

2018年
1-3月期GDP
2次速報後

改訂

2018・19年度 内外経済見通し

～日本経済は再び緩やかな回復軌道へ～

2018.6.8

みずほ総合研究所

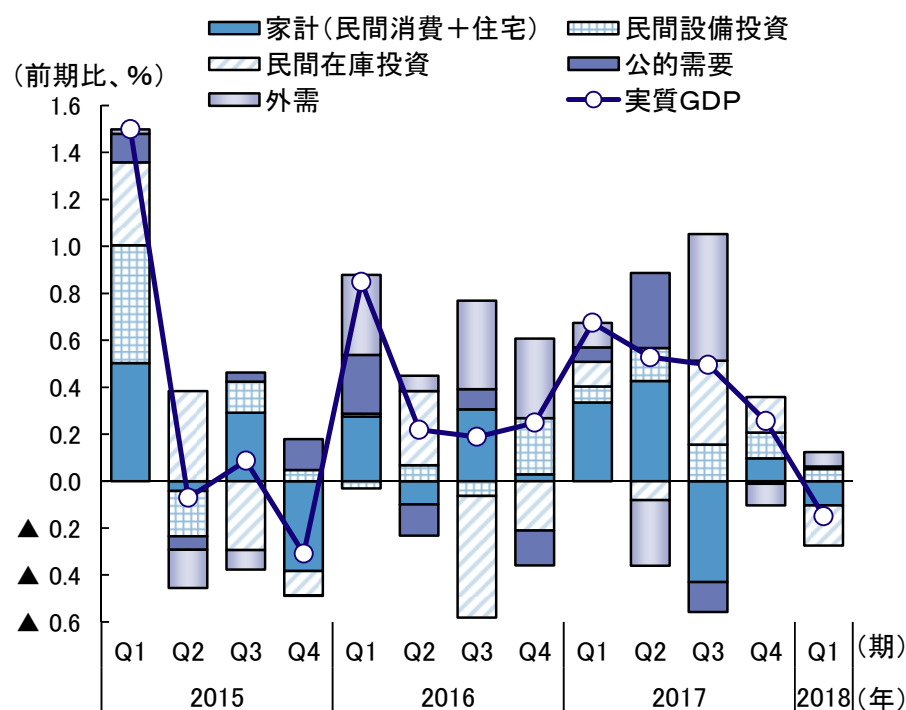
日本経済 ～ 海外経済の拡大、内需の持ち直しから景気は回復基調に復する見込み

- 2018年1～3月期のGDP成長率は、1次速報から変更なし。9四半期ぶりのマイナス成長となり、景気回復の一服感が確認される結果
- 2018年度は、IT部門のけん引力は徐々に弱まりつつも、IoT関連で底堅さが見込まれるほか、資本財需要の好調が押し上げ要因となり、輸出は緩やかな回復が続く見通し。海外経済の回復に加え、五輪関連や生産性向上投資に支えられて設備投資は堅調な推移を予想。個人消費は、エネルギー価格の上昇が実質賃金を下押しするものの、生鮮食品価格の低下や良好な雇用環境を受けて増加基調を維持する見通し。GDP成長率は+1.2%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するほか、循環的に設備投資の減速が予想されることも加わり、成長率は+0.8%と縮小する見込み。ただし、5年連続のプラス成長は維持
- 見通し上のリスクとして、当面は米国の保護主義的な通商政策や欧州の政局、中東情勢および北朝鮮情勢などの対外要因に留意。企業マインドの慎重化や為替の円高、原油価格の上昇を招く可能性

1. 2018年1～3月期GDP(2次速報)概要 ～成長率は1次速報から変わらず

- 2018年1～3月期の実質成長率(2次速報)は年率▲0.6%と、1次速報(年率▲0.6%)から変更なし
 - ・ 9四半期ぶりのマイナス成長となり、景気回復の一服感が示されたとの見立ては不変
 - ・ 設備投資が上方修正されて前期比プラスに転じ、6四半期連続の増加になったことは明るい材料

【 2018年1～3月期実質GDP成長率(2次速報) 】



	2017				2018	1次QE
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	
実質GDP	0.7	0.5	0.5	0.3	▲0.2	▲0.2
(前期比年率)	2.7	2.1	2.0	1.0	▲0.6	▲0.6
(前年比)	1.4	1.6	2.0	1.9	1.1	0.9
内需	0.6	0.8	▲0.0	0.4	▲0.2	▲0.2
	(0.6)	(0.8)	(▲0.0)	(0.4)	(▲0.2)	(▲0.2)
民需	0.7	0.7	0.1	0.5	▲0.3	▲0.3
	(0.5)	(0.5)	(0.1)	(0.4)	(▲0.2)	(▲0.2)
個人消費	0.6	0.7	▲0.7	0.3	▲0.1	▲0.0
住宅投資	1.1	0.9	▲1.6	▲2.7	▲1.8	▲2.1
設備投資	0.4	0.9	1.0	0.7	0.3	▲0.1
在庫投資	(0.1)	(▲0.1)	(0.4)	(0.2)	(▲0.2)	(▲0.1)
公需	0.3	1.3	▲0.5	▲0.0	0.0	0.0
	(0.1)	(0.3)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)
政府消費	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1	0.0
公共投資	0.0	4.7	▲2.6	▲0.4	▲0.1	0.0
外需	(0.1)	(▲0.3)	(0.5)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)
輸出	2.1	▲0.1	2.0	2.2	0.6	0.6
輸入	1.6	1.8	▲1.3	3.1	0.3	0.3
名目GDP	0.1	0.9	0.8	0.2	▲0.4	▲0.4
GDPデフレーター(前年比)	▲0.8	▲0.3	0.1	0.1	0.5	0.5

(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～2018年度を小幅に上方修正

- 足元の個人消費関連指標の好調を受けて、2018年度の日本経済は+1.2%と5月時点の予測値(+1.1%)から上方修正
- 2019年度は+0.8%と予想(5月から下方修正)。消費増税の影響や設備投資の循環的な減速が背景

【日本経済見通し総括表】

		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
実質GDP	前期比、%	1.2	1.6	1.2	0.8	0.7	0.5	0.5	0.3	▲0.2	0.7	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	▲0.6	0.2
	前期比年率、%	—	—	—	—	2.7	2.1	2.0	1.0	▲0.6	2.7	1.2	0.7	1.3	1.6	1.5	▲2.3	0.7
内需	前期比、%	0.4	1.3	1.0	0.9	0.6	0.8	▲0.0	0.4	▲0.2	0.6	0.3	0.2	0.3	0.5	0.6	▲1.0	0.2
民需	前期比、%	0.4	1.4	1.2	0.8	0.7	0.7	0.1	0.5	▲0.3	0.8	0.2	0.3	0.3	0.6	0.7	▲1.4	0.1
個人消費	前期比、%	0.3	0.9	0.8	0.6	0.6	0.7	▲0.7	0.3	▲0.1	0.6	0.2	0.2	0.2	0.4	1.4	▲2.6	0.5
住宅投資	前期比、%	6.2	▲0.3	▲3.0	▲0.0	1.1	0.9	▲1.6	▲2.7	▲1.8	▲0.3	0.1	0.0	1.1	2.0	1.1	▲5.1	▲4.6
設備投資	前期比、%	1.2	3.2	2.8	2.4	0.4	0.9	1.0	0.7	0.3	1.0	0.7	0.6	0.5	0.6	1.0	0.4	0.3
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.3)	(0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(0.4)	(0.2)	(▲0.2)	(0.1)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.5)	(0.5)	(▲0.1)
公需	前期比、%	0.5	0.9	0.3	0.9	0.3	1.3	▲0.5	▲0.0	0.0	0.1	0.4	▲0.1	0.2	0.2	0.5	0.1	0.3
政府消費	前期比、%	0.5	0.7	0.7	0.9	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	▲0.2	0.4
公共投資	前期比、%	0.9	1.4	▲1.0	1.3	0.0	4.7	▲2.6	▲0.4	▲0.1	▲0.4	1.2	▲1.5	0.1	▲0.1	1.5	1.0	▲0.1
外需	前期比寄与度、%Pt	(0.8)	(0.4)	(0.2)	(▲0.0)	(0.1)	(▲0.3)	(0.5)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.5)	(0.0)
輸出	前期比、%	3.6	6.2	3.9	2.4	2.1	▲0.1	2.0	2.2	0.6	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4
輸入	前期比、%	▲0.8	4.0	2.8	2.7	1.6	1.8	▲1.3	3.1	0.3	0.5	0.5	0.8	0.5	1.1	2.0	▲1.8	0.3
名目GDP	前期比、%	1.0	1.7	1.2	1.3	0.1	0.9	0.8	0.2	▲0.4	0.8	0.4	▲0.0	0.3	0.6	0.4	0.1	▲0.0
GDPデフレーター	前年比、%	▲0.2	0.1	0.0	0.5	▲0.8	▲0.3	0.1	0.1	0.5	0.1	0.0	▲0.1	0.0	0.1	0.0	1.0	0.9
内需デフレーター	前年比、%	▲0.5	0.6	0.9	0.8	0.0	0.4	0.5	0.6	0.9	1.0	1.1	0.8	0.7	0.6	0.6	1.2	1.2

(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、%	1.0	4.1	2.3	1.5	0.2	1.8	0.5	1.6	▲ 1.3	1.7	0.6	0.3	0.3	0.8	1.2	▲ 1.1	▲ 0.5
経常利益 (下段:特殊要因除く)	前年比、%	10.0 7.3	6.9 12.5	0.7	0.1	26.6	22.6	5.5 17.9	0.9	0.2	2.1	1.2	0.1	▲ 0.6	1.9	2.5	▲ 3.0	▲ 0.9
名目雇用者報酬	前年比、%	2.4	2.3	2.2	1.6	1.4	2.2	2.2	1.9	3.2	2.7	2.1	1.9	2.2	1.6	1.8	1.6	1.6
完全失業率	%	3.0	2.7	2.6	2.7	2.9	2.9	2.8	2.7	2.5	2.6	2.6	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	94.6	92.9	95.2	97.2	98.7	95.5	94.8	89.2	93.4	91.1	91.0	96.5	99.9	98.8	93.6	88.0
経常収支	年率換算、兆円	21.0	21.7	17.1	16.4	21.4	20.0	23.2	23.6	18.4	17.8	17.2	16.2	15.4	15.0	13.1	17.5	18.3
国内企業物価	前年比、%	▲ 2.4	2.7	2.1	1.8	0.9	2.1	2.8	3.3	2.5	2.4	2.5	1.8	1.4	0.9	0.8	2.7	2.6
〃 (除く消費税)	前年比、%	-	-	-	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.8	0.8
生鮮食品を除く消費者物価	前年比、%	▲ 0.2	0.7	1.2	1.2	0.2	0.4	0.6	0.9	0.9	1.1	1.3	1.2	1.1	0.8	0.7	1.7	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	0.5	0.9	0.1	0.0	0.1	0.3	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	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	▲ 0.06	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.06	▲ 0.07	▲ 0.06	▲ 0.06	▲ 0.06	▲ 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	0.05	0.05	0.07	0.04	0.05	0.05	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
日経平均株価	円	17,520	20,984	23,500	24,700	19,241	19,503	19,880	22,188	22,366	22,300	23,000	24,000	24,500	25,000	24,700	24,200	24,700
対ドル為替相場	円/ドル	108	111	107	104	114	111	111	113	108	109	107	106	105	105	104	104	103
WTI原油先物最期近物	ドル/バレル	48	54	69	74	52	48	48	55	63	67	68	70	71	72	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. 世界経済の見通しは5月予測から変わらず、2019年にかけて底堅い

- 米国の政策支援もあり、2018年の世界経済は拡大基調が継続。2019年は成長率が小幅低下も、景気は底堅い
 - ・ 個別国では、足元の状況を受けてNIEs、ブラジル、メキシコを下方修正した一方、インド、オーストラリアは小幅上方修正

【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 (実績)	2018年 (予測)	2019年 (予測)	2018年 (5月予測)	2019年 (5月予測)	2018年 (5月予測からの修正幅)	2019年 (5月予測からの修正幅)
予測対象地域計	3.6	3.4	3.9	4.1	4.0	4.1	4.0	-	-
日米ユーロ圏	2.4	1.5	2.3	2.4	2.1	2.3	2.1	0.1	-
米国	2.9	1.5	2.3	2.8	2.6	2.8	2.6	-	-
ユーロ圏	2.1	1.8	2.4	2.2	1.8	2.2	1.8	-	-
日本	1.4	1.0	1.7	1.1	1.1	1.0	1.1	0.1	-
アジア	6.2	6.2	6.1	6.2	6.0	6.2	6.0	-	-
中国	6.9	6.7	6.9	6.5	6.4	6.5	6.4	-	-
NIEs	2.1	2.3	3.2	2.8	2.5	2.9	2.5	▲ 0.1	-
ASEAN5	4.9	4.9	5.3	5.3	5.1	5.3	5.1	-	-
インド	7.6	7.9	6.2	7.4	7.4	7.3	7.3	0.1	0.1
オーストラリア	2.5	2.6	2.2	3.0	2.7	2.8	2.7	0.2	-
ブラジル	▲ 3.5	▲ 3.5	1.0	2.0	2.5	2.3	2.6	▲ 0.3	▲ 0.1
メキシコ	3.3	2.9	2.0	1.9	2.3	2.0	2.4	▲ 0.1	▲ 0.1
ロシア	▲ 2.5	▲ 0.2	1.5	1.6	1.5	1.6	1.5	-	-
日本(年度)	1.4	1.2	1.6	1.2	0.8	1.1	0.9	0.1	▲ 0.1
原油価格(WTI,\$/bbl)	49	43	51	67	72	68	72	▲ 1	-

(注)予測対象地域計はIMFによる2016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
服部直樹	(家計)	03-3591-1298	naoki.hattori@mizuho-ri.co.jp
酒井才介	(政府・物価)	03-3591-1241	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
・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
殿岡直樹	(海外金利)	03-3591-1248	naoki.tonooka@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。