	0.0	0.6	0.0	0.7	▲0.8	0.7	0.1	0.9	民間企業設備投資	
83 政府最終消費支出	前増比 (%)	0.1	0.3	0.0	0.0	▲0.2	0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.4	0.9	▲0.2	▲1.4	▲0.4	1.6	▲0.2	▲1.9	▲0.4	政府最終消費支出	
84 公的資本形成	前増比 (%)	0.4	0.2	▲0.0	0.0	0.1	0.2	▲0.0	0.1	0.2	1.2	▲0.1	▲1.9	0.2	1.4	▲0.0	▲2.3	0.4	公的資本形成	
85 財貨・サービスの輸出	前増比 (%)	▲0.5	1.9	▲0.3	▲0.1	▲0.6	1.1	▲0.2	▲0.2	▲0.7	1.3	▲0.0	▲0.5	▲1.0	1.6	0.1	▲0.7	▲1.3	財貨・サービスの輸出	
86 財貨・サービスの輸入	前増比 (%)	1.3	3.0	▲2.2	1.0	1.4	1.3	▲1.6	1.7	1.0	1.6	▲1.1	▲0.4	0.6	2.1	▲0.7	▲0.8	0.2	財貨・サービスの輸入	

(注 1) 伸び率等は、新生銀行 金融調査室で計算しているため、公表値と一致しないことがある。

(注 2) 予測値、寄与度の計算はすべて当行による。

(注 3) 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 4) 実績の数字は、2018年6月8日時点のデータによる。

(出所) 各省庁、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