

2017年
4-6月期GDP
2次速報後

改訂

2017・18年度 内外経済見通し

～日本経済は2次速報を受け下方修正も、高めの成長は変わらず～

2017.9.8

みずほ総合研究所

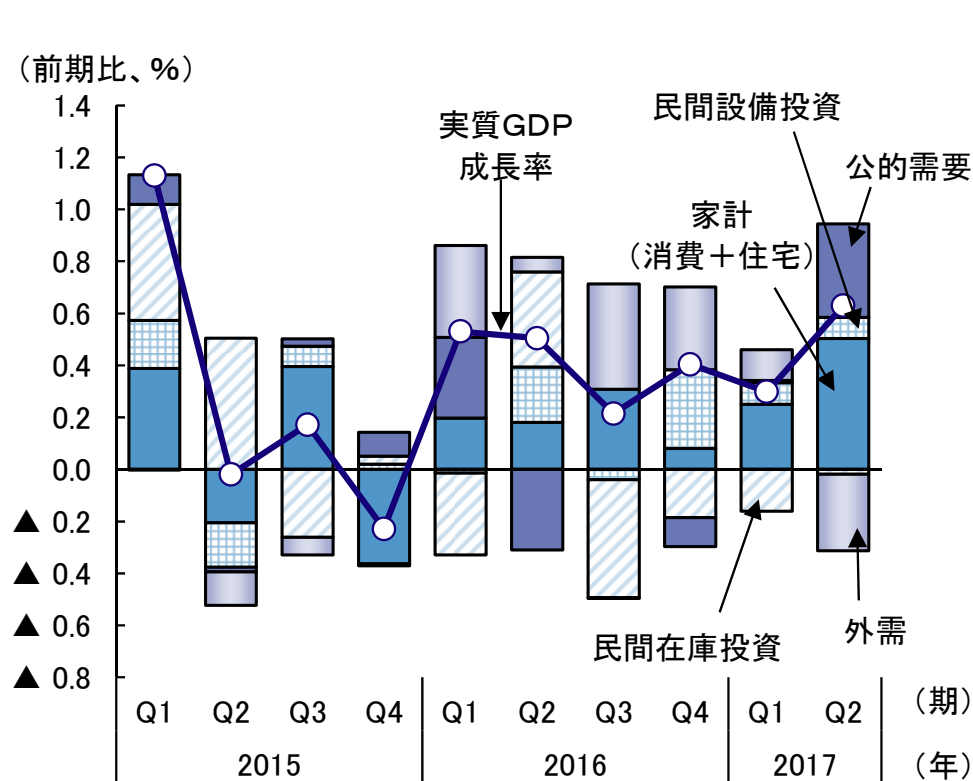
日本経済 ～ 海外経済の拡大、内需の堅調な推移から景気は回復

- 2017年4～6月期(2次速報)の成長率は、設備投資を中心に1次速報から大幅に下方修正。もともと、設備投資は1次速報での伸びが高かったため、下方修正後も底堅い結果。全体としても、個人消費・公共投資の大幅な増加から、高めの成長との評価は変わらず
- 2017年度の景気は回復。海外経済の回復や国内の在庫循環の改善、五輪関連や生産性向上に関わる設備投資の増加、経済対策に伴う公共投資の執行が押し上げ要因に。個人消費は、エネルギー価格の上昇が下押し要因となるが、耐久財の買い替えや中小企業を中心とした賃上げの効果から、持ち直しを維持。2017年度成長率は+1.5%と、昨年度(+1.3%)から上昇(4～6月期の2次速報を受けて、8月予測値からは▲0.2%Ptの下方修正)
- 2018年度は、輸出が減速するものの、個人消費などの内需が堅調に推移。2018年度成長率は+1.2%(8月予測値から変わらず)
- 海外政治・経済情勢の不透明感は緩和しつつあるものの、中国経済の下振れには注意
- エネルギー価格の前年比プラス幅が拡大し、コアインフレ率は一時的に0%台後半に。一方、エネルギー価格の影響を除く基調的なインフレ率は、緩やかな改善にとどまる

1. 2017年4～6月期GDP(2次速報)概要 ～設備投資が下方修正も、高めの成長を維持

- 2017年4～6月期の実質成長率(2次速報)は前期比+0.6%(年率+2.5%)と、1次速報(年率+4.0%)から下方修正
 - ・ 主要項目では、公共投資が上方修正される一方、設備投資が大幅に下方修正
 - ・ 設備投資は1次速報段階での伸びが高かったため、今回の下方修正後も底堅い結果。全体としても、個人消費・公共投資の大幅な増加から、高めの成長との評価は変わらず

【2017年4～6月期実質GDP成長率(2次速報)】



	2016年			2017年		(前期比・%)
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	1次QE 4～6
国内総生産(GDP)	0.5	0.2	0.4	0.3	0.6	1.0
(前期比年率)	2.0	0.9	1.6	1.2	2.5	4.0
(前年比)	0.9	1.1	1.7	1.5	1.4	2.0
国内需要	0.4	▲0.2	0.1	0.2	0.9	1.3
(前年比)	(0.4)	(▲0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.9)	(1.3)
国内民間需要	1.0	▲0.2	0.3	0.2	0.8	1.3
(前年比)	(0.8)	(▲0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.6)	(1.0)
民間最終消費支出	0.1	0.4	0.1	0.4	0.8	0.9
民間住宅	3.2	2.8	0.2	1.0	1.3	1.5
民間企業設備	1.4	▲0.3	2.0	0.5	0.5	2.4
民間在庫変動	(0.4)	(▲0.5)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.0)
公的需要	▲1.2	▲0.0	▲0.4	0.0	1.5	1.3
(前年比)	(▲0.3)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.4)	(0.3)
政府最終消費支出	▲1.3	0.2	0.0	▲0.1	0.4	0.3
公的固定資本形成	▲0.6	▲0.9	▲2.4	0.4	6.0	5.1
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(▲0.3)	(▲0.3)
輸出	▲0.9	2.1	3.1	1.9	▲0.5	▲0.5
輸入	▲1.2	▲0.2	1.4	1.3	1.4	1.4
名目GDP	0.2	▲0.0	0.5	▲0.1	0.7	1.1
GDPデフレーター(前年比)	0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.8	▲0.4	▲0.4

(注) ()内は国内総生産への寄与度。

(資料) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ総合研究所作成

(資料) 内閣府「国民経済計算」より、みずほ総合研究所作成

2. 日本経済見通し～2次速報を踏まえ下方修正も、景気回復との見方は変わらず

- 2017年度の日本経済は+1.5%と、8月時点の予測値(+1.7%)から下方修正。2017年4～6月期GDP2次速報の下振れが主因
 - ・ 海外経済の緩やかな拡大を背景に、内外需ともに回復が続くとの見方は変わらず
- 18年度は+1.2%と8月予測から据え置き。外需が減速する一方、内需が堅調に推移

【日本経済見通し総括表】

		2015	2016	2017	2018	2016		2017				2018				2019	
		年度				7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	
実質GDP	前期比、%	1.3	1.3	1.5	1.2	0.2	0.4	0.3	0.6	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
	前期比年率、%	--	--	--	--	0.9	1.6	1.2	2.5	0.9	1.4	1.5	1.1	1.2	1.3	1.3	1.0
内需	前期比、%	1.2	0.5	1.4	1.3	▲0.2	0.1	0.2	0.9	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
民需	前期比、%	1.2	0.8	1.5	1.4	▲0.2	0.3	0.2	0.8	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
個人消費	前期比、%	0.6	0.7	1.5	1.0	0.4	0.1	0.4	0.8	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
住宅投資	前期比、%	2.8	6.6	1.9	▲1.6	2.8	0.2	1.0	1.2	▲0.2	▲0.8	▲1.3	▲0.2	▲0.5	0.7	0.2	0.2
設備投資	前期比、%	0.6	2.5	3.5	2.4	▲0.3	2.0	0.5	0.5	1.2	1.0	0.8	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	0.4	▲0.4	▲0.2	0.2	▲0.5	▲0.2	▲0.2	▲0.0	▲0.0	0.2	0.1	▲0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
公需	前期比、%	1.2	▲0.3	1.1	1.0	▲0.0	▲0.4	0.0	1.5	▲0.1	▲0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2
政府消費	前期比、%	2.0	0.4	0.7	1.1	0.2	0.0	▲0.1	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
公共投資	前期比、%	▲1.9	▲3.2	2.9	0.5	▲0.9	▲2.4	0.4	6.0	▲1.0	▲2.4	0.3	0.8	0.9	0.3	0.0	0.0
外需	前期比寄与度、%Pt	0.1	0.8	0.1	▲0.1	0.4	0.3	0.1	▲0.3	0.0	0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.1
輸出	前期比、%	0.7	3.2	3.8	1.6	2.1	3.1	1.9	▲0.5	0.6	0.7	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2
輸入	前期比、%	0.2	▲1.4	3.7	2.0	▲0.2	1.4	1.3	1.4	0.4	0.6	0.4	0.6	0.5	0.4	0.8	0.8
名目GDP	前期比、%	2.7	1.1	1.7	1.7	▲0.0	0.5	▲0.1	0.7	1.1	0.1	▲0.1	0.5	1.1	0.2	0.0	0.0
GDPデフレーター	前年比、%	1.5	▲0.2	0.3	0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.8	▲0.4	0.7	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
内需デフレーター	前年比、%	0.0	▲0.4	0.5	0.5	▲0.8	▲0.3	0.0	0.3	0.7	0.4	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

(注)網掛けは予測値。

(資料)内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

日本：食料・エネルギーを除く消費者物価の基調は0%台前半の伸びにとどまる

【日本経済見通し総括表(主要経済指標)】

		2015	2016	2017	2018	2016		2017				2018				2019
		年度				7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
鉱工業生産	前期比、%	▲ 0.9	1.1	4.4	1.7	1.6	1.8	0.2	2.1	0.4	0.8	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2
経常利益 (下段:特殊要因除く)	前年比、%	4.9	10.0 (7.3)	9.7 (12.4)	2.7	11.5 (▲5.8)	16.9	26.6	22.6	3.1 (15.6)	6.3	7.2	4.0	3.5	2.2	1.0
名目雇用者報酬	前年比、%	1.5	2.0	1.9	1.9	2.3	2.2	1.0	2.1	1.9	2.1	1.7	2.0	1.9	2.1	1.7
完全失業率	%	3.3	3.0	2.8	2.8	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
新設住宅着工戸数	年率換算、万戸	92.1	97.4	95.2	92.6	98.0	95.3	97.5	100.2	94.7	93.4	92.5	91.1	90.9	93.1	95.8
経常収支	年率換算、兆円	17.9	20.4	21.4	21.2	19.4	20.6	21.7	18.9	19.9	22.3	23.7	19.3	19.0	22.3	23.4
国内企業物価	前年比、%	▲ 3.3	▲ 2.3	1.9	0.7	▲ 3.8	▲ 2.1	1.0	2.1	2.9	1.6	0.9	0.9	0.8	0.6	0.4
消費者物価(除く生鮮食品)	前年比、%	▲ 0.0	▲ 0.2	0.7	0.7	▲ 0.5	▲ 0.3	0.2	0.4	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
消費者物価(除く生鮮食品 及びエネルギー)	前年比、%	0.9	0.3	0.3	0.5	0.4	0.2	0.1	0.0	0.2	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
消費者物価(除く食料(酒類除く) 及びエネルギー)	前年比、%	0.6	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	0.0	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
無担保コール翌日物金利	%	▲ 0.00	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.06	▲ 0.06	▲ 0.06	▲ 0.07	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05
新発10年国債利回り	%	0.29	▲ 0.05	0.05	0.05	▲ 0.13	▲ 0.01	0.07	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
日経平均株価	円	18,841	17,520	20,100	20,700	16,497	17,933	19,241	19,503	19,833	20,333	20,600	20,800	21,000	20,600	20,300
対ドル為替相場	円/ドル	120	108	112	113	102	110	114	111	111	112	114	115	113	112	111
WTI原油先物最期近物	ドル/バレル	45	48	49	51	45	49	52	48	48	50	51	53	52	51	50

(注)1. 網掛けは予測値。実数データより変化率を計算しているため、公表値と一致しないことがある。

2. 経常利益は法人企業統計の全規模・全産業ベース(金融・保険を除く)。下段の()内の数値は、2016年7~9月期に発生した純粋持ち株会社の個社要因による押し上げを除くベース。

3. 完全失業率、新設住宅着工戸数、経常収支の四半期は季節調整値。

4. 金融関連の指標について、無担保コール翌日物金利は期末値、新発10年国債利回りは月末値の期中平均値、その他は期中平均値。

(資料)内閣府「四半期別GDP速報」、経済産業省「鉱工業指数」、財務省「法人企業統計季報」、総務省「労働力調査」、「消費者物価指数」、国土交通省「建築着工統計調査報告」、日本銀行「国際収支」、「企業物価指数」、「金融経済統計月報」、「外国為替相場」、日本相互証券㈱「主要レート推移」、日本経済新聞、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

3. 2017年の世界経済は回復、2018年も同水準の成長維持

- 予測対象地域計の成長率は、2018年に向けても拡大基調維持、ただし中国経済減速やITサイクルー巡の影響には留意
 - ・ 4～6月期GDPの発表・改定を受けて、米国やユーロ圏、ブラジルなどを上方修正した一方、日本とインドを下方修正

【世界経済見通し総括表】

暦年	(前年比、%)				(前年比、%)		(ポイント)	
	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (予測)	2018年 (予測)	2017年 (8月予測)	2018年 (8月予測)	2017年 (8月予測からの修正幅)	2018年 (8月予測からの修正幅)
予測対象地域計	3.5	3.4	3.8	3.8	3.8	3.8	-	-
日米ユーロ圏	2.3	1.5	2.1	1.9	2.0	1.9	0.1	-
米国	2.9	1.5	2.2	2.2	2.1	2.2	0.1	-
ユーロ圏	2.0	1.8	2.2	1.8	2.0	1.8	0.2	-
日本	1.1	1.0	1.4	1.4	1.7	1.2	▲ 0.3	0.2
アジア	6.2	6.2	6.0	6.0	6.1	6.1	▲ 0.1	▲ 0.1
中国	6.9	6.7	6.8	6.4	6.8	6.4	-	-
NIEs	2.0	2.3	2.6	2.4	2.6	2.4	-	-
ASEAN5	4.8	4.9	5.1	5.1	5.0	5.1	0.1	-
インド	7.5	7.9	6.6	7.3	7.1	7.5	▲ 0.5	▲ 0.2
オーストラリア	2.4	2.4	2.3	2.8	2.2	2.8	0.1	-
ブラジル	▲ 3.8	▲ 3.6	0.6	1.9	0.5	1.9	0.1	-
メキシコ	2.6	2.3	2.0	2.1	1.9	2.1	0.1	-
ロシア	▲ 2.8	▲ 0.2	1.0	1.5	1.0	1.5	-	-
日本(年度)	1.3	1.3	1.5	1.2	1.7	1.2	▲ 0.2	-
原油価格(WTI,\$/bbl)	49	43	49	51	50	52	▲ 1	▲ 1

(注)予測対象地域計はIMFによる2015年GDPシェア(PPP)により計算。

(資料)IMF、各国・地域統計より、みずほ総合研究所作成

(参考資料) 主要国の政治日程

	2017年		2018年	
米国	10月	2018会計年度開始	2月	イエレンFRB議長任期満了
欧州	9月	ドイツ議会選挙	11月	中間選挙
日本			上期	イタリア総選挙
			4月	黒田日銀総裁任期満了
			9月	自民党総裁選
			12月頃	衆議院議員任期満了
			年末	天皇退位、新天皇即位(19年3月案あり)
アジア	10月	第19回中国共産党大会	5月迄	マレーシア議会選挙
			秋	中国3中全会
			年内	タイ総選挙
その他			3月	ロシア大統領選挙
			7月	メキシコ大統領選挙
			10月	ブラジル大統領選挙

(資料) みずほ総合研究所作成

【経済予測チーム】

武内浩二	(全体総括)	03-3591-1244	koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp
・米国/欧州経済			
小野 亮	(総括)	03-3591-1219	makoto.ono@mizuho-ri.co.jp
吉田健一郎	(欧州)	03-3591-1265	kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp
松本 惇	(欧州)	03-3591-1199	atsushi.matsumoto@mizuho-ri.co.jp
・アジア経済			
小林公司	(総括)	03-3591-1379	koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp
大和香織	(中国)	03-3591-1368	kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp
菊池しのぶ	(アジア)	03-3591-1427	shinobu.kikuchi@mizuho-ri.co.jp
・日本経済			
徳田秀信	(総括)	03-3591-1298	hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp
有田賢太郎	(企業)	03-3591-1419	kentaro.arita@mizuho-ri.co.jp
大野晴香	(企業・物価)	03-3591-1243	haruka.ono@mizuho-ri.co.jp
市川雄介	(計量・構造分析)	03-3591-1289	yusuke.ichikawa@mizuho-ri.co.jp
宮嶋貴之	(計量・構造分析)	03-3591-1434	takayuki.miyajima@mizuho-ri.co.jp
佐藤 高	(企業・家計)	03-3591-1294	takashi.sato@mizuho-ri.co.jp
上里 啓	(家計・政府)	03-3591-1284	hiromu.uezato@mizuho-ri.co.jp
平良友祐	(家計)	03-3591-1306	yusuke.hirayoshi@mizuho-ri.co.jp
坂本明日香	(政府)	03-3591-1435	asuka.sakamoto@mizuho-ri.co.jp
田村優衣	(物価)	03-3591-1416	yui.tamura@mizuho-ri.co.jp
・金融市場			
野口雄裕	(総括)	03-3591-1249	takehiro.noguchi@mizuho-ri.co.jp
井上 淳	(新興国・原油)	03-3591-1197	jun.inoue@mizuho-ri.co.jp
大塚理恵子	(内外株式)	03-3591-1420	rieko.otsuka@mizuho-ri.co.jp
坂中弥生	(海外金利)	03-3591-1242	yayoi.sakanaka@mizuho-ri.co.jp

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。