

平成 29 年 12 月 26 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)

2017～2020 年度の「日本経済の見通し」(第 6 号、2017 年 7-9 月期 GDP(2 次速報)) の発行について

～経済見通しを上方修正も、物価目標未達の見通しを維持～

ポイント

- 最新の GDP、海外経済の好調さを踏まえて経済見通しを上方修正。
- 上方修正の要因①: 2017 年 7-9 月期 GDP(2 次速報)が、当行の事前予想よりも堅調。
- 上方修正の要因②: 米国の減税と欧州経済の改善など、海外経済の上振れ。
- 足元の景気に強気も、日本経済は「デフレ均衡」周りから脱していないと見ているため、先行きには弱気。

今般、12 月 8 日に公表された 2017 年 7-9 月期 GDP(2 次速報)、海外経済の好調さの 2 つを踏まえて、2017 年度の名目 GDP 見通しを+2.1%から+2.4%、2018 年度を+1.9%から+2.1%へ引き上げた。実質 GDP 見通しは、2017 年度を+1.9%から+2.1%、2018 年度を+1.5%から+1.6%へ引き上げた。

2017 年 7-9 月期の実質 GDP(2 次速報、前期比年率)は+2.5%となり、市場予想対比高めであった当行の予想(年率+2.0%)をも上回った。

12 月に米欧の中央銀行は、2018 年の経済見通しを 0.5 ポイント程度と大幅に引き上げた。米国の政策進展や、ユーロ圏ではユーロ高にも関わらず、景気が改善したことが上方修正の背景。

2010 年頃に日本の様なデフレ懸念のあった米国では、2015 年 12 月には利上げを開始して、現状は短期金利が 1%を超える水準まで上昇、米国のデフレ懸念は杞憂に終わったといえる。一方、日本では雇用の改善はみられるものの、物価の上昇は緩慢で、「デフレ均衡」周りの推移にとどまっており、デフレに戻るリスクが高いとみている。

以 上



経済見通しを上方修正も、緊縮財政の強まりで物価目標未達の見通しを維持

1. 最新の GDP、海外経済の好調さを踏まえて上方修正

今般、12月8日に公表された2017年7-9月期GDP(2次速報)、海外経済の好調さの2つを踏まえて、2017年度の名目GDP見通しを+2.1%から+2.4%、2018年度を+1.9%から+2.1%へ引き上げた。実質GDP見通しは、2017年度を+1.9%から+2.1%、2018年度を+1.5%から+1.6%へ引き上げた。しかし、現在の政策の方向性をみると、景気の好調さは2018年度予算でも増税路線の後押しとなっており、2019年10月の消費増税、その後も緊縮方向を強めるとみられる。イールドカーブ全般にわたって金利水準が低い点と、物価目標の達成見通しが立っていない点を踏まえれば、本来、国債を増発してでも減税や財政支出を増加させる良い機会だと思われるが、そのような兆しはほぼ皆無に等しい。このため、消費増税の影響を除く物価見通しは、前回と変わらず2019年度に+0.7%、2020年度に+0.2%と物価目標到達には至らないであろう。また、黒田総裁のリバーサルレートへの言及を踏まえて、市場の一部に「物価目標到達前の長期金利目標の引き上げ等の期待」があるが、金融環境が緩和している現状を踏まえれば、現時点ではリバーサルレートへは到達しておらず、その様な政策転換の可能性は極めて小さいであろう。

図表1 2017~2020年度の経済・物価見通し

	経済成長率(名目GDP、%)					
			ESPフォーキャスト(注2)		新生銀行	
			(2017年11月調査)	(2017年12月調査)	経済見通し(第5号) 2017年7-9月期 (1次速報時点)	経済見通し(第6号) 2017年7-9月期 (2次速報時点)
2017年度			1.8	1.9	2.1	2.4
2018年度			1.8	1.8	1.9	2.1
2019年度			-	-	1.0	1.3
2020年度			-	-	0.8	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	
	(2017年7月19日~ 7月20日会合)	(2017年10月30日~ 10月31日会合)	(2017年11月調査)	(2017年12月調査)	経済見通し(第5号) 2017年7-9月期 (1次速報時点)	経済見通し(第6号) 2017年7-9月期 (2次速報時点)
2017年度	1.8	1.9	1.6	1.8	1.9	2.1
2018年度	1.4	1.4	1.2	1.2	1.5	1.6
2019年度	0.7	0.7	0.7	0.8	0.2	0.5
2020年度	-	-	-	-	0.3	0.5

	物価(コアCPI、%)											
	日本銀行		ESPフォーキャスト(注2)				新生銀行					
	(2017年7月19日~ 7月20日会合)		(2017年10月30日~ 10月31日会合)		(2017年11月調査)		(2017年12月調査)		経済見通し(第5号) 2017年7-9月期 (1次速報時点)		経済見通し(第6号) 2017年7-9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)	
2017年度	1.1	-	0.8	-	0.6	-	0.6	-	0.6	-	0.6	-
2018年度	1.5	-	1.4	-	0.8	-	0.9	-	0.9	-	0.9	-
2019年度	2.3	1.8	2.3	1.8	1.3	0.9	1.4	0.9	1.2	0.7	1.2	0.7
2020年度	-	-	-	-	-	-	-	-	0.7	0.2	0.7	0.2

(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) 2017年11月調査の調査期間は10月26日~11月1日(回答数41社)、2017年12月調査の調査期間は12月5日~12月11日(回答数41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

2. 上方修正の要因①：2017年7-9月期GDP(2次速報)が上振れ

2期連続の名目+3%成長 2017年7-9月期GDP(2次速報)が公表され、名目GDP(季節調整済)は前期比年率で+3.2%(前期比+0.8%)となり、2・四半期連続で年率3%を超えた(同年4-6月期は年率+3.2%)。実質GDP(前期比年率)は+2.5%(前期比+0.6%)となり、市場予想対比高めであった当行の予想(年率+2.0%、前期比+0.5%)をも上回った。GDPデフレーターは前期比+0.2%、前年比では+0.1%となった。

設備投資は予想を上回る改善 GDP(1次速報)後に公表された7-9月期の法人企業統計を踏まえて、設備投資が前期比+0.2%から+1.1%となった。当行の事前予想は+0.6%であったため、それよりも上方修正幅が大きくこれ自体は良好な内容であった。

在庫の上方修正、設備投資と同程度の寄与 実質GDP(前期比)は、1次速報+0.3%から2次速報+0.6%へ0.3ポイントの改善となった。主な変動要因を1次速報から2次速報への寄与度でみると、設備投資の寄与度が+0.0ポイントから+0.2ポイントへと+0.2ポイントの上方修正、在庫(寄与度)が+0.2ポイントから+0.4ポイントへ+0.2ポイントの上方修正となり、設備投資と在庫が同程度の押し上げ要因となった。在庫の内容はすべて原材料の増加によるものであった。足元の出荷や在庫率の状況も良好ではあるが、在庫増の影響は今後の需要動向を注目していきたい。

外需主導という構図は変わらず GDP(2次速報)の前期比+0.6%を、内外需要の寄与度で分けてみると、外需+0.5ポイント、内需+0.1ポイントと、7-9月期の成長が外需主導であったという構図は、1次速報時点(GDP前期比+0.3%、外需+0.5ポイント、内需-0.2ポイント)と変化がなかった。

図表2 2017年7-9月期GDP(2次速報)結果の概要

	2017年7-9月期(2次速報、%)								GDP		
	名目GDP		実質GDP				デフレーター				
	前期比	寄与度	前期比	寄与度	前期比 (年率換算)	寄与度 (年率換算)	前期比	寄与度 (注1)			
1	GDP	0.8	0.8	0.6	0.6	2.5	2.5	0.2	0.2	GDP	1
2	国内需要	0.2	0.2	0.1	0.1	0.5	0.5	0.1	0.1	国内需要	2
3	民間需要	0.4	0.3	0.3	0.3	1.4	1.0	0.0	0.0	民間需要	3
4	民間最終消費	-0.6	-0.3	-0.5	-0.3	-1.9	-1.1	-0.1	0.0	民間最終消費	4
5	住宅投資	-0.3	-0.0	-1.0	-0.0	-4.0	-0.1	0.7	0.0	住宅投資	5
6	民間設備投資	1.3	0.2	1.1	0.2	4.3	0.7	0.2	0.0	民間設備投資	6
7	民間在庫	***	0.4	***	0.4	***	1.5	***	0.0	民間在庫	7
8	公的需要	-0.3	-0.1	-0.5	-0.1	-1.9	-0.5	0.2	0.0	公的需要	8
9	政府消費	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	政府消費	9
10	公的資本形成	-2.0	-0.1	-2.4	-0.1	-9.2	-0.5	0.4	0.0	公的資本形成	10
11	公的在庫	***	-0.0	***	-0.0	***	-0.0	***	0.0	公的在庫	11
12	海外需要	***	0.6	***	0.5	***	2.0	***	0.1	海外需要	12
13	輸出	3.0	0.5	1.5	0.2	6.0	1.0	1.5	0.3	輸出	13
14	輸入	-0.4	0.1	-1.6	0.2	-6.2	1.0	1.2	-0.1	輸入	14
		名目		実質				デフレーター(注2)			
15	雇用者報酬	0.7	-	0.7	-	-	-	0.0	-	雇用者報酬	15

(注1) GDPデフレーターの寄与度は、名目GDPの寄与度-実質GDPの寄与度で計算している。

(注2) 雇用者報酬のデフレーターの前期比は、名目雇用者報酬の前期比-実質雇用者報酬の前期比で計算している。

(出所) 内閣府より、新生銀行 金融調査室作成

過去分も上方修正 今回の2次速報では、2016(28)年度の「国民経済計算年次推計」の反映、消費と設備投資を推計する際の需要側と供給側の統合比率の見直し(需要側比率の低下)、季節調整のかけ直しにより、過去の系列も遡及改訂されている。2017年度・上半期の実質GDPは、前期比+0.9%から+1.2%への0.3ポイントの上方修正となった。内訳を寄与度ベースでみると、ほぼ内需であり、設備投資が+0.2ポイント、消費が+0.1ポイントの上方修正となった。

3. 上方修正の要因②：海外経済の上振れ、米国の減税と欧州経済の改善

12月の米欧の中央銀行は、2018年の経済見通しを0.5ポイント程度と大幅に引き上げた。12月13日のFOMCで示された経済・物価見通しでは、当時審議されていた減税法案の効果や、足元の経済情勢の改善を踏まえたためか、

2018年の実質GDPは、+2.1%から+2.5%へと0.4ポイントの大幅な引き上げとなった。また、2017年の経済におけるサプライズは、市場予想よりも早くテーパリングに向かい、ユーロ高が成長の下押し要因となることが懸念された欧州経済の堅調さであったとみている。そのECBも2018年の実質GDPの見通しが+1.8%から+2.3%へと0.5ポイントの改善と大幅な上方修正となった(12月14日会合)。欧州ではどちらかと言えば、ECBのテーパリング(債券買入額の減少)が進展していたが、各国での財政刺激策が効果を発揮している可能性がある。これに伴って失業率も概ね0.2ポイントの低下となっている。米国については、間もなく終わる2017年の予想が0.2ポイントの低下となっており、前回9月会合から足元の米国の失業率低下がFRBの予想よりも大幅なものであったことが窺える。

図表3 中央銀行の経済見通し

(暦年/年度)	GDP (%)					失業率 (%)					
	2017	2018	2019	2020	Longer run	2017	2018	2019	2020	Longer run	
FRB	前回(2017年9月)	2.4	2.1	2.0	1.8	1.8	4.3	4.1	4.1	4.2	4.6
	今回(2017年12月)	2.5	2.5	2.1	2.0	1.8	4.1	3.9	3.9	4.0	4.6
	差	0.1	0.4	0.1	0.2	0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.2	▲0.2	0.0
ECB	前回(2017年9月)	2.2	1.8	1.7	-	-	9.1	8.6	8.1	-	-
	今回(2017年12月)	2.4	2.3	1.9	1.7	-	9.1	8.4	7.8	7.3	-
	差	0.2	0.5	0.2	-	-	0.0	▲0.2	▲0.3	-	-
日銀	前回(2017年7月)	1.8	1.4	0.7	-	-	-	-	-	-	-
	今回(2017年10月)	1.9	1.4	0.7	-	-	-	-	-	-	-
	差	0.1	0.0	0.0	-	-	-	-	-	-	-

(注)FRB、ECBは暦年、日本銀行は年度での見通し。

(出所)FRB、ECB、日本銀行より新生銀行 金融調査室作成

通常であれば、これほどの経済見通しの改善があれば、物価も相応に上昇するのが自然な流れとなろう。しかし、実際、米欧の物価見通しは、欧州の2018年では+1.2%から+1.4%へと上方修正されているものの、それ以外では一定となっている。实体经济の改善、労働市場の逼迫化が、物価・賃金の上昇に結びつきにくい。これは、2008年の国際的な金融危機によって、失業率の大幅な上昇を経験したことの履歴効果(ヒステレシス)が残っている可能性があるのではないかと。つまり、現在の景気改善によって賃金を上昇させると、次の景気悪化時に解雇されるリスクが高まることを恐れて、現在の賃上げ要求も抑える傾向があるのではないかと。

図表4 中央銀行の物価見通し

(暦年/年度)	物価 (%)					
	2017	2018	2019	2020	Longer run	
FRB	前回(2017年9月)	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0
	今回(2017年12月)	1.7	1.9	2.0	2.0	2.0
	差	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
ECB	前回(2017年9月)	1.5	1.2	1.5	-	-
	今回(2017年12月)	1.5	1.4	1.5	1.7	-
	差	0.0	0.2	0.0	-	-
日銀	前回(2017年7月)	1.1	1.5	1.8	-	-
	今回(2017年10月)	0.8	1.4	1.8	-	-
	差	▲0.3	▲0.1	0.0	-	-

(注1)FRB、ECBは暦年、日本銀行は年度での見通し。

(注2)日本銀行の2019年度の物価見通しの数字は消費税引き上げの影響を除くベース。

(出所)FRB、ECB、日本銀行より新生銀行 金融調査室作成

とはいえ、急いで付け加えなければならないことは、米欧ともに物価上昇率は基本的に1%後半から2%の間には収まっており、決して日本の様に「ゼロ近傍で推移している訳ではない」ということである。この点をより詳細にみるために、米セントルイス連銀のブラード総裁が米国のデフレ・リスクを警告した論文^(注)を振り返っておきたい。結論を先取りすると、現在の日本経済は、再びデフレに陥るリスクのある「デフレ均衡」周りの高成長にとどまっているということである。

(注)James Bullard (2010), "Seven Faces of "The Peril"", Federal Reserve Bank of St. Louis Review, September/October 2010, 92(5), pp. 339-52.

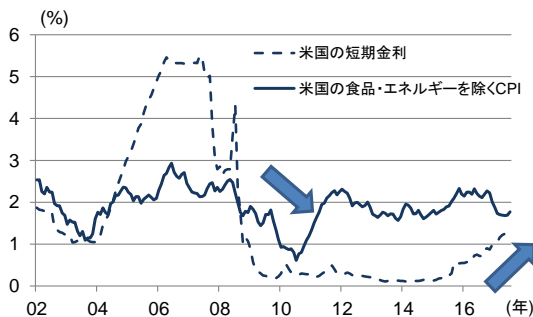
4. 足元の景気に強気でも先行きに弱気な理由：現状でも「デフレ均衡」周りから脱していない

デフレ危機を脱した米国 ブラード総裁が目にしたのは、短期金利と物価の関係である(図表 5、6)。まず米国の物価(図表 5)は、国際金融危機後、2010 年には 1%を割り込む水準まで低下していた。短期金利もほぼゼロとなっていたことから、米国でも日本型のデフレに陥るリスクがあるとの警鐘を鳴らしたのが、ブラード総裁の論文であった。今から振り返ると、2010 年 11 月には QE2 が実施され、インフレ率は急激に回復し、2015 年 12 月には利上げを開始して、現状は短期金利が 1%を超える水準まで上昇、米国のデフレ懸念は杞憂に終わったといえよう。

マイナスは脱したが依然としてゼロ近傍にある日本の物価 一方、日本の物価と短期金利の関係をみると(図表 6)、国際金融危機以降、物価はマイナスの状態が長期間継続し、アベノミクスの開始を受けた 2014 年になってようやくプラスに転じている。もっとも、足元では再び小幅とはいえマイナスに陥るなど、依然としてゼロ近傍での推移となっている。現在の日本経済は、金融緩和を受けた雇用拡大や賃金上昇の動きがみられるものの、短期金利と物価の面で見れば、依然として両者ともゼロに近い状態にある。

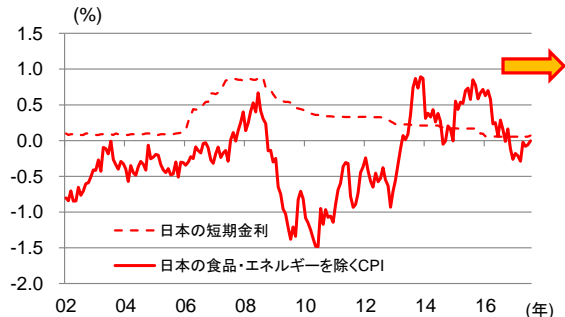
依然としてデフレに戻るリスクあり 日米の短期金利・物価の関係(図表 5、6)を、縦軸に名目金利、横軸に物価をとって再プロットしてみると(図表 7)、米国の金利・物価は 2010 年頃には、日本の金利・物価の分布に近付いていたことがわかる。グラフ中の直線はフィッシャー方程式で、インフレ率が 0%の時に金利 0.5%をとり、インフレ率が上がるたびに名目金利も上昇する、という関係を示している。図の曲線は、テーラー・ルールを示している。同ルールでは、インフレ率が 1%上昇すれば、それ以上に名目金利を引き上げるとされることから、非線形で描いている。両者の交点で経済の均衡が求まり、米国経済は右上の「インフレ均衡」、日本経済は左下の「デフレ均衡」の状態にあるとみている。仮に負のショックが生じた際には再びデフレに戻るリスクは高いままとみており、これが追加の政策を実施してでも物価目標の達成が必要と考えている理由である。

図表 5 米国の短期金利・物価 2010 年頃は両方とも低下、最近は物価安定で短期金利が上昇



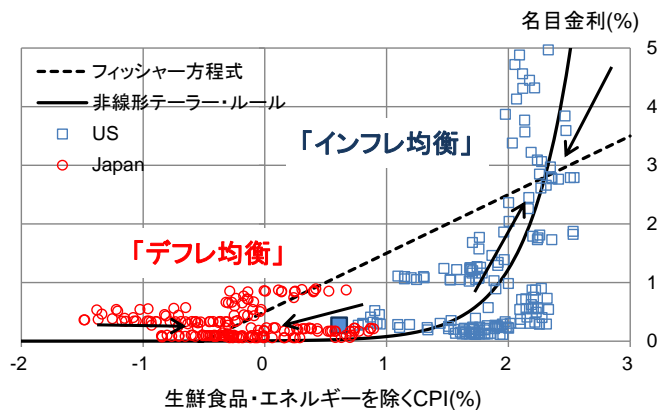
(出所) OCED、新生銀行 金融調査室

図表 6 日本の短期金利・物価 物価の大幅なマイナスは解消したものの、依然両方ともゼロ近傍



(出所) OCED、新生銀行 金融調査室

図表 7 依然として「デフレ均衡」周りにとどまっている日本経済



(出所) OCED、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			
		実績 2016年度	予測 2017年度	予測 2018年度	予測 2019年度	予測 2020年度		実績 2017年度 上期	予測 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				
1 実質GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	実質GDP	1
2 実質GDP	前年度比 (%)	1.2	2.1	1.6	0.5	0.5	前年比 (%)	1.2	1.1	0.5	1.3	0.4	▲ 1.1	0.1	1.7		実質GDP	2	
3 内需	寄与度 (%)	0.4	1.7	1.8	0.4	0.5	前年比 (%)	1.2	0.7	1.2	0.7	1.4	▲ 2.5	1.5	0.7		内需	3	
4 民間	寄与度 (%)	0.3	1.6	1.8	0.1	0.4	前年比 (%)	0.9	1.0	1.0	0.7	1.0	▲ 2.4	1.3	0.6		民間	4	
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.3	1.4	1.7	0.4	0.5	前年比 (%)	0.9	0.5	0.9	1.1	1.3	▲ 2.7	1.2	1.4		実質民間最終消費支出	5	
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	6.2	2.4	2.0	▲ 0.3	2.2	前年比 (%)	1.2	0.0	0.2	3.5	4.9	▲ 13.1	7.6	3.9		実質民間住宅投資	6	
7 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	1.2	4.0	4.3	0.3	0.0	前年比 (%)	1.8	2.5	3.9	▲ 1.2	2.5	▲ 3.0	2.8	▲ 2.4		実質民間企業設備投資	7	
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	寄与度 (%)	0.1	0.3	▲ 0.2	0.2	▲ 0.3	0.1	▲ 0.1	0.0		実質民間在庫品増加	8	
9 公需	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.3	0.2	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1	0.2	0.1		公需	9	
10 実質政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.5	0.7	0.8	0.9	1.2	前年比 (%)	0.3	0.8	▲ 0.2	1.3	▲ 0.3	1.2	▲ 0.3	1.9		実質政府最終消費支出	10	
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	0.9	▲ 2.5	▲ 2.7	2.7	▲ 1.5	前年比 (%)	3.5	▲ 9.4	5.7	▲ 6.6	10.8	▲ 7.9	5.8	▲ 6.1		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	寄与度 (%)	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 (%)	0.7	0.5	▲ 0.2	0.0	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	0.4	▲ 0.7	0.7	▲ 1.0	1.5	▲ 1.4	1.1		外需	13	
14 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	3.4	7.2	4.5	3.9	1.2	前年比 (%)	1.5	6.2	▲ 1.5	5.9	▲ 1.7	5.6	▲ 4.2	5.6		実質財貨・サービスの輸出	14	
15 実質財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	▲ 1.1	4.2	5.4	3.6	1.6	前年比 (%)	1.3	3.6	2.6	2.0	4.0	▲ 2.7	3.1	▲ 0.3		実質財貨・サービスの輸入	15	
16 実質GDP	前年度比 (%)	1.2	2.1	1.6	0.5	0.5	前年比 (%)	1.2	1.1	0.5	1.3	0.4	▲ 1.1	0.1	1.7		実質GDP	16	
17 内需	寄与度 (%)	0.4	1.7	1.8	0.4	0.5	前年比 (%)	1.2	0.7	1.2	0.7	1.4	▲ 2.5	1.5	0.7		内需	17	
18 民間	寄与度 (%)	0.3	1.6	1.8	0.1	0.4	前年比 (%)	0.9	1.0	1.0	0.7	1.0	▲ 2.4	1.3	0.6		民間	18	
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	0.8	0.9	0.2	0.3	寄与度 (%)	0.5	0.3	0.5	0.6	0.7	▲ 1.5	0.7	0.8		実質民間最終消費支出	19	
20 実質民間住宅投資	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.1	▲ 0.0	0.1	寄与度 (%)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	▲ 0.4	0.2	0.1		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	0.6	0.7	0.0	0.0	寄与度 (%)	0.3	0.4	0.6	▲ 0.2	0.4	▲ 0.5	0.5	▲ 0.4		実質民間企業設備投資	21	
22 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	寄与度 (%)	0.1	0.3	▲ 0.2	0.2	▲ 0.3	0.1	▲ 0.1	0.0		実質民間在庫品増加	22	
23 公需	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.3	0.2	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1	0.2	0.1		公需	23	
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	寄与度 (%)	0.1	0.2	▲ 0.0	0.3	▲ 0.1	0.2	▲ 0.1	0.4		実質政府最終消費支出	24	
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.5	0.3	▲ 0.3	0.5	▲ 0.4	0.3	▲ 0.3		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	寄与度 (%)	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 (%)	0.7	0.5	▲ 0.2	0.0	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	0.4	▲ 0.7	0.7	▲ 1.0	1.5	▲ 1.4	1.1		外需	27	
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.5	1.2	0.8	0.7	0.2	寄与度 (%)	0.3	1.0	▲ 0.3	1.0	▲ 0.3	1.0	▲ 0.8	1.0		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 (%)	0.2	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.3	寄与度 (%)	▲ 0.2	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.7	0.5	▲ 0.6	0.1		実質財貨・サービスの輸入	29	
30 名目GDP	前年度比 (%)	1.0	2.4	2.1	1.3	1.0	前年比 (%)	1.2	1.8	0.5	1.6	0.8	▲ 0.6	0.3	1.9		名目GDP	30	
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲ 0.2	0.3	0.4	0.8	0.5	前年比 (%)	0.3	0.9	▲ 0.1	▲ 0.4	0.4	0.3	▲ 0.3	▲ 0.3		GDPデフレーター	31	
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	2.4	1.7	1.4	1.6	0.6	前年比 (%)	2.2	1.3	1.0	1.8	1.9	1.4	0.8	0.4		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 (%)	▲ 0.2	0.6	0.9	1.2	0.7	前年比 (%)	0.5	0.6	0.8	1.0	1.0	1.5	1.3	0.1		消費者物価 (生鮮食品除く総合)	33	
34 消費税率引き上げの影響を除くコア	前年比 (%)	-	-	-	0.7	0.2	前年比 (%)	-	-	-	-	-	0.5	0.3	▲ 0.9		消費税率引き上げの影響を除くコア	34	
35 消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前年比 (%)	0.3	0.3	0.7	1.0	0.6	前年比 (%)	0.1	0.5	0.7	0.7	0.8	1.3	1.1	0.1		消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)	35	
36 完全失業率	%	3.0	2.8	2.6	2.5	2.3	%	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.4	2.3		完全失業率	36	
37 鉱工業生産指数	前年比 (%)	1.1	5.4	3.1	1.6	▲ 0.0	前年比 (%)	2.4	3.4	▲ 0.5	3.9	▲ 0.6	0.6	▲ 2.5	4.3		鉱工業生産指数	37	
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	4.0	5.0	3.0	2.1	1.6	兆円	1.9	3.1	1.2	1.8	▲ 0.0	2.1	▲ 0.5	2.1		貿易収支(通関ベース)	38	
39 経常収支	兆円	20.4	24.0	22.8	23.0	24.6	兆円	11.5	12.5	11.1	11.6	10.3	12.7	10.9	13.7		経常収支	39	
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	108.37	110.52	110.00	110.00	110.00	円/ドル	111.04	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00		円相場(対米ドル)	40	
41 日経平均株価	円	17,520	20,932	22,691	23,087	22,636	円	19,691	22,172	22,229	23,153	23,624	22,550	22,330	22,943		日経平均株価	41	
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	0.06	0.06	0.08	0.08	0.08	%	0.06	0.06	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08		ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	42	
43 国債流通利回り (10年物)	%	▲ 0.05	0.03	0.09	0.11	0.10	%	0.04	0.02	0.07	0.11	0.12	0.10	0.10	0.10		国債流通利回り (10年物)	43	
44 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	3.6	4.1	4.0	3.5	1.2	前年比 (%)	4.0	4.2	4.1	3.8	3.6	3.4	1.1	1.2		マネーストック (新M2)	44	
45 S&P500種株価指数	ポイント	2,187	2,523	2,677	2,764	2,853	ポイント	2,433	2,614	2,656	2,699	2,742	2,786	2,831	2,876		S&P500種株価指数	45	
46 米国債10年金利	%	1.97	2.35	2.60	2.70	2.70	%	2.25	2.45	2.55	2.65	2.70	2.70	2.70	2.70		米国債10年金利	46	
47 米国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	1.5	2.3	2.6	2.4	2.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-		米国実質GDP (暦年)	47	
48 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	6.7	6.8	6.2	6.3	6.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-		中国実質GDP (暦年)	48	
49 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル / バレル	43.5	49.5	55.0	62.5	70.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-		NY原油価格 (WTI, 暦年)	49	

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	
		2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度		2017年度 上期	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	
50 名目GDP	前年度比 (%)	1.0	2.4	2.1	1.3	1.0	前年比 (%)	1.2	1.8	0.5	1.6	0.8	▲ 0.6	0.3	1.9	名目GDP
51 内需	寄与度 (%)	▲ 0.0	2.1	2.4	1.4	1.0	寄与度 (%)	1.3	1.0	1.4	1.0	1.7	▲ 1.7	1.5	0.6	内需
52 民間	寄与度 (%)	▲ 0.1	1.9	2.2	0.8	0.7	寄与度 (%)	0.9	1.3	1.1	1.1	1.1	▲ 1.7	1.3	0.6	民間
53 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.2	1.6	2.2	1.2	0.9	前年比 (%)	0.7	1.0	0.9	1.7	1.2	▲ 1.6	0.9	1.6	名目民間最終消費支出
54 名目民間住宅投資	前年度比 (%)	5.9	4.3	3.1	1.5	3.7	前年比 (%)	2.2	0.8	0.4	4.4	5.1	▲ 11.0	7.6	4.4	名目民間住宅投資
55 名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.4	4.9	4.9	1.3	0.8	前年比 (%)	2.5	2.6	4.3	▲ 0.8	3.0	▲ 2.5	3.3	▲ 2.2	名目民間企業設備投資
56 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	寄与度 (%)	0.1	0.3	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.0	0.0	▲ 0.0	名目民間在庫品増加
57 公需	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.2	0.6	0.3	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.3	0.4	▲ 0.0	0.6	▲ 0.0	0.3	0.0	公需
58 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.2	1.2	1.5	1.8	1.5	前年比 (%)	0.6	0.9	0.5	1.2	0.5	1.4	0.1	1.4	名目政府最終消費支出
59 名目公的資本形成	前年度比 (%)	0.6	▲ 0.7	▲ 1.6	5.0	0.0	前年比 (%)	4.0	▲ 8.3	5.7	▲ 5.4	10.9	▲ 5.4	5.7	▲ 5.4	名目公的資本形成
60 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	名目公的在庫品増加
61 外需	寄与度 (%)	1.1	0.4	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.8	▲ 0.9	0.5	▲ 0.9	1.1	▲ 1.2	1.3	外需
62 名目財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲ 3.4	11.5	5.6	5.1	1.6	前年比 (%)	3.3	7.3	▲ 1.2	6.4	▲ 1.0	5.9	▲ 4.0	5.7	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 (%)	▲ 9.5	9.9	7.9	6.0	1.9	前年比 (%)	3.8	3.1	4.4	3.6	4.2	0.1	2.4	▲ 1.0	名目財貨・サービスの輸入
64 名目GDP	前年度比 (%)	1.0	2.4	2.1	1.3	1.0	前年比 (%)	1.2	1.8	0.5	1.6	0.8	▲ 0.6	0.3	1.9	名目GDP
65 内需	寄与度 (%)	▲ 0.0	2.1	2.4	1.4	1.0	寄与度 (%)	1.3	1.0	1.4	1.0	1.7	▲ 1.7	1.5	0.6	内需
66 民間	寄与度 (%)	▲ 0.1	1.9	2.2	0.8	0.7	寄与度 (%)	0.9	1.3	1.1	1.1	1.1	▲ 1.7	1.3	0.6	民間
67 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.9	1.2	0.7	0.5	寄与度 (%)	0.4	0.5	0.5	0.9	0.7	▲ 0.9	0.5	0.9	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	0.1	0.0	0.1	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	▲ 0.4	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 (%)	0.1	0.8	0.8	0.2	0.1	寄与度 (%)	0.4	0.4	0.7	▲ 0.1	0.5	▲ 0.4	0.5	▲ 0.4	名目民間企業設備投資
70 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	寄与度 (%)	0.1	0.3	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.0	0.0	▲ 0.0	名目民間在庫品増加
71 公需	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.2	0.6	0.3	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.3	0.4	▲ 0.0	0.6	▲ 0.0	0.3	0.0	公需
72 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.0	0.3	名目政府最終消費支出
73 名目公的資本形成	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.2	▲ 0.0	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.4	0.3	▲ 0.3	0.5	▲ 0.3	0.3	▲ 0.3	名目公的資本形成
74 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	寄与度 (%)	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	名目公的在庫品増加
75 外需	寄与度 (%)	1.1	0.4	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.0	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.8	▲ 0.9	0.5	▲ 0.9	1.1	▲ 1.2	1.3	外需
76 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.6	1.9	1.0	0.9	0.3	寄与度 (%)	0.6	1.3	▲ 0.2	1.2	▲ 0.2	1.1	▲ 0.8	1.1	名目財貨・サービスの輸出
77 名目財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	1.6	▲ 1.5	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 0.4	寄与度 (%)	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 0.0	▲ 0.4	0.2	名目財貨・サービスの輸入
78 GDPデフレーター	前年度比 (%)	▲ 0.2	0.3	0.4	0.8	0.5	前年比 (%)	0.0	0.7	0.0	0.2	0.4	0.5	0.2	0.2	GDPデフレーター
79 民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.4	0.2	0.5	0.8	0.4	前年比 (%)	▲ 0.2	0.5	▲ 0.0	0.6	▲ 0.0	1.1	▲ 0.3	0.2	民間最終消費支出
80 民間住宅投資	前年度比 (%)	▲ 0.2	1.9	1.1	1.8	1.5	前年比 (%)	1.0	0.8	0.2	0.9	0.2	2.4	▲ 0.1	0.5	民間住宅投資
81 民間企業設備投資	前年度比 (%)	▲ 0.7	0.8	0.6	1.0	0.8	前年比 (%)	0.6	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.1	民間企業設備投資
82 政府最終消費支出	前年度比 (%)	▲ 0.4	0.4	0.7	0.8	0.3	前年比 (%)	0.3	0.1	0.7	▲ 0.1	0.7	0.2	0.4	▲ 0.5	政府最終消費支出
83 公的資本形成	前年度比 (%)	▲ 0.3	1.8	1.1	2.2	1.6	前年比 (%)	0.4	1.2	▲ 0.1	1.4	0.1	2.7	▲ 0.1	0.8	公的資本形成
84 財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲ 6.5	4.0	1.1	1.2	0.4	前年比 (%)	1.8	1.0	0.3	0.5	0.8	0.3	0.2	0.1	財貨・サービスの輸出
85 財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	▲ 8.6	5.5	2.3	2.4	0.4	前年比 (%)	2.5	▲ 0.5	1.8	1.6	0.2	2.8	▲ 0.7	▲ 0.6	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、2017年12月15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 9 日本経済見通し

系列名	単位	四半期														系列名	
		実績	2017年Q4	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
1 実質GDP	前期比、 基準 (%)	2.5	1.4	3.5	▲ 0.5	1.5	3.9	1.5	▲ 0.9	3.3	▲ 4.3	▲ 2.8	0.4	3.0	5.6	▲ 0.1	実質GDP
2 実質GDP	前年比 (%)	0.6	0.3	0.9	▲ 0.1	0.4	1.0	0.4	▲ 0.2	0.8	▲ 1.1	▲ 0.7	0.1	0.8	1.4	▲ 0.0	実質GDP
3 内需	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.8	0.7	0.2	0.3	0.5	0.7	0.8	▲ 2.4	▲ 1.0	1.6	0.8	0.2	0.1	内需
4 民間	寄与度 (%)	0.2	0.5	0.6	0.6	0.2	0.4	0.4	0.4	0.8	▲ 2.3	▲ 1.0	1.4	0.8	0.1	0.1	民間
5 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.5	0.4	0.7	0.4	0.4	0.6	0.4	0.1	1.6	▲ 3.0	▲ 1.1	1.3	1.0	0.7	0.5	実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前期比 (%)	▲ 1.0	▲ 0.5	2.1	0.1	▲ 1.8	3.5	1.8	3.6	0.6	▲ 10.3	▲ 6.8	8.5	5.7	2.7	▲ 3.1	実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前期比 (%)	1.1	1.7	0.4	3.3	0.8	▲ 1.4	▲ 0.5	2.4	0.7	▲ 3.2	▲ 0.2	2.7	0.3	▲ 2.3	▲ 0.6	実質民間企業設備投資
8 実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.4	0.0	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	実質民間在庫品増加
9 公需	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.4	▲ 0.0	▲ 0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	公需
10 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	0.0	0.5	0.7	▲ 0.5	▲ 0.2	1.1	0.6	▲ 0.5	▲ 0.1	1.2	▲ 0.0	▲ 0.3	▲ 0.1	2.0	▲ 0.1	実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前期比 (%)	▲ 2.4	▲ 8.5	0.5	5.3	0.3	▲ 7.0	0.4	10.5	0.2	▲ 8.2	0.5	5.3	0.4	▲ 6.7	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	▲ 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 (%)	0.5	0.1	0.1	▲ 0.8	0.2	0.6	▲ 0.1	▲ 1.0	▲ 0.0	1.3	0.3	▲ 1.5	▲ 0.0	1.1	▲ 0.1	外需
14 実質財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	1.5	4.4	2.0	▲ 2.9	1.1	4.9	0.8	▲ 2.7	1.3	4.7	0.6	▲ 4.9	0.9	5.0	0.4	実質財貨・サービスの輸出
15 実質財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	▲ 1.6	3.6	1.6	1.7	0.1	1.2	1.6	2.5	1.2	▲ 2.7	▲ 1.1	3.1	1.1	▲ 1.3	0.9	実質財貨・サービスの輸入
16 実質GDP	前期比 (%)	0.6	0.3	0.9	▲ 0.1	0.4	1.0	0.4	▲ 0.2	0.8	▲ 1.1	▲ 0.7	0.1	0.8	1.4	▲ 0.0	実質GDP
17 内需	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.8	0.7	0.2	0.3	0.5	0.7	0.8	▲ 2.4	▲ 1.0	1.6	0.8	0.2	0.1	内需
18 民間	寄与度 (%)	0.2	0.5	0.6	0.6	0.2	0.4	0.4	0.4	0.8	▲ 2.3	▲ 1.0	1.4	0.8	0.1	0.1	民間
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.9	▲ 1.7	▲ 0.6	0.7	0.5	0.4	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	0.1	0.0	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	0.2	0.1	▲ 0.1	実質民間住宅投資
21 実質民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.2	0.3	0.1	0.5	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.4	0.1	▲ 0.5	▲ 0.0	0.4	0.1	▲ 0.4	▲ 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 (%)	0.4	0.0	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	実質民間在庫品増加
23 公需	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.4	▲ 0.0	▲ 0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	公需
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.4	▲ 0.0	実質政府最終消費支出
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.4	0.0	0.2	0.0	▲ 0.3	0.0	0.5	0.0	▲ 0.4	0.0	0.2	0.0	▲ 0.3	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	実質公的在庫品増加
27 外需	寄与度 (%)	0.5	0.1	0.1	▲ 0.8	0.2	0.6	▲ 0.1	▲ 1.0	▲ 0.0	1.3	0.3	▲ 1.5	▲ 0.0	1.1	▲ 0.1	外需
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.2	0.7	0.3	▲ 0.5	0.2	0.8	0.1	▲ 0.5	0.2	0.8	0.1	▲ 0.9	0.2	0.9	0.1	実質財貨・サービスの輸出
29 実質財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.2	0.5	0.2	▲ 0.6	▲ 0.2	0.2	▲ 0.2	実質財貨・サービスの輸入
30 名目GDP	前期比 (%)	0.8	1.0	0.9	▲ 0.1	0.3	1.2	0.5	0.2	0.7	▲ 0.5	▲ 0.8	0.4	0.6	1.7	▲ 0.1	名目GDP
31 GDPデフレーター	前年比 (%)	0.1	0.5	0.9	0.7	0.5	0.2	0.3	0.7	0.6	1.0	0.8	0.7	0.6	0.4	0.4	GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前年比 (%)	2.2	1.2	1.3	1.2	0.8	1.8	1.8	1.9	1.8	1.5	1.3	0.9	0.6	0.3	0.4	名目雇用者報酬
33 消費寄与度 (生鮮食品除く総合)	前年比 (%)	0.6	0.7	0.6	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9	1.6	1.4	1.3	1.3	0.1	0.2	消費寄与度 (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 (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.6	0.4	0.3	0.3	-	-	消費税率引き上げの影響を除くケース
35 消費寄与度 (生鮮食品及びエネルギー除く)	前年比 (%)	0.1	0.5	0.6	0.6	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	1.4	1.2	1.1	1.1	0.1	0.2	消費寄与度 (生鮮食品及びエネルギー除く)
36 完全失業率	%	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	完全失業率
37 鉱工業生産指数	前期比 (%)	0.4	2.5	1.3	▲ 1.1	0.0	3.3	1.0	▲ 1.4	0.6	1.2	▲ 1.8	▲ 2.2	1.2	4.0	▲ 0.6	鉱工業生産指数
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	1.2	1.7	1.4	0.7	0.4	1.1	0.7	0.3	▲ 0.3	1.0	1.2	0.1	▲ 0.6	1.3	0.8	貿易収支(通関ベース)
39 経常収支	兆円	7.0	5.2	7.4	4.7	6.4	4.8	6.9	4.5	5.9	4.9	7.8	4.8	6.1	5.8	7.9	経常収支
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	111.01	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	19,880	22,193	22,151	21,942	22,516	23,006	23,300	23,556	23,693	22,741	22,359	22,467	22,192	22,764	23,123	日経平均株価
42 ユーロPIITBOR (3ヶ月物)	%	0.06	0.06	0.05	0.07	0.08	0.08	0.08	0.08	0.09	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	ユーロPIITBOR (3ヶ月物)
43 国債流通利回り (10年物)	%	0.05	0.03	0.02	0.08	0.07	0.09	0.14	0.14	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	国債流通利回り (10年物)
44 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	4.0	4.2	4.2	4.1	4.1	3.9	3.7	3.6	3.6	3.5	3.2	1.3	1.0	1.1	1.3	マネーストック (新M2)
45 S&P500種株価指数	ポイント	2,467	2,603	2,624	2,645	2,666	2,688	2,709	2,731	2,753	2,775	2,797	2,819	2,842	2,865	2,888	S&P500種株価指数
46 米国債10年金利	%	2.24	2.40	2.50	2.50	2.60	2.60	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70	米国債10年金利
47 米国実質GDP (暦年)	前期比、 基準 (%)	3.3	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.4	2.3	2.4	2.1	2.1	1.3	2.3	2.1	2.1	米国実質GDP (暦年)
48 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	6.8	6.5	6.3	6.3	6.0	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	中国実質GDP (暦年)
49 NY原油価格 (WTI 暦年)	ドル/ バレル	48.2	50.0	50.0	55.0	55.0	60.0	60.0	60.0	60.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	NY原油価格 (WTI 暦年)

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		
		2017年Q3	2017年Q4	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	
50 名目GDP	前期比 (%)	0.8	1.0	0.9	▲ 0.1	0.3	1.2	0.5	0.2	0.7	▲ 0.5	▲ 0.8	0.4	0.6	1.7	▲ 0.1	名目GDP
51 内需	寄与度 (%)	0.1	0.7	0.6	1.0	0.3	0.7	0.4	1.1	0.9	▲ 1.5	▲ 1.3	1.8	0.8	0.4	▲ 0.2	内需
52 民間	寄与度 (%)	0.2	0.9	0.4	0.7	0.3	0.8	0.2	0.6	0.8	▲ 1.4	▲ 1.3	1.5	0.8	0.4	▲ 0.2	民間
53 名目民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.6	0.9	0.7	0.3	0.6	1.0	0.7	0.0	1.8	▲ 1.9	▲ 1.3	1.0	1.1	0.8	0.4	名目民間最終消費支出
54 名目民間住宅投資	前期比 (%)	▲ 0.3	▲ 0.1	2.2	0.0	▲ 1.2	4.1	1.8	3.6	1.2	▲ 8.3	▲ 7.0	8.3	6.1	3.1	▲ 3.2	名目民間住宅投資
55 名目民間企業設備投資	前期比 (%)	1.3	1.8	0.3	3.5	1.1	▲ 1.2	▲ 0.3	2.6	1.1	▲ 3.0	▲ 0.1	3.0	0.7	▲ 2.2	▲ 0.6	名目民間企業設備投資
56 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.4	0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.2	0.3	▲ 0.1	0.0	▲ 0.4	0.4	▲ 0.3	0.2	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	名目民間在庫品増加
57 公需	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.3	0.1	0.3	0.1	▲ 0.1	0.1	0.5	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.3	0.1	0.0	▲ 0.1	公需
58 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	0.5	0.6	0.2	0.0	0.9	0.6	0.2	0.0	1.5	▲ 0.3	0.3	0.0	1.5	▲ 0.3	名目政府最終消費支出
59 名目公的資本形成	前期比 (%)	▲ 2.0	▲ 7.5	0.3	5.0	1.0	▲ 6.0	0.3	10.2	1.0	▲ 6.0	0.3	5.0	1.0	▲ 6.0	0.3	名目公的資本形成
60 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	名目公的在庫品増加
61 外需	寄与度 (%)	0.6	0.3	0.3	▲ 1.1	▲ 0.0	0.5	0.1	▲ 0.9	▲ 0.2	0.9	0.5	▲ 1.4	▲ 0.2	1.3	0.1	外需
62 名目財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	3.0	3.9	3.5	▲ 3.6	1.6	4.4	2.2	▲ 3.1	2.1	3.8	1.9	▲ 5.7	1.6	4.1	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	前期比 (%)	▲ 0.4	2.3	2.0	2.5	1.7	1.8	1.8	1.6	3.2	▲ 1.0	▲ 0.9	1.4	2.9	▲ 2.9	1.1	名目財貨・サービスの輸入
64 名目GDP	前期比 (%)	0.8	1.0	0.9	▲ 0.1	0.3	1.2	0.5	0.2	0.7	▲ 0.5	▲ 0.8	0.4	0.6	1.7	▲ 0.1	名目GDP
65 内需	寄与度 (%)	0.1	0.7	0.6	1.0	0.3	0.7	0.4	1.1	0.9	▲ 1.5	▲ 1.3	1.8	0.8	0.4	▲ 0.2	内需
66 民間	寄与度 (%)	0.2	0.9	0.4	0.7	0.3	0.8	0.2	0.6	0.8	▲ 1.4	▲ 1.3	1.5	0.8	0.4	▲ 0.2	民間
67 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.3	0.5	0.4	0.1	0.3	0.6	0.4	0.0	1.0	▲ 1.0	▲ 0.7	0.5	0.6	0.5	0.2	名目民間最終消費支出
68 名目民間住宅投資	寄与度 (%)	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	0.0	▲ 0.0	0.1	0.1	0.0	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	0.2	0.1	▲ 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 (%)	0.2	0.3	0.1	0.6	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	0.4	0.2	▲ 0.5	▲ 0.0	0.5	0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	名目民間企業設備投資
70 名目民間在庫品増加	寄与度 (%)	0.4	0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.2	0.3	▲ 0.1	0.0	▲ 0.4	0.4	▲ 0.3	0.2	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	名目民間在庫品増加
71 公需	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.3	0.1	0.3	0.1	▲ 0.1	0.1	0.5	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.3	0.1	0.0	▲ 0.1	公需
72 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.3	▲ 0.1	0.1	0.0	0.3	▲ 0.1	名目政府最終消費支出
73 名目公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.4	0.0	0.2	0.0	▲ 0.3	0.0	0.5	0.1	▲ 0.3	0.0	0.2	0.1	▲ 0.3	0.0	名目公的資本形成
74 名目公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	名目公的在庫品増加
75 外需	寄与度 (%)	0.6	0.3	0.3	▲ 1.1	▲ 0.0	0.5	0.1	▲ 0.9	▲ 0.2	0.9	0.5	▲ 1.4	▲ 0.2	1.3	0.1	外需
76 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.5	0.7	0.6	▲ 0.7	0.3	0.8	0.4	▲ 0.6	0.4	0.7	0.4	▲ 1.1	0.3	0.8	0.3	名目財貨・サービスの輸出
77 名目財貨・サービスの輸入	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.6	0.2	0.2	▲ 0.3	▲ 0.5	0.5	▲ 0.2	名目財貨・サービスの輸入
78 GDPデフレーター	前期比 (%)	0.2	0.6	0.0	0.0	▲ 0.0	0.2	0.1	0.4	▲ 0.1	0.6	▲ 0.1	0.3	▲ 0.2	0.3	▲ 0.1	GDPデフレーター
79 民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.1	0.5	0.0	▲ 0.2	0.2	0.4	0.1	▲ 0.1	0.1	1.1	▲ 0.2	▲ 0.3	0.1	0.1	▲ 0.1	民間最終消費支出
80 民間住宅投資	前期比 (%)	0.7	0.4	0.0	▲ 0.1	0.6	0.6	0.1	▲ 0.1	0.6	2.2	▲ 0.2	▲ 0.2	0.4	0.4	▲ 0.1	民間住宅投資
81 民間企業設備投資	前期比 (%)	0.2	0.1	▲ 0.0	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3	0.4	0.2	0.1	0.2	0.3	0.0	▲ 0.1	民間企業設備投資
82 政府最終消費支出	前期比 (%)	0.1	0.1	▲ 0.1	0.6	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.7	0.2	0.3	▲ 0.3	0.5	0.1	▲ 0.4	▲ 0.2	政府最終消費支出
83 公的資本形成	前期比 (%)	0.4	1.1	▲ 0.3	▲ 0.3	0.8	1.1	▲ 0.1	▲ 0.2	0.8	2.4	▲ 0.2	▲ 0.3	0.6	0.8	▲ 0.5	公的資本形成
84 財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	1.5	▲ 0.5	1.5	▲ 0.7	0.5	▲ 0.5	1.5	▲ 0.3	0.8	▲ 0.8	1.3	▲ 0.8	0.7	▲ 0.8	1.2	財貨・サービスの輸出
85 財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	1.2	▲ 1.3	0.4	0.7	1.6	0.6	0.3	▲ 0.9	1.9	1.8	0.1	▲ 1.6	1.8	▲ 1.6	0.1	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、2017年12月15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