

2024年度までの日本経済見通し

～インフレが重石となり停滞が続く内需～

<要旨>

2023年10～12月期の実質GDPは、輸出が増加したが、個人消費・設備投資・住宅投資が共に減少し、前期比▲0.1%(年率▲0.4%)と2四半期連続のマイナス成長となった。個人消費へのインフレの重石などから内需は極めて弱く、日本経済は停滞している。

先行き、実質所得が前年比プラスに転換する時期は、2024年度半ばとなる見込みであり、それまでは個人消費の自律的な回復は見込めない。もっとも、2024年度春闘への期待の高まりや、経済対策による定額減税・給付金、株高による資産効果などに下支えされ、個人消費の底割れは回避するとみる。2024年度後半には、欧米の利下げ開始に伴う海外経済の持ち直しを背景に財輸出・生産の増加が設備投資の追い風になろう。以上を踏まえ、実質GDP成長率は2023年度+1.3%、2024年度+0.3%と予測する。

2024年度春闘は前年度を上回る公算が高まるものの、中小企業に賃上げが十分に波及せず、実質所得がプラス転換する時期が後ずれし、個人消費が底割れするリスクがある。さらに中国経済の減速感の強まりや欧米の利下げ時期の後ろ倒し、トランプ氏再選に伴う米中対立激化などによって外需が下振れるリスクもある。

1. 実質GDPの動向

2023年10～12月期の実質GDPは、前期比▲0.1%(年率▲0.4%)と2四半期連続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+2.6%)は、インバウンド消費のほか、その他サービス輸出の一時的な上振れが寄与し、大幅に増加した。しかし、個人消費(同▲0.2%)は、経済活動の正常化が一服する中、インフレが重石となりサービスや非耐久財などが減少し、家計の節約志向の高まりが窺われた。設備投資(同▲0.1%)は、高水準が続く企業収益や投資計画に反して、人手不足や資材価格高騰などが重石となり、進捗が滞っている。住宅投資も価格高騰などから2四半期連続で減少した。内需が総崩れとなり、日本経済の停滞を示す結果であった。

図表1 実質GDP成長率

| | 2023 (前期比%) (寄与度%pt) | | | | 2023 10-12 |
|--------|----------------------|------|------|-------|------------|
| | 1-3 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | |
| 実質GDP | 1.1 | 1.0 | ▲0.8 | ▲0.1 | ▲0.1 |
| 個人消費 | 0.8 | ▲0.7 | ▲0.3 | ▲0.2 | ▲0.1 |
| 住宅投資 | 0.3 | 1.8 | ▲0.6 | ▲1.0 | ▲0.0 |
| 設備投資 | 1.6 | ▲1.4 | ▲0.6 | ▲0.1 | ▲0.0 |
| 民間在庫変動 | - | - | - | - | ▲0.0 |
| 政府消費 | 0.1 | ▲0.1 | 0.3 | ▲0.1 | ▲0.0 |
| 公共投資 | 2.0 | 2.2 | ▲1.0 | ▲0.7 | ▲0.0 |
| 輸出 | ▲3.5 | 3.8 | 0.9 | 2.6 | 0.6 |
| (▲輸入) | ▲1.6 | ▲3.6 | 1.0 | 1.7 | ▲0.4 |
| 内需 | 1.4 | ▲0.7 | ▲0.8 | ▲0.3 | ▲0.3 |
| 外需 | - | - | - | - | 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

外需環境に目を向けると、2023年10～12月期の主要国・地域経済は、米国一人勝ちの様相を呈している(図表3)。米国は、政策金利が高水準に据え置かれる中、インフレ率が順調に低下基調を示し、一方で個人消費は堅調に推移しており、大幅な景気悪化を伴わずインフレ抑制に成功するソフトランディングの蓋然性が高まっている。それに対して、欧州(ユーロ圏・英国)は、実質所得のプラス転換が個人消費を下支えするものの、金融引き締めが重石となり停滞が続いている。中国は、ゼロコロナ解除後のリベンジ消費が一服する中、不動産市況の低迷を背景に不動産投資が減少するほか、雇用・所得への不透明感や株価下落なども相まって家計のマインド悪化が個人消費の重石となっている。2023暦年の成長率は5.2%と政府目標の5%前後を達成したものの、季節調整済みの前期比年率成長率は4.0%近くまで鈍化するなど、低調が続いている。

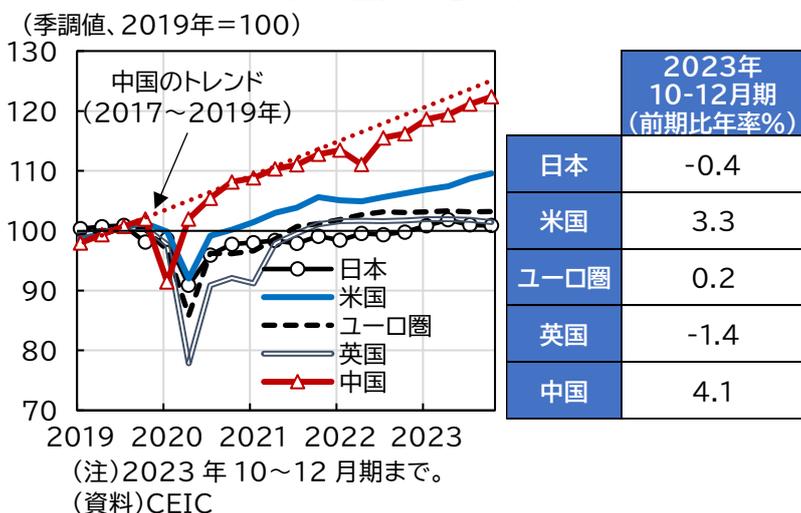
先行き、米国経済は、実質所得が増加基調を維持する中、個人消費が急激に悪化する事態は回避され、プラス成長を維持しよう。但し、金融引き締め局面が続く中、企業・家計のクレジット悪化が重石となり、利下げ開始までは減速基調で推移するとみる。実際、低格付け企業を中心にデフォルト率が高まり、また家計でもクレジットカードローンや自動車ローンの延滞率が上昇しており、設備投資・個人消費の下押し圧力となる。FRBは利下げ開始に向けて、インフレ率が安定して2.0%前後まで低下することを確認するためのデータ蓄積を待っている状況であり、雇用統計やCPIの上振れ・下振れによって多少の前後はあろうとも、2024年度前半には利下げに転じることがメインシナリオとなる(図表4)。そのため、2024年度後半は利下げ開始が米国経済の追い風となる。

欧州(ユーロ圏・英国)では、タイトな雇用環境が実質所得の改善を促し個人消費の下支えとなる一方、賃金インフレの残存が引き締め局面の長期化に繋がっており、低成長が当面続こう。但し、足下の景気減速やインフレ率鈍化の継続を背景に、ユーロ圏・英国も2024年度前半には利下げに転じると予想する。その結果、欧州経済は2024年度後半には徐々に持ち直していこう。

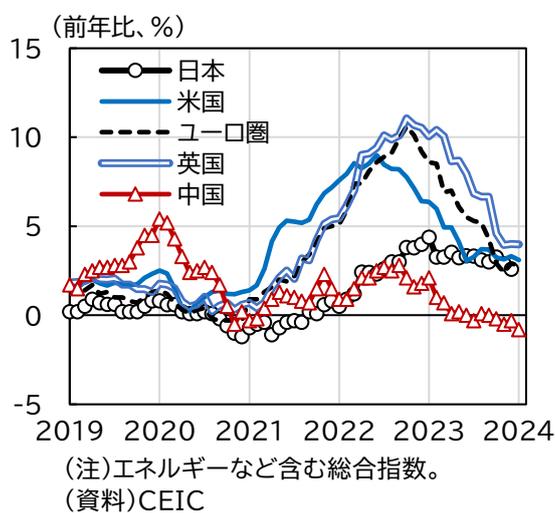
中国経済は、不動産市況の底入れ・改善の見通しが立っておらず、家計のバランスシート悪化が消費支出を圧迫し、地方財政の悪化も投資の足枷となる見込みで、2024年の成長率は4%台に低下すると予測する。2024年度後半には、欧米経済の回復などから輸出は持ち直しても、内需の弱さ故に景気低迷が続くとみる。

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、欧米経済の利下げに伴い持ち直しに向かおう。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・地域の実質 GDP



図表4 主要国・地域のインフレ率(CPI)



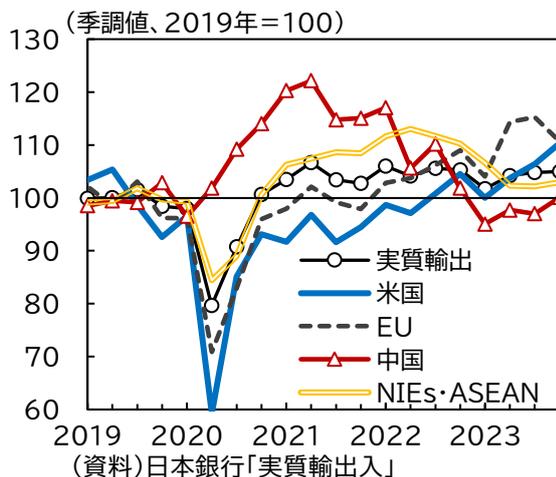
3. 日本経済の現状と見通し

(1) 輸出

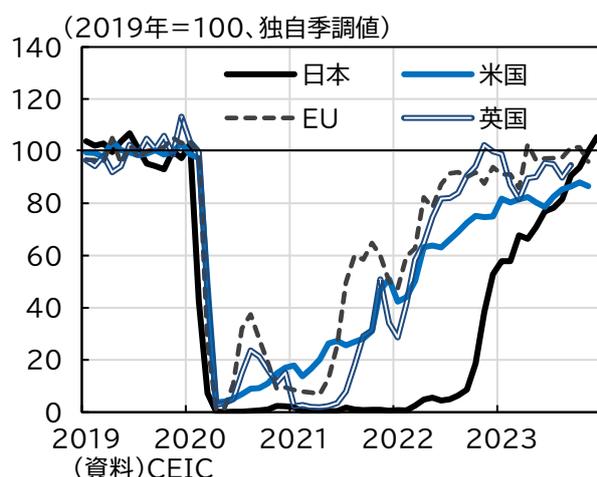
2023年10～12月期の実質輸出(SNA)は、前期比+2.6%と3四半期連続の増加となった。財・サービス別にみると、財輸出(同+0.2%)は、自動車の供給制約緩和の影響が続き米国向けが堅調に推移したが、景気の停滞が続く欧州向けが弱含み、横ばい圏内の動きであった(図表5)。サービス輸出(同+11.3%)は、訪日客数の回復及び円安が引き続き追い風となり、大幅な増加となった。訪日客数は、コロナ禍における出入国規制の緩和が欧米に比べて遅かったものの、円安を背景に訪日旅行の魅力が高まり、足下ではコロナ禍前水準を回復できずにいる欧米を追い抜いて増加基調が続いている(図表6)。もっとも、10～12月期におけるサービス輸出の増加は、2023年10月に知的財産権等使用料の受取が一時的に上振れした影響が大半を占める。その上振れも11～12月には既に平常並みの受取水準に戻っており、前四半期の反動から2024年1～3月期の輸出は減少する可能性が高い。

先行き、目先の1～3月期は一部自動車メーカーの生産停止の影響から財輸出は大幅に落ち込む見込みである。その後、2024年度前半は供給制約緩和による自動車の輸出押上げ効果が無くなる一方、足下でITサイクルが底打ちしたことから、財輸出は横ばい圏内の動きが続くとみる。2024年度後半以降は、欧米の利下げ開始を契機に海外経済が持ち直しに向かうことが追い風となる。一方、サービス輸出は、訪日客数がコロナ禍前水準を回復済みであることや、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インバウンド需要の押し上げ効果は弱まっていくため、2024年度末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+4.0%、2024年度+1.1%と予測する。

図表5 仕向国別の実質財輸出



図表6 主要国・地域のインバウンド客数



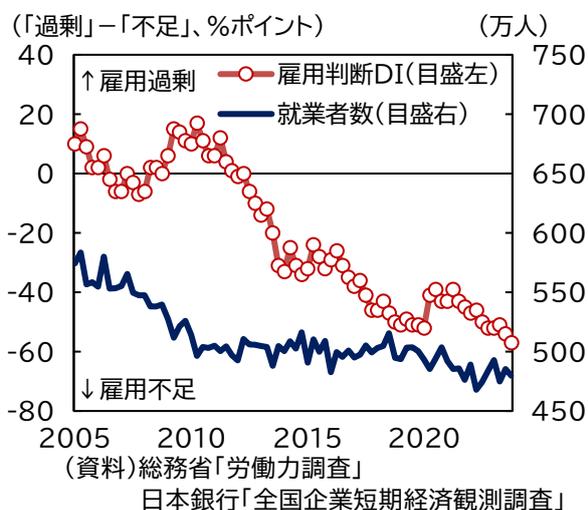
(2) 設備投資

設備投資(SNA)は、2023年10～12月期に前期比▲0.1%と3四半期連続で減少し、停滞している。横ばい圏内の動きに留まる財輸出や生産が、製造業の設備投資に重石となっている。また機械受注残高・建設手持ち工事高は、コロナ禍前を上回る水準が続いており、人手不足による供

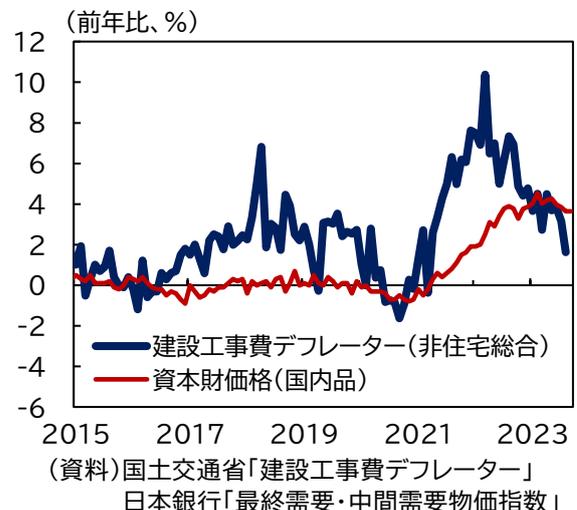
給制約が投資計画の進捗を抑制している可能性がある(図表 7)。さらに資材価格や建設コストの上昇が長期化し、投資計画の採算性が悪化していることが予想され(図表 8)、必要最低限以外の設備投資を2024年度以降に先延ばしする動きもあろう。

先行き、2024年1～3月期は一部自動車メーカーの生産停止の影響から生産・輸出が大幅に落ち込むことが見込まれ、設備投資への下押し圧力は強まろう。そのため、2023年度の投資計画は年度末にかけて大幅に下方修正され、2024年度に繰り越されるとみる。その先2024年度は、既往最高水準にある企業収益を背景に、繰り越された投資計画のほか、デジタル化投資や人手不足に伴う省力化投資、気候変動対応の研究開発投資などが支えとなり、設備投資は増加基調を示すと予想する。年度後半には、海外経済も持ち直しに向かい財輸出・生産の回復が製造業の設備投資を後押ししよう。以上より、設備投資(SNA)は2023年度▲0.5%、2024年度+2.4%と予測する。

図表 7 建設業の雇用判断DIと就業者数



図表 8 建設工事費と資本財価格

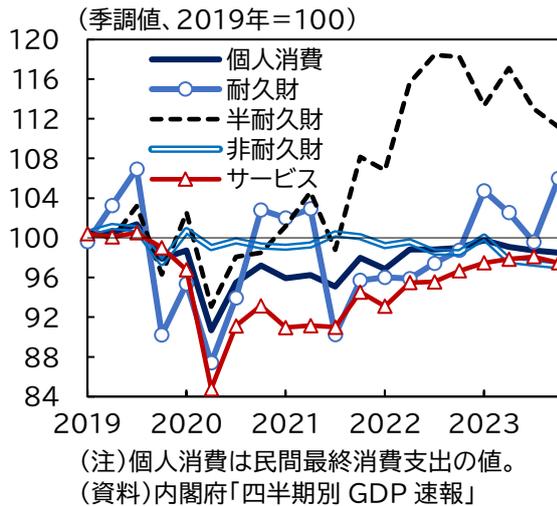


(3) 個人消費

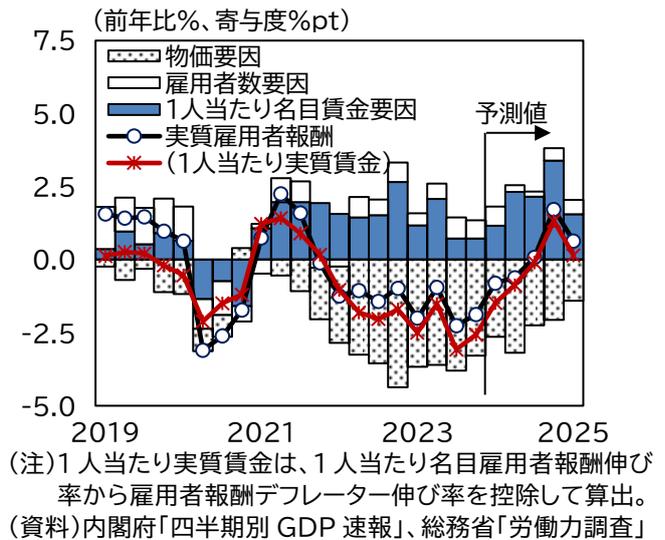
個人消費(SNA)は、2023年10～12月期に前期比▲0.2%と3四半期連続で減少し、弱含んでいる。形態別にみると、非耐久財(同▲0.3%)の減少が続いていることに加えて、個人消費の基調を決定するサービス(同▲0.6%)も経済活動の正常化が一服する下で減少した(次頁図表 9)。総じて家計はインフレが重石となり節約志向を高めており、個人消費が回復基調を取り戻すためには、実質所得の改善が不可欠である。

先行き、実質所得が前年比プラスに転換する時期は、2024年度半ばとなる見込みであり、それに伴い個人消費が自律的な回復基調を取り戻すのは2024年度半ば以降と予想する(次頁図表 10)。もっとも、2024年度前半にかけては、2024年度春闘に向けた賃上げ機運の高まりを背景とした家計マインドの改善や、経済対策による定額減税(6月から開始)・給付金、株高による資産効果などが下支えとなり、個人消費の底割れは回避されるとみる。以上を踏まえ、個人消費(SNA)は、2023年度▲0.4%、2024年度+0.3%と予測する。

図表9 個人消費(SNA)



図表10 実質所得(実質雇用者報酬)

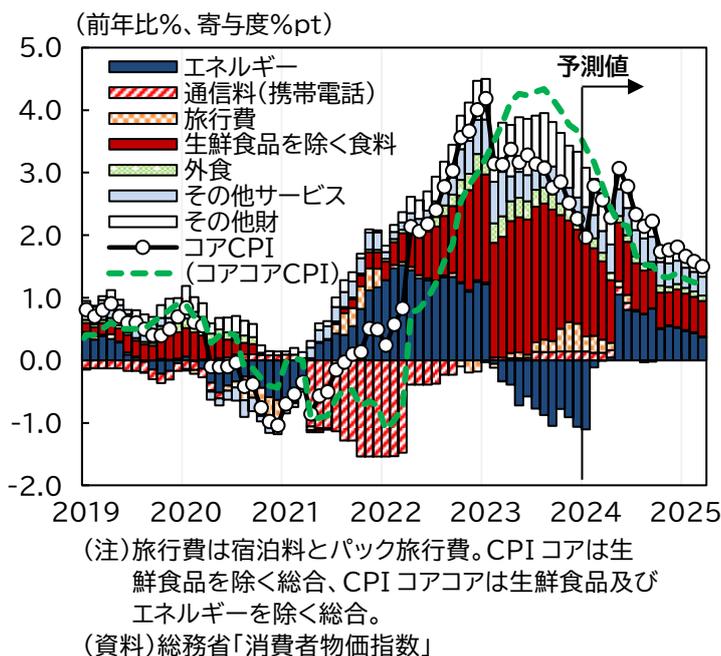


(4)物価情勢と金融政策

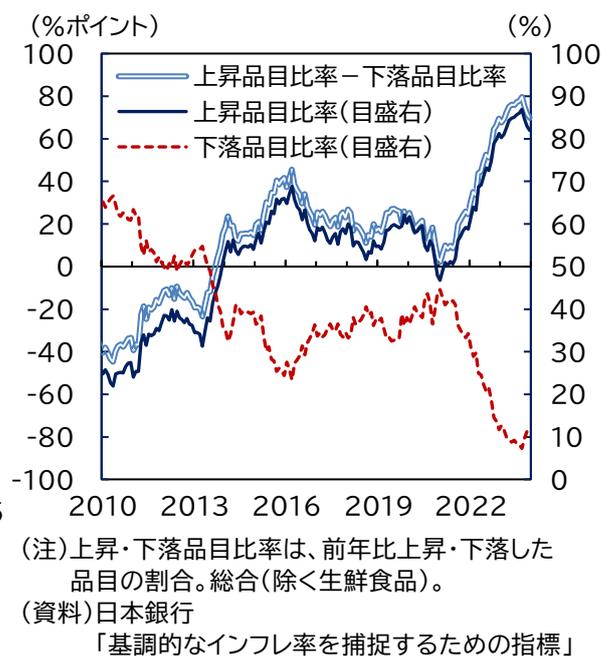
インフレ率は、消費者物価指数の「生鮮食品を除く総合(コア CPI)」で見ると、2023年12月に前年比+2.3%となった(図表11)。輸入コスト上昇の価格転嫁が一服しつつあり、食料品の値上げペースは鈍化してきている。個人消費の弱さを背景に、一部品目では値下げも生じており、CPIの価格上昇品目比率はピークアウトの兆候がある(図表12)。

先行き、ガソリン代の補助金が夏ごろまで延長の方針が示された一方、電気代・ガス代の補助金は今春にも期限を迎える予定であり、コア CPIは政策効果の反動から大きく上昇し、2024年度前半は2.0%超での推移が続こう。但し、内需に力強さがみられない中、インフレ率の基調(「生鮮食品及びエネルギーを除く総合(コアコア CPI)」は2.0%以下への鈍化を見込む。インフレ率(コア CPI)は、これまでの値上げ影響や政策効果の反動から2023年度+2.8%、2024年度+2.0%と予測するが、引き続き国内のインフレ率が2.0%に定着する姿は見通せない。

図表11 インフレ率(CPI)



図表12 CPIの上昇・下落品目比率

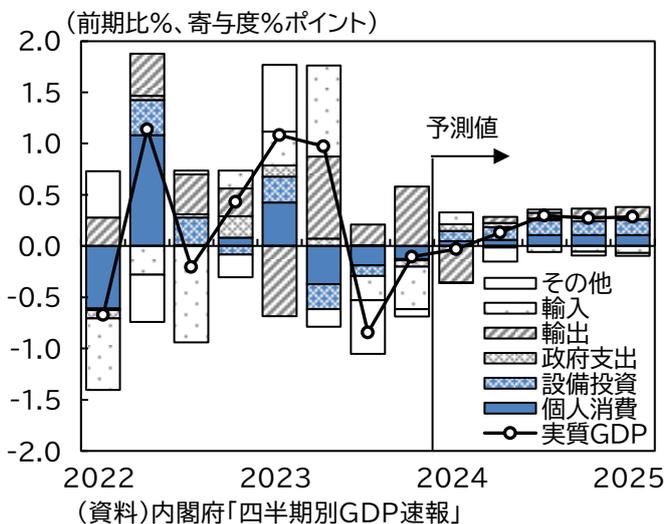


しかし、このような情勢下でも、日本銀行は2024年1月の展望レポートにて「物価安定目標が実現する確度は高まっている」旨の内容を盛り込み、マイナス金利解除を金融市場に織り込ませ始めた。最近の総裁・副総裁の発言などでも、仮にマイナス金利が解除されたとしても当面「緩和的な金融環境を維持」していくといった出口後(マイナス金利解除後)の姿について言及し始めており、マイナス金利解除が既定路線となっている。そのため、早ければ2024年4月にもマイナス金利解除が実施されると予想する。但し、あくまでも金融緩和政策の正常化の一環であるとの見方は変わらず、調査部の弱い内需とインフレ見通しの下では、政策金利は当面ゼロ%近傍に据え置かれるとみている。

(5) 総括

経済見通し全体を総括すると、概ね経済活動の正常化が一服した中、今後は国内経済の成長力が試される状況が明確になった。目先、2024年1～3月期は、サービス輸出が前四半期に急増した反動から大幅な減少が見込まれ、ゼロ成長とみる(図表13)。2024年度前半は、賃上げ機運の高まりに伴う家計マインドの改善や経済対策効果、株高による資産効果などが下支えし、個人消費の底割れは回避されるとみる。実質所得の伸び率がプラス転換するのは2024年度半ばとみられ、年度後半になれば個人消費が自律的な回復基調を取り戻すとみる(図表14)。その頃になると、欧米の利下げ開始に伴う海外経済の持ち直しを背景に財輸出・生産が増加基調を取り戻し、設備投資の追い風となろう。以上を踏まえ、実質GDP成長率は2023年度+1.3%、2024年度+0.3%と予測する。

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。上振れリスクが、賃上げ率の上振れである点是不変。連合などの労働組合組織は2024年度春闘において前年度を上回る賃上げ率の要求水準を掲げたほか、大手企業からは既に前年度を

上回る賃上げを実施する公表が相次いでいる。調査部でも、2024年度春闘賃上げ率の見通しを、2023年度並み(前回見通し)からそれを若干上回る水準へと上方修正したが、人手不足を背景に春闘結果が中小企業の賃上げへと波及することで、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点は変わらない。実質所得は9四半期連続で前年割れが続いており、家計の節約志向の高まりに繋がっている。内需が停滞する中、大手企業を中心とした春闘賃上げ率の上昇が中小企業へ十分に波及せず、実質所得のプラス転換が想定する2024年度半ばから後ずれし、個人消費が底割れする恐れがある。

次に挙げられるのが、中国を中心に海外リスクである。中国では、財政の足枷から有効な景気対策が打ち出せず、不動産市況低迷が長期化し企業・家計のマインドがさらに悪化して、中国経済の減速感が一段と深まる可能性がある。また、欧米経済は利下げ時期を探る動きがみられるが、賃金上昇率は依然高い水準に留まりインフレ率が2.0%まで十分に下がらない、ないし上振れするリスクが残っており、利下げ時期が後ろ倒しとなって想定外に欧米景気の減速感が強まることもある。その際、日米金利差が再び拡大し、更なる円安進行によって国内の輸入インフレが再加速して個人消費を下押しする可能性がある。

また、欧米が利下げに転じる局面では、日米金融政策スタンスの違いも相まって、想定以上に円高が進行し、輸出・生産および企業収益の下振れや株価下落による家計マインドの悪化に波及することもある。

さらに2024年の米大統領選挙は、民主党バイデン現大統領と共和党トランプ前大統領の一騎打ちとなる可能性が高まっているが、トランプ氏が再選すれば米中対立激化により国際貿易が停滞することも考えられる。

海外経済の失速は財輸出・生産の下振れを通じて、2024年度も設備投資計画の下方修正を迫ることになる。加えて、設備投資は人手不足が解消せず供給制約に直面するリスクもある。

したがって、リスク認識としては、賃上げを巡り上下双方向のリスクがあるものの、総じて個人消費が底割れす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 | <ul style="list-style-type: none"> ・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"> ・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 ・中国経済の減速深化や中国不動産バブルの崩壊 ・欧米のインフレ率の上振れ、金融引締め局面の長期化、円安に伴う輸入インフレの再加速 ・日米金融政策スタンスの違いに伴う急激な円高進行 ・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 ・米中摩擦の悪化(貿易、安全保障、人権問題、ハイテク覇権、トランプ氏の再選等)による世界貿易の停滞 ・中東情勢(イスラエル・パレスチナ)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 ・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 |

(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：2024年2月28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(%) | 1.1 | 1.0 | -0.8 | -0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 1.5 | 1.3 | 0.3 |
| | 前期比年率(%) | 4.4 | 4.0 | -3.3 | -0.4 | -0.1 | 0.5 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | | | |
| 民間最終消費 | 前期比(%) | 0.8 | -0.7 | -0.3 | -0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 2.7 | -0.4 | 0.3 |
| 民間住宅投資 | 前期比(%) | 0.3 | 1.8 | -0.6 | -1.0 | -1.6 | 0.2 | -0.5 | -0.5 | -0.5 | -3.4 | 1.0 | -2.4 |
| 民間設備投資 | 前期比(%) | 1.6 | -1.4 | -0.6 | -0.1 | 0.6 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 3.4 | -0.5 | 2.4 |
| 民間在庫変動 | 前期比寄与度 (%ポイント) | 0.6 | -0.2 | -0.5 | 0.0 | 0.0 | -0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | -0.3 | -0.3 |
| 政府最終消費 | 前期比(%) | 0.1 | -0.1 | 0.3 | -0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 1.4 | 0.6 | 0.5 |
| 公的固定資本形成 | 前期比(%) | 2.0 | 2.2 | -1.0 | -0.7 | 0.3 | 0.5 | -0.3 | 0.3 | -0.5 | -6.1 | 2.8 | 0.0 |
| 財貨・サービス輸出 | 前期比(%) | -3.5 | 3.8 | 0.9 | 2.6 | -1.6 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.5 | 4.7 | 4.0 | 1.1 |
| 財貨・サービス輸入 | 前期比(%) | -1.6 | -3.6 | 1.0 | 1.7 | -0.5 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 6.9 | -2.6 | 1.2 |
| 内需寄与度 | 前期比寄与度 (%ポイント) | 1.4 | -0.7 | -0.8 | -0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 2.0 | -0.2 | 0.3 |
| 外需寄与度 | 前期比寄与度 (%ポイント) | -0.4 | 1.7 | 0.0 | 0.2 | -0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.5 | 1.5 | 0.0 |
| <名目> | | | | | | | | | | | | | |
| 国内総支出 | 前期比(%) | 2.3 | 2.5 | -0.1 | 0.3 | 0.2 | 1.6 | 0.0 | 0.8 | 0.0 | 2.3 | 5.2 | 2.3 |
| GDPデフレーター | 前年同期比(%) | 2.3 | 3.7 | 5.2 | 3.8 | 2.8 | 2.6 | 1.9 | 2.0 | 1.6 | 0.8 | 3.9 | 2.0 |
| 鉱工業生産指数 | 前期比(%) | -1.8 | 1.4 | -1.2 | 1.4 | -2.4 | 2.7 | -0.3 | 0.1 | 0.1 | -0.3 | -1.0 | 1.1 |
| 企業物価指数 | 前年同期比(%) | 8.3 | 5.0 | 3.0 | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.3 | 0.2 | -0.6 | 9.5 | 2.2 | 0.1 |
| 輸出物価指数 | 前年同期比(%) | 8.5 | 1.5 | 2.1 | 4.2 | 7.6 | 3.1 | -0.9 | -3.2 | -3.1 | 15.0 | 3.9 | -1.1 |
| 輸入物価指数 | 前年同期比(%) | 13.7 | -7.1 | -13.6 | -7.8 | 0.1 | -0.2 | -2.0 | -6.6 | -6.4 | 33.2 | -7.3 | -3.8 |
| 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 | 2.5 | 2.2 | 1.8 | 1.6 | 3.1 | 2.8 | 2.0 |
| 完全失業率 | % | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.4 | 2.4 | 2.6 | 2.5 | 2.4 |
| 雇用者数 | 前年同期比(%) | 0.4 | 0.5 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.2 | 0.2 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.3 |
| 1人当たり名目賃金 | 前年同期比(%) | 0.9 | 2.0 | 0.9 | 1.0 | 1.3 | 2.5 | 2.4 | 3.7 | 1.7 | 1.8 | 1.3 | 2.7 |
| 名目雇用者報酬 | 前年同期比(%) | 1.6 | 2.6 | 1.5 | 1.4 | 1.8 | 2.6 | 2.3 | 3.8 | 2.0 | 2.4 | 1.8 | 2.8 |
| 新設住宅着工戸数 | 季調済年率(万戸) | 86.4 | 81.8 | 80.0 | 80.3 | 80.6 | 80.2 | 80.0 | 79.9 | 80.1 | 86.1 | 80.6 | 80.0 |
| 貿易収支 | 兆円 | -4.2 | -1.1 | -0.3 | -1.1 | -1.0 | -0.8 | -0.1 | -0.2 | -0.1 | -18.0 | -3.4 | -1.1 |
| 輸出 | 兆円 | 23.3 | 24.1 | 25.6 | 27.3 | 26.2 | 25.6 | 26.0 | 26.9 | 25.8 | 99.7 | 103.2 | 104.3 |
| 輸入 | 兆円 | 27.5 | 25.2 | 25.9 | 28.4 | 27.2 | 26.3 | 26.2 | 27.0 | 25.9 | 117.7 | 106.6 | 105.4 |
| 第一次所得収支 | 兆円 | 8.9 | 8.2 | 10.2 | 7.2 | 9.9 | 8.8 | 10.2 | 7.0 | 10.0 | 34.7 | 35.6 | 35.9 |
| 経常収支 | 兆円 | 2.4 | 5.2 | 7.8 | 5.3 | 6.8 | 6.2 | 7.8 | 5.5 | 7.7 | 8.3 | 25.0 | 27.2 |
| 米国実質GDP(暦年ベース) | 前期比年率(%) | 2.2 | 2.1 | 4.9 | 3.3 | 2.0 | 1.0 | 0.7 | 0.7 | 1.8 | 1.9 | 2.5 | 2.2 |
| 中国実質GDP(暦年ベース) | 前年同期比(%) | 4.5 | 6.3 | 4.9 | 5.2 | 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 | -0.01 | -0.01 | 0.02 | 0.05 | 0.05 | 0.05 | -0.03 | -0.03 | 0.04 |
| 10年国債利回り | 平均値、% | 0.45 | 0.43 | 0.60 | 0.77 | 0.71 | 0.81 | 0.84 | 0.86 | 0.89 | 0.30 | 0.63 | 0.85 |
| ドル円レート | 平均値、円/ドル | 132.2 | 137.3 | 144.6 | 147.8 | 140.7 | 139.8 | 138.6 | 137.6 | 136.6 | 135.4 | 142.6 | 138.2 |
| WTI原油価格 | 平均値、ドル/バレル | 76.0 | 73.5 | 82.5 | 78.6 | 75.2 | 75.6 | 74.8 | 73.5 | 72.3 | 89.8 | 77.4 | 74.0 |

→予測値

→予測値