

2019年2月25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「日本経済見通し」(第15号、  
2018年10－12月期GDP(1次速報))の発行について**

～高まる消費増税実施の可能性とそれによる景気の下振れリスク～

**ポイント**

- 2018年10－12月期は2・四半期ぶりのプラス成長も、ゲタの影響を除くと2018暦年の経済成長率はほぼゼロに近い結果となった。
- 海外経済は欧州・中国で成長ペースの鈍化がみられる。米国も減税効果の剥落等により、今後の成長率は減速するとみている。
- FRBのハト派スタンスへの転換により金融市場が安定化したことを受けて、消費増税は予定通り実施される可能性がより高まったとみている。
- 当行は、現在の日本経済は「流動性制約下にある家計」が増加しており、消費増税による景気下押し効果が大きいと考えている。
- そのため、財政と金融の連携を含めた緩和強化が必要であるとみている。

以上



## 高まる消費増税実施の可能性とそれによる景気の下振れリスク

### 2019年度の経済見通し

2018年10-12月期は  
2・四半期ぶりのプラス  
成長

ゲタの影響を除くと、  
2018暦年の成長率は  
ゼロに近い

パウエルブット発動によ  
り、消費増税の可能性  
が上昇か

パウエルブットだけで  
世界経済の回復までは  
見込み難い

2月14日に2018年10-12月期のGDP(1次速報)が公表された。自然災害等の影響により7-9月期の実質GDPは前期比-0.7%となっていたが、10-12月期はそれらの一時的な下押し要因の剥落・反動により同+0.3%と2・四半期ぶりのプラス成長となった。ただ2018年下期の成長率は前期比-0.2%とマイナスの成長となった。また、2018暦年の成長率は前年比で+0.7%となっているが、所謂ゲタによって成長率が高く計算されており、この影響を取り除くと2018暦年ではほぼゼロ成長となっている。外需がマイナス寄与となっており、海外経済の減速の影響が鮮明化しつつある。

今回、この10-12月期GDPの結果を踏まえて、当行では新たな日本経済見通しを作成した。前回(2018年12月)の見通し公表以降、世界経済の減速が鮮明化し、昨年末から年初にかけて金融市場でリスク資産の下落があった。当行は従来、2019年10月の消費増税が予定通りに実施されることを前提としていたが、金融市場の不安定化が継続した場合は延期や凍結の可能性が生じるとみていた。しかし、FRB(米連邦準備制度理事会)の金融政策スタンスがハト派に転換したことで、金融市場が安定化した。そのため消費増税の延期の可能性は低下したとみている。もっともFRBがハト派スタンスに転換したといっても、中国や欧州での景気減速は米国の金融引き締めだけが要因ではなく、今後も下振れリスクが高いとみている。こうした中で、内需の堅調さを踏まえて消費増税を予定通り実施した場合、経済成長率は潜在成長率並みに鈍化する公算が大きく、実質GDPは2018年度が前年度比+0.5%、2019年度が同+0.4%、2020年度が同+0.3%と見込んでいる(図表1)。

このように潜在成長率並みの成長にとどまるとみているため、需給ギャップの縮小が進まず、2019年度の消費者物価指数(消費増税等の影響除くベース、図表1-注1参照)は前年度比で+0.5%程度の上昇率にとどまり、日本銀行の見通し程には上昇しないとみている。そのため当行では現在の緩和的な政策を、財政と金融の連携を含めてより一層強化する必要があると考えている。

図表1 2018~2021年度の経済・物価見通し

	経済成長率(名目GDP、%)						
	日本銀行		ESPフォーキャスト(注2)		新生銀行		
	(2019年1月22日~1月23日余会)		(2019年2月調査)		経済見通し(第15号) 2018年10-12月期(1次速報時点)		
2018年度	-	-	0.6	-	0.5	-	
2019年度	-	-	1.6	-	1.2	-	
2020年度	-	-	1.2	-	0.1	-	
2021年度	-	-	-	-	1.1	-	
	経済成長率(実質GDP、%)						
	2018年度	0.9	0.6	0.6	0.5	-	
	2019年度	0.9	0.7	0.7	0.4	-	
	2020年度	1.0	0.5	0.5	0.3	-	
	2021年度	-	-	-	1.3	-	
	物価(コアCPI、%)						
		増税及び教育無償化の影響除く(注1)		増税及び教育無償化の影響除く(注1)		増税及び教育無償化の影響除く(注1)	
		2018年度	0.8	-	0.8	-	0.8
	2019年度	1.1	0.9	1.0	0.6	0.7	0.5
	2020年度	1.5	1.4	1.0	0.7	0.6	0.5
	2021年度	-	-	-	-	0.5	-

(注1)2019年10月の消費税率10%への引き上げ(軽減税率を勘案)及び、2019年10月の幼児教育無償化・2020年4月の高等教育無償化の影響を除くベース(ESPフォーキャストは、予測者によってこれらの効果をどのように予測に反映しているか異なる可能性がある)。

(注2)2019年2月調査の調査期間は2019年1月28日~2月4日(回答数39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

海外経済

10-12 月期は、米国経済が堅調さを保つ

10-12 月期の海外経済は、米国が堅調な成長を維持する一方で、欧州・中国の減速感が強まった。米国の 10-12 月期 GDP の公表は政府閉鎖の影響で遅れているため、レポート執筆時点では数字の確認が出来ていない。しかし、米中の貿易・経済摩擦問題や国内の政治問題に揺れてはいるものの、米国経済自体は解釈の難しい 12 月の小売売上高を除けば概ね堅調な状況が続いているとみている。パウエル FRB 議長も海外経済の減速や金融市場の不安定な動きに懸念を示した一方で、国内経済は好調との見方を維持している。ただ今後は、FRB のハト派スタンスが米国経済を下支えする一方で、減税効果の剥落等により成長は緩やかに減速するとみている。

その一方で、欧州・中国経済は減速

ユーロ圏の 10-12 月期 GDP は前期比年率換算で+0.8%と緩やかな伸びとなった。ドイツ経済の減速もあり、欧州経済は成長スピードが鈍化している。欧州委員会もイタリアの政治不安やフランスの抗議運動、ドイツ自動車産業が規制変更により回復が遅れていること等を指摘し、2019 年の成長見通しを+1.9%から+1.3%へと大幅に引き下げた。また英国の EU 離脱問題では、BOE(イングランド銀行)のカーニー総裁が「『EU 離脱の霧』が緊張を生んでいる、合意も移行期もない離脱になれば英国経済のマイナス成長の可能性が高まる」と警戒感を示しており、先行き不透明感が高まっている。

中国の 10-12 月期 GDP は前年比で+6.4%となり、世界金融危機直後の 2009 年以降で最も低い伸び率となった。中国は足元の成長減速を受けて、これまで厳格化していた金融規制を 2018 年頃から緩和し、財政刺激策を実施、2018 年秋以降に固まった経済対策の規模は 2.5 兆元超とされている。しかし、今回の対策の規模は中国経済の高い成長を受けて、名目 GDP 比では 2.8%程度にとどまっている。これは、かつて世界金融危機直後に実施された 4 兆元の景気刺激策が同 14.8%程度であったことと比較すると対策規模は小さく、景気の下支え効果は限定的であるとみられる。

海外経済見通しは 2020 年に向けてやや下振れ方向

IMF も 2019 年 1 月の世界経済見通しにおいて(図表 2)、世界全体で 2019 年は+3.5%と 10 月よりも-0.2%の下方修正、2020 年も+3.6%と-0.1%の下方修正を行い、海外経済は 2020 年に向けてやや下振れ方向とみている。

図表 2 IMF による GDP 成長率見通し(前年比、%)

	2019年1月見通し			2018年10月見通し			10月見通しとの比較		
	2018暦年	2019暦年	2020暦年	2018暦年	2019暦年	2020暦年	2018暦年	2019暦年	2020暦年
世界	3.7	3.5	3.6	3.7	3.7	3.7	0.0	▲ 0.2	▲ 0.1
先進国	2.3	2.0	1.7	2.4	2.1	1.7	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0
米国	2.9	2.5	1.8	2.9	2.5	1.8	0.0	0.0	0.0
ユーロ圏	1.8	1.6	1.7	2.0	1.9	1.7	▲ 0.2	▲ 0.3	0.0
日本	0.9	1.1	0.5	1.1	0.9	0.3	▲ 0.2	0.2	0.2
英国	1.4	1.5	1.6	1.4	1.5	1.5	0.0	0.0	0.1
新興国	4.6	4.5	4.9	4.7	4.7	4.9	▲ 0.1	▲ 0.2	0.0
アジア	6.5	6.3	6.4	6.5	6.3	6.4	0.0	0.0	0.0
中国	6.6	6.2	6.2	6.6	6.2	6.2	0.0	0.0	0.0

(出所)IMF、新生銀行 金融調査室

外需

海外経済の減速により輸出の伸びが抑制

10-12 月期は輸出が前期比+0.9%と減速が鮮明化しつつある。その一方で、輸入は同+2.7%となり、前期の減少を取り戻す以上の高い伸びとなった。当行試算の通関ベースの実質輸出は中国向けが 2018 年 10-12 月期まで 3・四半期連続でマイナスとなった(図表 3)。半導体製造装置等の落ち込みが大きくなった様子で、汎用・生産用・業務用機器は 10-12 月期で同-1.5%と減少している。工作機械受注の外需向けを見ると前年比でマイナス圏の動きが続いている(図表 4)。特にそのうちの中国向けのマイナスが大きい。米中の貿易・経済摩擦問

輸入は消費増税に向け  
伸びを維持

題や中国経済の減速が、中国国内における投資行動等に影響を与えているとみられ、日本からの輸出を下押ししていると考えられる。緩やかに世界経済が減速する中、2019年度の輸出は前年度比で+1.9%程度となるとみている。輸入は、2019年10月の消費増税に向けて駆け込み需要の動きなどから2019年度は前年度比で+1.6%程度となるとみている。純輸出の寄与度は0.0ポイント程度になると見込んでいる。

図表3 実質輸出の推移(地域別・商品別)

地域別輸出 (実質季節調整済み、 前期比(%)	世界全体	米圏向け		アジア向け		EU向け		中東向け
		米圏向け	アジア向け	中国向け	ASEAN向け	EU向け	中東向け	
2017年	7-9月期	2.0	2.5	2.1	2.9	5.2	0.5	1.8
	10-12月期	1.3	▲1.7	2.7	3.7	1.6	0.3	1.8
2018年	1-3月期	0.9	▲0.2	0.9	1.9	0.8	2.9	11.6
	4-6月期	0.3	▲0.8	▲1.3	▲0.1	▲0.8	1.7	▲6.1
	7-9月期	▲2.2	▲0.9	▲1.1	▲1.7	▲0.2	▲4.1	▲7.8
	10-12月期	1.2	4.8	▲0.8	▲0.8	1.2	4.0	3.5

商品別輸出 (実質季節調整済み、 前期比(%)	合計	金属及び 同製品	化学製品	電気機器	汎用・生産用 ・業務用機器	輸送用機器	うち自動車	
		2017年	7-9月期	2.0	▲2.1	3.7	2.6	1.0
	10-12月期	1.3	0.9	▲2.1	4.1	4.2	0.6	1.6
2018年	1-3月期	0.9	0.4	0.3	0.2	1.1	5.1	3.6
	4-6月期	0.3	▲0.5	▲0.3	2.4	▲0.0	▲0.1	▲1.2
	7-9月期	▲2.2	▲1.1	1.1	▲0.1	▲0.8	▲3.8	▲3.0
	10-12月期	1.2	2.5	4.9	0.1	▲1.5	3.5	3.5

(注)実質化、季節調整は当行によるもの。  
(出所)財務省、日本銀行、新生銀行 金融調査室

図表4 工作機械受注の推移(外需、うち中国向け)



(出所)日本工作機械工業会、Bloomberg、新生銀行 金融調査室

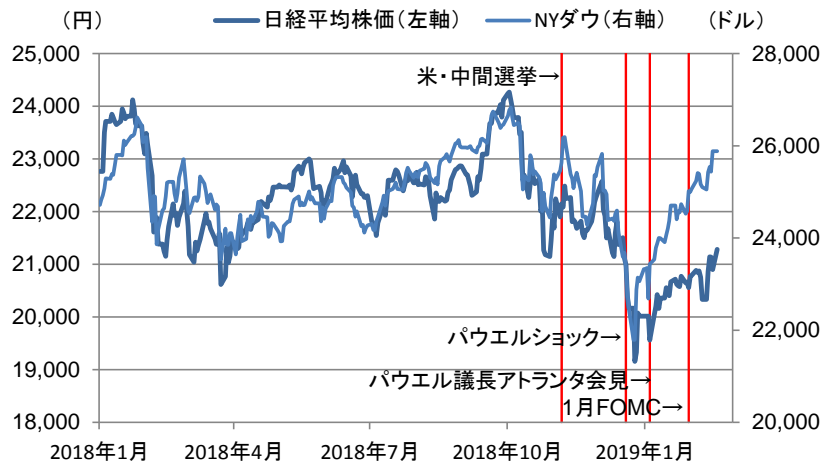
金融市場

パウエル FRB 議長の  
ハト派スタンスへの転  
換により、足元の金融  
市場の不安定さが解消

10-12月期の株式市場は、米国の堅調な経済指標等を背景に10月初めに日経平均が24,000円程度、ダウが27,000ドル近辺の高値にあったが、その後は世界経済の減速懸念の台頭、米中の貿易・経済摩擦問題の影響拡大懸念、英国のEU離脱問題の先行き不透明感等から下落を続けた(図表5)。更に12月のFOMC後のパウエルFRB議長の会見が市場参加者からはタカ派的と受け止められ、日経平均とダウが共に、5,000ポイントほど下落した。その後、年初にパウエルFRB議長が海外経済の減速や金融市場の不安定な動きに対応して、利上げ路線から利上げの一旦休止およびバランスシート縮小についても緩和的な方針を打ち出したことで金融市場は落ち着きを取り戻している。

ダウは4,000ドルほど戻し、26,000ドル近辺と12月初旬の水準まで戻している。一方で日経平均の戻り幅は2,100円ほどとやや鈍く、執筆時点では21,000円程度となっている。

図表5 日経平均株価とNYダウの推移



(出所)Bloomberg、新生銀行 金融調査室

一時上昇していた長期金利は再びマイナス圏へ

為替市場の米ドル円は、株式市場と同様に 10 月に 114 円台を付けたが、米国の 10 年国債利回りが 10 月の 3.2% 近辺をピークに一時 2.6% 割れまで低下、日米の金利差が縮小したことや金融市場の不安定化等を受け一時 108 円割れまで円高・米ドル安となり、その後やや戻し 110 円近辺で推移している。日本の 10 年国債利回りは 7 月の日銀による金利変動幅拡大を受けて 10 月には一時 +0.15% 程度まで上昇していたものの、海外経済の減速懸念等を受けて執筆時点ではマイナス圏に沈んでいる(-0.02% 程度)。

10-12 月期の消費は前期の落ち込み以上の伸びとなる

消費

10-12 月期の消費は前期比で +0.6% となった。自然災害等の影響によりマイナスとなった 7-9 月期の同 -0.2% からしっかりと反発し、前期の落ち込みを取り戻す以上の伸びとなった。耐久財やサービスの消費がそれぞれ前期比 +3.3%、+1.0% と伸びを示しており、自動車販売やレジャー関連(スポーツ観戦等)の消費が良好な結果となった。

ただし、今後の消費を占う上で注目される春闘の方針をみると、2019 年度の春闘では「賃上げの具体的な数値目標を含む政府からの要請」を交渉指針に盛り込まない方針とされた。消費を維持・拡大するには賃上げが重要との考えでは政府と一致している様だが、2018 年春闘時より経済の先行き不透明感が強まっており、やや懸念が持たれる。

増税により、消費はより大きく減少するとみられる

また、2019 年 10 月には消費増税の実施が控えている。当行では年初の FRB のハト派スタンスへの転換によって金融市場が安定化したことを受けて、より実施の可能性が高まったとみている。政府は 2014 年の消費増税実施後にみられた消費の落ち込みを回避するため、様々な対策を準備している。軽減税率や教育無償化等は恒久的な措置であり、家計の実質所得の減少を抑える要因となろう。一方で、その他の対策は一時的なものであり、これらの対策の期限切れ後には家計の実質所得を減少させることとなる。当行は、日本において消費増税が実施されることが分かっているも事前に消費を抑制し、将来の消費を平準化することができない「流動性制約下にある家計」が増加しているとみている<sup>1</sup>。そのため、消費増税による実質所得減少の影響が大きく出るものと考えており(図表 6)、2019 年度の消費は前年度比で +0.2% 程度にとどまるとみている。

図表 6 家計の捉え方・経済モデルによる先行きの見通し

	家計の捉え方	消費増税を実施すべきか？	金融緩和を実施すべきか？	先行きの見通し
伝統的なモデル 「代表的家計」	均一な家計	○ 実施すべき	× 将来需要の前借	増税でも 景気回復継続
新しいモデル 「家計の異質性を考慮したモデル」	所得、バランス・シートがバラバラな家計を想定	× 景気への影響大	○ 所得・雇用の拡大による消費増	増税実施で 景気に下振れリスク

(出所) 新生銀行 金融調査室

国内需要は底堅く、設備投資を後押しする可能性

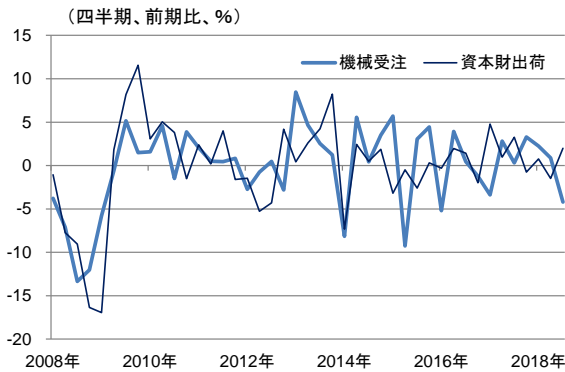
設備投資

10-12 月期の設備投資は前期比で +2.4% となり 7-9 月期の大幅なマイナス(同 -2.7%)をほぼ取り戻す伸びとなった。鉱工業生産の資本財出荷をみても、前期のマイナスが大きかったことから反発している。米中の貿易・経済摩擦問題等が企業の設備投資行動に影響を与えるとの懸念もあるが、現状では国内における設備投資への影響は限定的となっている様子である。

<sup>1</sup> 消費増税の日本経済に与える影響については、新生銀行 伊藤篤「経済対策実施でも残る消費の下振れリスク」新生銀行 日本経済見通し(第 14 号、2018 年 12 月 27 日)を参照。

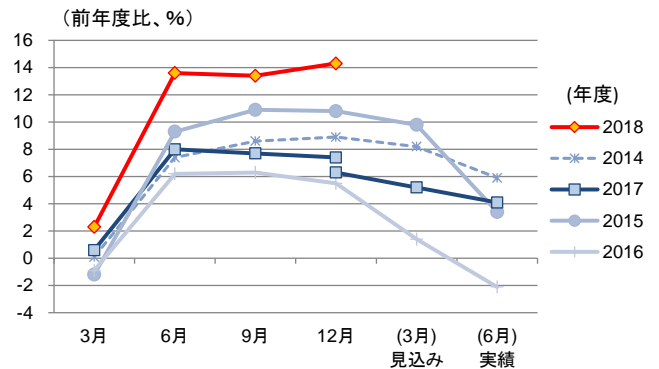
設備投資のうちの、機械設備の先行指標とされる機械受注の伸びがマイナスとなっている点は懸念がある(図表7)。一方、日銀短観の設備投資計画(前年度比)について、過去の修正パターンをみると、3月調査から6月調査に向け伸び率を高めた後は、9月・12月と調査を追うごとに伸び率が引き下げられる傾向がみられる。しかし、2018年12月の調査では大企業全産業が9月調査よりも伸び率を高めている(図表8)。特に人手不足感が強いとみられている非製造業が計画を引き上げている。海外経済の減速等の影響が懸念されるが、国内における人手不足を背景とした合理化・省力化投資の拡大等の需要が企業の投資活動を後押ししてくる可能性もあるとみている。2019年度は前年度比で+1.1%程度を見込んでいる。

図表7 資本財出荷と機械受注の推移



(出所) 経済産業省、内閣府、Bloomberg、新生銀行 金融調査室

図表8 短観・設備投資計画(大企業全産業)の推移



(注) 2017年12月調査は、調査対象企業の見直しによる不連続が生じている。

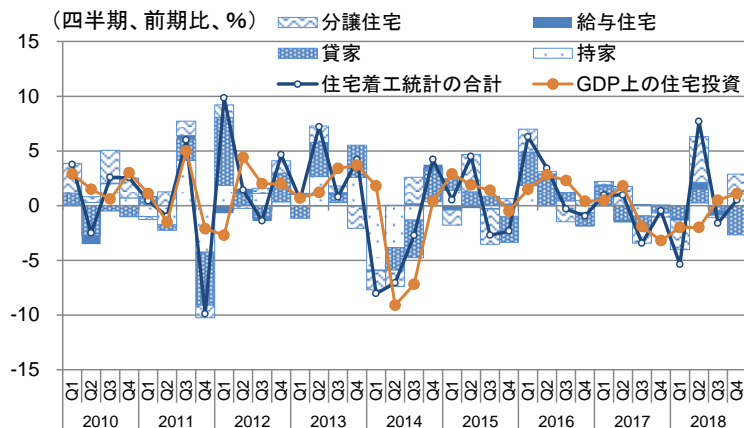
(出所) 日本銀行、新生銀行 金融調査室

### 住宅投資

#### 住宅の駆け込み需要にはやや慎重な見方

住宅投資は前期比+1.1%となり、2・四半期連続でのプラスとなった。新設住宅着工戸数をみると、税制インセンティブ等によって増加していた貸家が弱めの動きとなり前期比でマイナスとなった一方で、持家・分譲住宅がプラスとなっている(図表9)。消費増税前の購入需要がわずかながらも出ている可能性がある。しかし、2014年の増税から5年程度の期間しか経過していないことから、自宅用住宅等の駆け込み需要についてはやや慎重にみており、2019年度は前年度比で+0.8%程度を見込んでいる。

図表9 住宅着工統計とGDP上の住宅投資



(注) 公表値に基づいて計算しているが、各項目と合計が合わないことがある。

(出所) 内閣府、国土交通省、新生銀行 金融調査室

## 公需

### 防災・減災、国土強靱化対策の実施

10-12月の公的資本形成は前期比-1.2%と6・四半期連続でのマイナスとなった。ただ先行きについては、政府が「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」に基づき、2020年度までの3年間で集中的に対策を実施することとしている。2018年度の第2次補正予算に加え、2019年度も1.35兆円の予算を計上している。

## 今後の上振れ・下振れ要因

### 円高時には 財政政策の方が有効ではないか

金融市場では今後円高が進行した場合の日銀の追加緩和の可能性が議論されているが、そもそも円高の対策が日銀だけに期待されるのはやや奇異に感じている。日銀の国債買入規模は、イールドカーブコントロールの下でかつての80兆円から半分を大きく下回る30兆円以下となっており、政府側の財政支出も十分に景気対策として機能する可能性が高い。

### 「中国製造2025」撤廃なら一時的な上振れリスク

今後の景気の上振れ要因としては、米中の貿易・経済協議が進展する、例えば中国が目標に掲げる「中国製造2025」の撤廃などがあれば、一時的に摩擦解消による景気の上振れリスクが意識されよう。もっともその場合、中長期的には中国国内の政治経済の不安定化という新たな懸案が持ち上がる可能性がある。

### 参議院選挙後に国民負担増の議論が高まるリスク

景気の下振れ要因としては、中国経済の減速、それを受けた欧州・新興国経済の減速が挙げられよう。海外経済でのリスク資産の調整が大幅かつ長期化すれば、日本にもリスクオフの円高等を通じて下押し要因が拡大しよう。

また、参議院選挙後には安倍首相の後の政権の枠組みが意識され、特に10%超の消費増税を含む社会保障改革、家計の社会保障負担増などが議論されれば、消費の下押し要因となる公算が大きいであろう。

予測表

1. 年度の見通し

図表 10 日本経済見通し

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 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	実質GDP
2 実質GDP	前年度比 (%)	1.9	0.5	0.4	0.3	1.3	前期比 (%)	0.1	0.2	0.9	▲1.1	0.6	0.5	0.9	0.4		実質GDP
3 内需	寄与度 (%)	1.5	0.8	0.4	▲0.0	1.5	寄与度 (%)	0.3	0.6	0.9	▲1.6	0.5	0.5	0.9	0.7		内需
4 民間	寄与度 (%)	1.4	0.8	0.2	▲0.1	0.9	寄与度 (%)	0.3	0.5	0.8	▲1.6	0.5	0.3	0.5	0.4		民間
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	1.1	0.6	0.2	▲0.3	0.6	前期比 (%)	0.4	0.5	1.1	▲2.2	0.6	0.4	0.3	0.4		実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	▲0.7	▲4.2	0.8	▲1.0	3.3	前期比 (%)	▲2.7	2.2	1.5	▲3.4	▲0.0	1.5	2.2	0.7		実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	4.6	3.5	1.1	▲0.2	2.1	前期比 (%)	1.6	1.2	1.0	▲0.6	▲0.3	0.7	1.6	0.4		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	▲0.0	▲1.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.1	▲0.0	▲0.1	0.2	▲0.0	0.1	0.1		実質民間在庫品増加
9 公需	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.2	0.1	0.6	寄与度 (%)	▲0.0	0.1	0.1	▲0.0	0.0	0.2	0.4	0.3		公需
10 実質政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.4	1.0	0.7	0.8	1.6	前期比 (%)	0.3	1.0	0.1	0.2	0.3	0.8	0.8	0.9		実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	0.5	▲3.6	0.4	▲1.2	5.8	前期比 (%)	▲2.0	▲1.4	1.9	▲1.6	▲0.9	0.8	4.6	1.4		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	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
13 外需	寄与度 (%)	0.4	▲0.3	0.0	0.3	▲0.2	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.4	▲0.0	0.5	0.1	▲0.0	0.0	▲0.3		外需
14 実質財貨+サービスの輸出	前年度比 (%)	6.4	1.7	1.9	2.3	2.0	前期比 (%)	▲0.1	0.1	0.8	1.9	0.7	1.4	0.9	0.7		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 (%)	4.0	3.2	1.6	0.6	2.9	前期比 (%)	1.0	2.5	1.0	▲1.2	0.4	1.6	0.8	2.4		実質財貨+サービスの輸入
16 実質GDP	前年度比 (%)	1.9	0.5	0.4	0.3	1.3	前期比 (%)	0.1	0.2	0.9	▲1.1	0.6	0.5	0.9	0.4		実質GDP
17 内需	寄与度 (%)	1.5	0.8	0.4	▲0.0	1.5	寄与度 (%)	0.3	0.6	0.9	▲1.6	0.5	0.5	0.9	0.7		内需
18 民間	寄与度 (%)	1.4	0.8	0.2	▲0.1	0.9	寄与度 (%)	0.3	0.5	0.8	▲1.6	0.5	0.3	0.5	0.4		民間
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.6	0.4	0.1	▲0.1	0.4	寄与度 (%)	0.2	0.3	0.6	▲1.2	0.4	0.2	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 (%)	▲0.0	▲0.1	0.0	▲0.0	0.1	寄与度 (%)	▲0.1	0.1	0.0	▲0.1	▲0.0	0.0	0.1	0.0		実質民間住宅投資
21 実質民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.7	0.6	0.2	▲0.0	0.3	寄与度 (%)	0.3	0.2	0.2	▲0.1	▲0.1	0.1	0.3	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	▲0.0	▲0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.1	▲0.0	▲0.1	0.2	▲0.0	0.1	0.1		実質民間在庫品増加
23 公需	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.2	0.1	0.6	寄与度 (%)	▲0.0	0.1	0.1	▲0.0	0.0	0.2	0.4	0.3		公需
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.1	0.2	0.3	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2		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	0.0	▲0.1	0.3	寄与度 (%)	▲0.1	▲0.1	0.1	▲0.1	▲0.0	0.0	0.2	0.1		実質公的資本形成
26 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	0.0	▲0.0	▲0.0	0.0	0.0	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
27 外需	寄与度 (%)	0.4	▲0.3	0.0	0.3	▲0.2	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.4	▲0.0	0.5	0.1	▲0.0	0.0	▲0.3		外需
28 実質財貨+サービスの輸出	前年度比 (%)	1.1	0.3	0.3	0.4	0.4	寄与度 (%)	▲0.0	0.0	0.1	0.3	0.1	0.3	0.2	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 (%)	▲0.7	▲0.6	▲0.3	▲0.1	▲0.5	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.5	▲0.2	0.2	▲0.1	▲0.3	▲0.2	▲0.4		実質財貨+サービスの輸入
30 名目GDP	前年度比 (%)	2.0	0.5	1.2	0.1	1.1	前期比 (%)	▲0.0	0.5	1.5	▲1.0	0.6	0.0	1.1	▲0.2		名目GDP
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	0.1	▲0.0	0.8	▲0.2	▲0.3	前期比 (%)	▲0.5	0.4	0.8	▲0.3	▲0.6	▲0.5	0.1	▲0.0		GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	1.9	3.1	0.7	1.2	1.2	前期比 (%)	3.2	2.9	0.8	0.7	1.1	1.2	1.0	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 (%)	0.7	0.8	0.7	0.6	0.5	前年比 (%)	0.8	0.8	0.6	1.4	1.5	0.5	0.5	0.5		消費者物価 (生鮮食品除く総合)
34 消費税率引き上げ(軽減税率を勘案)・教育無償化の影響を除くケース	前年比 (%)	-	-	0.5	0.5	-	前年比 (%)	-	-	-	1.0	1.2	0.6	-	-		消費税率引き上げ(軽減税率を勘案)・教育無償化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 (%)	0.2	0.5	1.0	0.8	0.4	前年比 (%)	0.3	0.7	0.8	1.3	1.3	0.4	0.4	0.4		消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)
36 完全失業率	%	2.7	2.4	2.4	2.3	2.3	%	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3		完全失業率
37 鉱工業生産指数	前年比 (%)	3.0	0.9	0.5	0.7	2.4	前期比 (%)	0.0	0.7	▲0.8	1.4	▲1.5	2.9	▲0.3	2.4		鉱工業生産指数
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	2.4	▲1.1	1.2	▲0.2	▲2.7	兆円	0.2	▲1.3	0.7	0.4	0.5	▲0.7	▲0.4	▲2.3		貿易収支(通関ベース)
39 経常収支	兆円	21.8	18.9	20.4	20.9	20.0	兆円	10.7	8.2	10.4	10.0	11.3	9.6	11.3	8.8		経常収支
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	110.80	110.86	110.00	110.00	110.00	円/ドル	110.33	111.40	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	20,984	22,033	20,575	20,412	20,781	円	22,486	21,579	21,575	19,575	20,240	20,583	20,399	21,163		日経平均株価
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	0.06	0.08	0.10	0.10	0.10	%	0.07	0.09	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10		ユーロ円TBOR (3ヶ月物)
43 国債流通利回り (10年物)	%	0.05	0.06	0.03	0.09	0.17	%	0.07	0.05	0.01	0.04	0.07	0.11	0.15	0.19		国債流通利回り (10年物)
44 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	3.7	3.0	3.7	3.1	3.1	前年比 (%)	3.0	3.1	3.8	3.6	3.2	3.0	3.0	3.2		マネーストック (新M2)
45 S&P500種株価指数	ポイント	2,550	2,729	2,721	2,837	3,007	ポイント	2,776	2,682	2,699	2,744	2,789	2,886	2,983	3,031		S&P500種株価指数
46 米国債10年金利	%	2.40	2.90	2.77	2.80	2.85	%	2.92	2.89	2.76	2.78	2.79	2.82	2.84	2.87		米国債10年金利
47 米国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	2.2	2.9	1.8	1.5	1.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-		米国実質GDP (暦年)
48 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	2.7	2.0	2.6	1.7	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-		EU実質GDP (暦年)
49 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	6.9	6.6	6.3	6.2	5.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-		中国実質GDP (暦年)
50 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル/バレル	50.9	64.9	50.0	55.0	55.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-		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	
		2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度		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 (%)	2.0	0.5	1.2	0.1	1.1	前期比 (%)	▲ 0.0	0.5	1.5	▲ 1.0	0.6	0.0	1.1	▲ 0.2	名目GDP
52 内需	寄与度 (%)	2.1	1.2	0.7	0.3	1.5	寄与度 (%)	0.5	0.7	0.9	▲ 1.1	0.7	0.3	1.1	0.4	内需
53 民間	寄与度 (%)	1.7	1.1	0.7	0.3	1.0	寄与度 (%)	0.5	0.5	0.9	▲ 1.0	0.6	0.4	0.5	0.6	民間
54 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	1.4	0.9	0.7	0.3	0.7	前期比 (%)	0.4	0.6	1.0	▲ 1.2	0.6	0.6	0.1	0.6	名目民間最終消費支出
55 名目民間住宅投資	前年度比 (%)	1.1	▲ 2.9	1.3	▲ 0.3	3.3	前期比 (%)	▲ 2.0	2.5	0.9	▲ 1.6	▲ 0.3	1.8	1.8	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 (%)	5.4	4.4	1.9	0.6	2.6	前期比 (%)	2.5	1.4	1.3	▲ 0.2	▲ 0.0	1.3	1.2	1.5	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	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.2	0.0	名目民間在庫品増加
58 公需	寄与度 (%)	0.4	0.1	0.0	0.0	0.4	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.6	▲ 0.2	公需
59 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	1.1	1.1	0.3	0.4	0.9	前期比 (%)	0.4	1.1	▲ 0.2	▲ 0.0	0.7	▲ 0.6	1.7	▲ 1.0	名目政府最終消費支出
60 名目公的資本形成	前年度比 (%)	2.3	▲ 2.3	▲ 1.1	▲ 1.2	5.2	前期比 (%)	▲ 1.0	▲ 1.4	1.5	▲ 1.8	0.3	▲ 1.1	6.1	▲ 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	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
62 外需	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.7	0.5	▲ 0.2	▲ 0.4	寄与度 (%)	▲ 0.6	▲ 0.2	0.5	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.5	外需
63 名目財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	10.5	3.0	1.4	2.2	2.0	前期比 (%)	0.7	0.2	1.1	0.4	1.8	0.4	2.1	▲ 0.6	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 (%)	11.7	7.2	▲ 1.1	3.4	4.2	前期比 (%)	4.0	1.2	▲ 1.8	0.1	2.4	1.8	2.2	2.3	名目財貨・サービスの輸入
65 名目GDP	前年度比 (%)	2.0	0.5	1.2	0.1	1.1	前期比 (%)	▲ 0.0	0.5	1.5	▲ 1.0	0.6	0.0	1.1	▲ 0.2	名目GDP
66 内需	寄与度 (%)	2.1	1.2	0.7	0.3	1.5	寄与度 (%)	0.5	0.7	0.9	▲ 1.1	0.7	0.3	1.1	0.4	内需
67 民間	寄与度 (%)	1.7	1.1	0.7	0.3	1.0	寄与度 (%)	0.5	0.5	0.9	▲ 1.0	0.6	0.4	0.5	0.6	民間
68 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.8	0.5	0.4	0.2	0.4	寄与度 (%)	0.2	0.4	0.6	▲ 0.7	0.3	0.3	0.1	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	0.0	▲ 0.0	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.1	0.0	▲ 0.0	▲ 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 (%)	0.8	0.7	0.3	0.1	0.4	寄与度 (%)	0.4	0.2	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	0.2	0.2	0.2	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	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.2	0.0	名目民間在庫品増加
72 公需	寄与度 (%)	0.4	0.1	0.0	0.0	0.4	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.6	▲ 0.2	公需
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	寄与度 (%)	0.1	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	0.3	▲ 0.2	名目政府最終消費支出
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.2	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	0.3	▲ 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	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
76 外需	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.7	0.5	▲ 0.2	▲ 0.4	寄与度 (%)	▲ 0.6	▲ 0.2	0.5	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.5	外需
77 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	1.7	0.6	0.3	0.4	0.4	寄与度 (%)	0.1	0.0	0.2	0.1	0.3	0.1	0.4	▲ 0.1	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	▲ 1.2	0.2	▲ 0.6	▲ 0.8	寄与度 (%)	▲ 0.7	▲ 0.2	0.3	▲ 0.0	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.4	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	▲ 0.0	0.8	▲ 0.2	▲ 0.3	前期比 (%)	▲ 0.1	0.3	0.6	0.0	0.1	▲ 0.5	0.2	▲ 0.5	GDPデフレーター
80 民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.3	0.3	0.5	0.6	0.1	前期比 (%)	0.0	0.1	▲ 0.1	1.0	▲ 0.0	0.2	▲ 0.1	0.2	民間最終消費支出
81 民間住宅投資	前年度比 (%)	1.8	1.4	0.5	0.8	▲ 0.0	前期比 (%)	0.8	0.3	▲ 0.6	1.8	▲ 0.3	0.3	▲ 0.4	0.4	民間住宅投資
82 民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.5	前期比 (%)	0.8	0.2	0.4	0.3	0.3	0.6	▲ 0.4	1.1	民間企業設備投資
83 政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.6	0.1	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.7	前期比 (%)	0.1	0.0	▲ 0.3	▲ 0.2	0.4	▲ 1.3	0.9	▲ 1.9	政府最終消費支出
84 公的資本形成	前年度比 (%)	1.8	1.3	▲ 0.5	0.0	▲ 0.6	前期比 (%)	1.0	0.0	▲ 0.4	▲ 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	1.4	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.0	前期比 (%)	0.8	0.1	0.3	▲ 1.4	1.0	▲ 1.0	1.2	▲ 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 (%)	7.4	3.9	▲ 2.7	2.8	1.3	前期比 (%)	3.0	▲ 1.4	▲ 2.8	1.3	2.0	0.1	1.3	▲ 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) 米国実質 GDP の 2018 年 Q4 は予測値。

(注 4) 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 5) 実績の数字は、2019 年 2 月 14 日時点のデータによる。

(注 6) Q1=1-3 月期、Q2=4-6 月期、Q3=7-9 月期、Q4=10-12 月期

(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 11 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	
		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、年率 (%)	1.4	1.3	1.6	2.4	▲ 4.8	▲ 1.0	1.5	2.4	▲ 0.5	2.6	2.3	0.1	0.3	2.3	実質GDP
2 実質GDP	前期比 (%)	0.3	0.3	0.4	0.6	▲ 1.2	▲ 0.3	0.4	0.6	▲ 0.1	0.6	0.6	0.0	0.1	0.6	実質GDP
3 内需	寄与度 (%)	0.7	0.4	0.4	0.5	▲ 1.7	▲ 0.2	0.4	0.5	0.0	0.5	0.6	0.1	0.5	0.4	内需
4 民間	寄与度 (%)	0.6	0.3	0.4	0.5	▲ 1.7	▲ 0.2	0.3	0.5	▲ 0.1	0.4	0.3	0.0	0.3	0.3	民間
5 実質民間最終消費支出	前期比 (%)	0.6	0.0	0.3	1.5	▲ 3.0	0.2	0.4	0.2	0.1	0.3	0.1	0.0	0.2	0.2	実質民間最終消費支出
6 実質民間住宅投資	前期比 (%)	1.1	1.5	0.6	0.4	▲ 3.3	▲ 0.6	▲ 0.1	0.7	0.4	1.4	1.2	0.6	0.2	0.4	実質民間住宅投資
7 実質民間企業設備投資	前期比 (%)	2.4	0.5	0.4	0.5	▲ 1.0	0.4	▲ 0.5	▲ 0.1	0.2	1.3	0.7	0.5	0.1	0.1	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	0.2	0.1	▲ 0.5	0.3	▲ 0.4	0.2	0.4	▲ 0.2	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	0.1	0.2	実質民間在庫品増加
9 公需	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.1	▲ 0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	公需
10 実質政府最終消費支出	前期比 (%)	0.8	0.3	0.0	▲ 0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.6	0.1	0.6	0.3	0.7	0.1	実質政府最終消費支出
11 実質公的資本形成	前期比 (%)	▲ 1.2	1.6	0.4	1.4	▲ 2.3	▲ 0.0	0.0	▲ 1.8	▲ 0.0	3.5	2.7	0.3	0.9	0.7	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 (%)	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.5	▲ 0.1	0.0	0.1	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.4	0.2	外需
14 実質財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	0.9	▲ 0.2	0.5	1.0	1.3	0.1	0.2	1.0	0.3	1.3	0.3	▲ 0.1	0.2	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	前期比 (%)	2.7	0.4	0.5	0.5	▲ 1.7	0.4	0.1	0.2	1.1	0.8	0.4	0.2	2.2	0.1	実質財貨・サービスの輸入
16 実質GDP	前期比 (%)	0.3	0.3	0.4	0.6	▲ 1.2	▲ 0.3	0.4	0.6	▲ 0.1	0.6	0.6	0.0	0.1	0.6	実質GDP
17 内需	寄与度 (%)	0.7	0.4	0.4	0.5	▲ 1.7	▲ 0.2	0.4	0.5	0.0	0.5	0.6	0.1	0.5	0.4	内需
18 民間	寄与度 (%)	0.6	0.3	0.4	0.5	▲ 1.7	▲ 0.2	0.3	0.5	▲ 0.1	0.4	0.3	0.0	0.3	0.3	民間
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.3	0.0	0.2	0.8	▲ 1.7	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	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	▲ 0.1	▲ 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 (%)	0.4	0.1	0.1	0.1	▲ 0.2	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	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	0.2	0.1	▲ 0.5	0.3	▲ 0.4	0.2	0.4	▲ 0.2	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	0.1	0.2	実質民間在庫品増加
23 公需	寄与度 (%)	0.1	0.1	0.0	0.1	▲ 0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	公需
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	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	0.1	0.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.2	0.1	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 (%)	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.5	▲ 0.1	0.0	0.1	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.4	0.2	外需
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.2	▲ 0.0	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.1	▲ 0.0	0.0	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 (%)	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.4	▲ 0.0	実質財貨・サービスの輸入
30 名目GDP	前期比 (%)	0.3	1.0	0.8	0.4	▲ 0.7	▲ 1.0	1.0	0.3	▲ 0.2	0.3	1.2	▲ 0.4	▲ 0.1	0.3	名目GDP
31 GDPデフレーター	前期比 (%)	▲ 0.3	0.6	1.0	0.9	1.3	▲ 0.0	0.1	0.0	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.3	GDPデフレーター
32 名目雇用者報酬	前期比 (%)	3.2	2.5	0.6	1.0	0.1	1.4	1.2	1.1	1.4	1.1	1.0	1.1	1.6	1.6	名目雇用者報酬
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前期比 (%)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	消費者物価 (生鮮食品除く総合)
34 消費税率引き上げ (軽減税率を勘案)・教育無償化の影響を除くケース	前期比 (%)	-	-	-	-	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	-	-	-	-	消費税率引き上げ (軽減税率を勘案)・教育無償化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)	前期比 (%)	0.3	1.0	0.8	0.8	1.5	1.1	1.3	1.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	消費者物価 (生鮮食品及びエネルギー除く)
36 完全失業率	%	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	完全失業率
37 鉱工業生産指数	前期比 (%)	2.0	▲ 1.2	▲ 0.6	0.7	2.4	▲ 2.6	▲ 0.7	1.0	3.1	▲ 1.3	0.1	0.5	3.1	▲ 1.9	鉱工業生産指数
38 貿易収支 (通関ベース)	兆円	▲ 1.2	▲ 0.1	0.7	0.0	0.8	▲ 0.4	0.6	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.6	0.4	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 1.3	貿易収支 (通関ベース)
39 経常収支	兆円	2.5	5.7	4.5	5.9	4.2	5.8	5.0	6.3	3.8	5.9	5.1	6.2	3.3	5.5	経常収支
40 円相場 (対米ドル)	円/ドル	112.79	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	21,938	21,221	21,518	21,632	19,551	19,599	20,187	20,293	20,598	20,568	20,328	20,469	21,109	21,216	日経平均株価
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	0.07	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	ユーロ円TBOR (3ヶ月物)
43 国債実効利回り (10年物)	%	0.10	▲ 0.01	0.01	0.02	0.04	0.05	0.06	0.08	0.10	0.12	0.14	0.16	0.18	0.20	国債実効利回り (10年物)
44 マネーストック (新M2)	前期比 (%)	2.5	3.7	3.7	3.8	4.1	3.1	3.3	3.1	3.0	3.1	2.9	3.1	3.2	3.2	マネーストック (新M2)
45 S&P500種株価指数	ポイント	2,699	2,665	2,687	2,710	2,732	2,755	2,778	2,801	2,824	2,947	2,971	2,995	3,019	3,043	S&P500種株価指数
46 米国債10年金利	%	3.04	2.74	2.75	2.76	2.77	2.78	2.78	2.79	2.81	2.82	2.83	2.84	2.86	2.88	米国債10年金利
47 米国実質GDP (暦年)	前期比、年率 (%)	2.5	0.2	1.8	2.4	0.2	1.9	2.4	1.0	▲ 0.2	3.2	1.5	1.1	1.2	4.1	米国実質GDP (暦年)
48 EU実質GDP (暦年)	前期比、年率 (%)	1.0	5.8	1.8	2.1	2.3	1.2	1.4	1.7	2.0	1.0	1.4	1.8	2.1	0.9	EU実質GDP (暦年)
49 中国実質GDP (暦年)	前期比 (%)	6.4	6.2	6.3	6.4	6.4	6.2	6.2	6.2	6.2	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	59.3	50.0	50.0	50.0	50.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	NY原油価格 (WTI、暦年)

系列名	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		
	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	0.3	1.0	0.8	0.4	▲0.7	▲1.0	1.0	0.3	▲0.2	0.3	1.2	▲0.4	▲0.1	0.3	名目GDP	51
52 内需	0.7	0.0	0.7	0.5	▲1.1	▲0.4	0.8	0.4	▲0.0	0.2	1.0	0.1	0.3	0.1	内需	52
53 民需	0.7	▲0.1	0.7	0.5	▲1.0	▲0.5	0.6	0.5	0.2	0.1	0.5	0.0	0.6	0.0	民需	53
54 名目民間最終消費支出	0.6	▲0.2	0.5	1.4	▲1.8	▲0.1	0.6	0.2	0.5	▲0.1	0.3	▲0.1	0.7	▲0.2	名目民間最終消費支出	54
55 名目民間住宅投資	1.8	0.5	0.6	0.1	▲1.1	▲1.2	0.1	0.3	0.9	1.3	1.2	0.1	0.8	0.6	名目民間住宅投資	55
56 名目民間企業設備投資	2.7	▲0.1	0.9	1.0	▲1.0	0.7	▲0.6	0.4	0.3	1.6	▲0.3	1.4	0.5	0.7	名目民間企業設備投資	56
57 名目民間在庫品増加	▲0.2	0.0	0.3	▲0.4	0.2	▲0.5	0.3	0.3	▲0.2	▲0.2	0.3	▲0.1	0.1	▲0.0	名目民間在庫品増加	57
58 公需	0.1	0.1	▲0.0	▲0.0	▲0.1	0.0	0.2	▲0.1	▲0.2	0.2	0.5	0.0	▲0.3	0.1	公需	58
59 名目政府最終消費支出	0.6	0.7	▲0.4	▲0.4	▲0.1	0.5	0.4	▲0.1	▲0.7	0.4	1.6	▲0.1	▲1.2	0.5	名目政府最終消費支出	59
60 名目公的資本形成	▲0.5	▲0.1	0.8	1.5	▲1.9	▲1.3	1.8	▲1.6	▲1.3	2.2	4.7	0.6	▲0.9	▲0.5	名目公的資本形成	60
61 名目公的在庫品増加	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
62 外需	▲0.5	1.0	0.1	▲0.1	0.4	▲0.5	0.2	▲0.1	▲0.2	0.0	0.2	▲0.4	▲0.4	0.1	外需	62
63 名目財貨・サービスの輸出	0.3	▲0.1	0.4	1.6	▲0.6	0.5	0.2	2.5	▲1.5	1.3	0.4	2.0	▲1.9	0.6	名目財貨・サービスの輸出	63
64 名目財貨・サービスの輸入	2.8	▲5.2	▲0.4	2.4	▲2.8	3.5	▲1.0	3.4	▲0.5	1.2	▲0.7	4.5	0.1	▲0.2	名目財貨・サービスの輸入	64
65 名目GDP	0.3	1.0	0.8	0.4	▲0.7	▲1.0	1.0	0.3	▲0.2	0.3	1.2	▲0.4	▲0.1	0.3	名目GDP	65
66 内需	0.7	0.0	0.7	0.5	▲1.1	▲0.4	0.8	0.4	▲0.0	0.2	1.0	0.1	0.3	0.1	内需	66
67 民需	0.7	▲0.1	0.7	0.5	▲1.0	▲0.5	0.6	0.5	0.2	0.1	0.5	0.0	0.6	0.0	民需	67
68 名目民間最終消費支出	0.4	▲0.1	0.3	0.8	▲1.0	▲0.1	0.3	0.1	0.3	▲0.1	0.2	▲0.1	0.4	▲0.1	名目民間最終消費支出	68
69 名目民間住宅投資	0.1	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	名目民間住宅投資	69
70 名目民間企業設備投資	0.4	▲0.0	0.1	0.2	▲0.2	0.1	▲0.1	0.1	0.0	0.3	▲0.1	0.2	0.1	0.1	名目民間企業設備投資	70
71 名目民間在庫品増加	▲0.2	0.0	0.3	▲0.4	0.2	▲0.5	0.3	0.3	▲0.2	▲0.2	0.3	▲0.1	0.1	▲0.0	名目民間在庫品増加	71
72 公需	0.1	0.1	▲0.0	▲0.0	▲0.1	0.0	0.2	▲0.1	▲0.2	0.2	0.5	0.0	▲0.3	0.1	公需	72
73 名目政府最終消費支出	0.1	0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.0	0.1	0.1	▲0.0	▲0.1	0.1	0.3	▲0.0	▲0.2	0.1	名目政府最終消費支出	73
74 名目公的資本形成	▲0.0	▲0.0	0.0	0.1	▲0.1	▲0.1	0.1	▲0.1	▲0.1	0.1	0.2	0.0	▲0.0	▲0.0	名目公的資本形成	74
75 名目公的在庫品増加	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
76 外需	▲0.5	1.0	0.1	▲0.1	0.4	▲0.5	0.2	▲0.1	▲0.2	0.0	0.2	▲0.4	▲0.4	0.1	外需	76
77 名目財貨・サービスの輸出	0.1	▲0.0	0.1	0.3	▲0.1	0.1	0.0	0.5	▲0.3	0.3	0.1	0.4	▲0.4	0.1	名目財貨・サービスの輸出	77
78 名目財貨・サービスの輸入	▲0.5	1.0	0.1	▲0.4	0.5	▲0.6	0.2	▲0.6	0.1	▲0.2	0.1	▲0.8	▲0.0	0.0	名目財貨・サービスの輸入	78
79 GDPデフレーター	▲0.1	0.7	0.4	▲0.2	0.5	▲0.7	0.6	▲0.3	▲0.1	▲0.4	0.6	▲0.4	▲0.2	▲0.3	GDPデフレーター	79
80 民間最終消費支出	0.0	▲0.3	0.1	▲0.1	1.2	▲0.4	0.2	▲0.1	0.4	▲0.4	0.2	▲0.1	0.5	▲0.4	民間最終消費支出	80
81 民間住宅投資	0.7	▲0.9	0.0	▲0.3	2.3	▲0.6	0.2	▲0.4	0.6	▲0.1	▲0.0	▲0.5	0.6	0.2	民間住宅投資	81
82 民間企業設備投資	0.3	▲0.6	0.4	0.4	▲0.0	0.3	▲0.1	0.6	0.1	0.3	▲1.0	0.9	0.3	0.6	民間企業設備投資	82
83 政府最終消費支出	▲0.2	0.4	▲0.4	▲0.4	▲0.2	0.4	0.4	▲0.3	▲1.3	0.3	1.0	▲0.4	▲1.9	0.3	政府最終消費支出	83
84 公的資本形成	0.7	▲1.7	0.4	0.1	0.4	▲1.3	1.7	0.2	▲1.3	▲1.2	2.0	0.3	▲1.8	▲1.1	公的資本形成	84
85 財貨・サービスの輸出	▲0.6	0.1	▲0.1	0.6	▲1.9	0.4	0.1	1.5	▲1.8	0.0	0.1	2.1	▲2.1	▲0.6	財貨・サービスの輸出	85
86 財貨・サービスの輸入	0.1	▲5.6	▲0.9	1.9	▲1.1	3.1	▲1.0	3.2	▲1.6	0.4	▲1.0	4.3	▲2.1	▲0.3	財貨・サービスの輸入	86

(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) 米国実質 GDP の 2018 年 Q4 は予測値。

(注4) 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5) 実績の数字は、2019 年 2 月 14 日時点のデータによる。

(注6) Q1=1-3 月期、Q2=4-6 月期、Q3=7-9 月期、Q4=10-12 月期

(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