

# 2023・2024 年度の日本経済見通し

## ～実質所得のプラス転換に遅れ～

### <要旨>

2023 年 7～9 月期の実質 GDP は、前四半期に大幅に減少した輸入の反発に加え、個人消費や設備投資が減少し、前期比▲0.5%(年率▲2.1%)のマイナス成長となった。民間需要全般が減少しており、前四半期に続き内需に弱さがみられる結果であった。

先行き、2023 年度後半は、経済活動の正常化が一服しつつある中、賃上げが期待した程には広がらず実質所得のプラス転換時期は 2024 年度前半に後ろ倒しとなる見込みであり、個人消費は横ばい圏内の推移となろう。この間、インバウンド消費の回復持続や好調な企業収益の下で省力化・効率化などの設備投資の増加に支えられ、景気回復は続くものの、その基調は非常に弱いとみる。2024 年度は、実質所得がプラス転換する下で個人消費が上向くほか、ITサイクルの底打ちや、欧米のインフレ抑制の進展と利下げによって外需環境が好転し、徐々に財輸出や生産が増加基調を取り戻すとみる。以上を踏まえ、実質 GDP 成長率は 2023 年度+1.5%、2024 年度+0.6%と予測する。

しかし、2024 年度のベアが期待ほど高まらず、個人消費が腰折れるリスクは高い。さらに、中国経済の減速や欧米の利下げ時期の後ろ倒しで、外需が下振れるリスクもある。

### 1. 実質 GDP の動向

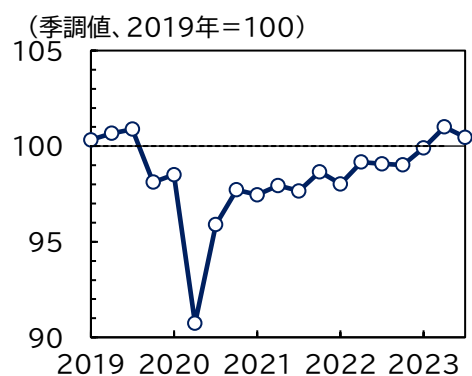
2023 年 7～9 月期の実質 GDP は、前期比▲0.5%(年率▲2.1%)のマイナス成長となった(図表 1)。項目別にみると、輸出(前期比+0.5%)は供給制約の緩和を背景とした自動車輸出の増加等を受けて増加した。しかし、前四半期に大幅に減少した輸入(前期比+1.0%、寄与度▲0.2%)の反発がマイナス寄与となった。加えて、個人消費(前期比▲0.0%)は、経済活動の正常化によるサービス消費の回復が続いたものの、財消費が減少し総じて横ばいとなった。設備投資(前期比▲0.6%)も、2 四半期連続で減少した。国内の民間需要全般が減少しており、前四半期に続いて内需に弱さがみられる結果であった(図表 2)。

図表 1 実質 GDP 成長率

|        | 2022  | (前期比%) (寄与度%pt) |       |       |       | 2023 |
|--------|-------|-----------------|-------|-------|-------|------|
|        | 10-12 | 1-3             | 4-6   | 7-9   | 7-9   |      |
| 実質GDP  | ▲ 0.1 | 0.9             | 1.1   | ▲ 0.5 | ▲ 0.5 |      |
| 個人消費   | 0.2   | 0.7             | ▲ 0.9 | ▲ 0.0 | ▲ 0.0 |      |
| 住宅投資   | 1.0   | 0.5             | 1.8   | ▲ 0.1 | ▲ 0.0 |      |
| 設備投資   | ▲ 0.9 | 1.7             | ▲ 1.0 | ▲ 0.6 | ▲ 0.1 |      |
| 民間在庫変動 | -     | -               | -     | -     | ▲ 0.3 |      |
| 政府消費   | 0.1   | 0.1             | 0.0   | 0.3   | 0.1   |      |
| 公共投資   | 0.0   | 1.4             | 0.3   | ▲ 0.5 | ▲ 0.0 |      |
| 輸出     | 1.5   | ▲ 3.5           | 3.9   | 0.5   | 0.1   |      |
| (▲輸入)  | 0.2   | ▲ 2.1           | ▲ 3.8 | 1.0   | ▲ 0.2 |      |

(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

図表 2 実質 GDP 水準



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

## 2. 主要国・地域経済の動向と見通し

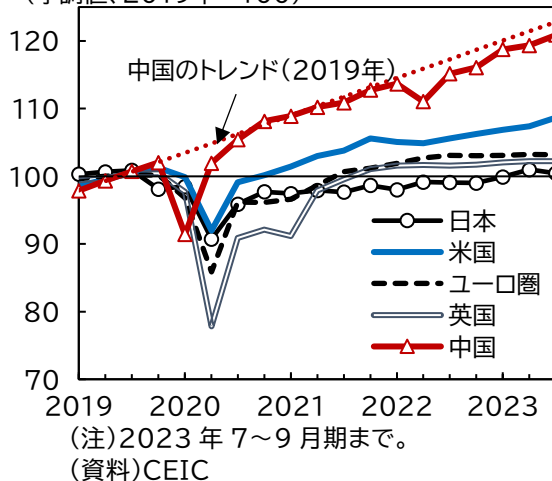
2023 年 7～9 月期の主要国・地域経済は、米中の堅調の一方、欧州は低調となった(図表 3)。米国は、政府支援による設備投資の増加が一服しつつも、サービスや娯楽品・衣服等を中心に消費の堅調が続く、成長率が大きく高まった。中国は、ゼロコロナ解除後初となる夏季休暇・大型連休を迎え旅行や外食消費が好調だった。もともと、不動産開発関連を中心に投資の下押しは強まっている。ユーロ圏・英国はインフレや金融引き締めの影響から小幅なマイナス成長となった。

先行き、米国経済は減速感が強まるとみる。銀行貸出態度の悪化に伴う実物資産投資の下押しが見込まれることに加えて、堅調な消費についても、9 月以降、実質可処分所得が減少に転じ、コロナ禍で猶予されていた学生ローンの返済が 10 月に再開されたことが重石となる。一方、インフレ率は低下基調が続く中でも家賃の上振れ懸念や賃金インフレ圧力が燦り、政策金利はターミナルレートにて 1 年程度に亘り据え置かれ、米国の利下げ開始は 2024 年 7～9 月期と想定する(図表 4)。ユーロ圏・英国ではタイトな雇用環境が続く中、実質賃金が改善に向かうことが景気の下支えとなると同時に、賃金インフレの残存が引き締め局面の長期化につながり、低成長が続くとの見方に変わりはない。ユーロ圏・英国の利下げ開始は 2024 年度後半と予想する。欧米経済は、利下げ局面入りする 2024 年度半ば～後半に徐々に持ち直そう。中国は、ゼロコロナの反動一服、反スパイ法などの締め付け強化に伴い家計・企業のセンチメントが悪化することに加え、財政余力の低下で有効な景気下支え策を打ち出せず、成長鈍化が見込まれる。

まとめると、主要国・地域経済は 2024 年度前半まで減速基調で推移した後、欧米は利下げとともに持ち直しに向かうとみる。こうした外需環境を前提に、以下で日本経済の現状と見通しを示す。

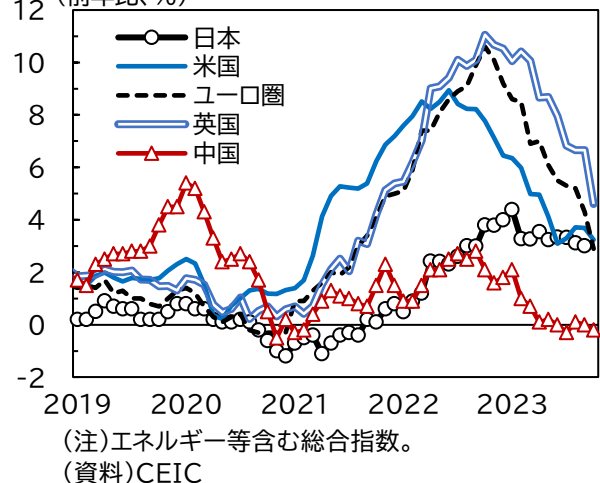
図表 3 主要国の実質 GDP の推移

(季調値、2019年=100)



図表 4 主要国のインフレ率(CPI)

(前年比、%)



## 3. 日本経済の現状と見通し

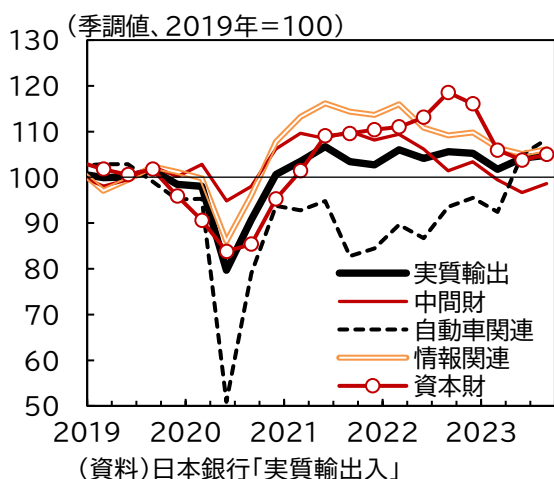
### (1) 輸出

2023 年 7～9 月期の実質輸出(SNA)は、前期比+0.5%と 2 四半期連続で増加した。財・サービス別にみると、財輸出(同+0.7%)は、中国および NIEs・ASEAN 向けの IT 関連財が下押しした

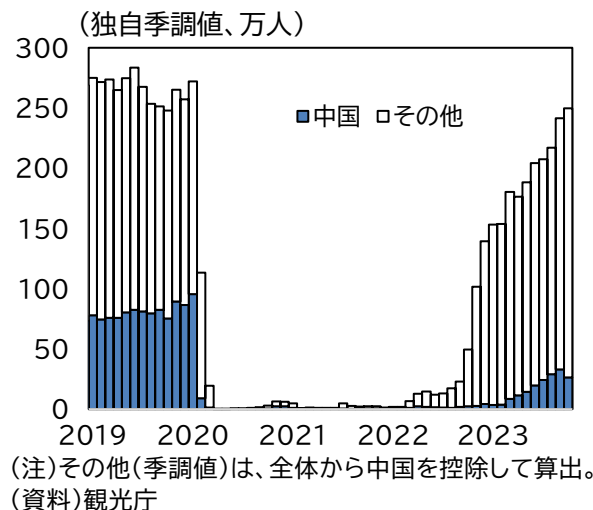
ものの、車載用半導体の供給制約の緩和を受けて増加した米国向けの自動車関連財が下支えした(図表 5)。もっとも、欧米経済が減速基調で推移する中、総じてみれば横ばい圏内の動きが続いている。一方、サービス輸出(同▲0.2%)は、訪日客数の回復及び円安が追い風となったものの、猛暑の天候要因などがインバウンド消費を下押ししたとみられる。訪日客は、中国の回復が依然として遅れているが、欧米やその他アジアが支え、10 月時点で 2019 年同月比+0.8%とコロナ禍前水準を回復した(図表 6)。

先行き、財輸出は、海外経済の減速が 2024 年度前半頃まで続くことから当面横ばい圏内の動きが続くものの、欧米経済の復調に伴って 2024 年度後半以降は徐々に持ち直していくとみる。この間、IT サイクル<sup>1</sup>も漸く底打ちの兆しが見え始めたことから、2024 年度以降は半導体関連需要が生産・輸出にプラス寄与を示すとみる。一方、サービス輸出は、訪日客の 2019 年水準に向けた回復が一服しつつあることや、欧米の利下げに伴ってドル円レートが円高方向へ幾分調整されることで円安による押し上げ効果は薄れるため、2024 年度にかけては伸び率を縮小させていこう。以上を踏まえ、実質輸出(SNA)は 2023 年度+3.3%、2024 年度+0.9%と予測する。

図表 5 実質財輸出



図表 6 訪日客数



## (2)設備投資

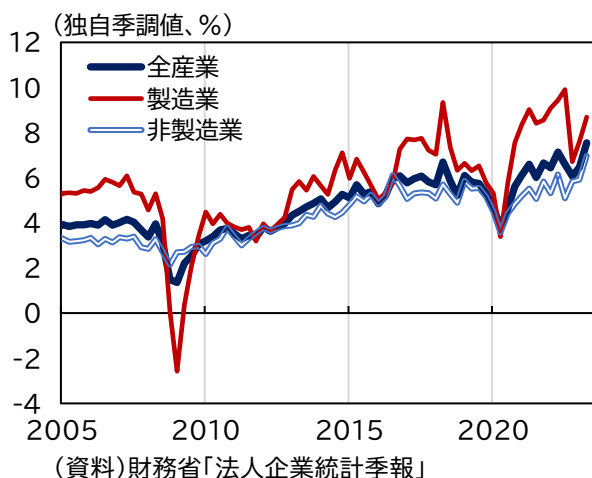
2023 年 7～9 月期の設備投資は、前期比▲0.6%と 2 四半期連続で減少し、足下は弱含んでいる。財輸出や生産が横ばい圏内の動きとなる中で、製造業を中心に下押し圧力が掛かっている可能性がある。また、機械受注・建設工事共にコロナ禍前を上回る受注残高が積み上がっている状況にあるが、人手不足による供給制約が投資計画の進捗を抑制している可能性なども考えられる。

しかし、企業収益(売上高経常利益率)は、既往最高水準となっている(次頁図表 7)。中小企業の製造業には弱さがみられるが、円安効果で大企業の製造業が好調である他、インバウンド消費の回復など経済正常化や値上げ浸透もあって非製造業も既往最高水準となっている。また日銀短観(9 月調査)では、2023 年度の設備投資計画が前年比+13.1%と昨年度に次ぐ高水準を維持している(次頁図表 8)。これらを踏まえると、人手不足に伴う省力化・効率化投資やデジタル化投資、気候変動対応の研究開発投資など、企業の構造的な課題解決に向けた設備投資の増加基

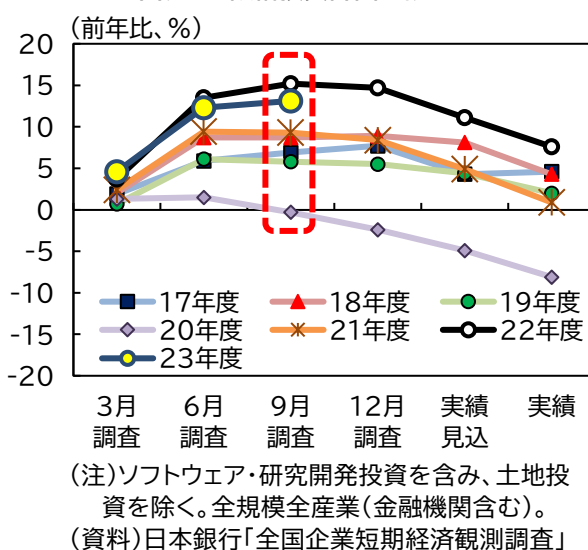
<sup>1</sup> 世界的な半導体需要に関連した景気の波であり、歴史的にシクリカルな動きを示してきた。

調は維持されよう。加えて、2024 年度は輸出・生産が上向くことで製造業の設備投資を後押しするとみる。以上より、設備投資(SNA)は 2023 年度+1.3%、2024 年度+3.2%と予測する。

図表 7 企業収益(売上高経常利益率)



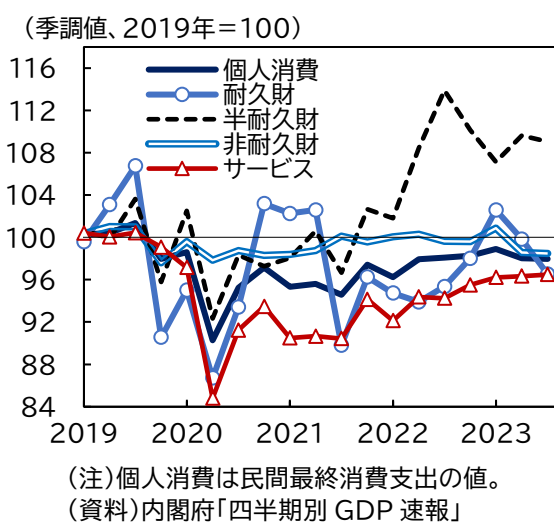
図表 8 設備投資計画の修正パターン



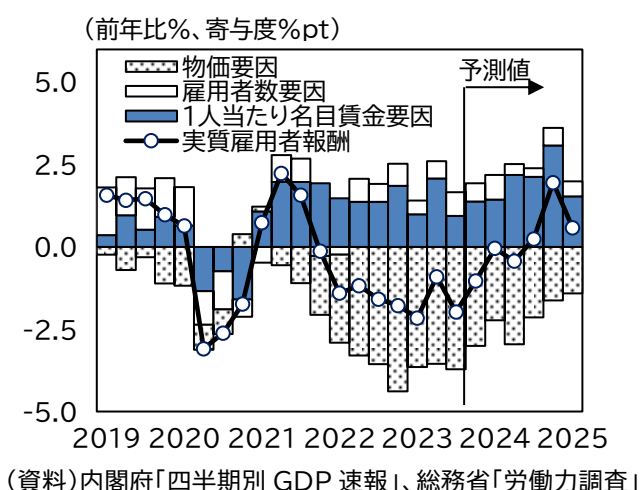
### (3)個人消費

2023 年 7～9 月期の個人消費(SNA)は、前期比▲0.0%とわずかに減少し、引き続き弱さのみられる結果であった。形態別にみると、サービス消費(同+0.2%)は経済活動の正常化による回復が続いたものの、耐久財消費(同▲3.3%)や非耐久財消費(同▲0.1%)は、実質所得がマイナス推移を続ける中、2 四半期連続で減少した(図表 9)。総じて横ばい圏内の動きとなっており、財消費の弱含みからは家計の節約志向の高まりが伺われる。

図表 9 実質消費(SNA)



図表 10 実質所得(実質雇用者報酬)



先行き、2023 年度後半は、引き続き個人消費は横ばい圏内の動きを続けるとみる。2023 年度の春闘結果は 1990 年代以来の水準となったが、中小企業を含めた企業全体では期待した程には賃上げが広がらず、製造業の雇用も低調で推移する中、実質所得がプラス転換する時期は前回見通し(2023 年 9 月号)の 2023 年度後半から 2024 年度前半に後ずれする見込み(図表 10)。

そのような中、消費者マインドも弱含みつつあり、個人消費の重石となる。その先、2024 年度は、インフレ率が低下基調で推移する中、2023 年度並みの春闘結果と製造業を含む雇用の改善が続くことで、実質所得が前半にプラス転換し、個人消費は上向くとみる。以上を踏まえ、個人消費(SNA)は、2023 年度▲0.3%、2024 年度+0.2%と予測する。

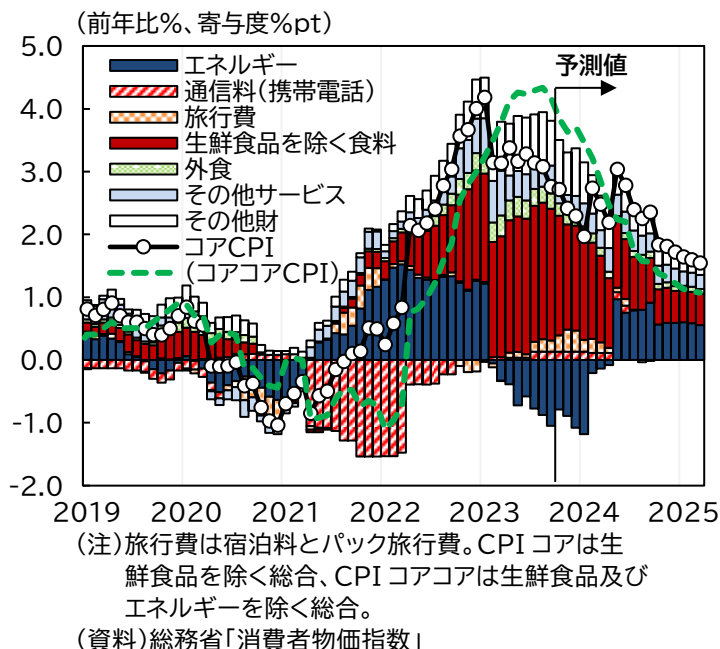
#### (4) 物価情勢と金融政策

インフレ率は、消費者物価指数の生鮮食品を除く総合(CPI コア)でみると、2023 年 9 月に前年比+2.8%となった(図表 11)。OPEC プラスの減産や堅調な米国経済などを背景に原油価格が上振れたことや、電気代・ガス代やガソリン代に関する価格上昇抑制策の変更・延長の影響で、インフレ率はエネルギー価格を中心に振れが大きくなっているものの、引き続き低下基調で推移している。年度初めの価格改定が重なった4月時点からは、値上げの勢いも低下してきていることが確認できる(図表 12)。

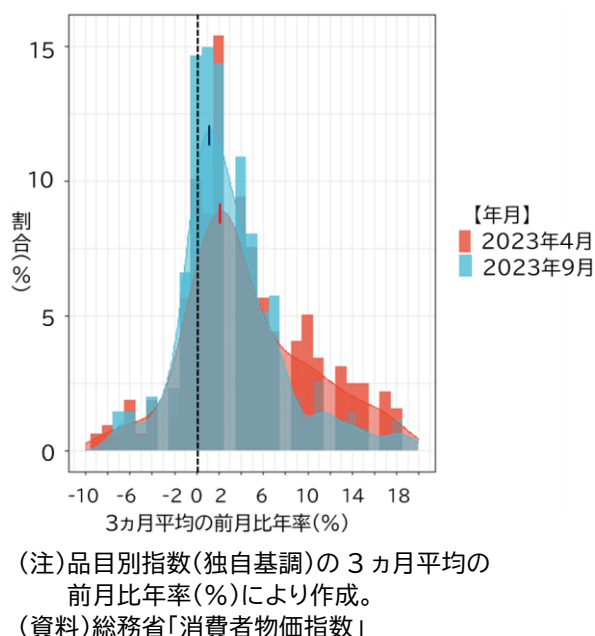
先行き、2023 年度後半は、従前の値上げの影響が残り、2.0%超での推移が続こう。2024 年度は、政府の価格高騰抑制策の反動からエネルギー価格は一時的に上振れるものの、内需に力強さがみられない中、2024 年度にかけてインフレ率は 2.0%以下へと低下していくとみる。以上により、インフレ率は 2023 年度+2.8%、2024 年度+2.1%と予測する。

そのため、インフレ率が 2.0%に定着する姿は未だ見通せず、2.0%の物価安定目標の達成を金融緩和から金融引締めへと転じる条件とする日本銀行の下では、引き続き緩和的な金融環境が維持されるであろう。

図表 11 インフレ率



図表 12 品目別の価格上昇率分布



このような物価情勢の下、日本銀行は 7 月に次いで 10 月の金融政策決定会合でも、イールドカーブ・コントロール(YCC)の柔軟化を決定した。具体的には、短期金利▲0.1%、長期金利の誘導目標「ゼロ%程度」は変更せず YCC の枠組みは維持した。その上で、長期金利の上限を 1.0%

“目途”に緩め、1.0%の固定利回りによる連続指値オペを撤廃することで、実勢の長期金利が1.0%を超過することを容認した。今般の措置は、債券市場の機能低下や為替のボラティリティ上昇など異次元緩和の副作用に対処する側面がある。

したがって、今後も金融緩和環境は維持されるとみるものの、デフレ下で実施されてきた金融緩和政策のレビューにおいて異次元緩和の長期化に伴う副作用の検証が進められ、マイナス金利の解除を含め金融緩和政策の正常化が進む可能性が高いと予想する。

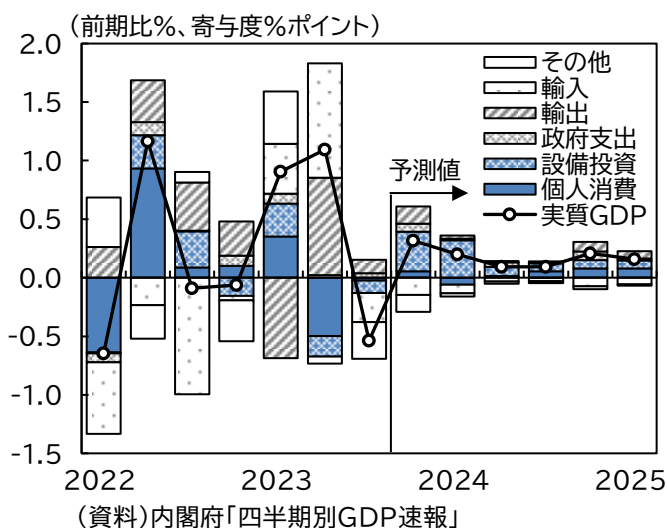
## (5) 総括

経済見通し全体を総括すると、経済活動の正常化が一服しつつある中、国内経済の成長力が試される状況になってきた。2023 年度後半は、インフレ率が 2.0% 超で推移を続ける一方で、賃上げが期待した程には広がらず、実質所得のプラス転換時期が 2024 年度前半に後ろ倒しとなる見込みであり、個人消費は横ばい圏内の推移となろう。この間、インバウンド消費の回復持続や好調な企業収益の下で省力化・効率化などの設備投資の増加に支えられ、景気回復は続くものの、その基調は非常に弱いとみる。

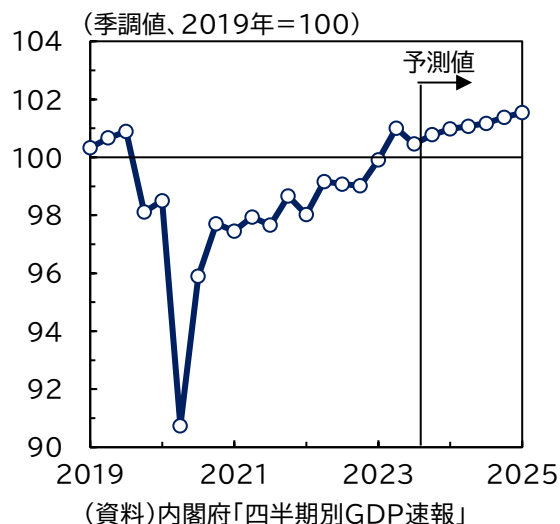
2024 年度は、インフレ率が 2.0% 以下へと低下する一方で、2023 年度並み程度の賃上げが続く、雇用も増加を続けることで、実質所得がプラス転換し、その下で個人消費が上向くとみる。加えて、欧米のインフレ抑制の進展と利下げによって外需環境が好転し、徐々に財輸出や生産が増加基調を取り戻すと予想する。

以上より、実質 GDP 成長率は、2023 年度 +1.5%、2024 年度 +0.6% と予測する(図表 13、図表 14)。

図表 13 実質 GDP 成長率(年率)の寄与度分解



図表 14 実質GDPの予測パス



## 4. リスク要因

上述の日本経済の見通しから外れるリスク要因としては、次頁図表 15 に挙げた項目がある。上振れリスクとしては、賃上げの上振れが挙げられよう。2024 年度春闘では政労使とも 2023 年度を上回る賃上げ実現に意欲を示している。また公正取引委員会が価格転嫁の指針を示し違反への

取り締まりを強化するなど、中小企業を含めた賃上げ実現に向けた地ならしも進む。調査部では 2024 年度の賃上げ率は 2023 年度並みとみるが、賃上げ率が上振れ、かつ中小企業への波及が進むことで個人消費の回復を後押しする材料になる。

下振れリスクとしても、賃金動向が第一に挙げられる。実質所得は 8 四半期連続で前年割れが続いており、家計の節約志向の強まりにつながっている。実質所得が前年比プラスに転じるのは 2024 年度前半と予測するが、①2024 年度春闘が不調となり名目賃金が低下する、あるいは②円安・エネルギー価格再燃によりインフレ率が高止まることで、実質賃金のプラス転換がさらに後ずれし、消費が腰折れする恐れがある。

イスラエル・パレスチナ情勢の緊迫化が中東全体を巻き込む戦争に発展する可能性は今のところ低いが、根本解決が見通せない中、原油供給不安が熾り易い状況にある。過去の中東戦争並みのショックが生じれば、原油価格高騰にとどまらず、先行き不透明感の強まりから投資が抑制される恐れもある。

その他海外リスクとしては、中国の住宅市況低迷の長期化、ないし欧米で賃金インフレ圧力が収まらず金融引き締めが長期化して景気が急激に悪化する結果、輸出が下振れするリスクが挙げられる。また、欧州ではコロナ禍の大規模経済対策で財政が悪化した状態が続いており、景気減速で財政再建が進まずに、特にイタリアなどでソブリンリスクが意識され金利が急騰し、金融市場が混乱するリスクも高まっている。

したがって、足下のリスク認識としては、国内のインフレ上振れにより個人消費が腰折れるリスクや中国および欧米経済の減速感が強まるリスクなど、内外要因ともに下振れリスクの方が大きい。

図表 15 リスク整理

|       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 上振れ要因 | ・2024年度春闘における賃上げ率の上振れと、中小企業への賃上げの波及                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 下振れ要因 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・2024年度春闘の不調とインフレ率の上振れによる、国内家計の節約志向の高まり</li> <li>・<b>中東情勢(イスラエル・パレスチナ)</b>やロシアのウクライナ侵攻のエスカレーションによるコモディティ価格の上振れ</li> <li>・中国経済の減速深化や中国不動産バブルの崩壊</li> <li>・欧米のインフレ率の上振れ、金融引き締め局面の長期化</li> <li>・欧米の銀行セクターの混乱・貸出態度悪化に伴うローン市場の引き締め</li> <li>・国内外経済の不確実性上昇による設備投資計画の下方修正</li> <li>・米中摩擦の悪化(貿易、安全保障、人権問題、ハイテク覇権等)による世界貿易の停滞</li> <li>・<b>欧州のソブリンリスク</b></li> </ul> |

(調査部 シニアエコノミスト 岩橋 淳樹)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。

## 日本経済見通し 総括表

(作成日：2023年11月21日)

|                 | 単位                | 2023  |       |       |       | 2024  |       |       |       | 2025  | 2022  | 2023  | 2024  |
|-----------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                 |                   | 1-3   | 4-6   | 7-9   | 10-12 | 1-3   | 4-6   | 7-9   | 10-12 | 1-3   | 年度    | 年度    | 年度    |
| <実質・2015年基準>    |                   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 国内総支出           | 前期比(%)            | 0.9   | 1.1   | -0.5  | 0.3   | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.2   | 0.2   | 1.3   | 1.5   | 0.6   |
|                 | 前期比年率(%)          | 3.7   | 4.5   | -2.1  | 1.3   | 0.8   | 0.4   | 0.4   | 0.8   | 0.6   |       |       |       |
| 民間最終消費          | 前期比(%)            | 0.7   | -0.9  | -0.0  | 0.1   | -0.1  | 0.0   | 0.1   | 0.2   | 0.2   | 2.5   | -0.3  | 0.2   |
| 民間住宅投資          | 前期比(%)            | 0.5   | 1.8   | -0.1  | -2.0  | 0.1   | -0.2  | -0.3  | -0.4  | -0.4  | -3.2  | 1.6   | -1.6  |
| 民間設備投資          | 前期比(%)            | 1.7   | -1.0  | -0.6  | 2.0   | 1.9   | 0.5   | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 3.0   | 1.3   | 3.2   |
| 民間在庫変動          | 前期比寄与度<br>(%ポイント) | 0.3   | -0.1  | -0.3  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.2   | -0.3  | -0.1  |
| 政府最終消費          | 前期比(%)            | 0.1   | 0.0   | 0.3   | 0.0   | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 0.7   | 0.4   | 0.5   |
| 公的固定資本形成        | 前期比(%)            | 1.4   | 0.3   | -0.5  | 1.2   | -0.4  | 0.4   | -0.3  | 0.9   | -0.3  | -3.2  | 1.7   | 0.7   |
| 財貨・サービス輸出       | 前期比(%)            | -3.5  | 3.9   | 0.5   | 0.7   | 0.1   | 0.0   | 0.0   | 0.4   | 0.3   | 4.5   | 3.3   | 0.9   |
| 財貨・サービス輸入       | 前期比(%)            | -2.1  | -3.8  | 1.0   | 0.6   | 0.3   | 0.1   | 0.1   | 0.3   | 0.2   | 7.2   | -3.0  | 1.2   |
| 内需寄与度           | 前期比寄与度<br>(%ポイント) | 1.2   | -0.7  | -0.4  | 0.3   | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.2   | 0.2   | 1.9   | 0.0   | 0.6   |
| 外需寄与度           | 前期比寄与度<br>(%ポイント) | -0.3  | 1.8   | -0.1  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -0.6  | 1.5   | -0.1  |
| <名目>            |                   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 国内総支出           | 前期比(%)            | 2.3   | 2.5   | 0.0   | 1.2   | 0.8   | 1.4   | -0.3  | 0.7   | 0.3   | 2.0   | 5.5   | 2.8   |
| GDPデフレーター       | 前年同期比(%)          | 2.0   | 3.4   | 5.1   | 4.3   | 3.3   | 3.1   | 2.4   | 1.8   | 1.5   | 0.7   | 4.0   | 2.2   |
| 鉱工業生産指数         | 前期比(%)            | -1.8  | 1.4   | -1.2  | 0.1   | 0.1   | 0.0   | 0.0   | 0.4   | 0.3   | -0.3  | -1.0  | 0.1   |
| 企業物価指数          | 前年同期比(%)          | 8.3   | 5.0   | 3.0   | 0.1   | -0.9  | -1.6  | -2.0  | -2.0  | -1.7  | 9.5   | 1.7   | -1.8  |
| 輸出物価指数          | 前年同期比(%)          | 8.5   | 1.5   | 2.1   | 5.6   | 8.0   | 2.1   | -2.2  | -6.2  | -5.4  | 15.0  | 4.3   | -3.0  |
| 輸入物価指数          | 前年同期比(%)          | 13.7  | -7.1  | -13.4 | -7.8  | -2.4  | -5.7  | -8.8  | -13.5 | -11.3 | 33.2  | -7.8  | -9.9  |
| 消費者物価指数(生鮮食品除く) | 前年同期比(%)          | 3.5   | 3.2   | 3.0   | 2.5   | 2.4   | 2.7   | 2.4   | 1.8   | 1.6   | 3.1   | 2.8   | 2.1   |
| 完全失業率           | %                 | 2.6   | 2.6   | 2.6   | 2.6   | 2.5   | 2.5   | 2.5   | 2.4   | 2.4   | 2.6   | 2.6   | 2.4   |
| 雇用者数            | 前年同期比(%)          | 0.4   | 0.5   | 0.7   | 0.6   | 0.8   | 0.3   | 0.3   | 0.5   | 0.5   | 0.6   | 0.6   | 0.4   |
| 1人当たり名目賃金       | 前年同期比(%)          | 0.9   | 2.0   | 1.0   | 1.5   | 1.6   | 2.4   | 2.3   | 3.4   | 1.7   | 1.8   | 1.5   | 2.5   |
| 名目雇用者報酬         | 前年同期比(%)          | 1.4   | 2.6   | 1.7   | 1.9   | 2.2   | 2.5   | 2.4   | 3.6   | 2.0   | 2.0   | 2.1   | 2.7   |
| 新設住宅着工戸数        | 季調済年率(万戸)         | 87.6  | 81.5  | 79.7  | 79.8  | 80.0  | 80.1  | 80.7  | 79.4  | 79.5  | 86.1  | 80.2  | 79.9  |
| 貿易収支            | 兆円                | -4.2  | -1.1  | -0.3  | 0.0   | -0.2  | -0.2  | 0.1   | 0.6   | 0.3   | -18.0 | -1.6  | 0.7   |
| 輸出              | 兆円                | 23.3  | 24.1  | 25.5  | 27.5  | 26.1  | 25.1  | 25.3  | 26.1  | 25.0  | 99.7  | 103.2 | 101.3 |
| 輸入              | 兆円                | 27.5  | 25.2  | 25.8  | 27.5  | 26.2  | 25.3  | 25.2  | 25.5  | 24.7  | 117.7 | 104.7 | 100.6 |
| 第一次所得収支         | 兆円                | 8.9   | 8.2   | 10.1  | 8.9   | 10.1  | 8.5   | 9.7   | 8.1   | 9.5   | 34.7  | 37.4  | 35.9  |
| 経常収支            | 兆円                | 2.4   | 5.2   | 7.5   | 7.8   | 8.2   | 6.8   | 8.7   | 8.2   | 8.5   | 8.3   | 28.7  | 32.2  |
| 米国実質GDP(暦年ベース)  | 前期比年率(%)          | 2.2   | 2.1   | 4.9   | 1.2   | 0.8   | 0.5   | 1.6   | 2.2   | 2.0   | 1.9   | 2.4   | 1.6   |
| 中国実質GDP(暦年ベース)  | 前年同期比(%)          | 4.5   | 6.3   | 4.9   | 5.0   | 4.0   | 4.8   | 4.8   | 5.1   | 5.0   | 3.0   | 5.2   | 4.7   |
| 無担保コールレート翌日物    | 平均値、%             | -0.02 | -0.04 | -0.05 | -0.06 | -0.06 | -0.06 | 0.00  | 0.05  | 0.05  | -0.03 | -0.05 | 0.01  |
| 10年国債利回り        | 平均値、%             | 0.45  | 0.43  | 0.60  | 0.83  | 0.90  | 0.91  | 0.94  | 0.96  | 0.99  | 0.30  | 0.69  | 0.95  |
| ドル円レート          | 平均値、円/ドル          | 132.2 | 137.3 | 144.6 | 149.5 | 143.5 | 136.0 | 133.6 | 132.0 | 130.7 | 135.4 | 143.7 | 133.1 |
| WTI原油価格         | 平均値、ドル/バレル        | 76.0  | 73.5  | 82.5  | 82.2  | 80.2  | 79.7  | 78.8  | 77.8  | 76.7  | 89.8  | 79.6  | 78.2  |

→予測値

→予測値

