農林中金総合研究所

2017～18年度改訂経済見通し
（2次QE後の改訂）

～2017年度：1.8%（上方修正※）、18年度：1.3%（据え置き※）～

※11月時点の予測は2017年度1.6%、18年度1.3%

2017年12月8日

お問い合わせ先：（株）農林中金総合研究所
03-6362-7758（調査第二部　南）

無断転載を禁ず。本資料は、信頼できると思われる各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は情報提供を目的に作成されたものであり、投資のご判断等はご自身でお願い致します。

（資料）内閣府「四半期別GDP速報」より農中総研作成・予測

（資料）内閣府「四半期別GDP速報」より作成　（注）2017年7～9月期まで実績、それ以降は当総研予測

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

1　GDP第2次速報（2次QE）の内容

- 2017年7～9月期は年率2.5%成長へ上方修正
  - 法人企業統計季報での底堅い設備投資額（名目ベース、前期比1.0%、金融・保険業を除く、ソフトウェアを除く）などが反映された2次QEでは、GDPベースの実質民間設備投資は前期比1.0%（1次QE：同0.2%）へ大幅上方修正され、GDP成長率も年率2.5%へ引き上げられた
  - そのほか、民間在庫投資、公的需要は上方修正されたが、民間住宅投資は下方修正
  - 民間消費は前期比▲0.5%と修正なしで、民間最終需要の7四半期ぶり減少も変わらず（前期比は▲0.2%）
  - 年次推計で15年度は1.4%成長へ上方修正、16年度は1.2%成長へ下方修正され、GDP経路は全般的に持ち上げられた

（資料）内閣府経済社会総合研究所

（資料）内閣府　（注）単位は10億円（2011年連鎖価格）

（資料）内閣府　（注）単位は10億円（2011年連鎖価格）

2　前回見通し発表後の経済指標の動き

- 国内景気は緩やかに改善基調を継続
  - 海外経済の持ち直し基調を受けて、輸出は増勢を維持
  - 民間設備投資は自律的拡大局面をたどっている
  - 民間消費はやや低調だが、消費者マインドはしっかりしているほか、足元で消費性向が底入れする動きも
  - 雇用環境は良好さを維持、10月の現金給与総額は3ヶ月連続の前年比増、実質賃金も増加に転じる
  - エネルギー高や円安で物価上昇率は高まった（10月の全国コア：前年比0.8%）が、需給改善に伴う上昇圧力はなお乏しい

（資料）内閣府、経済産業省、日本銀行の資料より作成

（資料）内閣府「景気ウォッチャー調査」、総務省統計局「家計調査」
（注）家計動向関連DIは3ヶ月先行　、平均消費性向は3ヶ月移動平均。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

3　日本経済・物価の見通し

- 経済見通し　～2017年度は1.8%成長、18年度は1.3%成長と予測～
  - 足元10～12月期は外需寄与度のマイナス転化などから年率0.3%へ急減速するが、持ち直し基調は維持
  - 18年度にかけて国内景気は消費・企業設備投資といった民間最終需要が牽引する形で改善基調を継続
  - 世界経済の回復を受けて輸出は増勢を維持する半面、内需回復から輸入も底堅く推移（外需寄与度は概ねマイナスで推移）
  - 雇用環境は一段と改善し、失業率も2%台半ばに向けて緩やかに低下していく

- 物価見通し　～2017年度は前年比0.7%、18年度は同1.1%と予測～
  - 足元の原油高や円安などに加え、消費持ち直しに伴う需給改善効果も徐々に強まっていくことから、消費者物価は非常に緩やかながらも上昇率を高め、18年度下期には前年比1%台乗せ

- 金融政策　～当面は現状維持が見込まれる～
  - 緩やかながらも物価上昇が見込まれる中、現行の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を粘り強く継続することにより、実質金利のマイナス幅が一段と拡大し、経済・物価へプラス効果を波及させることが可能

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

予測表（年度、半期）

	単位	2016年度（実績）	2017年度（予測）	2018年度（予測）
名目GDP	%	1.0	1.9	2.1
実質GDP	%	1.2	1.8	1.3
民間需要	%	0.4	1.7	2.0
民間最終消費支出	%	0.3	1.2	1.2
民間住宅	%	6.2	1.7	0.8
民間企業設備	%	1.2	3.6	4.2
民間在庫品増加（寄与度）	ポイント	▲ 0.3	▲ 0.0	0.1
公的需要	%	0.5	0.6	0.1
政府最終消費支出	%	0.5	0.4	0.6
公的固定資本形成	%	0.9	1.2	▲ 1.9
輸出	%	3.4	5.4	4.8
輸入	%	▲ 1.1	3.2	5.9
国内需要寄与度	ポイント	0.4	1.5	1.7
民間需要寄与度	ポイント	0.3	1.3	1.6
公的需要寄与度	ポイント	0.1	0.2	0.1
海外需要寄与度	ポイント	0.8	0.3	▲ 0.2
GDPデフレーター（前年比）	%	▲ 0.2	0.2	0.8
国内企業物価　（前年比）	%	▲ 2.4	2.8	2.4
全国消費者物価　（　〃　）	%	▲ 0.3	0.7	1.1
完全失業率	%	3.1	2.8	2.6
鉱工業生産　（前年比）	%	1.2	5.1	4.9
経常収支	兆円	20.2	22.2	20.6
名目GDP比率	%	3.7	4.0	3.7
為替レート	円/ドル	108.4	112.3	115.0
無担保コールレート（O/N）	%	▲ 0.04	▲ 0.05	▲ 0.05
新発10年物国債利回り	%	▲ 0.05	0.05	0.09
通関輸入原油価格	ドル/バレル	47.3	53.2	55.0

（資料）内閣府、経済産業省、総務省統計局、日本銀行の統計資料より作成
（注）全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。
無担保コールレートは年度末の水準。
季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。

（前期比）

	単位	2016年度	2017年度			2018年度		
		通期	通期	上半期	下半期	通期	上半期	下半期
実質GDP	%	1.2	1.8	1.2	0.8	1.3	0.6	1.0
民間需要	%	0.4	1.7	1.2	0.8	2.0	1.0	1.7
民間最終消費支出	%	0.3	1.2	0.9	▲ 0.0	1.2	0.7	1.1
民間住宅	%	6.2	1.7	1.2	▲ 1.7	0.8	▲ 0.1	3.3
民間企業設備	%	1.2	3.6	1.8	2.5	4.2	2.0	3.1
公的需要	%	0.5	0.6	1.0	▲ 0.8	0.1	0.2	0.5
政府最終消費支出	%	0.5	0.4	0.3	0.1	0.6	0.4	0.5
公的固定資本形成	%	0.9	1.2	3.5	▲ 4.1	▲ 1.9	▲ 0.7	0.8
財貨・サービスの純輸出	兆円	▲ 3.3	▲ 1.5	▲ 1.9	▲ 1.0	▲ 2.6	▲ 1.7	▲ 3.5
輸出	%	3.4	5.4	1.5	3.5	4.8	2.3	2.6
輸入	%	▲ 1.1	3.2	1.3	0.9	5.9	3.0	4.8
内需寄与度（前期比）	%	0.4	1.5	1.3	0.4	1.7	0.9	1.2
民間需要（　〃　）	%	0.3	1.3	1.0	0.5	1.6	0.8	1.1
公的需要（　〃　）	%	0.1	0.2	0.3	▲ 0.1	0.1	0.0	0.1
外需寄与度（　〃　）	%	0.8	0.3	0.0	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3
デフレーター（前年比）	%	▲ 0.2	0.2	▲ 0.2	0.5	0.8	0.8	0.8
完全失業率	%	3.1	2.8	2.9	2.8	2.6	2.7	2.6
鉱工業生産（前期比）	%	1.2	5.1	2.4	2.6	4.9	2.4	2.4
住宅着工戸数（年率換算）	万戸	97.5	95.1	97.9	92.3	98.0	95.0	101.0
経常収支	兆円	20.2	22.2	10.9	11.3	20.6	10.3	10.3
貿易収支	兆円	5.7	4.9	2.3	2.6	4.6	2.3	2.3
外国為替レート	円/ドル	108.4	112.3	111.0	113.5	115.0	115.0	115.0
通関輸入原油価格	ドル/バレル	47.3	53.2	51.5	55.0	55.0	55.0	55.0

（前年同期比）

	単位	2016年度	2017年度			2018年度		
		通期	通期	上半期	下半期	通期	上半期	下半期
名目GDP	%	1.0	1.9	1.7	2.2	2.1	2.0	2.3
実質GDP	%	1.2	1.8	1.9	1.7	1.3	1.1	1.4
民間需要	%	0.4	1.7	1.5	1.9	2.0	1.6	2.4
民間最終消費支出	%	0.3	1.2	1.4	1.1	1.2	0.9	1.6
民間住宅	%	6.2	1.7	3.4	0.0	0.8	▲ 1.3	3.0
民間企業設備	%	1.2	3.6	3.4	3.8	4.2	3.9	4.5
公的需要	%	0.5	0.6	0.6	0.5	0.1	▲ 0.3	0.6
政府最終消費支出	%	0.5	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.8
公的固定資本形成	%	0.9	1.2	1.4	0.5	▲ 1.9	▲ 3.7	▲ 0.0
財貨・サービスの純輸出	兆円	▲ 3.3	▲ 1.5	▲ 1.9	▲ 1.0	▲ 2.6	▲ 1.7	▲ 3.5
輸出	%	3.4	5.4	6.7	4.4	4.8	5.1	4.4
輸入	%	▲ 1.1	3.2	3.4	3.0	5.9	4.7	7.1
国内企業物価　（前年比）	%	▲ 2.4	2.8	2.5	3.0	2.4	2.4	2.5
全国消費者物価　（　〃　）	%	▲ 0.3	0.7	0.5	0.8	1.1	0.9	1.2
完全失業率	%	3.1	2.8	2.9	2.8	2.6	2.7	2.6
鉱工業生産（前年比）	%	1.2	5.1	5.2	5.1	4.9	5.0	4.8

（注）消費者物価は生鮮食品を除く総合。予測値は当総研による。

予測表（四半期）

（→予測）

	単位	2016年				2017年				2018年				2019年
		1～3月期	4～6月期	7～9月期	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	7～9月期	10～12月期	1～3月期
名目GDP	%	0.9	0.1	▲ 0.1	0.5	0.1	0.8	0.8	0.5	0.2	0.7	0.5	0.8	0.5
実質GDP	%	0.5	0.4	0.2	0.3	0.4	0.7	0.6	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5
（年率換算）	%	2.2	1.6	0.9	1.4	1.5	2.9	2.5	0.3	0.9	1.2	1.5	1.6	1.9
民間需要	%	▲ 0.0	0.5	▲ 0.3	0.3	0.3	0.9	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
民間最終消費支出	%	0.3	▲ 0.2	0.4	0.1	0.4	0.9	▲ 0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
民間住宅	%	1.3	2.4	3.0	0.2	0.9	1.3	▲ 1.0	▲ 0.4	▲ 0.6	0.0	0.5	1.5	2.5
民間企業設備	%	▲ 0.3	0.4	▲ 0.2	1.5	0.2	1.2	1.1	1.0	0.8	1.0	1.1	1.2	1.5
民間在庫品増加（寄与度）	%pt	▲ 0.1	0.4	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.4	▲ 0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
公的需要	%	1.0	▲ 0.5	0.4	▲ 0.7	0.2	1.1	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
政府最終消費支出	%	1.2	▲ 1.1	0.5	▲ 0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2
公的固定資本形成	%	0.2	2.3	0.3	▲ 2.4	0.3	4.6	▲ 2.4	▲ 1.5	▲ 0.5	▲ 0.5	0.0	0.5	0.5
輸出	%	▲ 0.1	▲ 0.6	2.1	3.0	1.9	▲ 0.1	1.5	1.5	1.1	1.2	1.0	1.0	1.2
輸入	%	▲ 1.8	▲ 1.3	0.1	1.3	1.3	1.5	▲ 1.6	1.8	1.4	1.5	1.5	2.0	2.5
国内需要寄与度	%pt	0.2	0.3	▲ 0.1	0.0	0.3	1.0	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7
民間需要寄与度	%pt	▲ 0.0	0.4	▲ 0.2	0.2	0.2	0.7	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6
公的需要寄与度	%pt	0.2	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
海外需要寄与度	%pt	0.3	0.1	0.3	0.3	0.1	▲ 0.2	0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2
GDPデフレーター（前年比）	%	0.9	0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.9	▲ 0.4	0.1	0.3	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
国内企業物価　（前年比）	%	▲ 3.7	▲ 4.5	▲ 3.8	▲ 2.1	1.0	2.1	2.9	3.3	2.8	2.5	2.3	2.4	2.5
全国消費者物価　（　〃　）	%	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.3	0.2	0.4	0.6	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1	1.3
完全失業率	%	3.2	3.2	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5
鉱工業生産　（前期比）	%	▲ 0.9	0.3	1.6	1.8	0.2	2.1	0.4	2.0	0.8	1.2	1.5	1.0	1.2
経常収支（季節調整値）	兆円	5.2	4.7	4.9	5.1	5.4	4.8	6.1	5.8	5.5	5.2	5.1	5.1	5.2
名目GDP比率	%	3.8	3.5	3.6	3.8	4.0	3.5	4.5	4.2	4.0	3.7	3.6	3.6	3.7
為替レート	円/ドル	115.5	108.2	102.4	109.3	113.6	111.1	111.0	113.0	114.0	115.0	115.0	115.0	115.0
無担保コールレート（O/N）	%	0.03	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.04	▲ 0.04	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05
新発10年物国債利回り	%	0.05	▲ 0.12	▲ 0.13	▲ 0.01	0.07	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.08	0.09	0.10
通関輸入原油価格	ドル/バレル	33.6	41.5	46.4	46.0	55.4	53.4	49.6	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0

（資料）内閣府、経済産業省、総務省統計局、日本銀行の統計資料より作成（予測は農林中金総合研究所）
（注）全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前期比。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます