

2020年2月27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)

「2019年10月の消費増税:著しく大きな消費押し下げ効果の可能性」
日本経済見通し(第23号)の発行について

～ 2019年10-12月期 GDP(1次速報) ～

ポイント

- 2019年10-12月期の消費の落ち込みをめぐって、楽観論・悲観論がある。
- 消費を、駆け込み需要とその反動減、実質所得要因、それ以外の3つに要因分解した。
- 1兆円の家計ネット負担増に対する消費の落ち込みをみると、今回の増税では負担の増加よりも消費の落ち込みの方が大きく、過去2回よりも消費の下押し効果が強くなっている。
- 過去2回の増税による消費の下押し効果は先行研究の範囲内であるが、今回の増税の下押し効果は著しく大きかった可能性がある。
- 物価が低迷する中での消費増税の実施は、実質所得の低下として強く意識されやすいこと、10%超への増税が意識されることにより、消費のトレンドの伸び率が鈍化している可能性がある。

以上

お問い合わせ先
新生銀行 グループIR・広報部
下村、紀、風間
Tel. 03-6880-8303



2019年10月の消費増税:著しく大きな消費押し下げ効果の可能性

1. 2019年10-12月期 GDP・消費の見方

楽観的な見方:消費のマイナス幅が、前回増税時よりも小さかった 2月17日に内閣府より2019年10-12月期のGDP(1次速報)が公表された。実質GDP(季節調整済み・前期比年率)は、-6.3%となり、事前の市場予想の同-4.1%を大幅に下回った。同期の実質消費は消費増税や自然災害の影響を受けて、前期比-2.9%となり、前回消費税時(2014年4-6月期)の同-4.8%よりもマイナス幅が小さかった。このため、駆け込み需要と反動減は前回増税時よりも小さかったという見方がある。

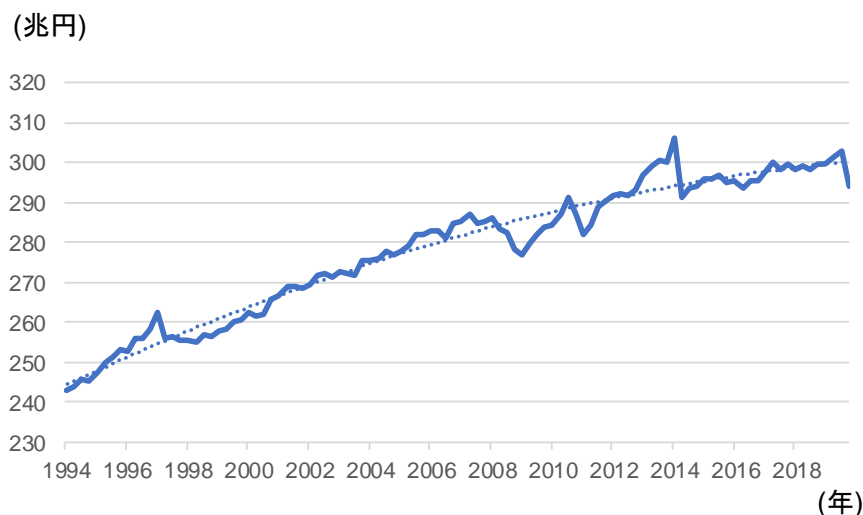
悲観的な見方:前回以上だった消費増税の消費下押し効果 当行は2月17日のレポート¹において、駆け込み需要と反動減が同じになるとの仮定を置いた上で、反動減を除いた実質所得減少による消費の落ち込みが、前回(2014年4-6月期)は同-2.8%、今回(2019年10-12月期)は同-2.4%となり、ほぼ同程度の落ち込みであるとの見方を示した。2014年4月の消費増税がその後の消費・景気の低迷を招いたとの見方から、今回の増税時には、ポイント還元や教育無償化等の経済対策が実施された点を踏まえれば、今回の方が落ち込みが大きいのではないかとした。

課題 しかし、駆け込み需要に伴う反動減を除いた部分を「実質所得減少」としただけで、税率の違いなどを考慮した厳密な分析は行っていなかった。このため、本レポートでは軽減税率を除いて税率の上げ幅が同じだった1997年4月の増税時も含めて定量的な分析を行い、消費動向のより正確な把握を試みた。

2. 消費データの概観

最近の消費の動きを実額でみると(図表1)、1997・1998年の金融危機、2008年の国際金融危機、2011年の東日本大震災、2014年の消費増税によって大幅に下落している。それ以外の時期では右肩上がりに増加している。しかし、消費の伸びは年々鈍化し、特に2014年の消費増税以降はほぼ横ばいにとどまっている。

図表1 実質消費は足元大幅に低下、傾向的に伸び率が鈍化



(注)点線は2次曲線による近似。

(出所)内閣府、新生銀行 金融調査室作成

¹ 新生銀行 金融調査室「新生銀行日本経済レポート:2019年10-12月期GDP(1次速報)結果」(2019年2月17日)

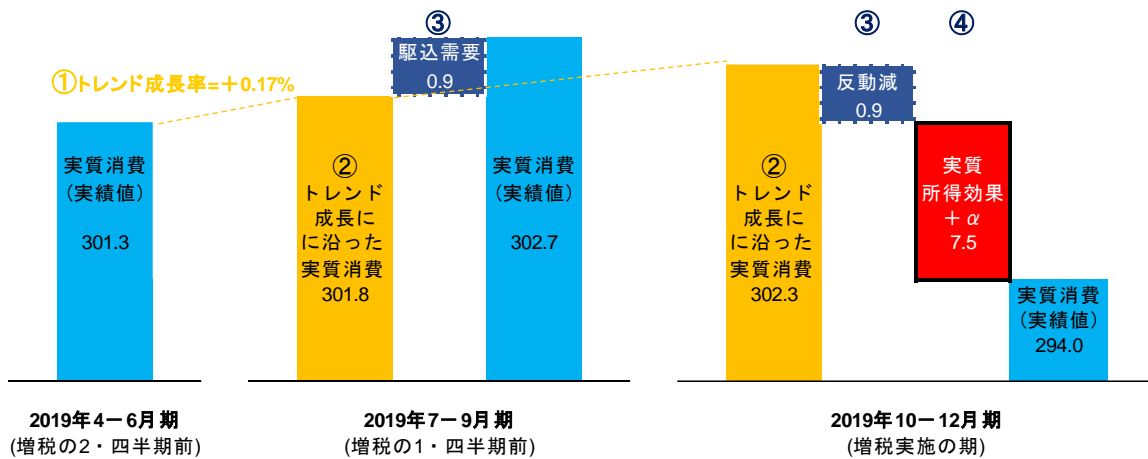
3. 分析

議論の前提 最近のマクロ経済学では、上記のような短期的なショックがあった際にも、一定期間後の長期的にはトレンド成長率(定常状態での成長率)に戻るとの見方がある。このため、消費のトレンド成長率が低下していること自体が興味深いテーマではあるが、本レポートではまずは消費のトレンド成長率が低下していることを所与とした上で、分析を進めることとしたい。

(1)「反動減」と「実質所得効果+ α 」の分解

今回は、消費の動きを、以下の様にして駆け込み需要・反動減、実質所得効果+ α とに分解した。増税の2・四半期前までの5年間の消費(前期比)の平均値をトレンドとした(①)。駆け込み需要と反動減が無いと仮定して、増税実施の2・四半期前の消費からトレンド通りに伸びた場合の消費額(②)を計算した。増税の1期前の②の水準を上回る部分を駆け込み需要(③)とした²。増税期の②の水準から、③の反動減の額を除いた部分を、増税による「実質所得効果+ α 」の部分(④)とすると、1997年4-6月期が-2.1兆円、2014年4-6月期が-6.2兆円、2019年10-12月が-7.5兆円となった。

図表2 実質消費の要因分解:「反動減」と「実質所得効果+ α 」(単位、兆円・%)



(出所)内閣府資料より新生銀行 金融調査室作成

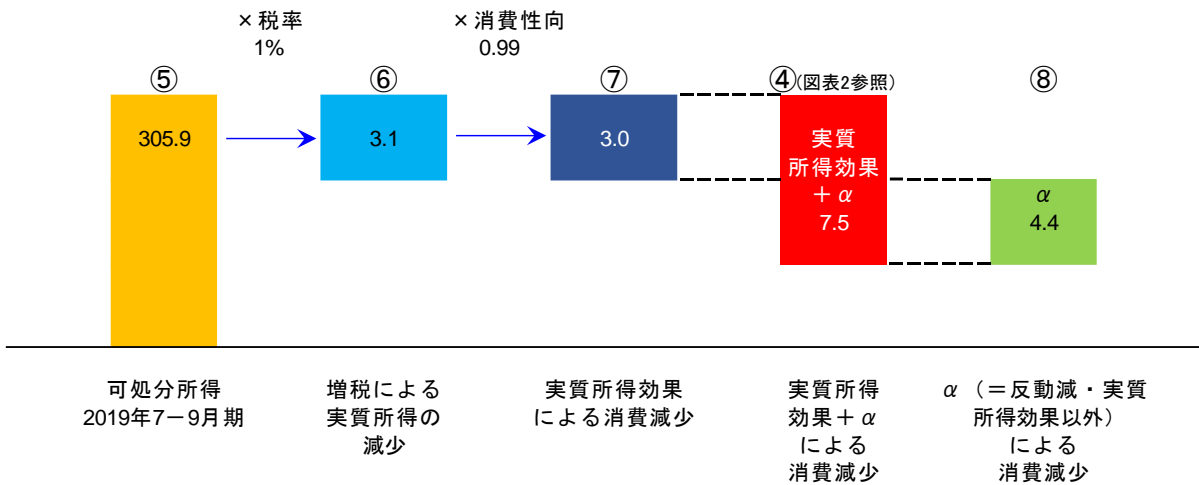
(2)実質所得の減少による消費の落ち込み

次に消費税の引き上げによる実質所得の減少、それによる消費の減少額を考えると(図表3)、増税の1・四半期前の実質可処分所得(⑤)は、1997年1-3月期が283.2兆円、2014年1-3月期が291.4兆円、2019年7-9月期が305.9兆円であった。消費税率の上げ幅は1997年4月が2%、2014年4月が3%、2019年10月は軽減税率が導入されているため、幅をもって1~2%とした。各期の消費税率を先程の可処分所得にかけると、消費増税による実質所得の減少幅(⑥)は、1997年1-3月期が5.7兆円、2014年1-3月期が8.7兆円、2019年7-9月期が3.1~6.1兆円であった。⑥に増税までの3年間の平均消費性向をかけて、消費増税を受けた実質所得効果による消費減少額(⑦)を示すと、1997年が5.1兆円、2014年が8.8兆円、2019年が3.0~6.1兆円となった。

④の実質所得効果+ α から⑦の実質所得効果による消費減少額を除くと α の部分(⑧)が計算でき、1997年4-6月期は+3.0兆円、2014年4-6月期は+2.6兆円、2019年10-12月期は-1.4~-4.4兆円となった。つまり、1997年4-6月期・2014年4-6月期は所得効果で見込まれるほどの消費の落ち込みがなかった一方、2019年には所得効果だけでは説明できない消費の押し下げ分が1.4~4.4兆円程度あることになる。もともとこれはトレンド成長率、駆け込み需要・反動減の見方に依存している。

² なお、前回レポートでは、駆け込み需要と反動減の伸び率が同じと仮定していたが、さらに厳密にみるために、今回は駆け込み需要による消費の「増加額」と、反動減による消費の「減少額」とを同額になるようにして計算した。

図表 3 実質消費の要因分解②:「所得効果」と「 α 」への要因分解(単位、兆円)

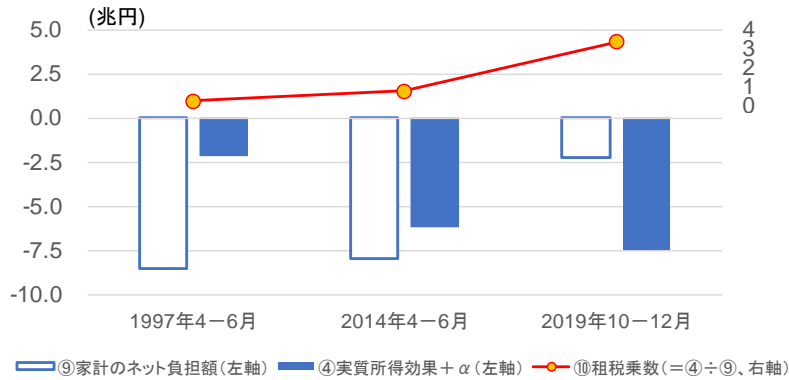


(出所)内閣府資料より新生銀行 金融調査室作成

(3) 租税乗数:1兆円の家計のネット負担増で、消費がどの程度減少するか

事前の市場予想では今回は増税時の負担軽減策によって、家計のネット負担額が緩和されるため、消費や景気に影響が出にくいとの議論があった。例えば日銀の展望レポート(2018年4月)での「家計のネット負担額」は、1997年度が-8.5兆円、2014年度が-8.0兆円、2019年度が-2.2兆円とされていた(⑨)。実質所得効果+ α (④)を、このネット負担額(⑨)で割ると、ネット負担増あたりの消費の減少額を示す租税乗数(⑩)となる。この租税乗数は1997年4-6月期が0.2、2014年4-6月期が0.8、2019年10-12月期が3.4となった。

図表 4 租税乗数の試算:家計のネット負担と実質所得効果+ α



(出所)内閣府資料より新生銀行 金融調査室作成

(4) 先行研究の租税乗数との比較

米カルフォルニア大学サンディエゴ校の Ramey 教授が「消費税、労働所得税、資本課税の増税が生産をどの程度押し下げるのか」の研究をまとめた論文(Ramey(2019))によると、消費税を1単位増やした時の生産の落ち込みを示す租税乗数(Tax Multiplier)はこれらの中では小さい傾向があり、0.2~0.6とされている。つまり1兆円増税した場合に消費が2,000~6,000億円落ち込む、とされている。この研究を基準として、増税を上記家計のネット負担額と読み替えた上で、上記の租税乗数(⑩)をみると、1997年4月の0.2はこの範囲の下限近く、2014年4月の0.8は上限をやや上回る程度で、ほぼ先行研究に沿った範囲であるが、2019年10月の3.4は租税乗数の上限6,000億円の5倍もの影響があったことになる(なお、租税乗数の下限2,000億円では17倍強の非常に大きな影響があったことになる)。

4. 課題

第1の課題に、今回なぜ消費増税によって実質所得効果を上回る消費減少が起きたかの要因分析が挙げられる。当行は、政治的に困難とされていた消費増税が徐々に10%まで引き上げられたことで、家計が10%までの増税だけでなく、将来的に10%以上の増税の可能性をより強く織り込むようになり、消費を減らして予備的貯蓄を増やしている可能性がある、と考えている。

第2の課題は、本レポートでは前提としている消費のトレンド成長率の低下、下方屈曲がそもそもなぜ起こったのか、という点である。欧米では2008年の国際金融危機後にGDPが元の水準からトレンド成長に沿ったパスに戻らない点が問題視され、金融危機との関係が研究されている。改めて**図表1**をみると、消費増税後に消費のトレンドが低下しているようにも窺える。日本については仮説としてインフレ目標が達成されず、物価が明確に上昇していない中、消費増税が実質所得の減少として強く意識されるために、消費のトレンド成長の低下要因となっている可能性がある。

5. 今後の景気見通し

最後に、景気の現状認識については、1月下旬から深刻化したCOVID-19（新型コロナウイルス）の影響が海外経済のみならず、国内経済への下押し圧力としても強く作用されることが懸念される。その影響と、消費増税の影響を明確に識別することが困難であるため、今後経済・消費が低迷してもCOVID-19の影響とされる可能性がある。COVID-19による影響が緩和されてきたのち、それでもなお消費が回復しない場合に消費増税の影響が議論される可能性がある。消費税率の引き上げによる消費の減少幅が大きく、結果として意図した財政赤字の削減につながらない公算も大きい。消費税率の引き上げに頼った財政再建路線を見直すべきではないか。

図表5 2019～2022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1)	新生銀行
	(2020年1月20日～1月21日会合)	(2020年2月調査)	経済見通し(第23号) 2019年10～12月期(1次速報時点)
2019年度	—	1.5	0.8
2020年度	—	1.0	0.3
2021年度	—	1.1	0.2
2022年度	—	—	▲ 0.2

	経済成長率(実質GDP、%)		
2019年度	0.8	0.8	0.3
2020年度	0.9	0.5	0.4
2021年度	1.1	0.7	0.4
2022年度	—	—	0.1

	物価(コアCPI、%) (注2)					
	増税及び教育無償化の影響除く(注2)		増税及び教育無償化の影響除く(注2)		増税及び教育無償化の影響除く(注2)	
2019年度	0.6	0.4	0.6	0.2	0.4	0.2
2020年度	1.0	0.9	0.6	0.1	0.6	0.5
2021年度	1.4	—	0.6	0.6	0.6	—
2022年度	—	—	—	—	0.6	—

(注1) 2020年2月調査の調査期間は2020年1月29日～2月5日(回答数35社)。

(注2) ESPフォーキャスト調査における物価は、予測者によって教育無償化政策等の影響の反映が異なる場合がある。

(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)

Ramey, Valerie A. 2019. "Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research?" *Journal of Economic Perspectives*, 33 (2): 89–114. DOI: 10.1257/jep.33.2.89

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	
		2019年度	2020年度	2021年度	2022年度		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	2022年度 上期	2022年度 下期			
1 実質GDP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	実質GDP
2 実質GDP	前年度比 (%)	0.3	0.4	0.4	0.1	前期比 (%)	▲1.6	0.9	0.5	0.1	0.2	▲0.5	0.9		実質GDP	
3 内需	寄与度 (%)	0.5	0.1	0.6	0.1	寄与度 (%)	▲1.8	0.7	0.6	0.3	0.1	▲0.5	0.9		内需	
4 民間	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.0	0.5	0.3	寄与度 (%)	▲2.1	0.6	0.7	0.0	0.2	▲0.2	0.8		民間	
5 実質民間最終消費支出	前年度比 (%)	▲0.4	▲0.4	0.2	0.2	前期比 (%)	▲2.7	0.6	0.7	0.0	▲0.3	0.3	0.0		実質民間最終消費支出	
6 実質民間住宅投資	前年度比 (%)	1.8	0.3	1.3	▲2.3	前期比 (%)	▲1.2	▲0.3	2.7	▲0.2	0.4	▲2.1	▲0.8		実質民間住宅投資	
7 実質民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.2	0.7	1.4	1.3	前期比 (%)	▲3.3	2.3	0.5	▲0.3	2.7	▲2.2	4.3		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	0.1	0.0	寄与度 (%)	▲0.0	▲0.1	0.2	0.1	▲0.1	0.0	0.1		実質民間在庫品増加	
9 公需	寄与度 (%)	0.7	0.1	0.2	▲0.2	寄与度 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		公需	
10 実質政府最終消費支出	前年度比 (%)	2.8	▲0.5	0.2	0.7	前期比 (%)	1.3	▲1.1	▲0.0	▲0.8	2.0	▲1.1	1.8		実質政府最終消費支出	
11 実質公的資本形成	前年度比 (%)	3.5	3.9	2.7	▲1.1	前期比 (%)	0.6	5.4	▲2.7	8.5	▲7.4	0.1	▲5.2		実質公的資本形成	
12 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲0.0	0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0		実質公的在庫品増加	
13 外需	寄与度 (%)	▲0.2	0.3	▲0.2	▲0.0	寄与度 (%)	0.2	0.3	▲0.1	▲0.2	0.0	▲0.0	0.0		外需	
14 実質財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲1.5	2.3	0.7	0.9	前期比 (%)	▲0.8	1.9	1.7	▲0.4	0.5	0.1	1.0		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 (%)	▲0.3	0.3	1.8	0.9	前期比 (%)	▲2.2	0.3	2.3	0.5	0.3	0.3	0.7		実質財貨・サービスの輸入	
16 実質GDP	前年度比 (%)	0.3	0.4	0.4	0.1	前期比 (%)	▲1.6	0.9	0.5	0.1	0.2	▲0.5	0.9		実質GDP	
17 内需	寄与度 (%)	0.5	0.1	0.6	0.1	寄与度 (%)	▲1.8	0.7	0.6	0.3	0.1	▲0.5	0.9		内需	
18 民間	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.0	0.5	0.3	寄与度 (%)	▲2.1	0.6	0.7	0.0	0.2	▲0.2	0.8		民間	
19 実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲0.2	▲0.2	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲1.5	0.3	0.4	0.0	▲0.2	0.2	0.0		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	0.0	▲0.1	寄与度 (%)	▲0.0	▲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 (%)	0.0	0.1	0.2	0.2	寄与度 (%)	▲0.5	0.4	0.1	▲0.0	0.4	▲0.4	0.7		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	0.0	寄与度 (%)	▲0.0	▲0.1	0.2	0.1	▲0.1	0.0	0.1		実質民間在庫品増加	
23 公需	寄与度 (%)	0.7	0.1	0.2	▲0.2	寄与度 (%)	0.3	0.0	▲0.1	0.3	▲0.0	▲0.2	0.1		公需	
24 実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.6	▲0.1	0.0	0.1	寄与度 (%)	0.3	▲0.2	0.0	▲0.2	0.4	▲0.2	0.4		実質政府最終消費支出	
25 実質公的資本形成	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.1	▲0.3	寄与度 (%)	0.0	0.3	▲0.1	0.4	▲0.4	0.0	▲0.3		実質公的資本形成	
26 実質公的在庫品増加	寄与度 (%)	▲0.0	0.0	0.0	0.0	寄与度 (%)	0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0		実質公的在庫品増加	
27 外需	寄与度 (%)	▲0.2	0.3	▲0.2	▲0.0	寄与度 (%)	0.2	0.3	▲0.1	▲0.2	0.0	▲0.0	0.0		外需	
28 実質財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲0.3	0.4	0.1	0.1	寄与度 (%)	▲0.1	0.3	0.3	▲0.1	0.1	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 (%)	0.0	▲0.0	▲0.3	▲0.2	寄与度 (%)	0.4	▲0.1	▲0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1		実質財貨・サービスの輸入	
30 名目GDP	前年度比 (%)	0.8	0.3	0.2	▲0.2	前期比 (%)	▲1.6	1.0	0.3	0.1	▲0.0	▲0.5	0.7		名目GDP	
31 GDPデフレーター	前年度比 (%)	0.5	▲0.1	▲0.2	▲0.3	前期比 (%)	▲0.0	▲0.6	0.2	▲0.2	▲0.0	0.0	▲0.1		GDPデフレーター	
32 名目雇用者報酬	前年度比 (%)	1.9	▲0.4	1.2	1.1	前期比 (%)	1.9	▲0.7	▲0.0	1.0	1.4	1.2	1.0		名目雇用者報酬	
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前年比 (%)	0.4	0.6	0.6	0.6	前年比 (%)	0.7	1.1	0.8	0.6	0.6	0.6	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 (%)	0.2	0.5	-	-	前年比 (%)	0.3	0.8	0.9	-	-	-	-		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 (%)	0.6	0.9	0.5	0.5	前年比 (%)	0.7	1.1	0.7	0.5	0.5	0.5	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	%	2.3	2.4	2.4	2.5	%	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.5		完全失業率	
37 鉱工業生産指数	前年比 (%)	▲3.4	0.2	0.4	0.1	前期比 (%)	▲5.0	1.3	2.1	▲1.0	0.8	▲1.2	1.8		鉱工業生産指数	
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲2.8	▲2.4	▲4.5	▲5.8	兆円	▲1.9	▲1.1	▲1.3	▲2.3	▲2.2	▲2.9	▲2.8		貿易収支(通関ベース)	
39 経常収支	兆円	18.2	18.1	17.7	18.3	兆円	7.8	9.0	9.1	8.7	8.9	8.9	9.4		経常収支	
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	109.01	110.00	110.00	110.00	円/ドル	109.36	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	22,037	21,434	20,867	19,944	円	22,732	21,759	21,110	20,906	20,828	20,246	19,642		日経平均株価	
42 ユーロ円TBOR (9ヶ月物)	%	0.07	0.07	0.06	0.06	%	0.07	0.07	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06		ユーロ円TBOR (9ヶ月物)	
43 国債流通利回り (10年物)	%	▲0.08	0.07	0.14	0.22	%	▲0.03	0.06	0.09	0.12	0.16	0.20	0.24		国債流通利回り (10年物)	
44 マネーストック (新M2)	前年比 (%)	3.0	4.1	2.9	1.9	前年比 (%)	3.5	4.4	3.8	2.9	2.9	2.0	1.8		マネーストック (新M2)	
45 S&P500種株価指数	ポイント	3,002	3,197	3,383	3,579	ポイント	3,084	3,152	3,242	3,335	3,431	3,529	3,630		S&P500種株価指数	
46 米国債10年金利	%	1.95	1.94	2.02	2.11	%	1.84	1.92	1.96	2.00	2.04	2.09	2.13		米国債10年金利	
47 米国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	-	2.2	1.9	1.8	-	-	-	-	-	-	-	-		米国実質GDP (暦年)	
48 EU実質GDP (暦年)	前年比 (%)	-	1.1	1.4	1.4	-	-	-	-	-	-	-	-		EU実質GDP (暦年)	
49 中国実質GDP (暦年)	前年比 (%)	-	5.0	5.5	5.4	-	-	-	-	-	-	-	-		中国実質GDP (暦年)	
50 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル /バレル	-	55.0	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	
		予測	予測	予測	予測		予測	予測	予測	予測	予測	予測		
		2019年度	2020年度	2021年度	2022年度		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	2022年度 上期		2022年度 下期
51 名目GDP	前年度比 (%)	0.8	0.3	0.2	▲ 0.2	前期比 (%)	▲ 1.6	1.0	0.3	0.1	▲ 0.0	▲ 0.5	0.7	名目GDP
52 内需	寄与度 (%)	0.9	0.4	0.6	0.0	寄与度 (%)	▲ 1.5	1.1	0.2	0.6	▲ 0.3	▲ 0.1	0.4	内需
53 民間	寄与度 (%)	0.2	0.4	0.6	0.4	寄与度 (%)	▲ 1.7	0.7	1.0	▲ 0.2	0.5	▲ 0.5	1.3	民間
54 名目民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.0	0.2	0.4	0.3	前期比 (%)	▲ 2.2	0.6	1.2	▲ 0.3	0.2	▲ 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 (%)	3.1	0.7	0.9	▲ 2.7	前期比 (%)	0.3	▲ 0.8	2.8	▲ 0.7	0.6	▲ 2.6	▲ 0.7	名目民間住宅投資
56 名目民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.7	1.5	1.6	1.7	前期比 (%)	▲ 2.6	2.6	0.9	▲ 0.6	3.4	▲ 2.8	5.7	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	0.0	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.2	0.1	0.0	名目民間在庫品増加
58 公需	寄与度 (%)	0.8	0.0	0.0	▲ 0.4	寄与度 (%)	0.2	0.4	▲ 0.8	0.8	▲ 0.8	0.4	▲ 0.9	公需
59 名目政府最終消費支出	前年度比 (%)	2.8	▲ 1.0	▲ 0.5	0.1	前期比 (%)	0.6	0.0	▲ 2.6	1.5	▲ 1.2	1.8	▲ 2.2	名目政府最終消費支出
60 名目公的資本形成	前年度比 (%)	4.5	3.9	1.9	▲ 6.7	前期比 (%)	0.7	6.4	▲ 4.4	9.7	▲ 9.2	1.8	▲ 7.5	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	寄与度 (%)	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 (%)	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.4	▲ 0.2	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.6	0.2	▲ 0.5	0.3	外需
63 名目財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲ 4.0	1.9	0.1	0.2	前期比 (%)	▲ 0.9	1.5	1.7	▲ 0.9	0.4	▲ 0.6	1.1	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 (%)	▲ 3.1	2.1	2.3	1.4	前期比 (%)	▲ 0.2	1.8	1.0	2.3	▲ 0.9	2.1	▲ 0.4	名目財貨・サービスの輸入
65 名目GDP	前年度比 (%)	0.8	0.3	0.2	▲ 0.2	前期比 (%)	▲ 1.6	1.0	0.3	0.1	▲ 0.0	▲ 0.5	0.7	名目GDP
66 内需	寄与度 (%)	0.9	0.4	0.6	0.0	寄与度 (%)	▲ 1.5	1.1	0.2	0.6	▲ 0.3	▲ 0.1	0.4	内需
67 民間	寄与度 (%)	0.2	0.4	0.6	0.4	寄与度 (%)	▲ 1.7	0.7	1.0	▲ 0.2	0.5	▲ 0.5	1.3	民間
68 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	0.0	0.1	0.2	0.2	寄与度 (%)	▲ 1.2	0.3	0.7	▲ 0.2	0.1	▲ 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 (%)	0.1	0.0	0.0	▲ 0.1	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	名目民間住宅投資
70 名目民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.3	0.3	寄与度 (%)	▲ 0.4	0.4	0.2	▲ 0.1	0.6	▲ 0.5	0.9	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	0.0	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.2	0.1	0.0	名目民間在庫品増加
72 公需	寄与度 (%)	0.8	0.0	0.0	▲ 0.4	寄与度 (%)	0.2	0.4	▲ 0.8	0.8	▲ 0.8	0.4	▲ 0.9	公需
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.6	▲ 0.2	▲ 0.1	0.0	寄与度 (%)	0.1	0.0	▲ 0.5	0.3	▲ 0.2	0.3	▲ 0.4	名目政府最終消費支出
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.1	▲ 0.4	寄与度 (%)	0.0	0.3	▲ 0.3	0.5	▲ 0.5	0.1	▲ 0.4	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	寄与度 (%)	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 (%)	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.4	▲ 0.2	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.6	0.2	▲ 0.5	0.3	外需
77 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	▲ 0.7	0.3	0.0	0.0	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.3	0.3	▲ 0.2	0.1	▲ 0.1	0.2	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 (%)	0.6	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	寄与度 (%)	0.0	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.4	0.2	▲ 0.4	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 (%)	0.5	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	前期比 (%)	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.3	GDPデフレーター
80 民間最終消費支出	前年度比 (%)	0.5	0.5	0.2	0.1	前期比 (%)	0.5	▲ 0.0	0.5	▲ 0.4	0.6	▲ 0.4	0.5	民間最終消費支出
81 民間住宅投資	前年度比 (%)	1.3	0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	前期比 (%)	1.5	▲ 0.4	0.1	▲ 0.5	0.2	▲ 0.5	0.1	民間住宅投資
82 民間企業設備投資	前年度比 (%)	0.5	0.8	0.3	0.4	前期比 (%)	0.7	0.2	0.4	▲ 0.4	0.7	▲ 0.6	1.3	民間企業設備投資
83 政府最終消費支出	前年度比 (%)	0.1	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.7	前期比 (%)	▲ 0.7	1.2	▲ 2.6	2.3	▲ 3.1	2.9	▲ 3.9	政府最終消費支出
84 公的資本形成	前年度比 (%)	1.0	▲ 0.0	▲ 0.7	▲ 0.7	前期比 (%)	0.0	1.0	▲ 1.7	1.1	▲ 2.0	1.6	▲ 2.4	公的資本形成
85 財貨・サービスの輸出	前年度比 (%)	▲ 2.6	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.7	前期比 (%)	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.5	▲ 0.0	▲ 0.7	0.1	財貨・サービスの輸出
86 財貨・サービスの輸入	前年度比 (%)	▲ 2.8	1.9	0.5	0.5	前期比 (%)	2.0	1.5	▲ 1.3	1.8	▲ 1.3	1.8	▲ 1.2	財貨・サービスの輸入

(注 1) 本表の数値はすべて当行による予測値であり、伸び率、寄与度等の計算もすべて当行による。

(注 2) 半期及び四半期のうち、失業率は季節調整済み値、前年比のものは季節調整前の値、前期比・寄与度は季節調整済み値。

(注 3) 暦年の系列で実績値が公表されているものについては、表記を省略している。

(注 4) 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 7 日本経済見通し

系列名	単位	四半期												系列名		
		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	2022年Q2	2022年Q3	2022年Q4		2023年Q1	
1 実質GDP	前期比、年率 (%)	▲ 0.0	3.0	1.7	▲ 0.2	2.7	▲ 0.6	▲ 0.7	1.7	▲ 1.2	▲ 1.8	1.0	4.4	▲ 2.0	実質GDP	
2 実質GDP	前期比 (%)	▲ 0.0	0.7	0.4	▲ 0.1	0.7	▲ 0.1	▲ 0.2	0.4	▲ 0.3	▲ 0.5	0.2	1.1	▲ 0.5	実質GDP	
3	内需	寄与度 (%)	0.2	0.5	0.2	▲ 0.0	1.0	▲ 0.1	▲ 0.4	0.3	0.0	▲ 0.5	0.0	1.1	▲ 0.4	内需
4	民間	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.4	0.5	0.4	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	1.0	▲ 0.6	民間
5	実質民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.0	0.5	0.4	0.2	0.6	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	0.0	0.2	0.1	▲ 0.1	0.1	実質民間最終消費支出
6	実質民間住宅投資	前期比 (%)	1.8	▲ 2.2	2.1	1.4	0.5	▲ 0.7	0.4	0.8	▲ 1.1	▲ 1.4	▲ 0.3	0.2	▲ 1.7	実質民間住宅投資
7	実質民間企業設備投資	前期比 (%)	0.5	1.5	1.2	0.9	▲ 2.0	▲ 0.0	1.6	3.1	▲ 2.3	▲ 2.0	2.0	3.9	▲ 1.3	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	0.0	0.1	0.2	0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.2	0.4	▲ 0.4	実質民間在庫品増加
9	公需	寄与度 (%)	0.2	0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	0.8	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.1	0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.0	0.2	公需
10	実質政府最終消費支出	前期比 (%)	1.3	▲ 0.9	▲ 1.8	▲ 0.8	3.4	▲ 2.2	▲ 0.4	1.5	1.3	▲ 1.7	▲ 0.1	1.7	0.2	実質政府最終消費支出
11	実質公的資本形成	前期比 (%)	▲ 2.2	5.8	1.5	▲ 4.8	2.8	8.1	▲ 2.0	▲ 7.1	1.4	0.1	▲ 1.4	▲ 6.3	3.8	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	実質公的在庫品増加
13	外需	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.3	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	0.2	0.1	▲ 0.4	0.0	0.2	0.0	▲ 0.1	外需
14	実質対外貿易	前期比 (%)	▲ 0.7	1.9	0.9	1.4	▲ 0.2	▲ 0.3	0.1	0.9	▲ 1.0	0.1	1.0	0.6	▲ 0.2	実質対外貿易
15	実質対外貿易	前期比 (%)	0.3	0.5	▲ 0.7	1.7	1.7	0.2	▲ 1.0	0.3	1.0	▲ 0.1	▲ 0.1	0.5	0.5	実質対外貿易
16 実質GDP	前期比 (%)	▲ 0.0	0.7	0.4	▲ 0.1	0.7	▲ 0.1	▲ 0.2	0.4	▲ 0.3	▲ 0.5	0.2	1.1	▲ 0.5	実質GDP	
17	内需	寄与度 (%)	0.2	0.5	0.2	▲ 0.0	1.0	▲ 0.1	▲ 0.4	0.3	0.0	▲ 0.5	0.0	1.1	▲ 0.4	内需
18	民間	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.4	0.5	0.4	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	1.0	▲ 0.6	民間
19	実質民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.0	0.2	0.2	0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.0	▲ 0.0	0.1	実質民間最終消費支出
20	実質民間住宅投資	寄与度 (%)	0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	実質民間住宅投資
21	実質民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.1	0.2	0.2	0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	0.2	0.5	▲ 0.4	▲ 0.3	0.3	0.6	▲ 0.2	実質民間企業設備投資
22	実質民間在庫品増加	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.2	0.4	▲ 0.4	実質民間在庫品増加
23	公需	寄与度 (%)	0.2	0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	0.8	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.1	0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.0	0.2	公需
24	実質政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.3	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.2	0.7	▲ 0.5	▲ 0.1	0.3	0.3	▲ 0.4	▲ 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	0.3	0.1	▲ 0.3	0.1	0.4	▲ 0.1	▲ 0.4	0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	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	実質公的在庫品増加
27	外需	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.2	0.3	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	0.2	0.1	▲ 0.4	0.0	0.2	0.0	▲ 0.1	外需
28	実質対外貿易	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.3	0.1	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	0.0	0.2	▲ 0.2	0.0	0.2	0.1	▲ 0.0	実質対外貿易
29	実質対外貿易	寄与度 (%)	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.0	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	実質対外貿易
30 名目GDP	前期比 (%)	▲ 1.3	2.1	▲ 0.9	1.3	▲ 1.0	1.3	▲ 1.5	1.7	▲ 2.0	1.1	▲ 1.2	2.4	▲ 2.2	名目GDP	
31 GDPデフレーター	前期比 (%)	▲ 0.4	0.5	▲ 0.8	0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	GDPデフレーター	
32 名目雇用者報酬	前期比 (%)	2.2	▲ 1.6	0.3	▲ 0.4	0.5	0.8	1.1	1.2	1.7	1.4	1.0	0.9	1.1	名目雇用者報酬	
33 消費者物価 (生鮮食品除く総合)	前期比 (%)	0.2	0.4	0.5	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	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	前期比 (%)	▲ 0.2	0.1	0.2	1.0	0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	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 (%)	0.7	1.0	1.1	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	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	%	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	完全失業率	
37 鉱工業生産指数	前期比 (%)	▲ 1.4	1.7	0.6	2.4	▲ 1.2	▲ 0.4	0.1	1.7	▲ 1.7	▲ 0.9	1.0	3.3	▲ 3.8	鉱工業生産指数	
38 貿易収支(通関ベース)	兆円	▲ 1.7	0.5	▲ 1.5	0.8	▲ 2.1	▲ 0.1	▲ 2.2	0.4	▲ 2.6	▲ 0.3	▲ 2.6	0.0	▲ 2.8	貿易収支(通関ベース)	
39 経常収支	兆円	4.1	4.6	4.4	4.6	4.5	4.5	4.2	4.6	4.3	4.6	4.2	4.8	4.6	経常収支	
40 円相場(対米ドル)	円/ドル	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	22,423	21,900	21,617	21,024	21,197	20,856	20,956	20,890	20,766	20,437	20,055	19,790	19,494	日経平均株価	
42 ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	%	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	ユーロ円TBOR (3ヶ月物)	
43 国債流通利回り (10年物)	%	0.03	0.05	0.06	0.08	0.10	0.11	0.13	0.15	0.17	0.19	0.21	0.23	0.24	国債流通利回り (10年物)	
44 マネーストック (前M2)	前年比 (%)	4.4	4.5	4.4	4.4	3.1	2.8	3.0	2.9	2.9	2.0	2.0	1.8	1.8	マネーストック (前M2)	
45 S&P500種株価指数	ポイント	3,086	3,130	3,175	3,220	3,265	3,312	3,359	3,406	3,455	3,504	3,554	3,604	3,655	S&P500種株価指数	
46 米国債10年金利	%	1.89	1.91	1.93	1.95	1.97	1.99	2.01	2.03	2.05	2.07	2.10	2.12	2.14	米国債10年金利	
47 米国実質GDP (暦年)	前期比、年率 (%)	1.3	2.5	2.4	4.6	▲ 0.3	1.6	1.5	3.5	0.3	1.9	1.8	3.6	0.7	米国実質GDP (暦年)	
48 EU実質GDP (暦年)	前期比、年率 (%)	1.4	1.2	1.2	1.2	1.4	1.7	1.4	1.7	0.9	1.3	1.7	2.0	0.8	EU実質GDP (暦年)	
49 中国実質GDP (暦年)	前期比 (%)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.5	5.5	5.5	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.3	中国実質GDP (暦年)	
50 NY原油価格 (WTI, 暦年)	ドル / バレル	55.0	55.0	55.0	55.0	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	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		
		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	2022年Q2	2022年Q3	2022年Q4	2023年Q1	
51 名目GDP	前期比 (%)	▲ 1.3	2.1	▲ 0.9	1.3	▲ 1.0	1.3	▲ 1.5	1.7	▲ 2.0	1.1	▲ 1.2	2.4	▲ 2.2	名目GDP
52 内需	寄与度 (%)	▲ 0.1	1.0	0.2	▲ 0.2	0.7	0.4	▲ 0.3	0.0	▲ 0.3	0.0	0.1	0.6	▲ 0.5	内需
53 民間	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.5	0.5	0.8	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.9	▲ 0.6	▲ 0.3	0.2	1.5	▲ 0.8	民間
54 名目民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.3	0.5	0.5	1.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.6	▲ 0.7	0.1	0.2	0.8	▲ 0.6	名目民間最終消費支出
55 名目民間住宅投資	前期比 (%)	0.9	▲ 2.1	1.9	1.9	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 0.3	1.2	▲ 0.9	▲ 1.4	▲ 1.6	0.5	▲ 0.8	名目民間住宅投資
56 名目民間企業設備投資	前期比 (%)	1.0	1.4	1.3	0.9	▲ 1.2	▲ 0.9	1.8	3.2	▲ 1.3	▲ 3.4	2.6	4.3	0.0	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	▲ 0.0	0.0	0.1	0.2	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.0	0.2	▲ 0.2	0.4	▲ 0.4	名目民間在庫品増加
58 公需	寄与度 (%)	0.0	0.5	▲ 0.3	▲ 1.1	0.8	0.5	▲ 0.2	▲ 0.9	0.4	0.3	▲ 0.1	▲ 0.9	0.2	公需
59 名目政府最終消費支出	前期比 (%)	1.3	0.3	▲ 1.8	▲ 3.8	4.2	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 2.1	2.1	0.8	▲ 0.1	▲ 2.5	0.9	名目政府最終消費支出
60 名目公的資本形成	前期比 (%)	▲ 4.2	7.8	1.7	▲ 5.3	0.2	10.6	▲ 1.8	▲ 8.0	▲ 1.0	2.8	▲ 1.1	▲ 7.7	1.5	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	名目公的在庫品増加
62 外需	寄与度 (%)	▲ 1.2	1.1	▲ 1.1	1.5	▲ 1.6	0.9	▲ 1.3	1.8	▲ 1.7	1.1	▲ 1.3	1.8	▲ 1.6	外需
63 名目財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	0.9	0.8	0.6	0.2	2.4	▲ 2.0	▲ 0.2	▲ 0.7	2.5	▲ 2.1	0.7	▲ 1.3	4.1	名目財貨・サービスの輸出
64 名目財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	8.1	▲ 5.4	7.1	▲ 8.0	12.3	▲ 6.5	6.9	▲ 9.9	12.8	▲ 7.5	8.1	▲ 10.3	13.7	名目財貨・サービスの輸入
65 名目GDP	前期比 (%)	▲ 1.3	2.1	▲ 0.9	1.3	▲ 1.0	1.3	▲ 1.5	1.7	▲ 2.0	1.1	▲ 1.2	2.4	▲ 2.2	名目GDP
66 内需	寄与度 (%)	▲ 0.1	1.0	0.2	▲ 0.2	0.7	0.4	▲ 0.3	0.0	▲ 0.3	0.0	0.1	0.6	▲ 0.5	内需
67 民間	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.5	0.5	0.8	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.9	▲ 0.6	▲ 0.3	0.2	1.5	▲ 0.8	民間
68 名目民間最終消費支出	寄与度 (%)	▲ 0.1	0.3	0.3	0.6	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.0	0.3	▲ 0.4	0.1	0.1	0.5	▲ 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	0.1	▲ 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
70 名目民間企業設備投資	寄与度 (%)	0.2	0.2	0.2	0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	0.3	0.5	▲ 0.2	▲ 0.6	0.4	0.7	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	▲ 0.0	0.0	0.1	0.2	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.0	0.2	▲ 0.2	0.4	▲ 0.4	名目民間在庫品増加
72 公需	寄与度 (%)	0.0	0.5	▲ 0.3	▲ 1.1	0.8	0.5	▲ 0.2	▲ 0.9	0.4	0.3	▲ 0.1	▲ 0.9	0.2	公需
73 名目政府最終消費支出	寄与度 (%)	0.3	0.1	▲ 0.4	▲ 0.8	0.8	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	0.4	0.2	▲ 0.0	▲ 0.5	0.2	名目政府最終消費支出
74 名目公的資本形成	寄与度 (%)	▲ 0.2	0.4	0.1	▲ 0.3	0.0	0.6	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 0.1	0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	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	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 (%)	▲ 1.2	1.1	▲ 1.1	1.5	▲ 1.6	0.9	▲ 1.3	1.8	▲ 1.7	1.1	▲ 1.3	1.8	▲ 1.6	外需
77 名目財貨・サービスの輸出	寄与度 (%)	0.2	0.1	0.1	0.0	0.4	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.1	0.4	▲ 0.4	0.1	▲ 0.2	0.7	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 (%)	▲ 1.4	1.0	▲ 1.2	1.5	▲ 2.1	1.3	▲ 1.2	1.9	▲ 2.2	1.5	▲ 1.4	2.0	▲ 2.3	名目財貨・サービスの輸入
79 GDPデフレーター	前期比 (%)	▲ 1.3	1.4	▲ 1.3	1.3	▲ 1.7	1.5	▲ 1.3	1.3	▲ 1.7	1.6	▲ 1.4	1.3	▲ 1.7	GDPデフレーター
80 民間最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.2	0.0	0.1	0.8	▲ 0.7	▲ 0.1	0.1	0.9	▲ 0.7	▲ 0.1	0.1	0.9	▲ 0.7	民間最終消費支出
81 民間住宅投資	前期比 (%)	▲ 1.0	0.1	▲ 0.2	0.5	▲ 0.5	0.2	▲ 0.7	0.4	0.2	0.0	▲ 1.3	0.3	0.9	民間住宅投資
82 民間企業設備投資	前期比 (%)	0.5	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	0.8	▲ 0.9	0.3	0.1	1.0	▲ 1.4	0.6	0.4	1.4	民間企業設備投資
83 政府最終消費支出	前期比 (%)	▲ 0.0	1.2	0.0	▲ 3.0	0.8	1.9	0.1	▲ 3.5	0.8	2.6	▲ 0.0	▲ 4.2	0.7	政府最終消費支出
84 公的資本形成	前期比 (%)	▲ 2.1	1.9	0.2	▲ 0.6	▲ 2.6	2.3	0.3	▲ 0.9	▲ 2.3	2.7	0.2	▲ 1.4	▲ 2.2	公的資本形成
85 財貨・サービスの輸出	前期比 (%)	1.7	▲ 1.1	▲ 0.2	▲ 1.2	2.7	▲ 1.7	▲ 0.3	▲ 1.6	3.5	▲ 2.3	▲ 0.3	▲ 1.9	4.4	財貨・サービスの輸出
86 財貨・サービスの輸入	前期比 (%)	7.8	▲ 5.9	7.9	▲ 9.6	10.4	▲ 6.7	8.0	▲ 10.2	11.7	▲ 7.4	8.2	▲ 10.8	13.1	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) 暦年の系列で実績値が公表されているものについては、表記を省略している。

(注4) 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