

## 経済レポート

## 2018 / 2019 年度短期経済見通し(2018年2月)

~ 企業部門がけん引役となり、景気回復が続く ~

調査部

2月14日に発表された2017年10~12月期の実質GDP成長率は、前期比+0.1%（年率換算+0.5%）と、8四半期連続でプラスとなった。伸び率は鈍化した。内容は決して弱くはなく、企業部門をけん引役として景気回復が続いていることが示された。1~3月期も前期比プラスが続き、2017年度の実質GDP成長率は前年比+1.7%と3年連続でプラス成長となる。

2018年度も景気回復は続き、実質GDP成長率は前年比+1.2%と4年連続でプラス成長を達成しよう。12月には戦後最長の景気拡大期（2002年2月~2008年2月までの73カ月）に並び、その後、記録を更新するであろう。オリンピックを控えたインフラ建設などの需要の盛り上がりや、首都圏での再開発案件の増加などが景気の押し上げ要因となる。また、海外経済の回復の継続を受けて輸出の増加が続くほか、設備投資は企業業績の拡大を背景に人手不足への対応のための投資や研究開発投資の増加が続くであろう。個人消費も底固さは維持できる見込みである。

景気の下振れリスクとしては、第一に、北朝鮮情勢の緊迫化などの地政学リスク、欧米の政治的な混乱、中国の景気失速などによって国際金融市場が混乱し、世界経済が減速することが挙げられる。また、雇用情勢の改善が続く中でも、実質賃金の減少によって個人消費が低迷する懸念があるほか、最近では人手不足の深刻化によって一部の業種で供給制約に直面しており、景気の拡大を阻害するリスクがある。

2019年度は、予定通り10月に消費税率が10%に引き上げられると想定しているが、引き上げ幅が2%と小幅であり、一部に軽減税率が適用されるため、駆け込み需要・反動減とも前回と比べて小規模にとどまる。また、消費税率引き上げによる増収分の一部は幼児教育の無償化などに充当されるため、家計の負担軽減につながるほか、翌年にオリンピックを控えていること、雇用情勢の改善が続くこともあって、消費者マインドの悪化も一時的にとどまり、実質GDP成長率は前年比+0.8%とプラスを維持するであろう。

（前年比、%）

	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2017年度	2018年度	2019年度	2017年度	2018年度	2019年度	2017年度	2018年度	2019年度
12月8日時点	1.7	1.1	0.9	1.6	1.2	1.6	-0.2	0.1	0.6
今回	1.7	1.2	0.8	1.7	1.5	1.5	0.0	0.3	0.7

## 1. 景気の現状～伸び率は鈍化するも、景気回復は続いている

2月14日に発表された2017年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比+0.1%(年率換算+0.5%)と、8四半期連続でプラスとなった。伸び率は鈍化したが見、内容は決して弱くはなく、企業部門をけん引役として景気回復が続いていることが示された。

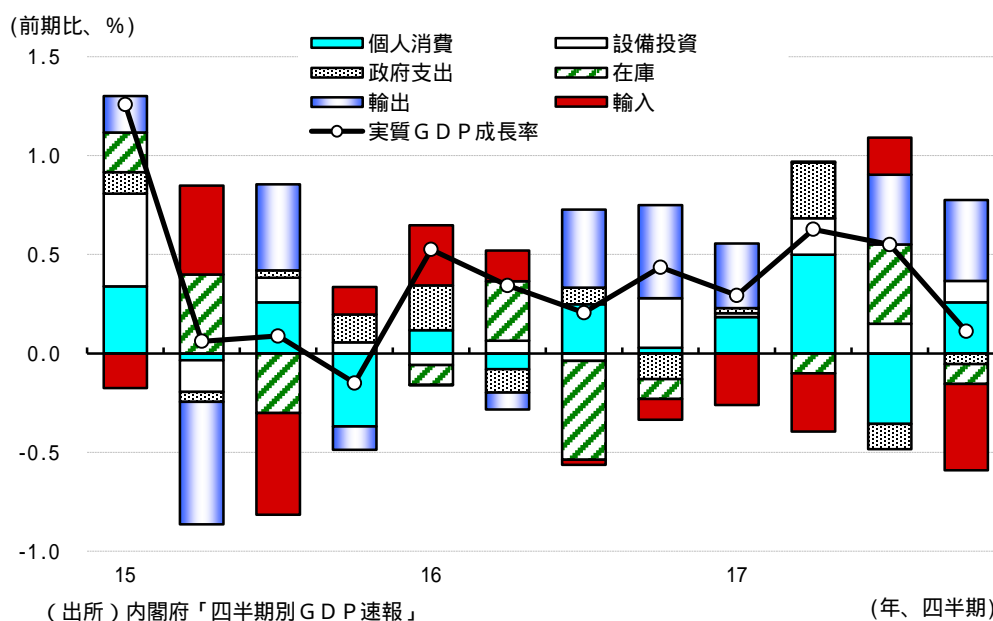
個人消費は、夏場の天候不順による悪影響が剥落したことや、年末にかけて寒い日が続いたことなどから、前期比+0.5%と増加に転じ、均してみると緩やかに持ち直している。住宅投資は、先行する住宅着工件数がすでにピークアウトしており、同-2.7%と2四半期連続でマイナスとなった。

企業部門では、設備投資が前期比+0.7%と5四半期連続で増加しており、底固さが維持されている。人手不足への対応や生産性向上のための投資などに加え、能力増強などの前向きな投資も増えている可能性がある。在庫投資の寄与度については、前期に大きくプラスとなった反動などから-0.1%とマイナスに転じた。

政府部門では、2016年度補正予算の執行による押し上げ効果の一巡により、公共投資が前期比-0.5%と減少が続いたほか、政府最終消費支出も同-0.1%と減少した。

以上の結果、内需全体の前期比寄与度は7～9月期の+0.0%に対し+0.1%と小幅の伸びにとどまった。一方、外需寄与度は-0.0%と小幅のマイナスとなった。輸出が、海外経済の回復や、スマートフォン関連財、一般機械類、自動車などの増加によって前期比+2.4%と堅調に増加したのに対し、個人消費の増加などを反映して輸入が同+2.9%と増加した。名目GDP成長率は前期比-0.0%(年率換算-0.1%)となり、経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは前年同期比0.0%(前期比では-0.1%)と低い伸びが続いている。内需デフレーターは徐々に高まりつつあるが、輸入デフレーターは伸びが引き続き高く、全体の伸びを抑制している。

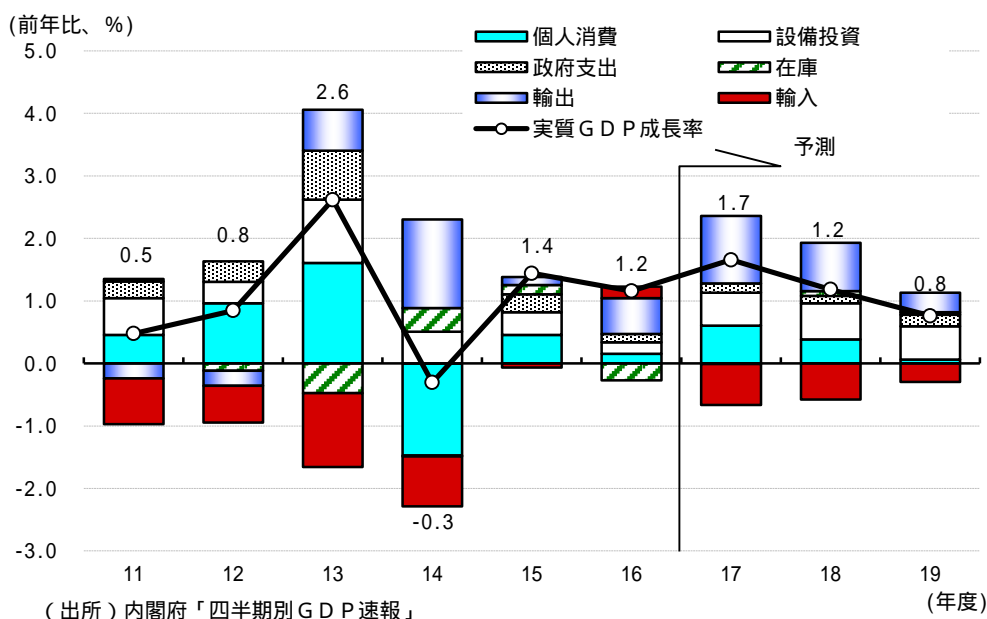
図表1. 実質GDP成長率の内訳



## 2. 2018 / 2019 年度の経済見通し ~ 企業部門がけん引役となり、景気回復が続く

**2017年度**は、1~3月期も前期比プラス成長が続き、年度全体での実質GDP成長率は前年比+1.7%と3年連続でプラス成長を達成すると見込まれる(図表2)。

図表2. 実質GDP成長率の予測(年度)



**2018年度**も景気回復が続き、12月には戦後最長の景気拡大期(2002年2月~2008年2月までの73カ月)に並び、その後、記録を更新するであろう。実質GDP成長率は前年比+1.2%と4年連続でプラス成長を達成する見込みである。

まず、オリンピックの開催を控えてインフラ建設などの需要の盛り上がり本格化するほか、首都圏での再開発案件の増加などが景気の押し上げ要因となる。加えて、業務の効率化、情報化、人手不足への対応のための投資や、AIやIoTの活用を促進させるための研究開発投資についても増加が見込まれる。企業の設備投資に対する慎重な姿勢は基本的には維持されるであろうが、それでも、企業業績の拡大が続くことを背景に手元キャッシュフローは潤沢であり、必要な投資までも絞り込むことはないであろう。一部には、能力増強のための投資といった積極的な投資も増えてくると期待される。

次に、世界経済の回復の継続を受けて輸出の増加が続き、国内景気の押し上げに寄与する見込みである。中でも、世界的な人手不足感の広がりを背景に設備投資の盛り上がりが予想され、一般機械類の需要の強さは維持されよう。また、自動車の電動化、ロボット需要の高まり、情報通信機能の強化・拡大などを受けて、電子部品・デバイスの需要も底固く推移するであろう。生産拠点をすでに海外にシフトさせていることや、これまで設備投資を抑制してきたため国内の生産能力に限界があることなどから、国内生産の増加ペースが急速に高まることは望めないものの、底固さは維持されよう。

これに対して家計部門では、雇用情勢の改善が続き、賃金の伸びもやや拡大することなどを背景に、個人消費は底固さを維持できる見込みである。しかし、緩やかながらも物価の上昇が続くことで実質賃金が低迷することが抑制要因となり、景気全体をけん引するほどの力強さには欠ける。

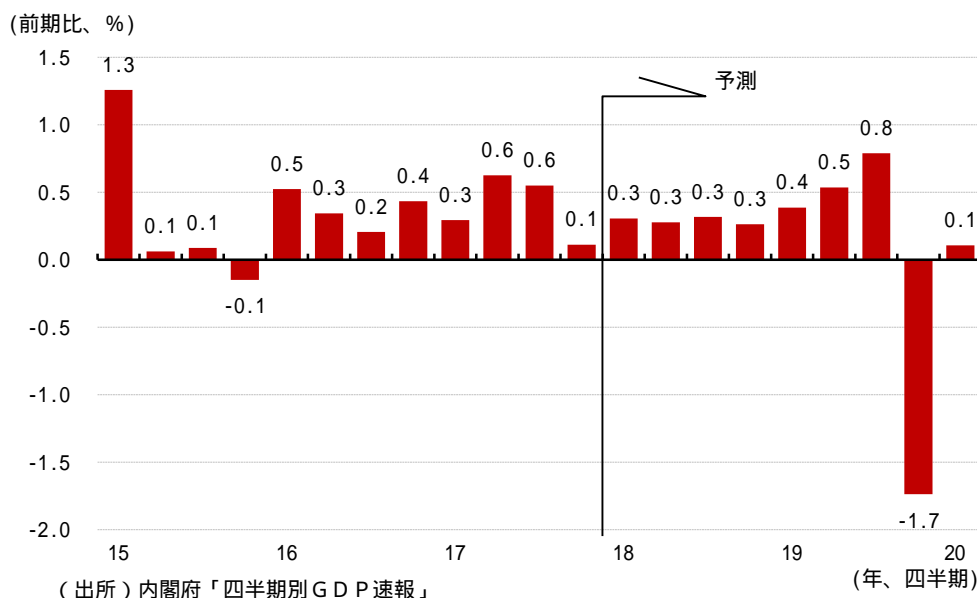
公的部門では、高齢化の進展を背景に政府消費が緩やかに増加していくほか、公共投資は2017年度の経済対策による押し上げ効果や、五輪需要による押し上げにより、2018年度中は緩やかな増加基調が維持されるであろう。

こうした動きを四半期でみると、実質GDP成長率は2018年1~3月期も前期比プラスが続いた後、2018年度中も、緩やかなペースながらプラス基調が維持される見込みである（図表3）。

景気の下振れリスクとしては、第一に、北朝鮮情勢の緊迫化などの地政学リスクや、米国や欧州の政治的な混乱、中国の景気失速などによって国際金融市場が混乱し、世界経済が減速することが挙げられる。また、雇用情勢の改善が続く中でも、実質賃金の減少によって個人消費が低迷する懸念があるほか、最近では人手不足の深刻化によって国内の一部業種で供給制約に直面しており、こうした動きが広がれば、景気の拡大を阻害するリスクがある。

なお、2018年2月に入ってから株安の影響については、行き過ぎた価格上昇の調整によるものであり、実体経済への影響は軽微であると考えられる。しかし、米国の物価上昇圧力、長期金利の動向、金融政策の行方などを巡って国際金融市場に動揺が広がり、新興国からの資金流出や世界経済の減速の懸念が高まれば、安全資産としての円に資金が流入して急速な円高が進むリスクがある。

図表3．実質GDP成長率（四半期）



**2019年度**の実質GDP成長率は、前年比+0.8%とプラスを維持するであろう。前半に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生する一方で、後半は反動減の動きが家計部門を中心に広がる。もっとも、引き上げ幅が2%と前回引き上げ時と比べて小幅であること、外食・酒類を除く飲食料品、新聞購読

料が引き上げの対象外となることから、押し上げ・押し下げ効果とも前回と比べて小規模にとどまると予想される。また、消費税率引き上げによる増収分の一部は幼児教育の無償化などに充当されるため、家計の負担の軽減につながる。さらに、2020年にオリンピックを控えていること、雇用情勢の改善が続いていることもあって、消費者マインドの悪化も一時的にとどまろう。

なお、下期にはオリンピック需要の盛り上がりが一巡するが、消費税率の引き上げへの対応として、公共投資を中心に経済対策が打ち出されると想定しており、景気の落ち込みを和らげよう。

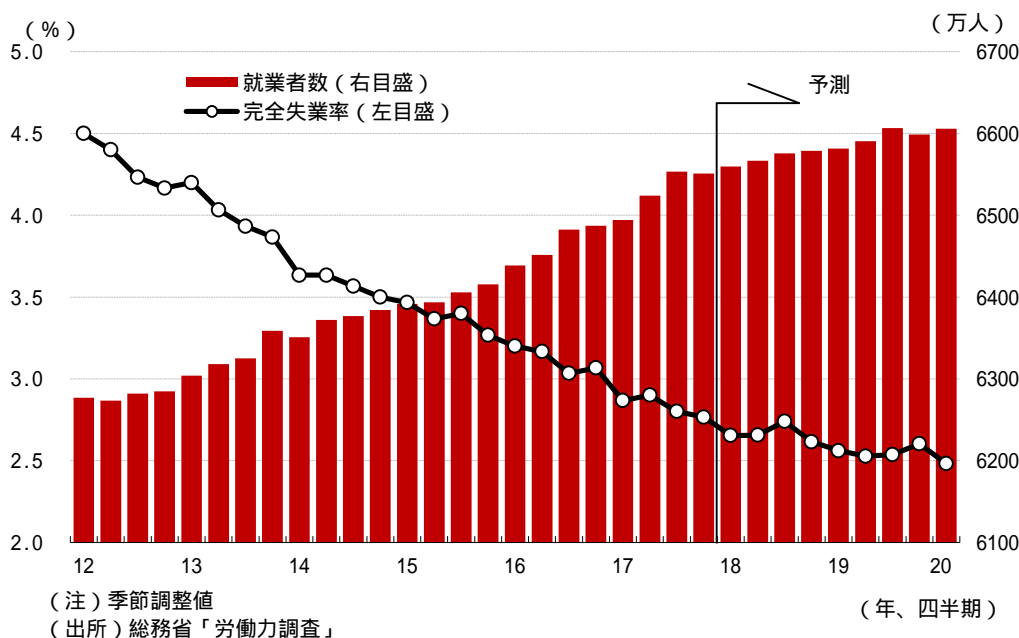
主要項目ごとの動きは以下のとおりである。

### 家計部門

生産年齢人口（15歳～64歳人口）が減少するという構造変化を背景に、予測期間を通じて労働需給のタイトな状態が続く見込みである。一部の業種では人手不足感がさらに強まり、就業者数は緩やかな増加が続くと見込まれる。完全失業率は、2017年度には2.8%、2018年度には2.6%、さらに2019年度には2.5%まで低下すると予想される（図表5）。

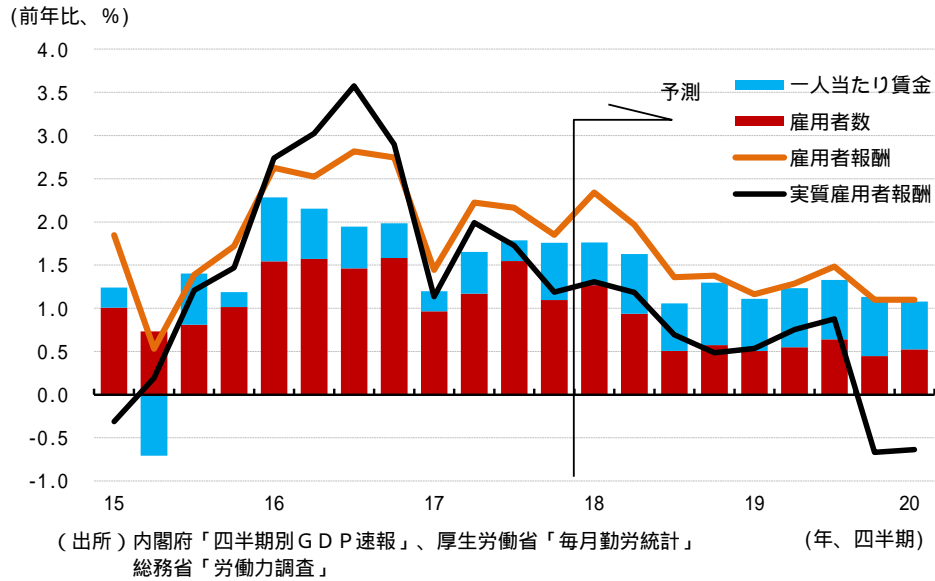
こうした雇用情勢の改善を背景にパート労働者の時給は伸びている。他方、労使交渉によって決まる一般労働者の賃金は伸びが高まっていないが、2018年の春闘では、労働需給が一段とひっ迫する中、賃上げ率が2017年の2.11%を上回る2.20%になると見込まれる。このため、2018年度の現金給与総額の伸びは前年比+0.6%と、2017年度の同+0.5%から高まると予想される。ただし、企業は人件費を大きく増やさない姿勢を維持するため、企業業績の拡大と比べると緩やかな増加にとどまるだろう。2019年度の賃上げ率は2.30%と拡大が続くが、現金給与総額は前年比+0.7%と、伸びの拡大は小幅にとどまるだろう。なお、物価の上昇を背景に、実質値は2017年度-0.3%とマイナスに転じたのち、2018年度も同-0.2%とマイナスが続くと予想される。2019年度は、消費税率引き上げの影響により前年比-0.6%とマイナス幅が拡大するだろう。

図表5．完全失業率と就業者数の予測



名目雇用者報酬は、雇用者の増加が続いていることを背景に、2017年度に前年比+2.1%、2018年度に同+1.5%、2019年度には同+1.2%と増加が続くと見込まれる（図表6）。実質値では2017年度は前年比+1.5%、2018年度は同+0.7%と増加するものの、消費増税の影響で2019年度には同+0.1%と伸びが縮小するだろう。

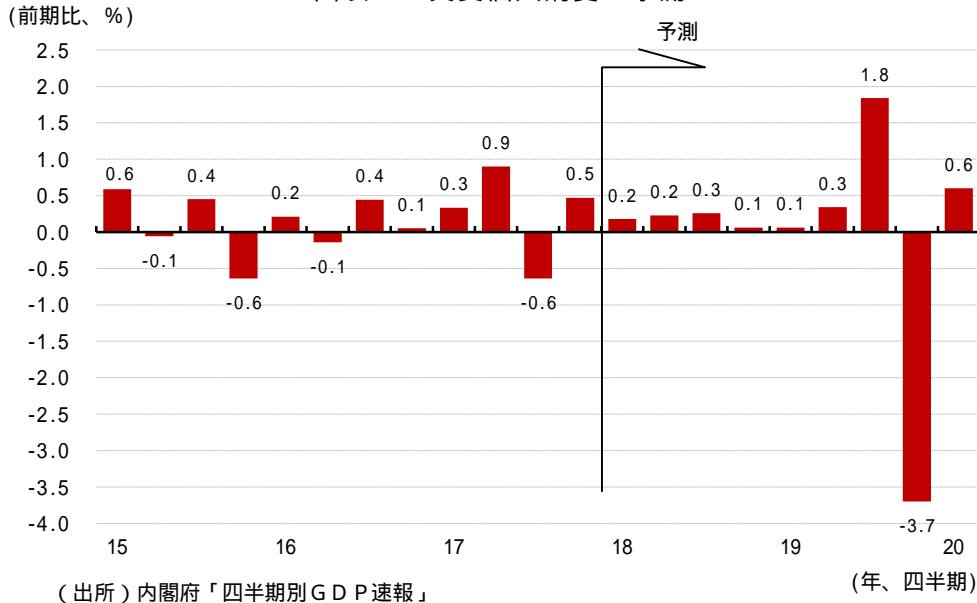
図表 6 . 雇用者報酬の予測



個人消費は、天候要因に左右されながらも、均して見ると底固く推移している。今後も、雇用情勢の改善、雇用者報酬の増加や消費者マインドの改善を背景に、予測期間を通じて底固さを維持できる見込みである。ただし、実質所得の増加ペースが鈍っていくことは、実質購買力の低下を通じて個人消費を抑制する原因となる。特に、足元の2018年1~3月期は生鮮食品価格が急上昇しており、個人消費を抑制する懸念がある。2018年度の実質個人消費の伸びは前年比+0.7%と2017年度の同+1.1%から縮小するだろう。また、2019年度は10月に消費税率の引き上げられることもあり、同+0.1%と低い伸びになると予想される(図表7)。

消費税率の引き上げ前には駆け込み需要が発生すると考えられるが、引き上げ幅が2%であることや、軽減税率の適用が計画されていることなどから、影響は2014年4月の引き上げ時(2014年1~3月期:前期比+2.4%、4~6月期:同-5.0%)よりも小さいと予想される。

図表 7 . 実質個人消費の予測

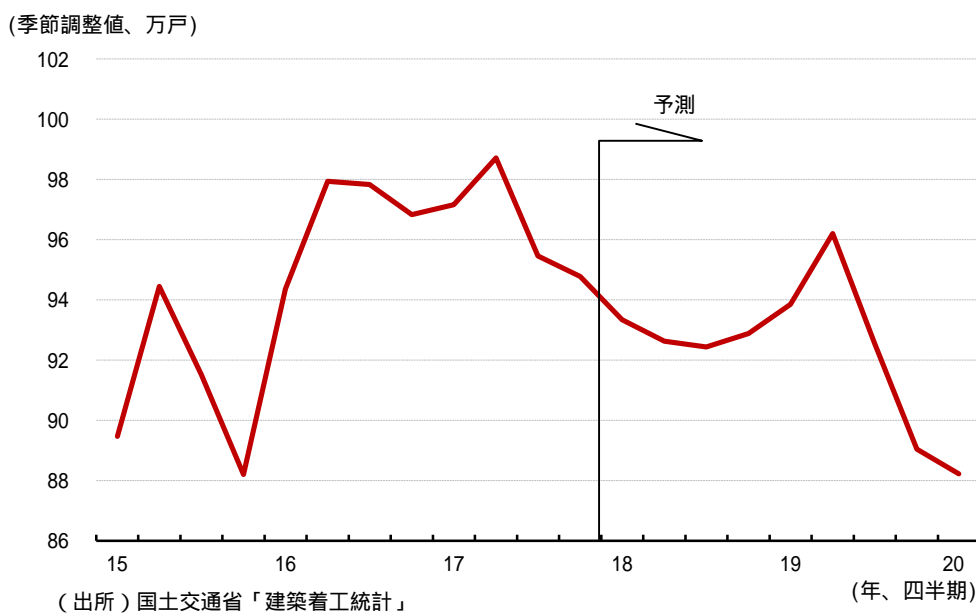


住宅は、足元では貸家や分譲住宅を中心に着工件数が高い水準で推移しているが、貸家で相続税対策物件の押し上げが一巡しており、今後は調整の動きが強まる可能性がある。貸家の空室率が高まっていることや、マンション価格が依然として高い水準であることも、住宅着工の下押し要因となるだろう（図表8）。

住宅着工件数は、2017年度には95.6万戸、2018年度には92.9万戸、2019年度には91.5万戸と次第に減少していくと予想する。なお、貸家が急減することで件数がさらに下振れるリスクがあるほか、東京オリンピックに向けたインフラ整備のために住宅建設の人手が不足し、マンションを中心に供給制約に陥る可能性もある。

2019年10月の消費税率の引き上げに際しては、2014年4月の引き上げ時と同様に、新税率施行の半年前までに請負契約を締結すれば旧税率が適用される経過措置がとられることを想定しており、2018年度末から2019年度初めにかけて、駆け込み着工が発生すると見込まれる。

図表8．住宅着工件数の予測



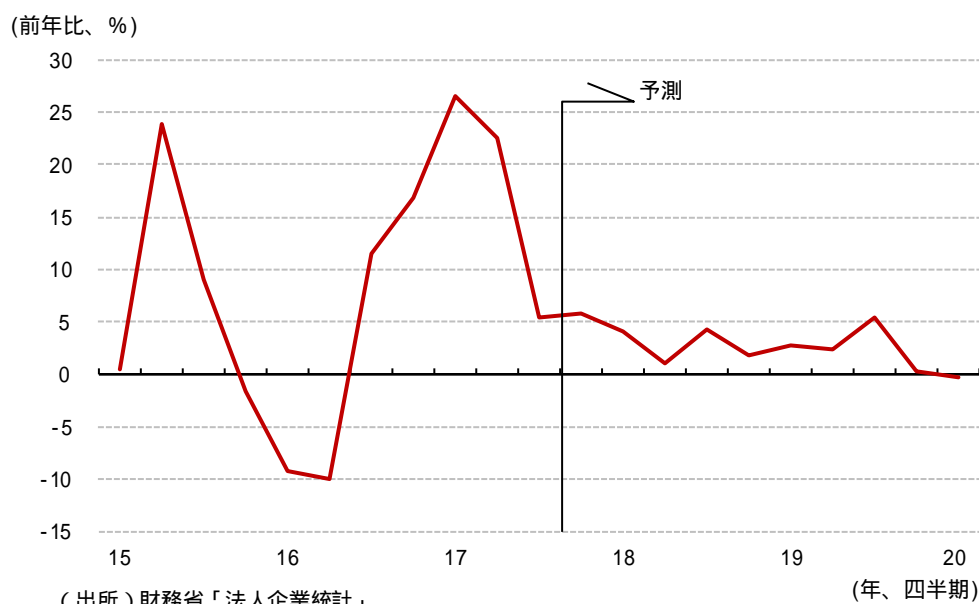


## 企業部門

企業業績は、2016年度上期には円高を背景として製造業を中心に悪化したものの、下期には輸出数量の増加や円安を背景に、輸出企業を中心に改善に転じた。また、これまでのリストラ効果によって高収益体質が維持されていることも、業績改善の要因となっており、2016年度の経常利益は前年比+10.0%と5年連続で増益を達成した。2017年度上期は、製造業で非常に高い伸びとなったことから前年比+14.3%と増加した。

企業業績の拡大は今後も続き、経常利益は2017年度に前年比+9.3%、2018年度に同+2.3%と増加が続く見込みである(図表9)。2019年度には、2019年10月の消費税率引き上げに伴い、駆け込み需要とその後の反動減が生じるため、それに伴って経常利益も変動するが、年度を通してみると、前年比+1.8%と増加を維持するだろう。予測期間を通じて、資源価格の上昇による交易条件の悪化や人件費の増加が続く一方で、内外需要の回復を受けて売上高の増加が続くことが利益を押し上げる要因となる。

図表9. 経常利益の予測

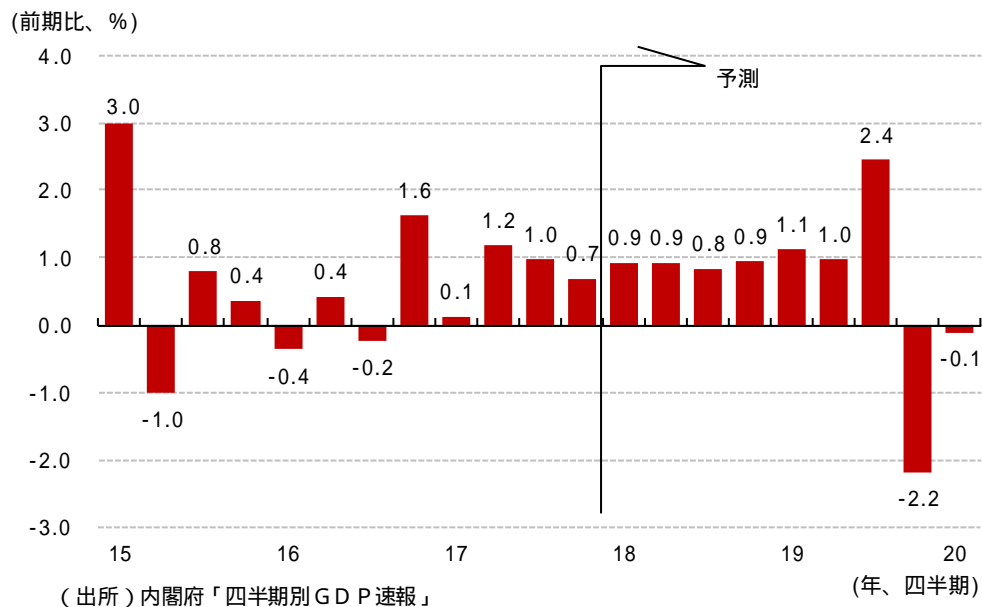


企業の設備投資に対する慎重な姿勢は基本的には維持されるであろうが、業績の拡大を受けて手元キャッシュフローは潤沢であり、必要な投資を絞り込むことはないであろう。これまで先送りしてきた投資の再開や、人手不足を補うための投資、競争力を維持するための投資、維持・更新投資、情報化投資などが行われ、設備投資は増加が続くと見込まれる(図表10)。ホテル、オフィスビルなどの建設投資のほか、2020年のオリンピックを控え、鉄道、通信などのインフラ関連投資は、底固く推移するであろう。加えて、研究開発投資の積み増しや一部で能力増強投資といった積極的な投資が出てくるのが、全体を底上げすると期待される。

実質設備投資の増加率は、2016年度の前年比+1.2%に対して、2017年度は同+3.4%と高まった後、2020年のオリンピックを控えた首都圏での再開発案件の増加などをを受けて、2018年度は前年比+

3.6%、2019年度は同+3.1%となるだろう。2019年度は7~9月期に消費税率引き上げ前の駆け込み需要により増加率が高まる可能性があり、10~12月期にはその反動に加え、オリンピック関連需要の一巡により減少すると見込んでいる。

図表 10 . 実質設備投資の予測



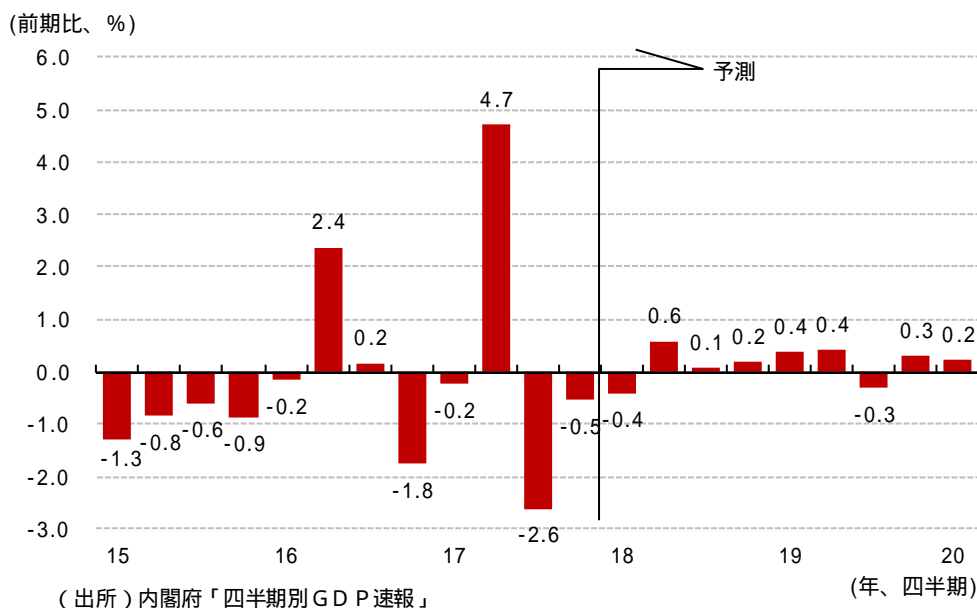
## 政府部門

公共投資は、2016年度第2次補正予算の執行による押し上げ効果が一巡し、10～12月期は前期比 -0.5%と減少が続いたものの、減少幅は縮小した。前年比では+0.8%と増加しており、2017年度の公共投資は前年比+1.2%と増加する見込みである（図表11）。

2018年度は、オリンピック開催に向けたインフラ整備や2017年度補正予算の執行が進むことが押し上げ要因となり、公共投資は緩やかに増加するものの、2016年度第2次補正予算による押し上げ効果の剥落の影響が大きいため、年度全体では前年比 -0.2%と減少する見込みである。2019年度には、オリンピック開催に向けたインフラ需要による押し上げ効果は一巡してくる一方、10月に予定されている消費税率引き上げによる景気下押し効果を緩和するために経済対策が実施されると想定しており、2019年度の公共投資は、前年比+0.8%と増加すると予測している。

政府最終消費支出については、高齢化が進展する中、医療・介護費を中心に増加傾向が続く公算が大きい。

図表11．実質公共投資の予測



## 外需部門

海外経済の回復が続いている。先行きも、中国などの一部で成長率が鈍化していく可能性があるものの、米国を中心として、基本的には回復が続く見込みである。

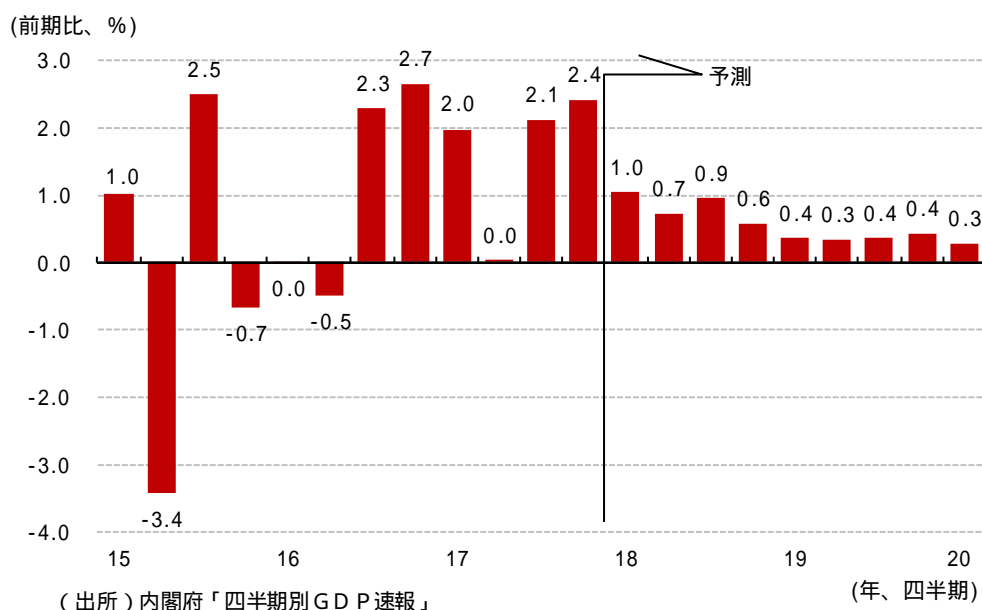
輸出は、海外の景気回復を背景に、10～12月期は一般機械類や自動車を中心に前期比+2.4%と増加した。今後も海外の景気回復が続くことを背景に一般機械類は好調を維持し、輸出は増加が続く見込みである（図表12）。

もっとも、生産拠点の海外移転の影響などから、輸出の増加のペースが急速に高まることは望めない。一部の製造業にみられる生産の国内回帰の動きは、輸入コストの増加を回避するための小規模なものが中心であり、輸出を再開させるほどの大きな動きにはつながらないであろう。また、これまで設備投資を抑制してきたこともあり、国内の生産能力にも限界がある。

輸入は、10～12月期はスマートフォンなどが増加して前期比+2.9%と増加した。今後も国内需要の動向を反映して増加傾向で推移すると見込まれる。消費税率が引き上げられる直前の2019年7～9月期に一時的に高い伸びとなる一方、10～12月期に落ち込むと予測している。

外需寄与度は、2017年度は+0.4%、2018年度は+0.2%、2019年度は0.0%と見込んでいる。

図表12. 実質輸出の予測

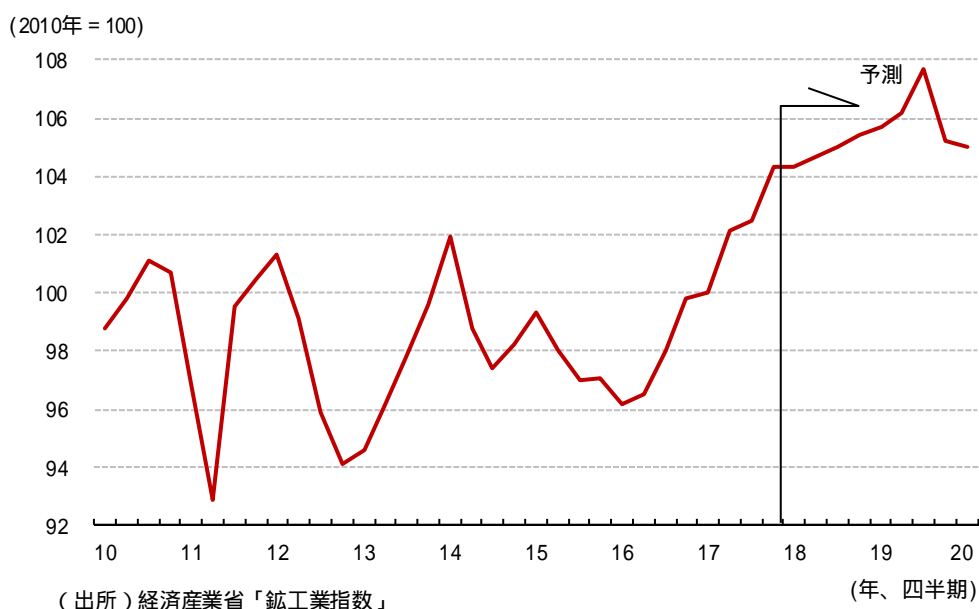


## 生産

10～12月期の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、電気機械工業を中心に前期比+1.8%と7四半期連続で増加した（図表13）。

内外需が増加基調で推移することを背景に、鉱工業生産は今後、増加傾向で推移すると予想される。もっとも、輸出の伸びの鈍化等を背景に増加のペースは次第に緩やかなものになるだろう。2019年度には、消費税率引き上げ前の駆け込み需要を背景に伸びが高まる一方、消費税率引き上げ直後には大きく落ち込むことになるが、年度を通じてみると、増加基調が維持される。鉱工業生産は、2017年度に前年比+4.7%と高い伸びとなった後、2018年度に同+1.8%、2019年度に同+0.8%と増加が続く見込みである。

図表13．鉱工業生産指数の予測

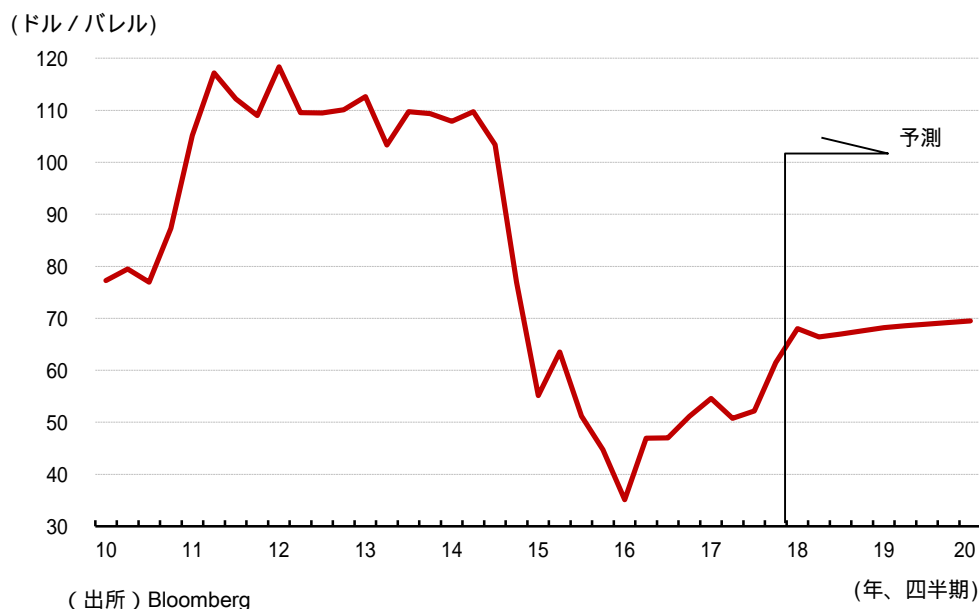


## 商品市況・為替・物価

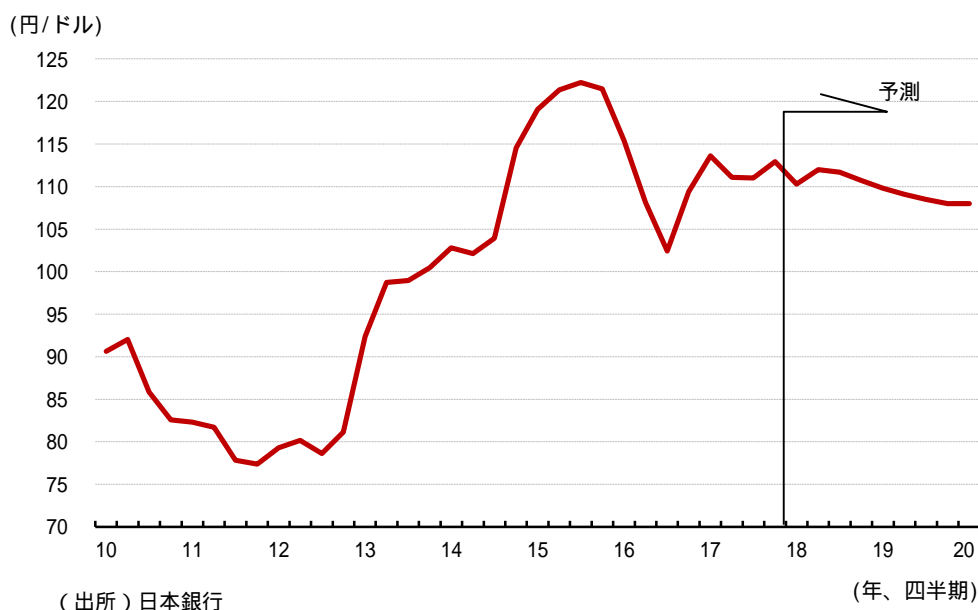
原油価格は、今後も緩やかな上昇が続くと想定した（図表 14）。

円/ドルは、2018 年に入ってから、世界的な株安によるリスク回避の動きもあり、円高に振れている。今後、日米の金利差が拡大していくと予想されることは円安・ドル高の要因である。ただし、金利差拡大は材料として相当部分が織り込まれていると考えられる。このため、日本銀行が金融緩和ペースを緩めるとの思惑、トランプ大統領のドル高・円安をけん制する発言、欧米での政治的な混乱、北朝鮮情勢などの地政学リスクの高まりなど、円高材料に反応しやすい展開が続こう（図表 15）。国際金融市場で混乱が生じた場合には、リスクオフの動きから一気に円高が進む可能性がある。また、米国の長期金利が上昇した場合でも、それが株価下落などに波及するのであれば円高材料となる。

図表 14．原油価格の予測（北海ブレント原油）



図表 15．円/ドルレートの予測

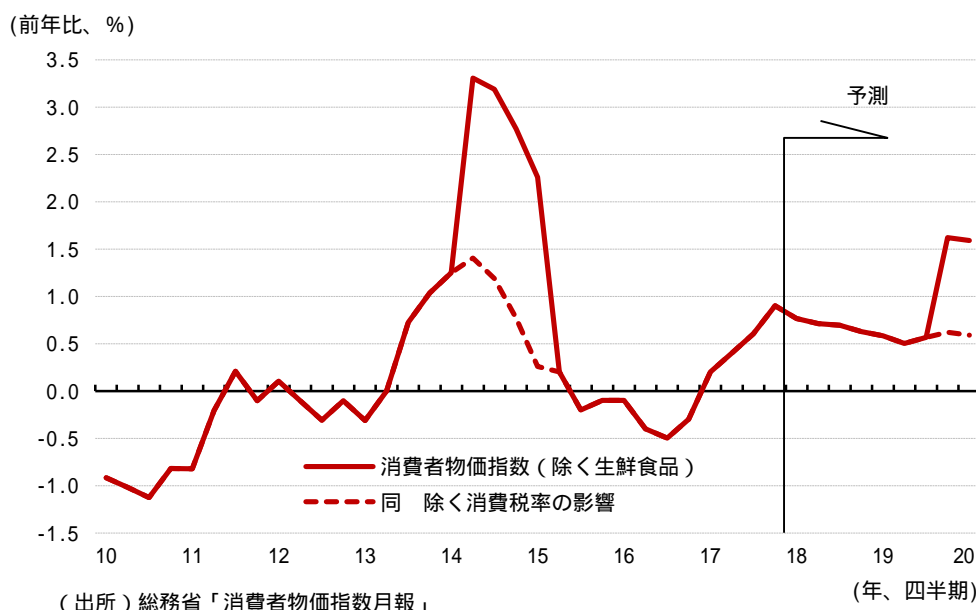


国内の物価動向については、国内企業物価の前年比伸び率は緩やかに縮小しているが、消費者物価（除く生鮮食品）の伸び率は12月に前年比+0.9%と高止まった状態にある（図表16）。エネルギー価格や輸入物価の伸び率の鈍化は、タイムラグを置いて川下の消費者物価に波及してくる。このため、2017年度末にかけて前年比伸び率はピークアウトし、その後は徐々に拡大ペースが鈍化すると予想される。

しかし、原油価格などの資源価格が再び上昇してきており、伸び率の縮小に歯止めがかかろう。2018年度になると、人件費の上昇の一部がサービス価格に反映されること、需要の持ち直しを背景に財の価格も次第に高まっていくことも、物価の上昇要因として加わろう。企業がコストの上昇を消費者に転嫁することには限界があることや円高が進むため、伸び率は徐々に縮小して行こうが、それでも再びマイナスにまで落ち込むことはない。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比伸び率は、エネルギー価格の上昇を主因として2017年度に+0.7%まで高まった後、2018年度も同+0.7%と同テンポの伸びが続く見込みである。2019年度には、10月の消費税率引き上げの影響により同+1.1%に上昇するが、増税の影響を除けば同+0.6%と上昇ペースは緩やかにとどまるであろう。消費税率の引き上げの影響を除けば、予測期間を通じて消費者物価が日本銀行のインフレターゲット（2%）に達することはない。

図表16．消費者物価の予測



## 金融政策・金利

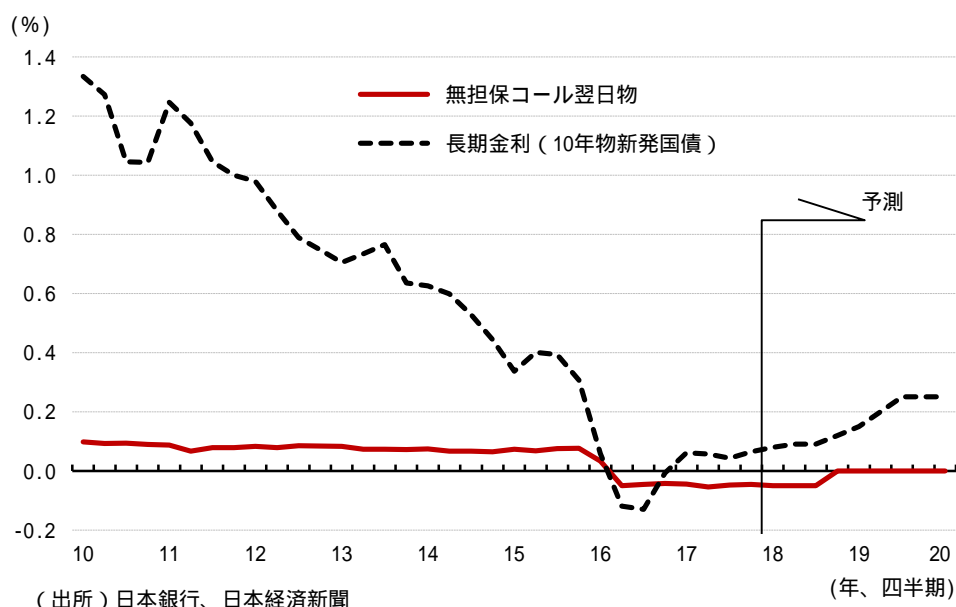
日本銀行は、2016年9月に「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入し、「日本銀行当座預金のうち政策金利残高に-0.1%のマイナス金利を適用し、10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う」方針を維持している。一方、マネタリーベースの増加については年間80兆円を目途としつつも、足元では徐々に縮小してきており（1月末時点のマネタリーベースの増加幅は前年差41.2兆円まで縮小）、国債の買入れ額に限界があることを考えると、今後も縮小傾向が続く可能性がある。

10年物新発国債利回りは、株価の上昇や米国金利の上昇を受けて上昇圧力が強まりつつあるが、日本銀行は指値オペの実施などで金利の上昇を阻止する姿勢を堅持しており、上昇には歯止めがかかっている。

出口戦略については、インフレターゲット達成のめどがつかない中で、低金利政策の継続のデメリットを考慮しつつ、実施のタイミングが検討されることになるであろう。景気回復が続き、消費者物価指数も小幅ながら前年比プラス圏内の推移が続くことを勘案すると、2018年中にマイナス金利政策の解除とゼロ金利政策への移行、長期金利ターゲットのゼロ%程度から0.1%程度への引き上げ、国債の買入れ額のめどの減額が実施される可能性がある。こうした動きを受けて、長短金利とも小幅上昇すると見込まれる（図表17）。

2019年には長期金利のターゲットが追加的に引き上げられる可能性があるが、10月の消費税率引き上げ後は景気への影響を勘案して、出口戦略はいったん停止されることになるだろう。

図表17．長短金利の予測





図表 18 . 日本経済予測総括表

## 【GDP需要項目】

予測

上段は前期比%、下段は前年同期比%

	2016年度		2017年度		2018年度		2019年度		2016年度 (実績)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
名目GDP	0.6 1.0	0.4 1.0	1.3 1.6	0.5 1.8	0.7 1.3	1.0 1.7	1.2 2.1	-0.4 0.8	1.0	1.7	1.5	1.5
実質GDP	0.7 0.8	0.7 1.5	1.1 1.7	0.5 1.6	0.6 1.2	0.6 1.2	1.1 1.7	-1.3 -0.2	1.2	1.7	1.2	0.8
内需寄与度(注1)	0.3	0.1	1.1	0.2	0.5	0.7	1.3	-1.6	0.4	1.2	1.0	0.7
個人消費	0.2 -0.1	0.4 0.7	0.7 1.2	0.2 1.0	0.5 0.7	0.2 0.7	1.3 1.5	-2.5 -1.3	0.3	1.1	0.7	0.1
住宅投資	4.1 5.7	2.7 6.6	0.7 3.5	-4.6 -4.0	-3.5 -7.9	1.6 -2.1	1.2 2.8	-6.6 -5.5	6.2	-0.3	-5.0	-1.4
設備投資	0.1 0.5	1.6 1.8	1.7 3.4	1.6 3.4	1.8 3.5	1.9 3.8	2.8 4.8	-1.1 1.6	1.2	3.4	3.6	3.1
民間在庫(注1)	0.0	-0.4	0.1	0.1	-0.0	0.1	-0.0	0.1	-0.3	-0.0	0.1	0.0
政府支出	0.1 1.4	-0.3 -0.2	0.9 0.7	-0.4 0.5	0.4 0.1	0.5 0.8	0.3 0.8	0.4 0.7	0.5	0.6	0.5	0.8
政府最終消費	-0.4 1.2	0.1 -0.2	0.3 0.4	0.0 0.4	0.4 0.4	0.5 0.9	0.3 0.8	0.4 0.7	0.5	0.4	0.7	0.7
公共投資	2.4 2.0	-1.8 -0.0	3.2 1.9	-2.0 0.7	0.4 -1.2	0.4 0.7	0.5 1.0	0.3 0.6	0.9	1.2	-0.2	0.8
外需寄与度(注1)	0.4	0.6	0.0	0.3	0.1	-0.0	-0.1	0.3	0.8	0.4	0.2	0.0
輸出	0.6 1.0	4.8 5.7	2.1 6.9	4.0 6.3	1.7 5.7	1.2 3.0	0.7 1.9	0.7 1.5	3.4	6.5	4.3	1.7
輸入	-1.7 -2.1	1.5 -0.1	2.2 3.7	2.5 4.7	1.4 3.8	1.6 3.0	1.4 3.0	-1.0 0.4	-1.0	4.2	3.4	1.7
GDPデフレーター(注2)	0.2	-0.5	-0.1	0.2	0.1	0.5	0.4	1.0	-0.2	0.0	0.3	0.7

(注1) 民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度

(注2) GDPデフレーターは前年比

## 【海外経済・金融・商品市況】

予測

	2016年度		2017年度		2018年度		2019年度		2016年度 (実績)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
米国実質GDP (前期比年率%、暦年)	1.0	2.4	1.8	3.0	2.6	1.8	2.3	2.4	1.5	2.3	2.5	2.2
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%、暦年)	1.8	1.8	2.7	2.8	2.0	1.9	1.7	1.5	1.8	2.5	2.2	1.7
中国実質GDP(前年比、暦年)	6.7	6.8	6.9	6.8	6.6	6.5	6.4	6.1	6.7	6.9	6.5	6.2
ドル円相場(円/ドル)	105.3	111.5	111.0	111.6	111.9	110.3	108.8	108.0	108.4	111.3	111.1	108.4
無担保コール翌日物(%)	-0.048	-0.044	-0.051	-0.048	-0.050	0.000	0.000	0.000	-0.046	-0.049	-0.025	0.000
TIBOR3ヶ月	0.063	0.056	0.058	0.060	0.060	0.100	0.100	0.100	0.059	0.059	0.080	0.100
長期金利(新発10年国債)	-0.12	0.03	0.05	0.07	0.09	0.14	0.23	0.25	-0.05	0.06	0.11	0.24
原油価格(WTI、ドル/バレル)	45.3	50.5	48.2	59.6	63.2	64.4	65.3	65.9	47.9	53.9	63.8	65.6
原油価格(北海ブレント、ドル/バレル)	47.0	52.9	51.5	64.7	66.7	67.9	68.8	69.4	49.9	58.1	67.3	69.1

(注) 2017年の米国実質GDP、ユーロ圏実質GDP、中国実質GDPは実績

図表 19 . 日本経済予測総括表

## 【外需（輸出入）】

予測

	2016年度		2017年度		2018年度		2019年度		2016年度 (実績)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
輸出額(円ベース、前年比)	-9.9	3.1	12.8	9.4	9.3	3.0	0.9	0.6	-3.5	11.0	6.1	0.8
数量(前年比)	-0.2	4.9	5.5	4.4	4.8	1.6	1.2	1.1	2.4	4.9	3.2	1.2
数量(前期比)	0.3	5.0	0.6	3.9	0.9	0.6	0.6	0.5				
輸入額(円ベース、前年比)	-19.0	-0.8	15.3	12.2	9.9	3.7	1.6	-0.1	-10.2	13.7	6.6	0.7
数量(前年比)	-1.0	1.9	3.3	3.4	2.1	1.9	2.4	0.5	0.5	3.3	2.0	1.4
数量(前期比)	0.0	1.9	1.8	1.2	0.9	1.0	1.4	-0.9				
輸出超過額(兆円)	2.4	1.6	1.9	0.7	1.9	0.5	1.6	0.8	4.0	2.6	2.4	2.4
経常収支(兆円)(注)	9.6	10.6	11.0	10.6	10.7	10.7	10.2	10.9	20.4	21.3	21.1	21.1
貿易収支(兆円)	2.6	3.0	2.3	2.1	2.1	2.0	1.7	2.4	5.8	4.2	4.0	4.1
サービス収支(兆円)	-0.7	-0.7	-0.4	-0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-1.4	-0.4	-0.5	-0.4
第一次所得収支(兆円)	8.9	9.2	10.1	9.7	10.0	10.0	9.8	9.7	18.1	19.7	19.9	19.5

(注) 経常収支、貿易収支、サービス収支、第一次所得収支の半期値は季節調整値

## 【企業】

予測

	2016年度		2017年度		2018年度		2019年度		2016年度 (実績)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)	0.6	2.7	2.4	2.0	0.6	0.7	1.3	-1.8	1.1	4.7	1.8	0.8
在庫指数 (上段は前期比%、下段は前年比%)	-3.8	-0.2	-2.2	1.7	0.1	0.3	-1.4	2.1	-4.0	-0.6	0.4	0.7
売上高(法人企業統計、前年比%)	-2.5	3.8	5.7	3.5	2.3	1.7	2.4	0.6	0.7	4.6	2.0	1.4
経常利益(法人企業統計、前年比%)	-0.8	21.5	14.3	4.9	2.4	2.2	3.7	0.1	10.0	9.3	2.3	1.8

## 【所得・雇用】

予測

前年同期比%

	2016年度		2017年度		2018年度		2019年度		2016年度 (実績)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
一人当たり所得(注1)	0.5	0.3	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.4	0.5	0.6	0.7
所定内給与	0.1	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.2	0.5	0.6	0.6
所定外給与	-0.6	-0.7	0.4	0.6	0.1	0.2	0.9	-0.5	-0.6	0.5	0.2	0.2
実質賃金指数(注1)	-	-	-	-	-	-	-	-	0.4	-0.3	-0.2	-0.6
春闘賃上げ率(注2)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.14	2.11	2.20	2.30
雇用者数	1.5	1.3	1.4	1.2	0.7	0.5	0.6	0.5	1.4	1.3	0.6	0.5
雇用者報酬(注3)	2.7	2.2	2.2	2.1	1.7	1.3	1.4	1.1	2.4	2.1	1.5	1.2
完全失業率(季調値%)	3.1	3.0	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	3.0	2.8	2.6	2.5

(注1) 「毎月勤労統計」ベースで、対象は事業所規模5人以上

(注2) 春闘賃上げ率は厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況について」ベース。2017年度は実績。

(注3) GDPベースで名目値

## 【物価】

予測

前年同期比%

	2016年度		2017年度		2018年度		2019年度		2016年度 (実績)	2017年度 (予測)	2018年度 (予測)	2019年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
国内企業物価	-4.1	-0.5	2.5	3.0	2.0	1.2	0.4	1.8	-2.3	2.7	1.6	1.1
[除く消費税率引き上げの影響]								0.0				0.2
消費者物価	-0.5	0.3	0.5	0.8	0.8	0.7	0.5	1.6	-0.1	0.7	0.7	1.1
[除く消費税率引き上げの影響]								0.6				0.6
生鮮食品を除く総合	-0.5	0.0	0.5	0.8	0.7	0.6	0.5	1.6	-0.3	0.7	0.7	1.1
[除く消費税率引き上げの影響]								0.6				0.6
生鮮食品及びエネルギーを除く総合	0.6	0.1	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	1.4	0.4	0.2	0.4	0.9

図表 20 . 日本経済予測総括表

## 【新設住宅着工】

	予測								上段は万戸、下段は前年同期比%			
	2016年度		2017年度		2018年度		2019年度		2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
新設住宅着工戸数	97.9	97.0	97.1	94.1	92.5	93.4	94.4	88.6	97.4	95.6	92.9	91.5
	6.0	5.6	-0.7	-3.2	-4.7	-0.8	2.0	-5.0	5.8	-1.9	-2.8	-1.5
持家	29.5	28.9	28.6	27.8	27.6	28.0	28.2	26.0	29.2	28.2	27.7	27.1
	3.0	2.1	-3.0	-3.7	-3.4	0.3	2.2	-7.0	2.6	-3.3	-1.7	-2.2
貸家	42.9	42.6	42.1	40.5	40.0	39.7	41.1	37.9	42.7	41.3	39.8	39.5
	11.1	11.6	-1.7	-5.0	-5.1	-2.0	3.0	-4.6	11.4	-3.3	-3.6	-0.7
分譲	25.0	24.9	26.0	24.8	24.3	25.0	24.3	24.1	24.9	25.4	24.7	24.2
	1.4	0.8	4.3	-0.6	-6.6	1.0	0.2	-3.5	1.1	1.9	-2.9	-1.7

(注) 上段が季節調整済年率換算値、下段が原数値の前年同期比

図表 21 . 前々回見直し (2017年11月・2次QE時点) との比較

2017年度				2018年度				2019年度			
	前々回	修正幅	前年比%		前々回	修正幅	前年比%		前々回	修正幅	前年比%
名目GDP	1.2	+0.5	1.7	名目GDP	1.3	+0.2	1.5	名目GDP	1.6	-0.1	1.5
実質GDP	1.4	+0.3	1.7	実質GDP	1.1	+0.1	1.2	実質GDP	0.9	-0.1	0.8
個人消費	1.0	+0.1	1.1	個人消費	0.5	+0.2	0.7	個人消費	0.4	-0.3	0.1
住宅投資	0.6	-0.9	-0.3	住宅投資	-4.1	-0.9	-5.0	住宅投資	-0.5	-0.9	-1.4
設備投資	2.4	+1.0	3.4	設備投資	3.4	+0.2	3.6	設備投資	3.2	-0.1	3.1
公共投資	2.0	-0.8	1.2	公共投資	-1.1	+0.9	-0.2	公共投資	1.1	-0.3	0.8
外需寄与度	0.4	0.0	0.4	外需寄与度	0.2	0.0	0.2	外需寄与度	0.0	0.0	0.0
デフレーター	-0.2	+0.2	0.0	デフレーター	0.1	+0.2	0.3	デフレーター	0.6	+0.1	0.7
鉱工業生産	4.4	+0.3	4.7	鉱工業生産	1.6	+0.2	1.8	鉱工業生産	0.8	0.0	0.8

図表 22 . 前回見直し (2017年12月・1次QE時点) との比較

2017年度				2018年度				2019年度			
	前回	修正幅	前年比%		前回	修正幅	前年比%		前回	修正幅	前年比%
名目GDP	1.6	+0.1	1.7	名目GDP	1.2	+0.3	1.5	名目GDP	1.6	-0.1	1.5
実質GDP	1.7	0.0	1.7	実質GDP	1.1	+0.1	1.2	実質GDP	0.9	-0.1	0.8
個人消費	1.0	+0.1	1.1	個人消費	0.4	+0.3	0.7	個人消費	0.4	-0.3	0.1
住宅投資	0.7	-1.0	-0.3	住宅投資	-4.2	-0.8	-5.0	住宅投資	-0.5	-0.9	-1.4
設備投資	3.5	-0.1	3.4	設備投資	3.6	0.0	3.6	設備投資	3.0	+0.1	3.1
公共投資	1.4	-0.2	1.2	公共投資	-0.1	-0.1	-0.2	公共投資	1.0	-0.2	0.8
外需寄与度	0.5	-0.1	0.4	外需寄与度	0.2	0.0	0.2	外需寄与度	0.0	0.0	0.0
デフレーター	-0.2	+0.2	0.0	デフレーター	0.1	+0.2	0.3	デフレーター	0.6	+0.1	0.7
鉱工業生産	4.2	+0.5	4.7	鉱工業生産	1.3	+0.5	1.8	鉱工業生産	0.8	0.0	0.8

図表 23 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)

## 【GDP需要項目】

予測

上段は前期比%、下段は前年同期比%

	2016年度				2017年度				2018年度				2019年度				
	4-6	7-9	10-12	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	
名目GDP	前期比	0.2	-0.2	0.4	0.1	0.9	0.6	-0.0	0.3	0.4	0.3	0.5	0.6	0.5	0.9	-1.0	0.3
	前期比年率	0.8	-0.6	1.6	0.3	3.8	2.6	-0.1	1.4	1.8	1.1	2.2	2.4	2.0	3.5	-3.8	1.2
	前年比	1.2	0.8	1.4	0.6	1.2	2.1	1.6	2.0	1.5	1.0	1.5	1.8	1.5	1.0	1.5	1.8
実質GDP	前期比	0.3	0.2	0.4	0.3	0.6	0.6	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.8	-1.7	0.1
	前期比年率	1.4	0.8	1.8	1.2	2.5	2.2	0.5	1.2	1.1	1.3	1.1	1.6	2.2	3.2	-6.8	0.4
	前年比	0.7	0.9	1.5	1.4	1.5	1.9	1.5	1.7	1.3	1.0	1.1	1.3	1.5	2.0	-0.1	-0.3
内需寄与度(注1)																	
個人消費	-0.1	0.4	0.1	0.3	0.9	-0.6	0.5	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.3	1.8	-3.7	0.6	
	-0.2	-0.1	0.6	0.8	1.8	0.6	1.1	0.9	0.3	1.1	0.7	0.6	0.7	2.3	-1.5	-1.0	
住宅投資	2.1	2.5	0.8	1.2	0.9	-1.5	-2.7	-2.5	-1.8	-1.0	1.5	1.2	1.8	-2.4	-4.8	-1.4	
	5.1	6.3	6.8	6.5	5.7	1.6	-2.2	-5.8	-8.1	-7.6	-3.9	-0.2	3.6	2.1	-4.3	-6.8	
設備投資	0.4	-0.2	1.6	0.1	1.2	1.0	0.7	0.9	0.9	0.8	0.9	1.1	1.0	2.4	-2.2	-0.1	
	1.3	-0.2	1.7	1.8	2.9	3.8	3.0	3.8	3.6	3.3	3.7	3.9	4.0	5.6	2.3	1.1	
民間在庫(注1)	0.3	-0.5	-0.1	0.0	-0.0	0.4	-0.1	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.3	0.4	-0.2	
政府支出	-0.5	0.3	-0.5	0.1	1.2	-0.5	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0	0.3	0.1	
	1.3	1.5	0.1	-0.6	1.2	0.3	0.4	0.5	-0.2	0.4	0.7	0.9	0.9	0.7	0.7	0.6	
政府最終消費	-1.2	0.4	-0.1	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.1	
	1.2	1.3	0.2	-0.6	0.6	0.3	0.2	0.5	0.4	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	
公共投資	2.4	0.2	-1.8	-0.2	4.7	-2.6	-0.5	-0.4	0.6	0.1	0.2	0.4	0.4	-0.3	0.3	0.2	
	1.8	2.3	0.0	-0.1	3.7	0.3	0.8	0.7	-2.6	-0.1	0.2	1.1	1.3	0.8	0.7	0.6	
外需寄与度(注1)																	
輸出	-0.5	2.3	2.7	2.0	0.0	2.1	2.4	1.0	0.7	0.9	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	
	0.9	1.0	4.8	6.7	6.8	6.9	6.8	5.8	6.3	5.2	3.4	2.7	2.2	1.6	1.5	1.5	
輸入	-0.9	0.1	0.6	1.7	1.9	-1.2	2.9	0.4	0.7	0.9	0.8	0.6	0.4	1.5	-1.8	0.0	
	-0.8	-3.3	-1.6	1.5	4.5	2.8	5.5	4.0	2.8	4.9	3.0	3.0	2.7	3.3	0.8	0.1	
GDPデフレーター(注2)	0.4	-0.1	-0.1	-0.8	-0.3	0.2	0.0	0.3	0.2	0.0	0.4	0.5	0.4	0.4	1.0	1.0	

(注1) 民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度

(注2) GDPデフレーターは前年比

## 【海外経済・金融・商品市況】

予測

	2016年度				2017年度				2018年度				2019年度			
	4-6	7-9	10-12	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
米国実質GDP (前期比年率%)	2.2	2.8	1.8	1.2	3.1	3.2	2.6	2.8	2.0	1.6	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4	2.0
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%)	1.4	1.6	2.7	2.5	2.9	2.9	2.3	1.9	1.9	1.9	1.9	1.7	1.7	1.2	1.7	1.8
中国実質GDP(前年比)	6.7	6.7	6.8	6.9	6.9	6.8	6.8	6.6	6.5	6.5	6.5	6.4	6.3	6.2	6.0	6.0
ドル円相場(円/ドル)	108.1	102.4	109.4	113.6	111.1	111.0	112.9	110.3	112.0	111.7	110.7	109.8	109.1	108.5	108.0	108.0
無担保コール翌日物(%)	-0.050	-0.046	-0.043	-0.045	-0.054	-0.048	-0.046	-0.050	-0.050	-0.050	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
TIBOR3ヶ月(%)	0.068	0.058	0.055	0.056	0.056	0.059	0.061	0.060	0.060	0.060	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100
長期金利(新発10年国債)	-0.12	-0.13	-0.01	0.06	0.06	0.04	0.06	0.08	0.09	0.09	0.12	0.15	0.20	0.25	0.25	0.25
原油価格(WTI、ドル/バレル)	45.6	44.9	49.3	51.8	48.2	48.2	55.3	63.9	62.9	63.5	64.1	64.7	65.1	65.4	65.7	66.0
原油価格(北海ブレント、ドル/バレル)	47.0	47.0	51.1	54.6	50.8	52.2	61.5	68.0	66.4	67.0	67.6	68.2	68.6	68.9	69.2	69.5

図表 24 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)

## 【外需(輸出入)】

	2016年度				2017年度				2018年度				2019年度			
	4-6	7-9	10-12	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
輸出額(円ベース、前年比)	-9.5	-10.2	-1.9	8.5	10.5	15.1	13.0	5.9	10.2	8.5	3.4	2.7	1.5	0.4	0.4	0.8
数量(前年比)	-1.3	1.0	4.7	5.1	5.1	5.8	4.6	4.2	5.5	4.2	2.0	1.1	1.3	1.2	1.2	1.1
数量(前期比)	0.0	0.9	3.7	1.6	-1.0	1.6	2.6	1.0	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
輸入額(円ベース、前年比)	-18.7	-19.3	-9.3	8.6	16.2	14.5	17.0	7.8	8.5	11.3	4.0	3.3	1.3	1.8	-0.1	-0.0
数量(前年比)	-1.3	-0.7	1.6	2.2	4.9	1.8	3.9	2.8	1.1	3.1	1.6	2.1	1.9	2.8	0.7	0.3
数量(前期比)	-0.7	0.4	1.4	0.4	2.3	-1.4	1.9	0.0	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	1.4	-1.6	0.1
輸出超過額(兆円)	1.5	1.0	1.3	0.3	0.7	1.2	0.7	-0.0	1.1	0.8	0.6	-0.2	1.1	0.5	0.8	0.0
経常収支(兆円)(注)	4.7	4.9	5.1	5.4	4.8	6.2	5.6	5.0	5.4	5.4	5.4	5.2	5.4	4.9	5.6	5.3
貿易収支(兆円)	1.2	1.5	1.7	1.3	0.7	1.6	1.3	0.8	1.1	1.0	1.1	0.9	1.1	0.6	1.3	1.1
サービス収支(兆円)	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
第一次所得収支(兆円)	4.5	4.4	4.2	5.0	4.7	5.4	4.8	4.9	5.0	5.0	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9

(注) 経常収支、貿易収支、サービス収支、第一次所得収支は季節調整値

## 【企業】

	2016年度				2017年度				2018年度				2019年度			
	4-6	7-9	10-12	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	0.3	1.6	1.8	0.2	2.1	0.4	1.8	0.0	0.4	0.3	0.4	0.3	0.5	1.4	-2.3	-0.2
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-1.8	0.4	2.1	3.8	5.8	4.2	4.5	4.3	2.6	2.4	1.0	1.3	1.5	2.6	-0.2	-0.7
在庫指数	-1.6	-2.2	-2.4	2.2	-0.5	-1.6	2.1	-0.4	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	-1.6	2.0	0.1
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-0.5	-2.7	-5.3	-4.0	-2.9	-2.4	2.1	-0.6	0.0	1.8	-0.1	0.4	0.6	-1.1	0.7	0.7
売上高(法人企業統計、前年比%)	-3.5	-1.5	2.0	5.6	6.7	4.8	4.6	2.5	2.2	2.4	1.6	1.8	1.9	2.8	0.8	0.4
経常利益(法人企業統計、前年比%)	-10.0	11.5	16.9	26.6	22.6	5.5	5.8	4.0	0.9	4.3	1.7	2.8	2.4	5.3	0.3	-0.2

(注) 売上高、経常利益の予測は2017年10-12月期以降

## 【所得・雇用】

	2016年度				2017年度				2018年度				2019年度			
	4-6	7-9	10-12	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
一人当たり所得(注1)	0.6	0.5	0.4	0.2	0.5	0.2	0.7	0.5	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
所定内給与	-0.1	0.3	0.3	0.2	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
所定外給与	0.5	-1.6	-1.2	-0.1	-0.0	0.9	0.9	0.2	0.2	0.0	0.1	0.3	0.6	1.3	-0.3	-0.8
実質賃金指数(注1)	1.1	1.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.6	-0.2	-0.7	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.1	-0.0	-1.2	-1.3
雇用者数	1.6	1.5	1.6	1.0	1.2	1.5	1.1	1.3	0.9	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6	0.4	0.5
雇用者報酬(注2)	2.5	2.8	2.7	1.4	2.2	2.2	1.9	2.3	2.0	1.4	1.4	1.2	1.3	1.5	1.1	1.1
完全失業率(季調値%)	3.2	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.5

(注1) 「毎月勤労統計」ベースで、対象は事業所規模5人以上

(注2) GDPベースで名目値

## 【物価】

	2016年度				2017年度				2018年度				2019年度			
	4-6	7-9	10-12	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
国内企業物価	-4.5	-3.8	-2.1	1.0	2.1	2.9	3.4	2.7	2.1	1.9	1.5	0.8	0.5	0.3	1.8	1.9
[除く消費税率引き上げの影響]															-0.1	0.0
消費者物価	-0.4	-0.5	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	1.0	0.8	0.7	0.8	0.6	0.5	0.6	1.6	1.6
[除く消費税率引き上げの影響]															0.6	0.6
生鮮食品を除く総合	-0.4	-0.5	-0.3	0.2	0.4	0.6	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	1.6	1.6
[除く消費税率引き上げの影響]															0.6	0.6
生鮮食品及びエネルギーを除く総合	0.7	0.4	0.2	0.1	0.0	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	1.4	1.3

図表 25 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)

## 【新設住宅着工】

予測

上段は万戸、下段は前年同期比%

	2016年度				2017年度				2018年度				2019年度			
	4-6	7-9	10-12	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
新設住宅着工戸数	97.9	97.8	96.8	97.2	98.7	95.5	94.8	93.3	92.6	92.4	92.9	93.9	96.2	92.6	89.0	88.2
	4.9	7.1	7.9	3.2	1.1	-2.4	-2.5	-4.0	-6.2	-3.2	-1.9	0.6	3.9	0.1	-4.2	-6.0
持家	29.3	29.6	29.0	28.7	29.2	28.0	27.9	27.7	27.6	27.6	27.6	28.3	29.4	27.1	26.1	25.9
	2.1	3.9	4.6	-0.8	-0.5	-5.3	-3.9	-3.5	-5.4	-1.4	-1.4	2.3	6.5	-1.8	-5.4	-8.7
貸家	42.4	43.4	41.8	43.4	42.5	41.8	40.4	40.5	40.1	39.9	39.8	39.7	41.2	41.1	38.2	37.5
	11.0	11.2	13.0	10.0	0.3	-3.6	-3.6	-6.7	-5.8	-4.4	-1.8	-2.2	2.8	3.3	-3.9	-5.5
分譲	25.7	24.3	24.9	24.9	26.7	25.3	25.1	24.4	24.3	24.3	24.8	25.2	24.9	23.7	24.0	24.2
	-0.5	3.6	3.8	-2.0	4.7	3.7	0.8	-1.9	-8.8	-4.1	-1.1	3.2	2.9	-2.8	-3.3	-3.7

(注) 上段が季節調整済年率換算値、下段が原数値の前年同期比

## &lt; 経済見通し担当者 &gt;

小林 真一郎	主席研究員	総括・金融・物価
芥田 知至	主任研究員	原油・為替
中田 一良	主任研究員	企業部門・政府部門・外需
土志田 るり子	研究員	個人消費・住宅・雇用・賃金
中塚 伸幸	部長	海外経済
土田 陽介	研究員	海外経済

## - ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。