

浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2019年5月23日

2019年度・2020年度の景気予測（2019年5月改訂）

－米中貿易摩擦の激化や建設業の供給制約などで、緩慢な景気回復が続く－

要 旨

- 2019年1～3月期の実質GDP（国内総生産、1次速報）は、前期比+0.5%（同年率+2.1%）と2四半期連続のプラス成長となった。もっとも、GDPの控除項目である輸入（前期比-4.6%）の大幅な落ち込みが成長率全体の押し上げに寄与する一方で、個人消費（同-0.1%）や輸出（同-2.4%）、設備投資（同-0.3%）といった主要な需要項目が軒並み弱い結果となったことを踏まえると、成長率の数値が示すほどの良い内容だったとは言えない。
- 先行きを展望すると、2019・2020年度の日本経済は緩慢な回復が続くと見込まれる。すなわち、輸出ではIT関連財の在庫調整が進むものの、米中貿易摩擦の激化を受けた世界貿易の停滞や、中国経済の減速が重荷となるため弱含むとみている。一方、設備投資では人手不足に起因する省力化投資などが今後も下支え役となろう。ただ、建設業では深刻な人手不足による供給制約が発生している可能性が高く、設備投資や公共投資、住宅投資の伸びを抑えることにつながろう。また、個人消費では引き続き雇用・所得情勢の改善が追い風となる半面、税金や社会保険料の負担増による可処分所得の伸び悩みが足かせとなろう。一方、2019年10月に予定されている消費税率の引き上げ（8%→10%）については、前回2014年と比べ引き上げ幅が小さいことや、負担軽減策が複数予定されていることなどから、個人消費の腰折れは回避されると見込む。ただし、2020年4～6月期には負担軽減策の一部が終了し、翌7～9月期には東京オリンピックが閉幕することから、個人消費は一時的に弱含む可能性もある。こうした点を踏まえて、2019年度の実質GDP成長率を+0.8%、2020年度を+0.6%と予測した。
- かかる状況下、日本経済における最大のリスク要因は「米中貿易摩擦の激化」である。米中両国による関税引き上げの応酬がさらに激化するようであれば、日本経済にとっても、①円高・株安を通じた家計・企業マインドの悪化や、②世界経済の減速を通じた輸出の減少という経路でさらなる悪影響が及ぶことになろう。

予測の要約表

	(前年比、%)			< 前回19年3月予測 >	
	2018年度 実績	2019年度 見通し	2020年度 見通し	2019年度 見通し	2020年度 見通し
実質GDP	0.6	0.8	0.6	0.6	0.5
民間需要*	0.8	0.7	0.3	0.6	0.3
公的需要*	▲0.0	0.3	0.3	0.2	0.2
輸 出*	0.2	0.1	0.3	0.2	0.3
輸 入*	▲0.3	▲0.2	▲0.2	▲0.4	▲0.2

(注) 「*」は寄与度。輸入は控除項目。

【本件に関するお問い合わせ先】 (株)浜銀総合研究所 調査部 鹿庭雄介

E-mail kaniwa@yokohama-ri.co.jp TEL 045-225-2375

浜銀総合研究所

1. わが国の景気の現状

(1～3月期は前期比+0.5%と高い伸びとなるも、内容は良くない)

- 5月20日に内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2019年1～3月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.5%（同年率+2.1%）と2四半期連続のプラス成長となった（図表1）。もっとも、GDPの控除項目である輸入（前期比-4.6%）の大幅な落ち込みが、成長率全体の押し上げに寄与（輸入の前期比寄与度：+0.9%ポイント）していることを踏まえれば、成長率の数値が示すほどの良い内容だったとはいえない。
- 実際、個人消費は、前期比-0.1%（同年率-0.3%）と再び減少した。気象庁によると、今冬は例年に比べ全国的に降雪量が少なく、また気温も1℃以上高い地域が多かった。このためコートなどの冬物衣料の売り上げが伸び悩み、半耐久財消費の落ち込みにつながったと考えられる。また3月からの食品の相次ぐ値上げなどによる消費者心理の悪化も消費を下押ししたとみられる。
- 輸出も1～3月期に前期比-2.4%（同年率-9.4%）と再び減少した。米中貿易摩擦の激化を受けて、中間財や資本財、IT関連財の中国向け輸出が減少したことが影響したとみられる。さらに設備投資も前期比-0.3%（同年率-1.2%）と減少に転じている。米中貿易摩擦や米国政治の先行き不透明感、英国のEU（欧州連合）離脱問題による混乱などが企業の投資マインドに悪影響を与え、製造業を中心に投資が先送りされた可能性が高い。
- 他方、公共投資（前期比+1.5%、同年率+6.2%）は2018年度補正予算による効果が現れてきたことで5四半期ぶりの増加となった。また住宅投資（同+1.1%、同年率+4.5%）も消費税率引き上げ前の駆け込み需要から、3四半期連続で増加している。ただ政府による需要平準策の効果もあり、前回増税時（2014年4月）と比べ駆け込み需要の程度は小さくなった。

図表1 主要経済指標

	(前期比、%、季調済)						
	2017年度		2018年度				2019年度
	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
名目GDP	0.3	-0.2	0.3	-0.6	0.5	0.8	
実質GDP	0.3	-0.1	0.5	-0.6	0.4	0.5	
個人消費	0.4	-0.1	0.6	-0.3	0.2	-0.1	
住宅投資	-3.0	-2.4	-2.1	0.8	1.4	1.1	
設備投資	0.6	1.2	2.4	-2.5	2.5	-0.3	
在庫投資（寄与度）	(0.1)	(-0.2)	(-0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	
公共投資	0.0	-1.3	-0.7	-1.9	-1.4	1.5	
輸出	2.0	1.0	0.7	-2.0	1.2	-2.4	
輸入	2.2	0.7	1.0	-1.0	3.0	-4.6	
消費者物価（前年比、%）	0.9	0.9	0.7	0.9	0.9	0.8	
日経平均株価（円）	22,188	22,366	22,341	22,654	21,897	21,000	21,965
円ドル相場（円/ドル）	113.0	108.2	109.1	111.4	112.9	110.2	111.7
原油価格（ドル/バレル）	55.4	62.9	67.9	69.5	58.8	54.9	63.9

(注) 1. シャドウは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。GDP項目以外は平均値。

2. 原油価格はWTI先物（期近）、消費者物価は生鮮食品を除く総合指数。

3. 直近4～6月期の日経平均株価、円ドル相場、原油価格は4月の値。

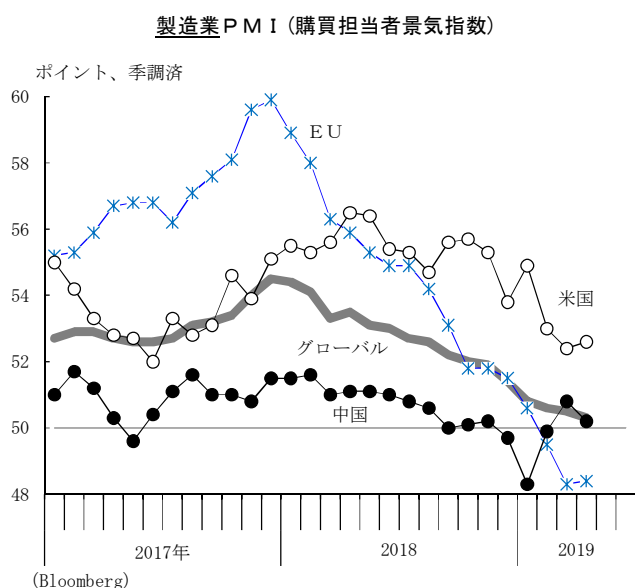
(内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「消費者物価指数」、Bloomberg)

2. 主要な需要項目の今後の見通し

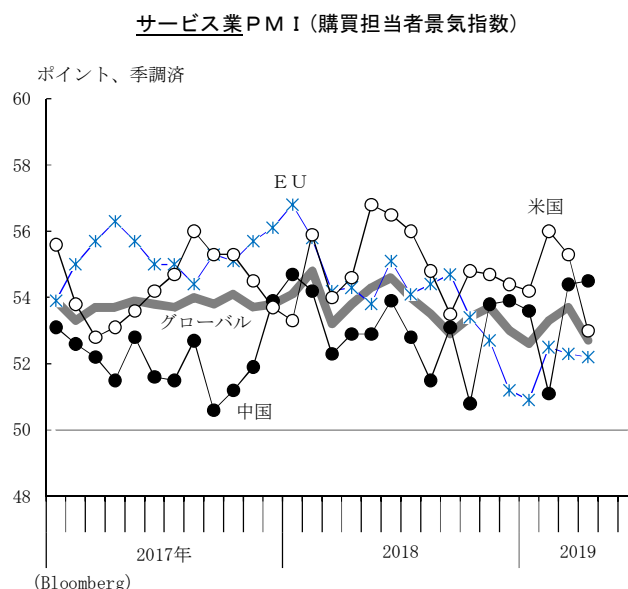
(米中貿易摩擦が輸出を下押し、IT関連財は在庫調整が進展)

- 先行き輸出は米中貿易摩擦による影響を受け、弱い動きが続くとみている。各国・各地域のPMI（購買担当者景気指数）を製造業・サービス業別にみると、世界全体の動きを示すグローバルは、サービス業が横ばいであるのに対し、製造業が2018年初め頃から低下傾向にある（図表2、3）。これには米中貿易摩擦が大きく影響しているとみられ、当事国である米国の製造業PMIは依然高水準ではあるものの低下が続いており、中国も2018年末には好不調の目安とされる50を一時下回る水準にまで落ち込んだ。さらにEUは、主要国であるドイツの中国向け輸出が弱含んだことに加え、英国のEU離脱問題による混乱もあって、製造業PMIは大きく低下し、足元でも50を下回ったままとまっている。
- もっともこうした状況を受け、中国では矢継ぎ早に景気対策が打ち出されている。また米国とユーロ圏では金融正常化の方針を見直す動きが進んでおり、先行き各国製造業の景況感悪化に歯止めがかかることも期待される。ただ、5月に入ってトランプ米大統領が中国製品への関税引き上げを決定するなど、再び米中貿易摩擦は激化の様相を呈している。両国間の高い関税が今後もしばらく維持されることを前提に考えると、世界貿易の停滞や、中国経済の減速を通じて日本の輸出も弱い動きが続く可能性が高いとみている。

図表2 世界の製造業マインドは低下傾向



図表3 サービス業のマインドは横ばい



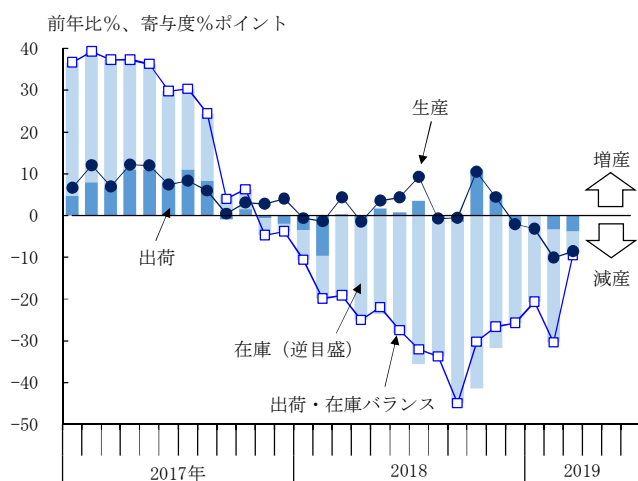
- 他方、IT関連財では在庫調整が着実に進展している。電子部品・デバイスの出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）は、在庫の前年比伸び率の低下が寄与する形で改善を続けている（図表4）。依然として電子部品・デバイスの生産は弱含んでいるものの、このままのペースで在庫調整が進んでいけば、2019年度後半には出荷・在庫バランスはゼロ付近にまで達し、減産圧力を受けない状況になるとみている。
- また需要面からみても、IT関連財の市場は拡大が見込まれる。国際半導体製造装置材料協会（SEMI）の予測によると、半導体製造装置の市場規模は足元の在庫調整の影響などから、2019年は減少に転じる見込みとなっている（前年比

-4.0%、図表5)。ただ、自動車の電装化が進んでいることに加え、ビッグデータの活用時に必要となるデータセンターやIoT関連のニーズが今後も高まっていく可能性が高いことを踏まえれば、市場は中長期的に拡大していくと考えるのが妥当であろう。実際、2020年の半導体製造装置の市場規模は大幅な増加に転じ、過去最高額を更新すると見込まれている（前年比+20.7%）。

- こうしたIT関連財の市場拡大見通しに水を差しかねないのが米中貿易摩擦の激化である。半導体製造装置の市場は、韓国や中国、台湾、日本といったアジアに集中していることから、IT関連財のサプライチェーンもアジアを中心に形成されている。韓国に次いで市場規模が大きく、今後も拡大が見込まれている中国が米中貿易摩擦激化の煽りを受けて、市場規模が予測通りに拡大していかない、ないしは縮小に転じるような状況となれば、日本の中国向けIT関連財の輸出にも悪影響が及ぶ可能性がある点には注意する必要があるだろう。

図表4 IT関連財の在庫調整が進む

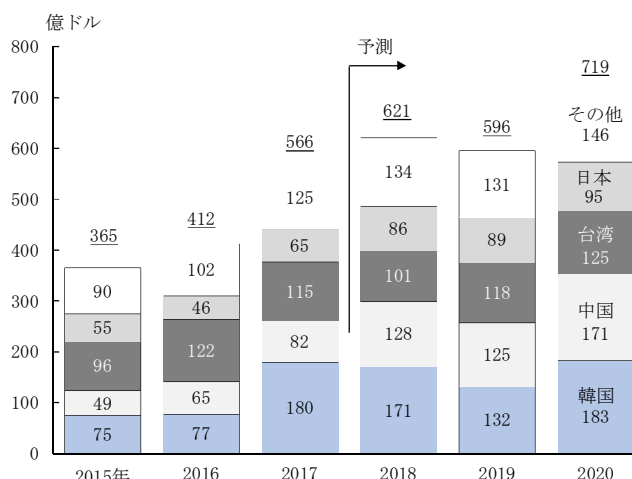
出荷・在庫バランス（電子部品・デバイス）



(注) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比
(経済産業省「生産・出荷・在庫指数」より当社作成)

図表5 半導体市場は2020年に再び拡大

世界半導体製造装置市場規模（2018年12月予測）

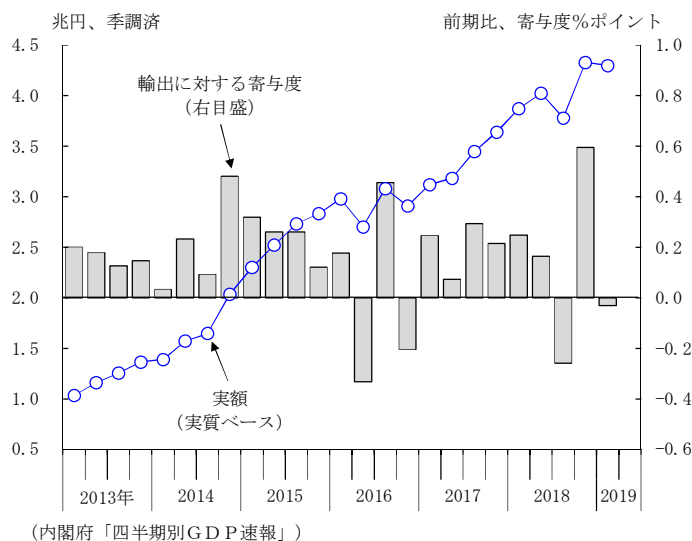


(注) その他には、北米と欧州、その他地域が含まれる。
(SEMI)

- なお、サービス輸出に計上されるインバウンド（訪日外国人）消費も1～3月期は前期比-0.7%と、2018年10～12月期の大幅増（同+14.5%）から減少へと転じた（図表6）。この背景には中国で転売目的のまとめ買いに歯止めをかける「電子商取引法（EC法）」が年初より新たに施行されたことが関係しているとみられ、10～12月期に施行前の駆け込み購入が発生し、その反動で1～3月期は減少した可能性もある。訪日外客数の動きを見ると、昨夏の自然災害で落ち込んだ後、回復に向っている（図表7）。また、2020年7月開催の東京オリンピックに向けて、日本の文化や観光地などが海外メディアに取り上げられる機会も増えていくことが予想される。日本に興味を持つ外国人が増えることも後押しとなり、インバウンド消費は増加基調で推移すると見込んでいる。

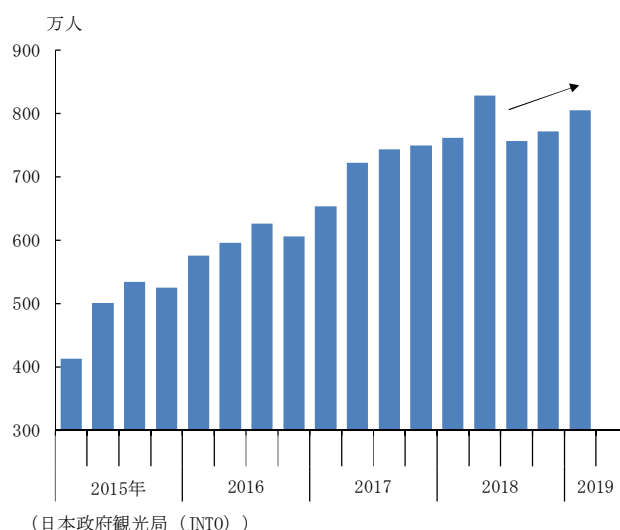
図表6 インバウンド需要は小幅に減少

インバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入、実質）



図表7 訪日外客数は持ち直し

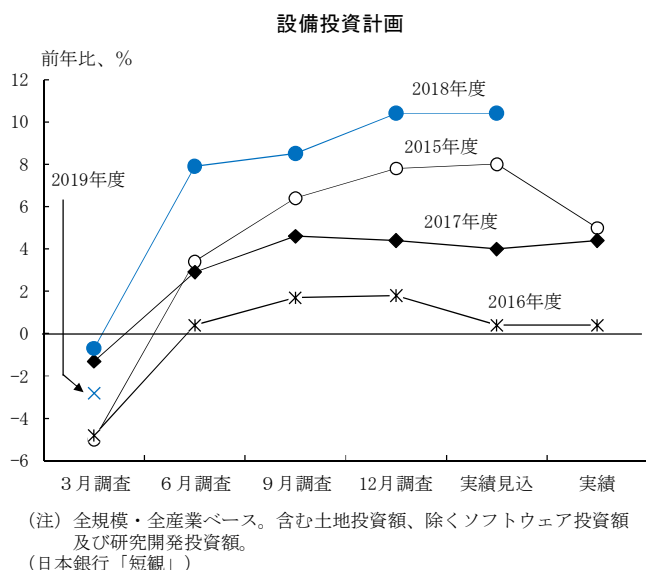
訪日外客数



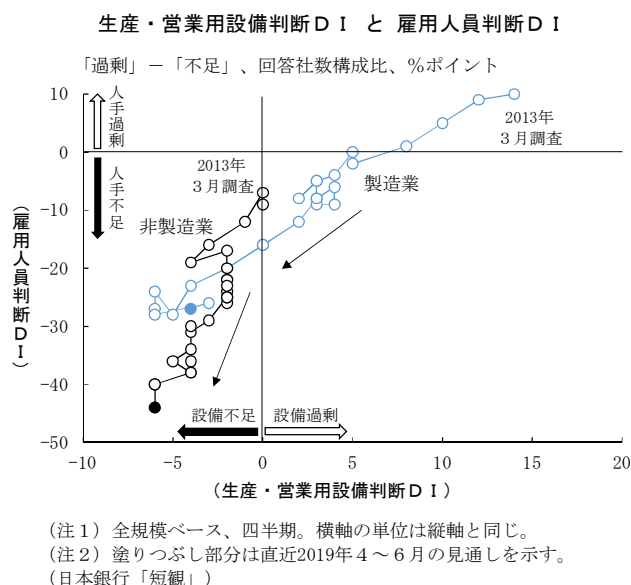
(人手不足による建設業の供給制約が設備投資や公共投資、住宅投資の伸びを抑える)

- 海外経済の不透明感が強まる中でも、設備投資は先行き底堅く推移するとみている。日銀『短観（2019年3月調査）』によれば、2018年度の設備投資実績見込み（全規模・全産業ベース、含むソフトウェア、除く土地投資額）は前年比+10.4%と前回調査とほぼ同じ伸びとなった（図表8）。ただ、実績見込としてはここ数年の中で最も高く、企業の設備投資マインドは海外経済の減速懸念が強まる中においても、依然として堅調を維持していることが分かる。なお、今回初めて発表された2019年度の設備投資計画は、前年比-2.8%となった。3月調査における次年度の設備投資計画は毎年控えめな数値となり、調査を重ねるにつれて上方修正されるという統計上のクセがある。こうした点を勘案すれば、2019年度の設備投資計画は3月調査としては、2017年度や2018年度ほどは高くないものの、前年比プラスでの着地が期待できるスタートになったといえよう。

図表8 19年度の投資計画も順調なスタート

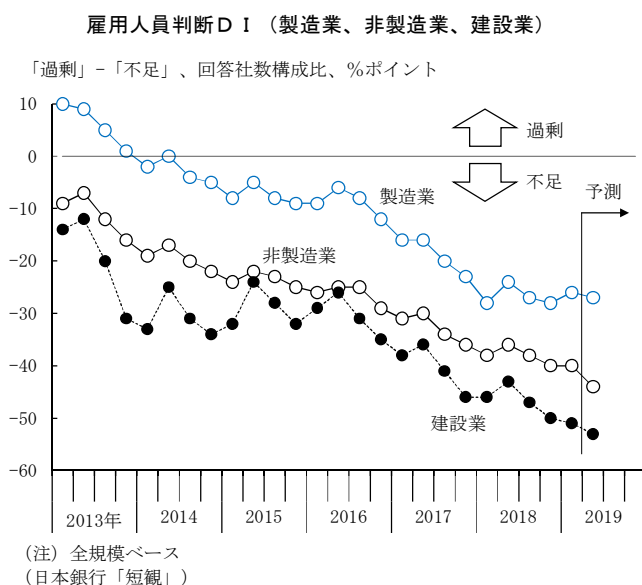


図表9 企業の人手と設備の不足は継続

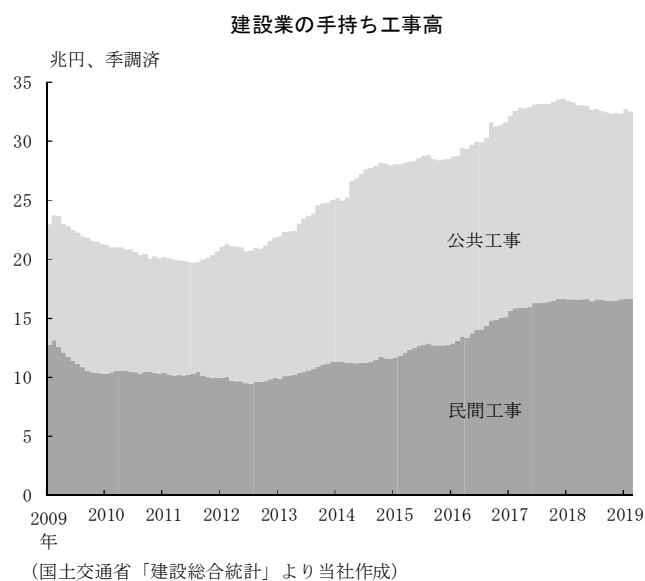


- また設備投資が底堅く推移している要因として、人手不足に伴う省力化投資への根強いニーズが挙げられる。製造業は2013年3月調査時点では「設備過剰・人手過剰」の状態にあった（図表9）。しかし2014年頃から雇用人員判断D Iがマイナスとなり、2017年半ば頃には設備の不足感も高まり、「設備不足・人手不足」の状態となっている。他方、非製造業は2013年3月調査時点で既に人手不足の強い状態にあった。その後は製造業を上回る勢いで人手不足感が高まると同時に、設備の不足感も徐々に高まっている。
- 人手不足感の高まりは、人口減少という構造的な問題が原因であり、容易に解消することは難しい。また足元で省力化投資が増えているにもかかわらず、依然として設備の不足感強い状態にある。こうしたことから、今後も省力化投資は増え続けるとみられ、設備投資全体の下支え役になることが期待される。
- そしてこの人手不足の問題が特に深刻な業種の一つとして「建設業」が挙げられる。日銀短観の雇用人員判断D Iをみても、建設業では非製造業全体を上回る勢いで人手不足感が強まっていることが分かる（図表10）。建設業ではこの人手不足が供給制約につながっているとみられ、実際、2010年代前半に20兆円前後で推移していた建設業の持ち工事高は、足元では30兆円前後で高止まりしており、建設業は「仕事があっても消化できない」といった状況に追い込まれている可能性が高い（図表11）。
- こうした人手不足に端を発した建設業の供給制約は、先行き設備投資増加の足かせとなる恐れがある。一般的に、機械やOA機器などの設備投資は工場やオフィスの完成と合わせて行われることが多い。建設業の人手不足によってこれら建造物の完成が遅れば、同時に行われる予定だった機械等の設備投資も先送りされる可能性がある。

図表10 建設業の人手不足感は特に強い



図表11 持ち工事高は高止まりが続く

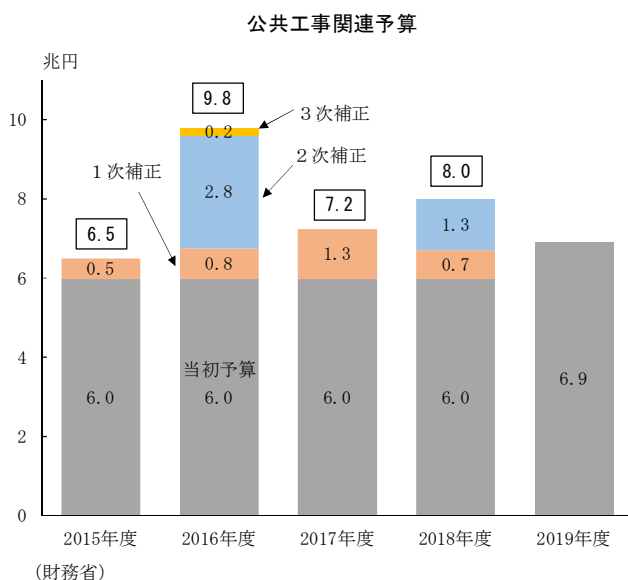


- 同じような問題は設備投資だけではなく、公共投資や住宅投資でも発生しうる。2018年度補正予算では、1次と2次合わせて2兆円規模の公共事業関係費が計上された（図表12）。また、2019年度予算における公共事業関係費も6.9兆円と前年度（同6.0兆円）から積み増されており、公共投資は今後増加していくことが

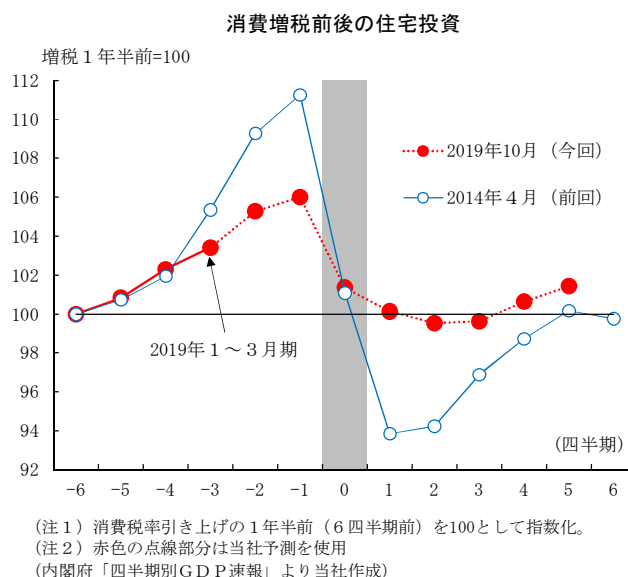
期待される。ただ、建設業の供給制約が足かせとなることで、予算が付いているにも関わらず、公共工事の進捗がなかなか進まない可能性も考えられる。

- また住宅投資では、今後、消費税率の引き上げに伴う駆け込み需要と反動が見込まれる。前回の消費増税時（2014年4月増税）は、住宅投資の駆け込み需要が増税の3四半期前（2013年7～9月期）から本格化し、その後は反動で大幅に減少した（図表13）。今回も住宅投資では同様の需要増減の波が発生すると考えられるものの、政府が需要平準化のために各種施策を予定していることに加え、建設業の供給制約が足かせとなり、この波は穏やかになるとみている。
- もっとも、建設業の供給制約は景気にとって必ずしも悪い影響を与えるものとも限らない。住宅投資では先述の通り消費税率の引き上げに伴う需要増減の波を小さくする役割を果たすほか、たとえ先送りされたとしてもその工事がキャンセルさえされなければ、設備投資や公共事業においては息の長い景気回復に貢献する可能性がある。

図表12 公共事業関連予算は増額



図表13 増税前後の住宅投資の波は緩やか



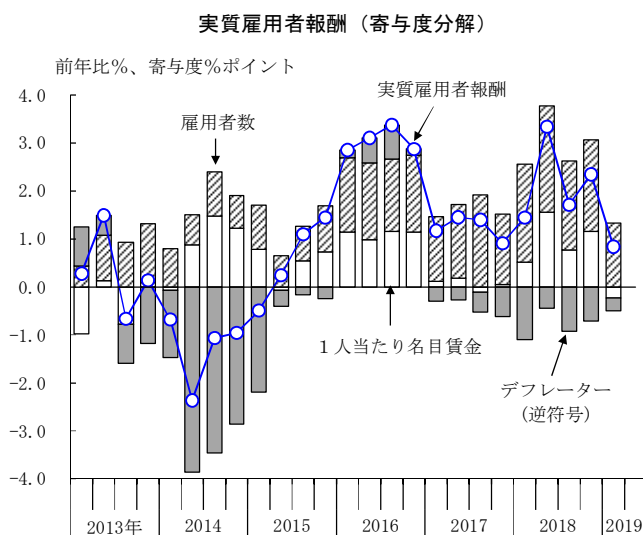
(税金や社会保険料の負担増で個人消費の伸びは緩やかに)

- 個人消費は雇用・所得情勢の改善を背景に、引き続き緩やかな回復を続けるとみている。雇用・所得情勢についてみると、2019年1～3月期の雇用者報酬（実質ベース）は、前年比+0.8%と伸び率は低下したものの、16四半期連続での増加となった（図表14）。要因別にみると、雇用者数の増加が引き続き大幅なプラス寄与となっている。3月の失業率は2.5%と依然低い水準を維持しており、また有効求人倍率も1.63倍と高止まりした状態が続いている。特に、同月の正社員の有効求人倍率は、1.16倍と過去最高水準を2か月連続で更新しており、雇用情勢が堅調に推移していることを示す結果となった。
- 他方、一人当たり名目賃金はここに来て2017年7～9月期以来の前年比マイナスとなり、雇用者報酬全体を押し下げる要因となった^(注)。ただ、労務行政研究所が発表した「2019年賃上げ等に関するアンケート調査」によると、2019年の民間

(注) なお、足元の一人当たり賃金は毎月勤労統計のサンプル替えの影響を受け、弱めの数値となっている可能性もある。

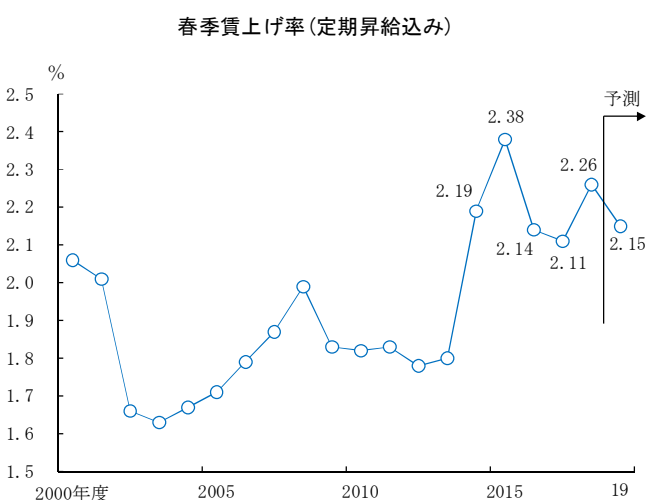
主要企業の春季賃上げ率（予測値、定期昇給含む）は2.15%と、前年の2018年度（2.26%）からはやや伸びが鈍化するものの、6年連続で2%台を維持する見通しとなっている（図表15）。こうした点を踏まえれば、一人当たり名目賃金も先行き上昇基調を取り戻してくることが期待される。

図表14 雇用者報酬の伸びが鈍化



(内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「労働力調査」より当社作成)

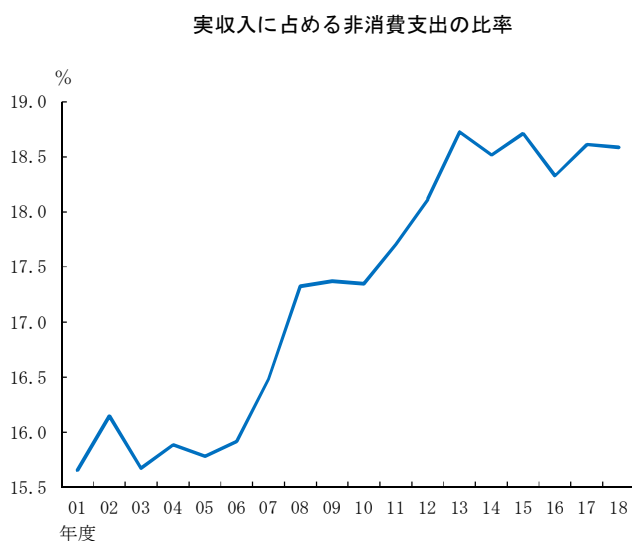
図表15 6年連続で2%台の賃上げ率



(注) 2019年度は予測値。労務行政研究所のアンケート調査の結果を使用。
(厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」
労務行政研究所「2019年賃上げ等に関するアンケート調査」)

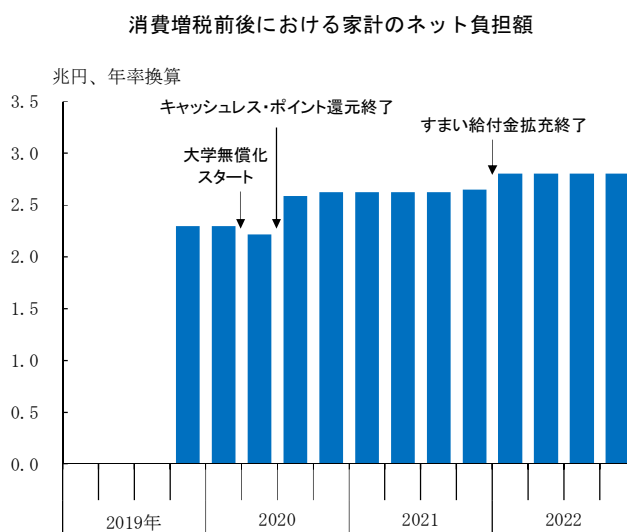
- ・ただその半面、個人消費の増加は勢いに欠けるものになろう。図表16は総務省の家計調査から「実収入に占める非消費支出の比率」を計算したものである。税金や社会保険料などが含まれる非消費支出の比率は2000年代はじめの16%前後から、足元2018年には18%台半ばにまで上昇している。ここ数年所得は増えているものの、その多くを税金や社会保険料として支払っているため、手元に残る可処分所得は給与ほど伸びていないと考えられ、消費が勢いよく伸びない要因の一つになっているとみられる。

図表16 税金や社会保険料の負担感が高まる



(注) 非消費支出には、税金や社会保険料が含まれる。
(総務省「家計調査」)

図表17 消費増税による影響は限定的



(注) 年金額改定は含んでいない。
(財務省予算資料などより当社作成)

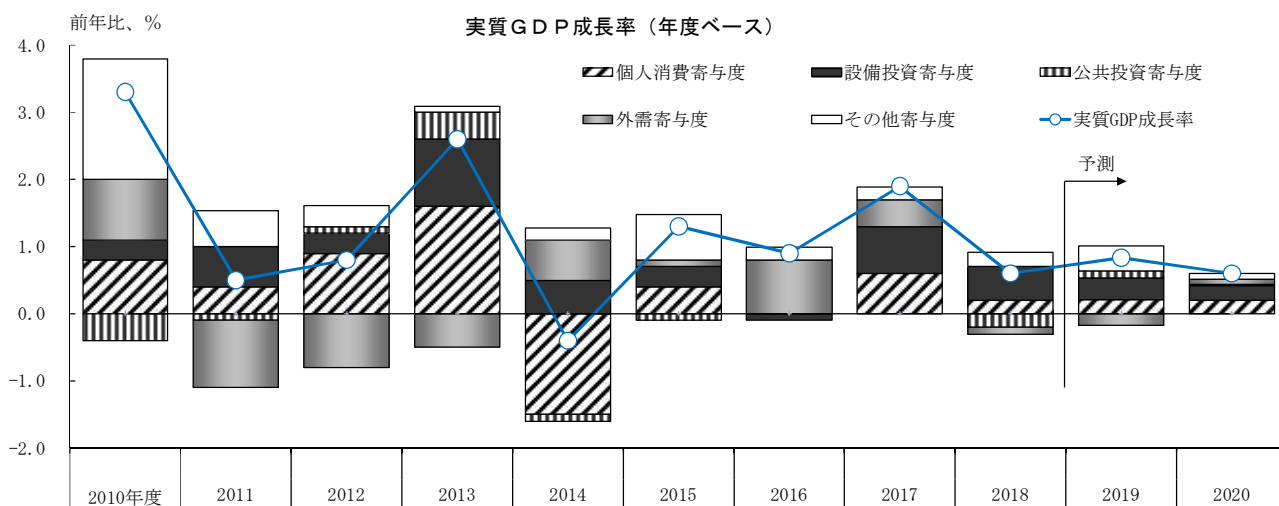
- ・また今年10月には消費税率の引き上げ（8%→10%）が予定されており、駆け込み需要とその反動による景気の振れや、家計における節約志向の高まりなどが個人消費の腰折れにつながるのではないかと懸念されている。ただ、①2014年と比べて消費税率の引き上げ幅自体が小さいことや、②軽減税率の導入を始めとした政府による積極的な需要平準化策によって駆け込み需要そのものが抑えられること、さらには③各種負担軽減策の導入が予定されていることなどから、家計のネット負担額の増加は限定的となり、個人消費の腰折れにはつながらないと見込んでいる（図表17）。
- ・もっとも、キャッシュレス・ポイント還元などの一部施策は、2020年4～6月期に終了が見込まれており、翌7～9月期には家計のネット負担額が大きく増加するとみられる。とりわけ、この時期は東京オリンピックの閉幕とも重なるため、個人消費が一時的に弱含む可能性がある点には留意する必要があるだろう。

3. 今後の成長率見通しとリスク要因

（実質経済成長率は2019年度が+0.8%、2020年度が+0.6%と予測）

- ・以上のような状況を踏まえて先行きを展望すると、2019・2020年度の日本経済は緩慢な回復が続くと見込まれる。すなわち、輸出ではIT関連財の在庫調整が進むものの、米中貿易摩擦の激化を受けた世界貿易の停滞や、中国経済の減速が重荷となるため弱含むとみている。一方、設備投資では人手不足に起因する省力化投資などが今後も下支え役となろう。ただ、建設業では深刻な人手不足による供給制約が発生している可能性が高く、設備投資や公共投資、住宅投資の伸びを抑えることにつながろう。また、個人消費では引き続き雇用・所得情勢の改善が追い風となる半面、税金や社会保険料の負担増による可処分所得の伸び悩みが足かせとなろう。一方、2019年10月に予定されている消費税率の引き上げ（8%→10%）については、前回2014年と比べ引き上げ幅が小さいことや、負担軽減策が複数予定されていることなどから、個人消費の腰折れは回避されると見込む。ただし、2020年4～6月期には負担軽減策の一部が終了し、翌7～9月期には東京オリンピックが閉幕することから、個人消費は一時的に弱含む可能性もある。こうした点を踏まえて、2019年度の実質GDP成長率を+0.8%、2020年度を+0.6%と予測した（図表18）。

図表18 国内景気は緩やかな回復基調が続く

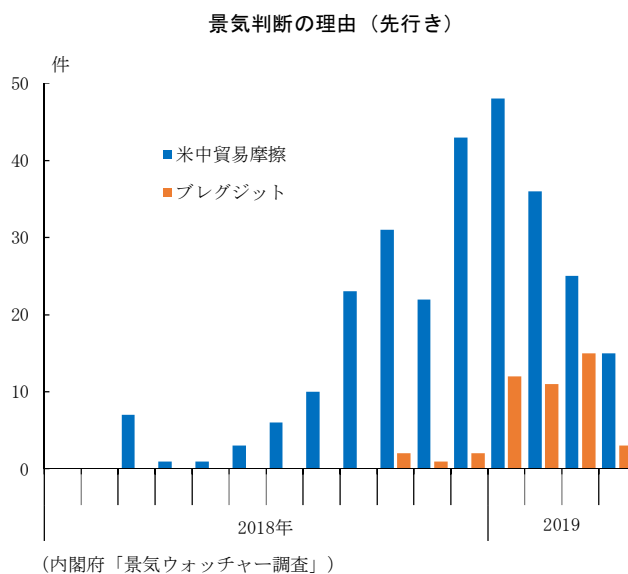
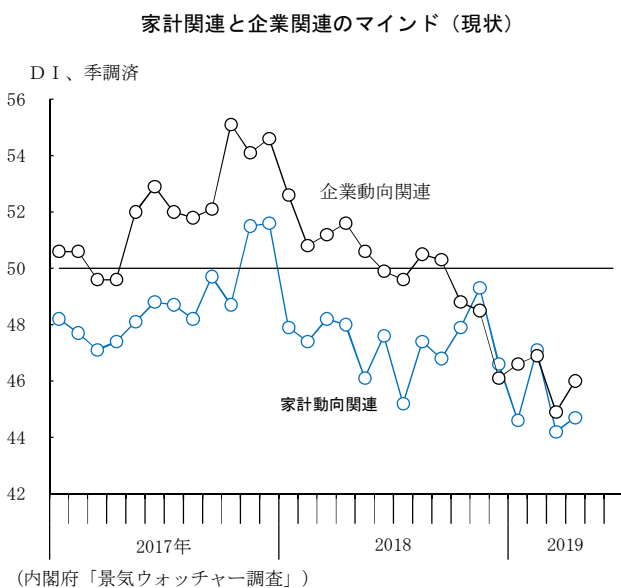


（内閣府「四半期別GDP速報」などより当社作成）

(米中貿易摩擦の激化による家計・企業マインドの低下には要注意)

- かかる状況下、今後の日本経済における最大のリスク要因は「米中貿易摩擦の激化」であろう。5月に入ってトランプ米大統領が中国製品への関税引き上げを決定するなど、米中貿易摩擦は再び激化している。米中両国による関税引き上げの応酬がさらに激化するようであれば、日本にとっても、①円高・株安を通じた家計・企業マインドの悪化や（図表19、20）、②世界経済の減速を通じた輸出の減少、という経路で悪影響が及ぼう。また日米貿易交渉においても、米国側の要求が一層厳しくなり、これが日本経済の下押し圧力になる可能性も考えられる。

図表19 家計・企業マインドの低下が続く 図表20 米中貿易摩擦の先行きに注目



図表21 2019年度・2020年度のわが国経済の見通し（2019年5月改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

	2018年度	2019年度			2020年度		
	実績	見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
対ドル円レート(円/ドル)	110.9	110.6	110.8	110.5	108.5	109.5	107.5
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	128.4	123.6	123.8	123.5	122.1	123.3	121.0
米国実質GDP(暦年)	2.9	2.4	[2.4]	[1.7]	2.0	[2.1]	[2.0]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.8	1.2	[1.3]	[1.3]	1.2	[1.2]	[1.1]
中国実質GDP(暦年)	6.6	6.4	6.4	6.3	6.2	6.2	6.1

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2018年度	2019年度			2020年度		
	実績	見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
実 質 G D P	0.6	0.8	[0.7]	[0.0]	0.6	[0.4]	[0.4]
個人消費	0.4	0.4	[0.9]	[▲1.0]	0.4	[0.6]	[0.4]
住宅投資	▲4.2	1.5	[2.7]	[▲4.6]	▲2.7	[▲1.2]	[1.5]
設備投資	3.2	2.0	[1.1]	[0.7]	1.3	[0.6]	[0.8]
政府消費	0.8	1.1	[0.5]	[0.6]	1.2	[0.6]	[0.6]
公共投資	▲3.8	2.3	[2.0]	[2.0]	0.5	[0.8]	[▲2.2]
輸 出	1.3	0.4	[0.5]	[0.8]	1.5	[0.8]	[0.7]
輸 入	2.0	1.4	[1.7]	[▲0.6]	1.0	[0.9]	[0.7]
寄 与 度							
国内需要	0.7	1.0	[0.9]	[▲0.2]	0.5	[0.4]	[0.4]
民間需要	0.8	0.7	[0.7]	[▲0.4]	0.3	[0.3]	[0.4]
公的需要	▲0.0	0.3	[0.2]	[0.2]	0.3	[0.1]	[0.0]
海外需要	▲0.1	▲0.2	[▲0.2]	[0.2]	0.1	[▲0.0]	[▲0.0]
名 目 G D P	0.5	1.5	[1.0]	[0.3]	1.3	[0.8]	[0.6]
新設住宅着工戸数(万戸)	95.3	94.0	50.0	44.0	91.8	47.0	44.7
(前年比、%)	0.7	▲1.4	1.7	▲4.7	▲2.3	▲5.9	1.7
鉱工業生産	0.3	0.8	[1.3]	[▲0.7]	1.1	[1.1]	[0.7]
国内企業物価	2.2	2.0	1.0	3.0	1.9	3.0	0.8
消費者物価	0.8	0.9	0.6	1.1	1.0	1.1	1.0
完全失業率(%)	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4	2.3

（注）民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、 公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資
国内需要＝民間需要＋公的需要、 海外需要＝輸出－輸入
消費者物価は消費増税の影響及び教育無償化の影響を含むベース（生鮮食品を除く総合）。

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。