

2017年  
10-12月期GDP  
2次速報後

改訂

# 2017・18・19年度 内外経済見通し

～国内、海外とも高めの成長は変わらず～

2018.3.8

みずほ総合研究所

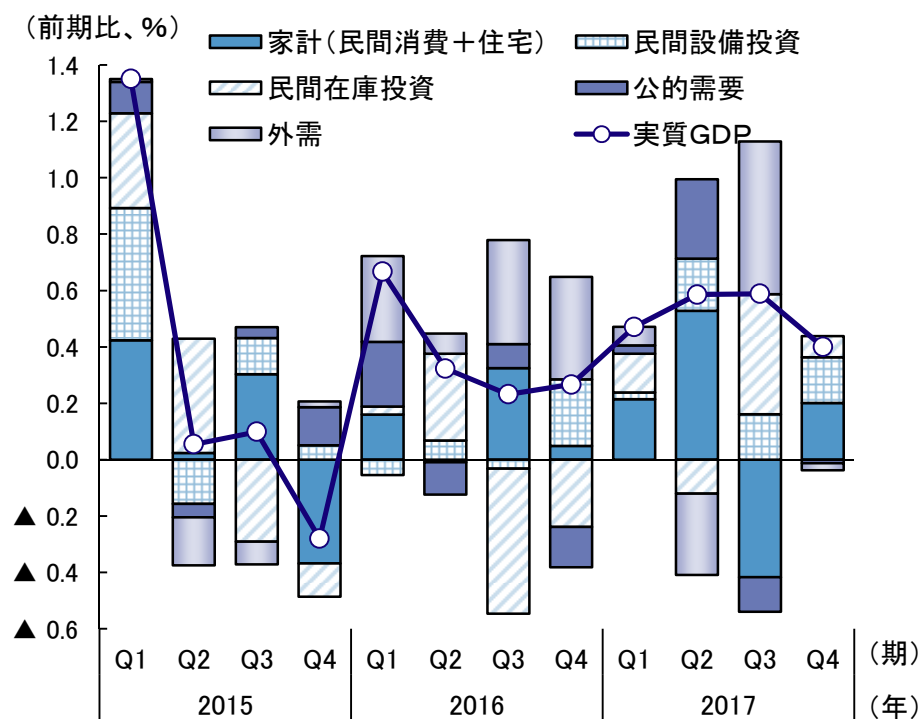
## 日本経済 ～ 海外経済の拡大、内需の堅調な推移から景気は回復

- 2017年10～12月期(2次速報)の成長率は、1次速報から大きく上振れ。企業部門を中心に、内需の回復力がより鮮明となった形。2017年度の成長率見通しは+1.9%と、2月予測(+1.7%)から上方修正
- 2018年度は、IT部門や中国経済の回復ペースの鈍化に伴い輸出が減速するものの、五輪関連や生産性向上投資に支えられて設備投資の緩やかな回復が続く見込み。個人消費は、エネルギー価格の上昇が実質賃金の下押し要因となるものの、中小企業を中心とした賃上げの効果などから、底堅い推移に。成長率は+1.3%(2月予測から変わらず)を予想
- 2019年度は、10月の消費税率引き上げが成長率を小幅に下押しし、成長率は+0.8%(2月予測から変わらず)と縮小する見込み。ただし、5年連続のプラス成長は維持
- 金融市場発の下振れリスクのほか、中国の構造改革の舵取りや米国の通商政策、北朝鮮情勢などに注意が必要
- 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1%台に。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見込み

# 1. 2017年10～12月期GDP(2次速報)概要 ～企業部門を中心に上方修正

- 2017年10～12月期の実質成長率(2次速報)は年率+1.6%と、1次速報(年率+0.5%)から大きく上方修正
  - ・ 設備投資や在庫寄与度の上振れ、公共投資の上方修正などが寄与。5四半期連続で年率+1%超に
  - ・ 企業部門を中心とする内需の回復力がより鮮明となった形

【 2017年10～12月期実質GDP成長率(2次速報) 】



	2017			2次QE	1次QE
	1～3	4～6	7～9	10～12	10～12
実質GDP	0.5	0.6	0.6	0.4	0.1
(前期比年率)	1.9	2.4	2.4	1.6	0.5
(前年比)	1.4	1.5	1.9	2.0	1.5
内需	0.4	0.9	0.1	0.4	0.1
	(0.4)	(0.9)	(0.0)	(0.4)	(0.1)
民需	0.5	0.8	0.2	0.6	0.3
	(0.4)	(0.6)	(0.2)	(0.4)	(0.2)
個人消費	0.3	0.9	▲0.6	0.5	0.5
住宅投資	1.2	0.9	▲1.7	▲2.6	▲2.7
設備投資	0.2	1.2	1.0	1.0	0.7
在庫投資	(0.1)	(▲0.1)	(0.4)	(0.1)	(▲0.1)
公需	0.1	1.2	▲0.5	▲0.0	▲0.2
	(0.0)	(0.3)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)
政府消費	0.1	0.2	0.1	▲0.0	▲0.1
公共投資	▲0.2	4.8	▲2.6	▲0.2	▲0.5
外需	(0.1)	(▲0.3)	(0.5)	(▲0.0)	(▲0.0)
輸出	2.0	0.0	2.1	2.4	2.4
輸入	1.7	1.9	▲1.2	2.9	2.9
名目GDP	0.3	0.9	0.7	0.3	▲0.0
GDPデフレーター(前年比)	▲0.8	▲0.3	0.2	0.1	0.0

(注) 右表は言及内限り実質前期比。( )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

## 2. 日本経済見通し～2次速報を踏まえ2017年度を上方修正

- 2017年10～12月期GDP2次速報の上振れを受けて、2017年度の日本経済は+1.9%と2月時点の予測値(+1.7%)から上方修正
- 18年度は+1.3%、19年度は+0.8%と予想(2月から変わらず)。外需が徐々に減速する一方、内需が堅調に推移

【日本経済見通し総括表】

		2016 年度	2017	2018	2019	2017				2018				2019				2020
						1～3	4～6	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、%	1.2	1.9	1.3	0.8	0.5	0.6	0.6	0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	▲0.5	0.1
	前期比年率、%	—	—	—	—	1.9	2.4	2.4	1.6	0.9	1.1	1.3	0.8	1.5	1.4	1.5	▲2.2	0.5
内需	前期比、%	0.4	1.4	1.0	0.9	0.4	0.9	0.1	0.4	0.1	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.6	▲1.0	0.1
民需	前期比、%	0.3	1.6	1.3	0.9	0.5	0.8	0.2	0.6	0.1	0.3	0.2	0.3	0.4	0.5	0.7	▲1.4	0.1
個人消費	前期比、%	0.3	1.1	0.8	0.6	0.3	0.9	▲0.6	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4	1.4	▲2.6	0.5
住宅投資	前期比、%	6.2	0.2	▲2.1	0.7	1.2	0.9	▲1.7	▲2.6	▲0.1	▲0.8	▲0.3	0.9	1.6	2.0	1.1	▲5.1	▲4.5
設備投資	前期比、%	1.2	3.6	2.7	2.4	0.2	1.2	1.0	1.0	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	1.1	0.3	0.3
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.3)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(▲0.1)	(0.4)	(0.1)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(▲0.5)	(0.5)	(▲0.1)
公需	前期比、%	0.5	0.7	0.3	1.0	0.1	1.2	▲0.5	▲0.0	0.1	▲0.0	0.5	▲0.0	0.2	0.2	0.5	0.2	0.0
政府消費	前期比、%	0.5	0.4	0.7	0.9	0.1	0.2	0.1	▲0.0	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	▲0.1	0.4
公共投資	前期比、%	0.9	1.6	▲1.3	1.4	▲0.2	4.8	▲2.6	▲0.2	▲0.6	▲0.7	1.5	▲1.3	▲0.3	0.3	1.5	1.2	▲1.3
外需	前期比寄与度、%Pt	(0.8)	(0.4)	(0.3)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.3)	(0.5)	(▲0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.5)	(0.0)
輸出	前期比、%	3.4	6.4	3.8	2.4	2.0	0.0	2.1	2.4	0.4	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4
輸入	前期比、%	▲1.0	4.0	2.5	2.7	1.7	1.9	▲1.2	2.9	▲0.4	0.7	0.7	0.8	0.5	1.1	2.0	▲1.8	0.3
名目GDP	前期比、%	1.0	1.7	0.6	0.9	0.3	0.9	0.7	0.3	▲0.4	0.4	0.3	▲0.1	0.1	0.5	0.4	0.0	▲0.1
GDPデフレーター	前年比、%	▲0.2	▲0.1	▲0.7	0.1	▲0.8	▲0.3	0.2	0.1	▲0.5	▲0.6	▲0.7	▲0.9	▲0.5	▲0.5	▲0.4	0.5	0.7
内需デフレーター	前年比、%	▲0.5	0.6	0.7	0.6	0.0	0.4	0.5	0.6	1.0	0.9	0.8	0.6	0.4	0.4	0.4	1.0	0.9

(注)網掛けは予測値。

(資料)内閣府より、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%台半ばの伸びにとどまる

【日本経済見通し総括表(主要経済指標)】

		2016	2017	2018	2019	2017				2018				2019				2020
		年度				1~3	4~6	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、%	1.1	4.7	2.4	1.6	0.2	2.1	0.4	1.8	0.0	0.7	0.5	0.4	0.4	0.8	1.3	▲ 1.2	▲ 0.4
経常利益 (下段：特殊要因除く)	前年比、%	10.0 7.3	7.9 13.8	1.0	0.1	26.6	22.6	5.5 17.9	0.9	4.0	3.2	0.8	0.2	▲ 0.4	1.6	2.7	▲ 2.9	▲ 0.7
名目雇用者報酬	前年比、%	2.4	2.2	2.4	1.8	1.4	2.2	2.2	1.9	2.7	2.6	2.4	2.4	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8
完全失業率	%	3.0	2.8	2.7	2.7	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
新設住宅着工戸数	年率換算、万戸	97.4	95.2	95.0	98.2	97.2	98.7	95.5	94.8	91.7	93.3	93.9	93.9	99.5	102.9	101.9	96.5	90.8
経常収支	年率換算、兆円	20.4	21.3	19.1	17.9	21.8	19.9	22.9	23.2	19.9	19.0	20.9	20.0	17.0	16.8	17.0	19.3	19.3
国内企業物価	前年比、%	▲ 2.3	2.6	2.0	1.8	1.0	2.1	2.9	3.4	2.3	2.5	2.4	1.8	1.3	1.0	0.8	2.5	2.6
〃 (除く消費税)	前年比、%	-	-	-	0.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.7	0.7
生鮮食品を除く消費者物価	前年比、%	▲ 0.2	0.7	1.1	1.2	0.2	0.4	0.6	0.9	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	1.6	1.6
〃 (除く消費税)	前年比、%	-	-	-	0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.7	0.6
生鮮食品・エネルギーを除く 消費者物価	前年比、%	0.3	0.2	0.4	0.9	0.1	0.0	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	1.4	1.4
〃 (除く消費税)	前年比、%	-	-	-	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.5	0.5
無担保コール翌日物金利	%	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.06	▲ 0.07	▲ 0.06	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05
新発10年国債利回り	%	▲ 0.05	0.05	0.06	0.05	0.07	0.04	0.05	0.05	0.07	0.08	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
日経平均株価	円	17,520	21,000	24,100	24,700	19,241	19,503	19,880	22,188	22,600	23,200	23,800	24,600	24,900	25,000	24,700	24,200	24,700
対ドル為替相場	円/ドル	108	111	108	106	114	111	111	113	108	107	108	109	108	107	106	105	104
WTI原油先物最新期近物	ドル/バレル	48	53	67	74	52	48	48	55	63	64	66	67	69	71	73	75	76

- (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)。特殊要因は、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) 各種統計より、みずほ総合研究所作成

### 3. 米国財政合意を受けて、米国を中心に世界経済見通しを上方修正

- 世界経済は、2018年にかけて拡大基調が継続し、2019年も底堅く推移
  - ・ 米議会は2月に2年間で3,000億ドルの裁量的経費の増額を決定。これを受けて、米国及び世界経済見通しを上方修正

【世界経済見通し総括表】

暦年	(前年比、%)					(ポイント)		
	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (実績)	2018年 (予測)	2019年 (予測)	2017年 (2月予測からの修正幅)	2018年	2019年
予測対象地域計	3.6	3.4	4.0	4.1	4.0	0.1	0.1	0.1
日米ユーロ圏	2.4	1.5	2.3	2.4	2.1	0.1	0.2	0.1
米国	2.9	1.5	2.3	2.8	2.6	-	0.3	0.2
ユーロ圏	2.1	1.8	2.5	2.2	1.8	-	-	-
日本	1.4	0.9	1.7	1.4	1.1	0.1	-	-
アジア	6.2	6.2	6.2	6.2	6.0	0.1	-	-
中国	6.9	6.7	6.9	6.5	6.4	-	-	-
NIEs	2.1	2.3	3.2	2.9	2.5	0.1	0.1	-
ASEAN5	4.9	4.9	5.3	5.3	5.1	-	-	-
インド	7.6	7.9	6.4	7.3	7.3	0.1	-	-
オーストラリア	2.5	2.6	2.3	2.8	2.7	-	-	-
ブラジル	▲ 3.5	▲ 3.5	1.0	2.3	2.6	-	-	-
メキシコ	3.3	2.9	2.0	2.1	2.4	▲ 0.1	-	-
ロシア	▲ 2.8	▲ 0.2	1.5	1.7	1.5	-	-	-
日本(年度)	1.4	1.2	1.9	1.3	0.8	0.2	-	-
原油価格(WTI,\$/bbl)	49	43	51	65	72	-	-	-

(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

	2018年		2019年		2020年	
米国	11月	中間選挙			11月	大統領選挙
欧州			上期	欧州議会選挙	7月末迄	スペイン総選挙
			10月	ドラギECB総裁任期満了		
日本	9月	自民党総裁選	4月	天皇退位	7~9月	東京オリンピック・パラリンピック開催
			5月	新天皇即位、改元		
			春頃	統一地方選挙		
			夏頃	参議院選挙		
			10月	消費税増税		
アジア	8月まで	マレーシア議会選挙	4月頃	インドネシア議会選挙	1月	台湾総統・議会選挙
	11月	タイ総選挙(2019年3月まで延期の可能性)	5月迄	インド下院選挙	4月	韓国議会選挙
			7月頃	インドネシア大統領選挙	秋	中国5中全会
			11月迄	オーストラリア上院下院選挙	9月頃	シンガポール議会選挙
			秋	中国4中全会	9月	香港立法議会選挙
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・米国)	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			
市川雄介	(総括)	03-3591-1289	yusuke.ichikawa@mizuho-ri.co.jp
有田賢太郎	(政府・物価)	03-3591-1419	kentaro.arita@mizuho-ri.co.jp
大野晴香	(企業)	03-3591-1243	haruka.ono@mizuho-ri.co.jp
宮嶋貴之	(家計)	03-3591-1434	takayuki.miyajima@mizuho-ri.co.jp
酒井才介	(政府・物価)	03-3591-1294	saisuke.sakai@mizuho-ri.co.jp
平良友祐	(物価)	03-3591-1306	yusuke.hirayoshi@mizuho-ri.co.jp
坂本明日香	(企業)	03-3591-1435	asuka.sakamoto@mizuho-ri.co.jp
田村優衣	(家計)	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

当レポート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、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、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。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。