

## 経済レポート

# 2018 / 2019 年度短期経済見通し(2018年6月) (2次QE反映後)

～ 景気回復が続く・下振れリスクは海外要因 ～

調査部

2018年1～3月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-0.2%(年率換算-0.6%)と全体の数字は1次速報と同じであった。設備投資が小幅ながらも増加に転じたが、個人消費や公共投資などが下方修正されたため、9四半期ぶりの前期比マイナスから脱することはできなかった。ただし、決して景気後退局面入りを示唆するものではなく、景気回復が維持される中での一時的な動きである。

2018年度も景気回復は続き、実質GDP成長率は前年比+1.0%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、記録を更新すると予想する。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こう。就業者の増加や、賃金の緩やかな上昇など雇用・所得情勢の改善が続く中で、個人消費も底堅さを維持する見込みである。

景気の下振れリスクとしては、中東、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、トランプ政権の通商政策を巡る対立の激化、米国での金利上昇などによって、国際金融市場の混乱、原油価格の一段の上昇などが生じ、世界経済が減速することが挙げられる。また、こうした状況を受けて為替市場で急速な円高が進む懸念もある。

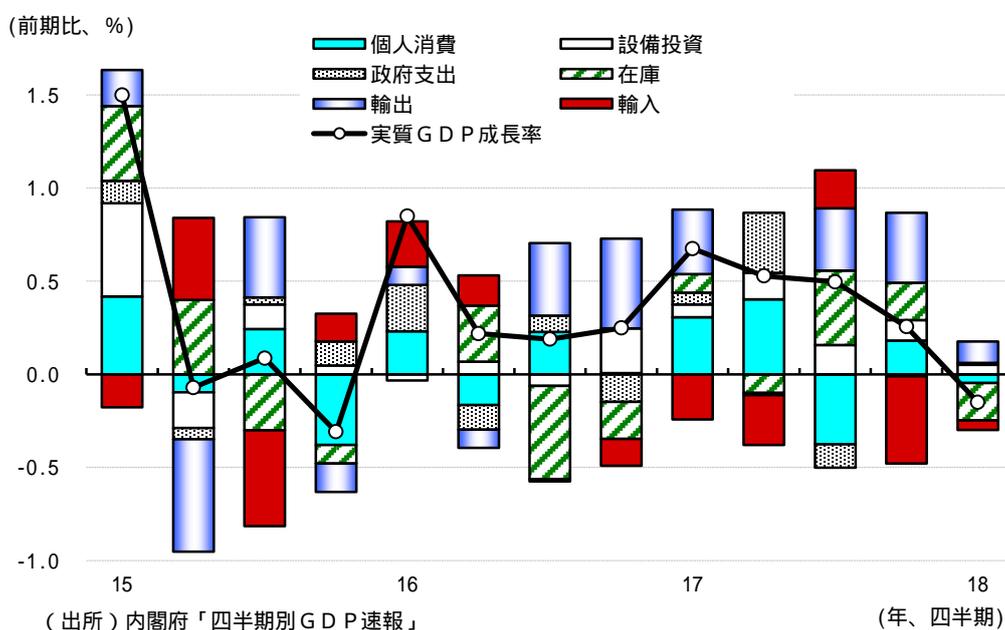
2019年度は、予定通り10月に消費税率が10%に引き上げられると想定しているが、引き上げ幅が2%と小幅であり、一部に軽減税率が適用されること、住宅ローン減税制度の強化などの諸策が実施される可能性があることから、駆け込み需要・反動減とも前回と比べて小規模にとどまる。また、翌年にオリンピックを控えていること、雇用情勢の改善が続くこともあって、消費者マインドの悪化も一時的にとどまるうえ、公共投資を中心に経済対策が打ち出されると想定しており、実質GDP成長率は前年比+0.8%とプラスを維持するであろう。

	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
5月17日時点	1.5	0.9	0.8	1.6	0.8	1.6	0.1	-0.1	0.8
今回	1.6	1.0	0.8	1.7	0.9	1.6	0.1	-0.1	0.8

## 1. 景気の現状～回復している

6月8日に発表された2018年1～3月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比-0.2%（年率換算-0.6%）と、全体の数字は1次速報の同-0.2%（同-0.6%）と同じであった。設備投資が小幅ながらも増加に転じたが、個人消費や公共投資などが下方修正されたため、9四半期ぶりの前期比マイナスから脱することはできなかった。ただし、今回のマイナス成長は景気回復が維持される中での一時的な動きであり、景気の回復は続いている。

図表1. 実質GDP成長率の内訳



2018年1～3月期については、それまで景気をけん引してきた企業部門において、輸出の増加が一服し、生産の増加ペースが緩やかとなるなど回復の勢いが鈍っており、それが実質GDPの弱さにつながったと考えられる。企業業績においても、資源価格の上昇や人件費の増加などコスト負担の高まりが利益を圧迫しつつあり、1～3月期の法人企業統計における経常利益（金融業、保険業を除く）も前年比+0.2%とわずかの増加にとどまった。また、3月調査の日銀短観において大企業製造業、大企業非製造業とも景況感が悪化した。

ただし、景気がこのまま悪化していく可能性は低い。

その理由として、第一に、個人消費を取り巻く環境が良好な状態にあることが挙げられる。年明け以降、労働需給は一段とタイト化しており、失業率の水準も2%台半ばまで低下している。名目賃金の伸び率も徐々に高まっており、2018年の春闘でベースアップが5年連続で実現したことを反映して、今後も賃金の増加は続くと思込まれる。1～3月の名目雇用者報酬は、伸び率では前年比+3.1%と1997年4～6月期以来の大きさとなり、水準では過去3番目の高さまで回復してきている。また、3月以降

は生鮮野菜価格が安定して家計の購買力を抑制する懸念も後退しつつあるうえ、気温の高い日が多いなど、1~3月期に消費が低迷した要因は剥落している。

第二に、企業の設備投資が底堅く推移し、景気を下支えすることが期待される。手元キャッシュフローが潤沢なうえ、設備投資意欲は強い状態が維持されている。実際に、設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は1~3月期まで3四半期連続で前期比増加しており、4~6月期も増加が続くと見込まれている。また、2018年度は東京オリンピック・パラ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本格化し、建設投資が増加するであろう。

そして、第三に、世界景気の回復を背景に輸出が増加基調で推移すると見込まれる。中でも、世界的に需要が高まっている半導体関連財や一般機械類については、今後も生産、輸出とも堅調に推移すると期待される。年明け以降、スマートフォン関連財の需要が弱含んだものの、この影響も間もなく一巡してくるであろう。

## 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

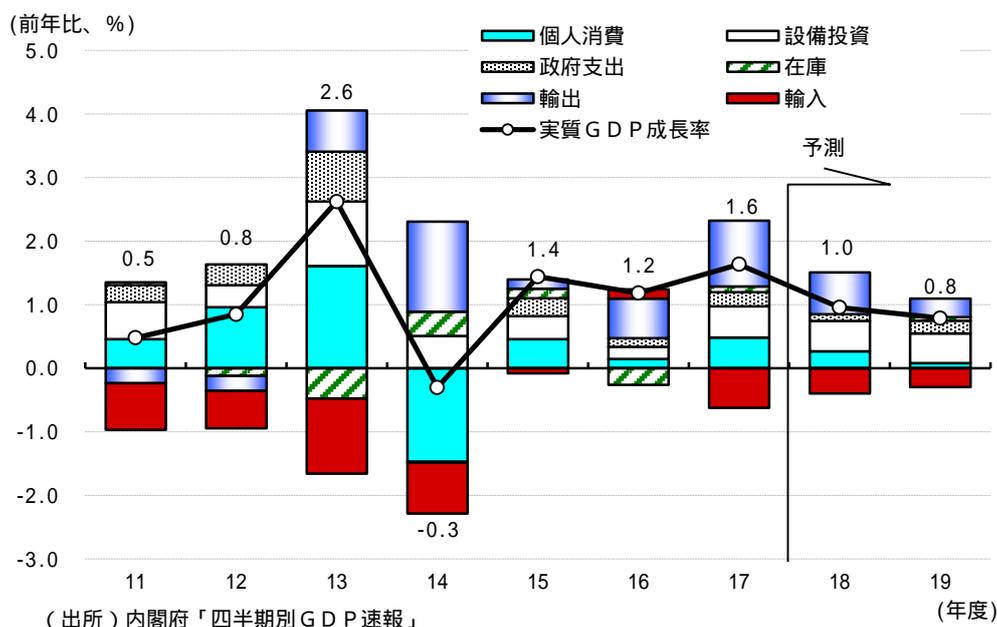
2018 年度も景気回復が続き、12 月には戦後最長の景気拡大期(2002 年 2 月 ~ 2008 年 2 月までの 73 カ月)に並び、その後、記録を更新するであろう。実質 GDP 成長率は前年比 +1.0% と 4 年連続でプラス成長を達成する見込みである(図表 2)。

まず、東京オリンピック・パラ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的化するほか、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。企業業績の拡大ペースが鈍ると予想されるが、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見込まれ、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、増加基調は維持されよう。

これに対して家計部門では、雇用情勢の改善が続き、賃金の伸びも拡大していくことなどを背景に、個人消費は底堅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の伸びが抑制されるため、景気全体をけん引するほどの力強さには欠けるであろう。

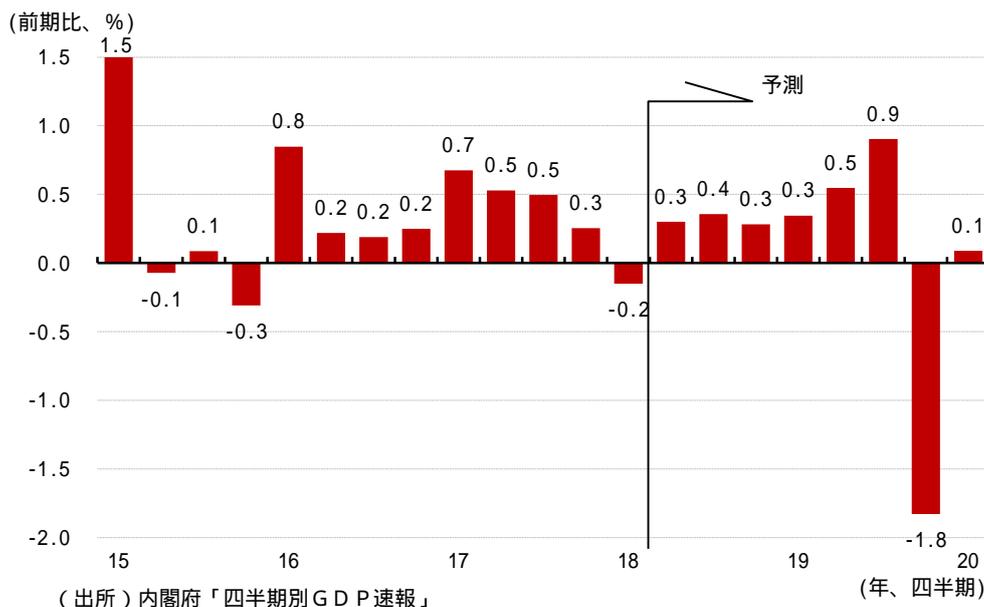
図表 2. 実質 GDP 成長率の予測(年度)



公的部門では、高齢化の進展を背景に政府最終消費支出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、今後の実質GDP成長率は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）。

図表3．実質GDP成長率（四半期）



一方、景気下振れリスクは海外経済および国際政治情勢である。中東や北朝鮮といった地政学リスクが高まることで原油価格の上昇が続けば、資源輸入国の負担が増加し、世界景気にマイナスに寄与する。また、米国の保護貿易主義政策が一段と強硬となり、米中貿易摩擦の激化や他国との対立の深刻化によって世界経済が混乱するリスクもあるほか、トランプ政権の通商政策の矛先が日本に向かった場合には、日本からの輸出に影響が出ることや、急激な円高につながる可能性がある。さらに、トランプ政権の混乱や政策の行き詰まりや、米国での金利上昇がきっかけとなって国際金融市場が混乱し、世界経済が減速するリスクも指摘される。

また、雇用情勢の改善が続く中でも、エネルギー価格の再上昇などによって物価上昇圧力が高まることで実質賃金の伸びが抑制され、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。

**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、住宅ローン減税制度の強化など増税ショックを軽減する諸策が実施される可能性があることから、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が幼児教育の無償化などに充当されることも、家計の負担軽減につながる。さらに、2020年に東京オリンピックの開催を控えていること、雇用・所得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。

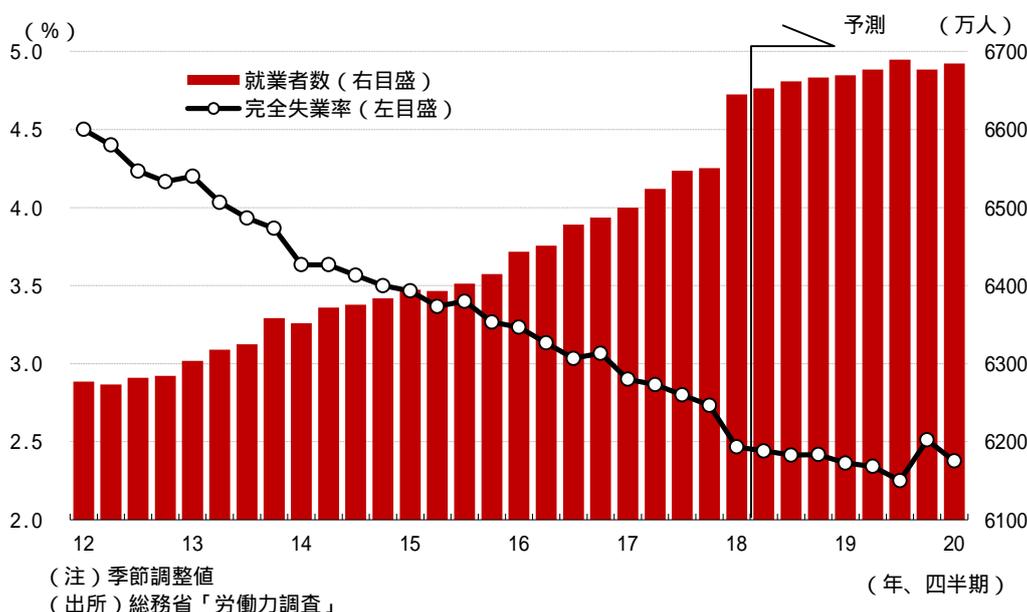
主要項目ごとの動きは以下のとおりである。

### 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、2018年度には2.4%まで低下し、2019年度も同水準を維持すると予想される（図表4）。

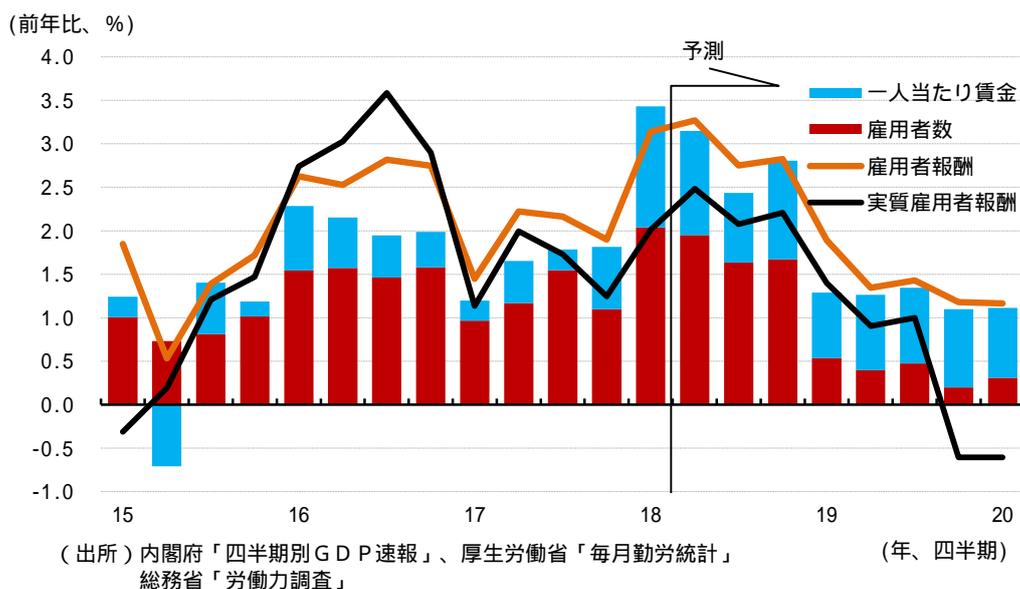
こうした雇用情勢の改善を背景にパート労働者の時給は伸びている。また、足元では一般労働者の賃金も伸び幅がわずかに拡大した。一般労働者の所定内給与は労使交渉によって決まるが、2018年の春闘における賃上げ率は2.25%と2017年を上回ったと見込まれ、2018年度の現金給与総額の伸びは前年比+1.0%に高まると予想される。ただし、企業は人件費を大きく増やさない姿勢を維持するため、企業業績の拡大と比べると緩やかな増加にとどまるだろう。2019年の春闘賃上げ率は2.20%と2018年度から低下し、現金給与総額の伸びは前年比+0.9%に縮小するだろう。なお、物価の上昇を背景に、2018年度の実質賃金は前年比0.0%と横ばいが予想される。また、2019年度は消費税率引き上げの影響により、同-0.4%とマイナスが予想される

図表4．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、2018年度に前年比+2.7%、2019年度には同+1.3%と増加が続くと見込まれる（図表5）。実質値では2018年度は前年比+2.1%と増加するものの、消費増税の影響で2019年度には同+0.2%と伸びが縮小するだろう。

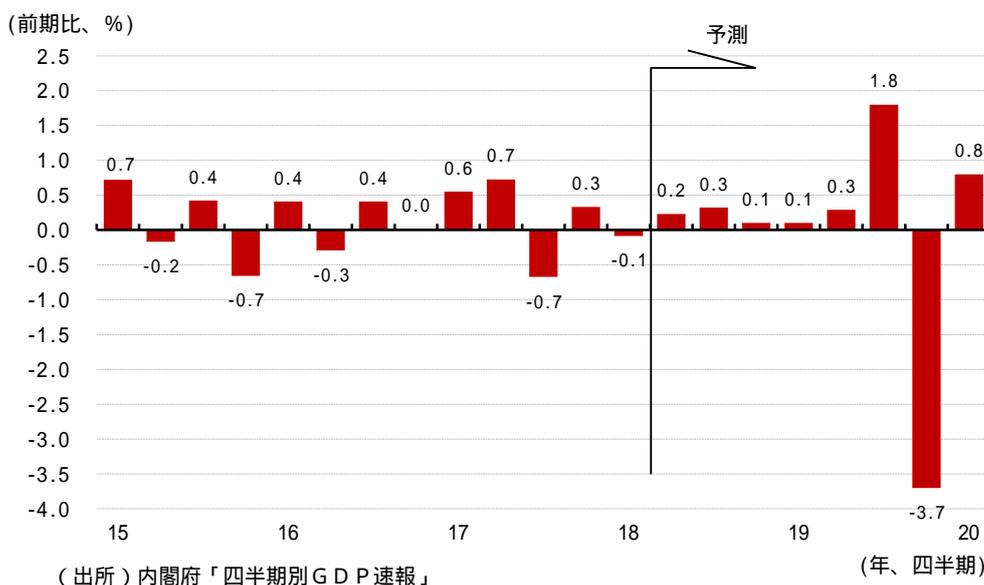
図表5．雇用者報酬の予測



個人消費は、生鮮野菜価格上昇の影響や、携帯電話や自動車等、消費の一部に弱い動きが見られたことで、1~3月期は前期比小幅マイナスとなった。しかし今後は、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堅さを維持できる見込みである。ただし、実質賃金が伸び悩むことは、個人消費を抑制する原因となる。2018年度の実質個人消費の伸びは前年比+0.5%と2017年度の同+0.9%から縮小するだろう。また、2019年度は10月に消費税率が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6)。

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6．実質個人消費の予測

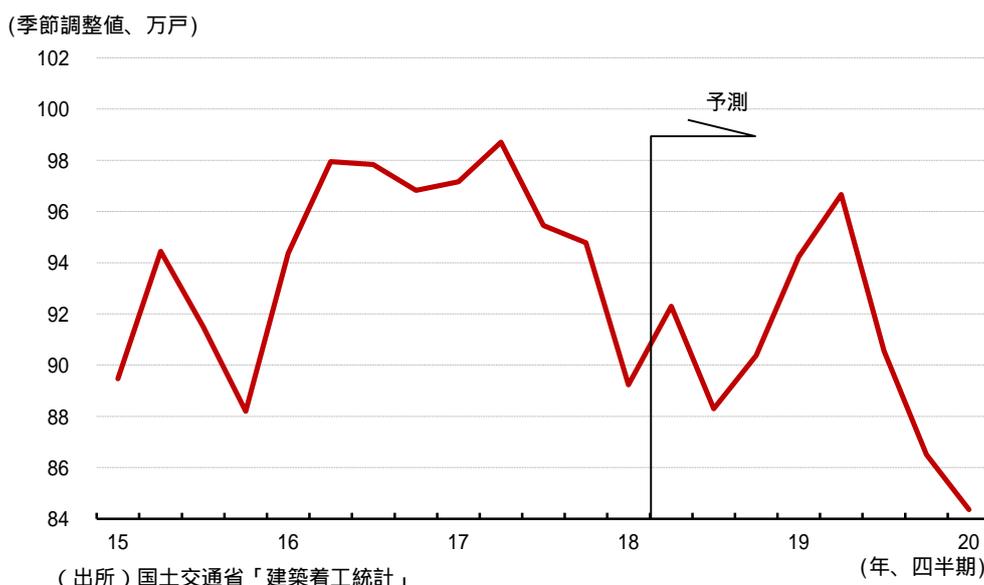


住宅着工は、足元で減少が続いている。貸家で相続税対策物件および投資用アパートの押し上げが一巡しており、今後はさらに調整の動きが強まる可能性がある。貸家の空室率が高まっていることや、マンション価格が依然として高い水準であることも、住宅着工の下押し要因となるだろう（図表7）。

住宅着工件数は、2018年度には91.2万戸、2019年度には89.6万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において人手が不足し、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7．住宅着工件数の予測

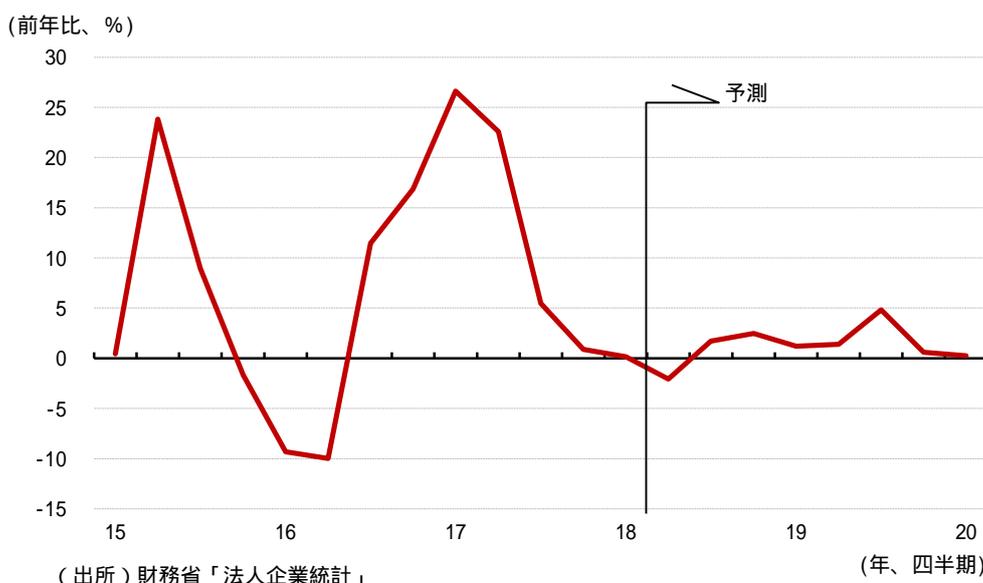


## 企業部門

2017年度の経常利益（法人企業統計、金融業、保険業を除く）は前年比+6.9%と6年連続で増益を達成した。製造業は前年比+17.0%と大幅に増加し、非製造業は同+2.0%と増加した。もっとも、製造業の経常利益は、前期比では2017年4~6月期まで5四半期連続で増加した後、3四半期連続で減少し、前年比では2018年1~3月期に-8.5%と6四半期ぶりに減少した。2018年1~3月期の全体の経常利益は、前年比+0.2%であり、増加のペースは鈍化している。

今後、内外需要の増加を受けて企業の売上が拡大する一方、原油をはじめとする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ことから、2018年度の経常利益は前年比+0.7%と小幅な増加となる見込みである（図表8）。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+1.7%と増加すると予測している。

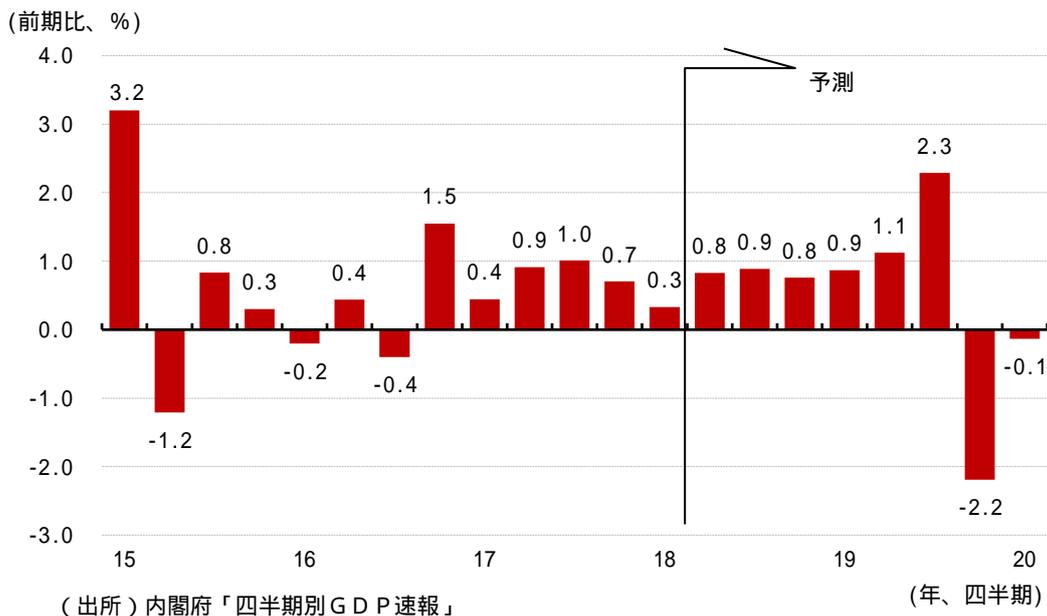
図表8 . 経常利益の予測



企業業績の拡大を受けて手元キャッシュフローは潤沢であることを背景に、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9）。首都圏における再開発案件やホテル、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、底堅く推移するであろう。加えて、研究開発投資の積み増しが、全体を底上げすると期待される。

実質設備投資は、2017年度に前年比+3.2%と2014年度以来の高い伸びとなった後、2018年度は前年比+3.0%、2019年度は同+2.9%と増加が続くだろう。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9 . 実質設備投資の予測



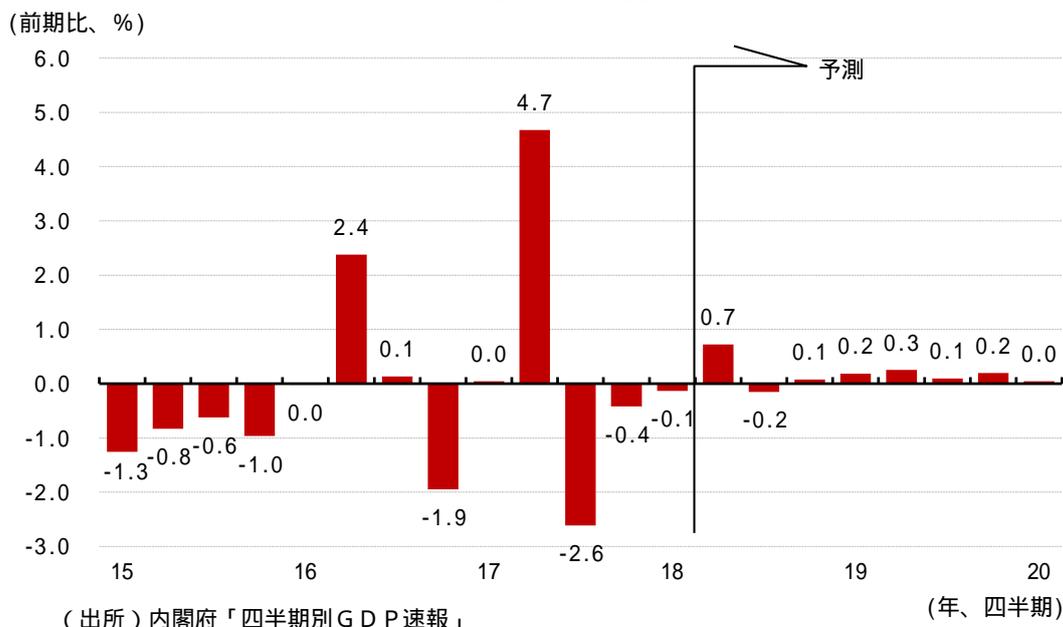
## 政府部門

公共投資は、1～3月期は前期比 - 0.1%となり、2017年度全体では前年比 + 1.4%と増加が続いた(図表 10)。

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、公共投資は緩やかな増加基調で推移するものの、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く、年度全体では前年比 - 0.1%となる見込みである。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が一巡する一方、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の影響を緩和するために経済対策が実施されると想定していることから、2019年度の公共投資は、前年比 + 0.6%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 10. 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。

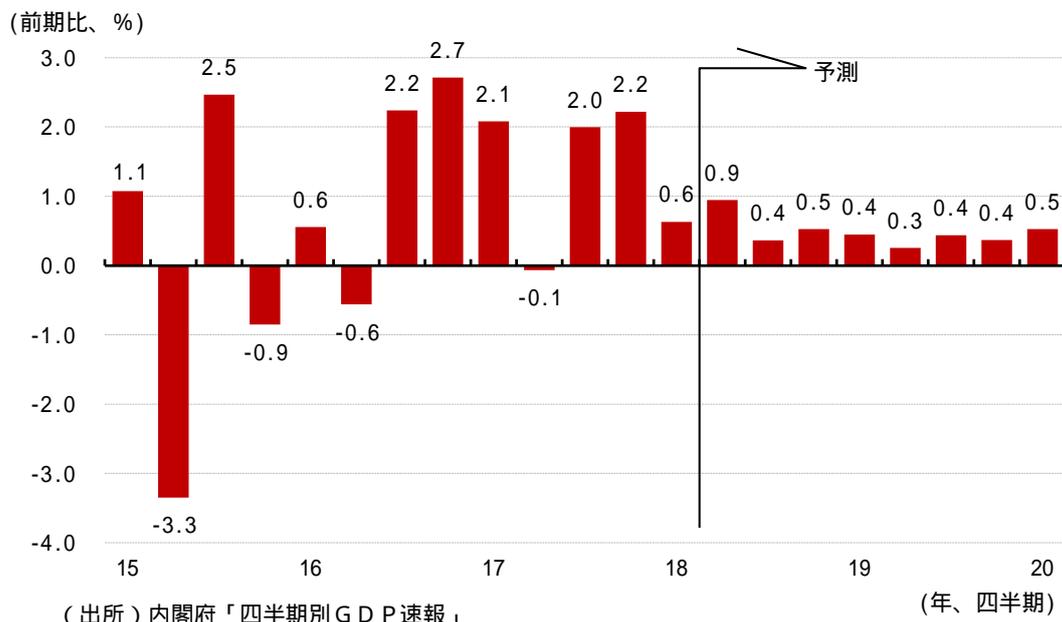
輸出は、1～3月期はそれまで増加が続いていた電子部品は伸び悩んだものの、自動車を中心に前期比+0.6%と増加した。今後、輸出は、海外の景気回復が続くことを背景に一般機械類を中心に増加が続く見込みである（図表 11）。

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を中心であり、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、1～3月期は前期比+0.3%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月期に駆け込み需要を反映して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、2018年度は+0.3%、2019年度は-0.0%と見込んでいる。

図表 11 . 実質輸出の予測

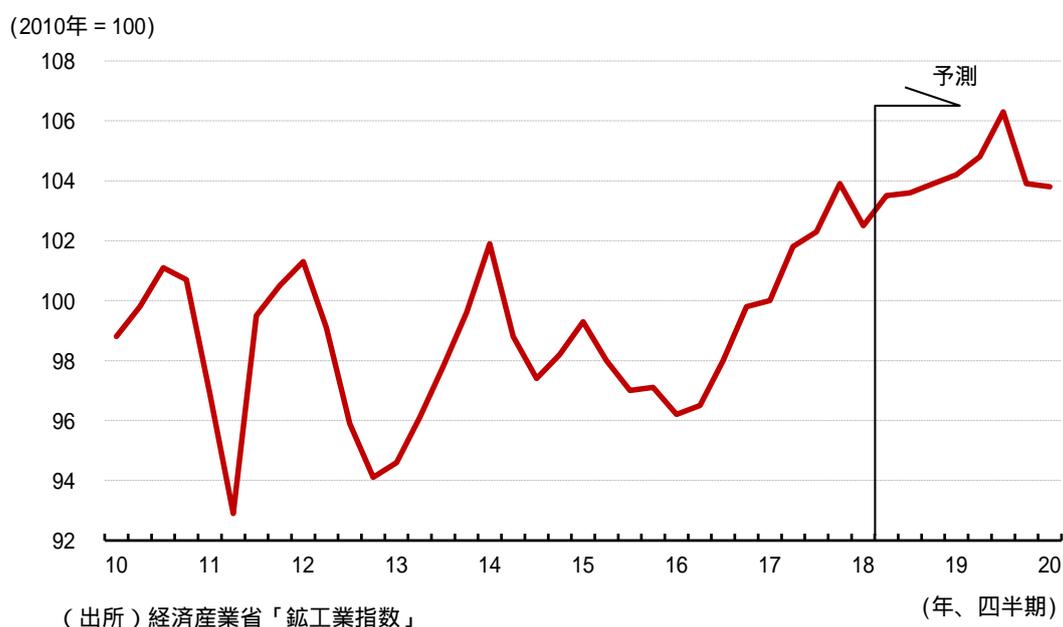


## 生産

1～3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 - 1.3%と8四半期ぶりに減少した（図表 12）。

4～6月期以降は内外需が増加基調で推移することを背景に、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、年度全体では増加すると考えられる。年度の増加率は、2018年度は+1.1%、2019年度は+1.0%と予測している。

図表 12．鉱工業生産指数の予測



## 商品市況・為替・物価

米国がイラン核合意からの離脱を決定するなどの地政学要因もあって、原油相場は足元で上昇している。原油相場の上昇を受けて米国のシェールオイル生産の増勢は強まっているものの、地政学リスクを意識せざるを得ない状況が当面続くと考えられ、原油価格は今後も高い水準で推移するだろう(図表 13)。

図表 13. 原油価格の予測 (北海ブレント原油)



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などから、いったんは円高に振れていたが、米国金利の上昇を受けてドルが反発し、やや円安が進んでいる。今後も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や日本に対する通商面での圧力の強化、欧米での政治的な混乱、中東や北朝鮮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 14)。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ろう。

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4月に前年比+0.7%と高止まった状態にある(図表 15)。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、今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、伸び率の縮小には限界がある。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くることも、物価の上昇要因として加わろう。

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、2018年度も前年比+0.8%と、2017年度の同+0.7%と同程度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 14 . 円/ドルレートの予測



図表 15 . 消費者物価の予測



## 金融政策・金利

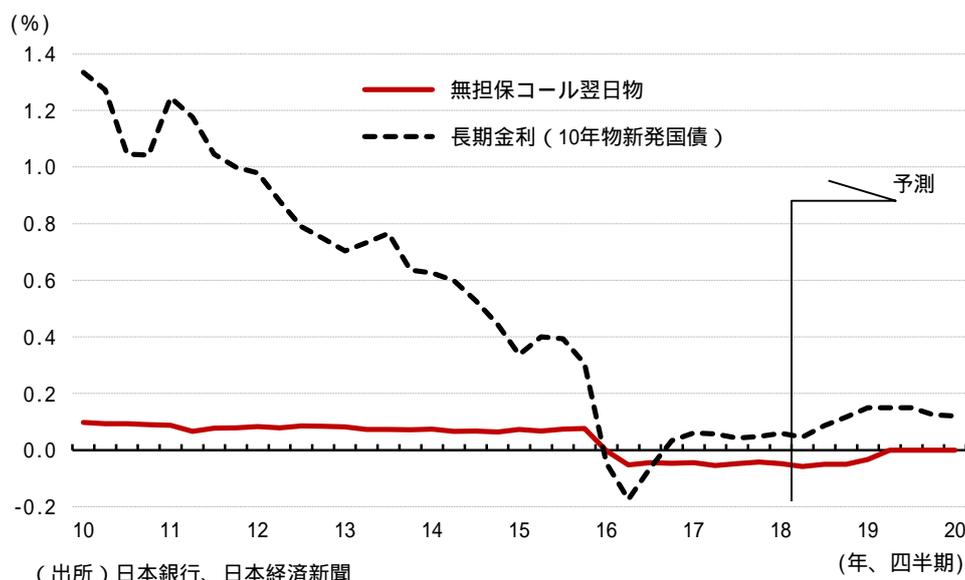
日本銀行は、2016年9月に「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入し、「日本銀行当座預金のうち政策金利残高に-0.1%のマイナス金利を適用し、10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う」方針を維持している。一方、マネタリーベースの増加については年間80兆円を目途としつつも、足元では徐々に縮小してきており（5月末時点のマネタリーベースの増加幅は前年差37.0兆円まで縮小）、国債の買入れ額に限界があることを考えると、今後も縮小が続く可能性がある。

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る局面もあるが、債券の需給バランスがタイトであることを反映して、上昇には歯止めがかかっている。

日本銀行の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年度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もある。その場合、長短金利とも小幅上昇すると見込まれる（図表16）。

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16．長短金利の予測



図表 17 . 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	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)	(実績)	(予測)	(予測)
名目GDP	0.6 1.0	0.3 1.0	1.4 1.7	0.4 1.8	0.4 0.8	0.6 0.9	1.4 2.0	-0.3 1.2	1.0	1.7	0.9	1.6
実質GDP	0.7 0.9	0.7 1.5	1.1 1.8	0.4 1.5	0.4 0.9	0.6 1.0	1.2 1.8	-1.3 -0.2	1.2	1.6	1.0	0.8
内需寄与度(注1)	0.3	0.1	1.1	0.2	0.2	0.6	1.3	-1.6	0.4	1.2	0.7	0.8
個人消費	0.1 -0.1	0.5 0.6	0.7 1.2	-0.1 0.6	0.3 0.3	0.3 0.6	1.2 1.6	-2.5 -1.3	0.3	0.9	0.5	0.1
住宅投資	4.1 5.7	2.7 6.7	0.6 3.5	-4.3 -3.9	-3.3 -7.4	1.1 -2.3	3.1 4.3	-7.6 -4.7	6.2	-0.3	-4.9	-0.2
設備投資	0.1 0.6	1.6 1.8	1.6 3.3	1.4 3.1	1.4 2.8	1.6 3.1	2.7 4.4	-1.2 1.5	1.2	3.2	3.0	2.9
民間在庫(注1)	0.1	-0.4	0.2	0.2	-0.2	0.1	-0.0	0.1	-0.3	0.1	-0.0	0.1
政府支出	0.1 1.4	-0.3 -0.2	1.2 1.0	-0.3 0.8	0.4 0.2	0.3 0.7	0.4 0.8	0.5 0.9	0.5	0.9	0.4	0.8
政府最終消費	-0.4 1.2	0.2 -0.2	0.6 0.7	0.1 0.7	0.3 0.4	0.4 0.7	0.4 0.8	0.5 1.0	0.5	0.7	0.6	0.9
公共投資	2.4 2.0	-1.9 -0.0	3.3 1.9	-1.8 1.1	0.6 -0.9	0.1 0.5	0.4 0.6	0.3 0.6	0.9	1.4	-0.1	0.6
外需寄与度(注1)	0.4	0.6	0.0	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.8	0.4	0.3	-0.0
輸出	0.8 1.2	4.9 6.0	2.0 6.9	3.6 5.7	1.4 5.0	0.9 2.4	0.7 1.6	0.9 1.6	3.6	6.2	3.7	1.6
輸入	-1.6 -1.8	1.7 0.1	1.9 3.5	2.5 4.5	0.6 3.1	0.9 1.5	1.4 2.3	-0.4 1.1	-0.8	4.0	2.3	1.7
GDPデフレーター(注2)	0.2	-0.5	-0.1	0.3	-0.0	-0.1	0.2	1.4	-0.2	0.1	-0.1	0.8

(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								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	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)	(実績)	(予測)	(予測)
米国実質GDP (前期比年率%、暦年)	1.0	2.4	1.8	3.1	2.7	2.8	2.4	2.3	1.5	2.3	2.8	2.5
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%、暦年)	1.9	1.8	2.7	2.8	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	2.5	2.1	1.8
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)	104.4	113.1	111.6	110.0	109.1	106.7	104.5	104.5	108.8	110.8	107.9	104.5
無担保コール翌日物(%)	-0.048	-0.045	-0.051	-0.045	-0.054	-0.042	0.000	0.000	-0.047	-0.048	-0.048	0.000
TIBOR3ヶ月	0.058	0.056	0.058	0.065	0.096	0.103	0.125	0.100	0.057	0.062	0.099	0.113
長期金利(新発10年国債)	-0.12	0.05	0.05	0.05	0.07	0.13	0.15	0.12	-0.04	0.05	0.10	0.14
原油価格(WTI、ドル/バレル)	45.3	50.5	48.2	59.1	71.7	74.2	74.7	75.3	47.9	53.6	72.9	75.0
原油価格(北海ブレント、ドル/バレル)	47.0	52.8	51.5	64.3	76.8	79.2	79.7	80.3	49.9	57.9	78.0	80.0

図表 18 . 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 (実績)	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	8.9	7.4	2.0	0.6	1.8	-3.5	10.8	4.6	1.2
数量(前年比)	-0.2	4.9	5.5	3.6	3.4	1.4	0.8	1.1	2.4	4.5	2.4	1.0
数量(前期比)	1.0	4.2	1.3	2.3	1.1	0.3	0.5	0.6				
輸入額(円ベース、前年比)	-19.0	-0.7	15.5	12.0	10.0	6.5	4.4	-0.2	-10.2	13.7	8.2	2.0
数量(前年比)	-1.0	1.9	3.3	3.3	1.4	0.8	2.2	0.4	0.5	3.3	1.1	1.3
数量(前期比)	0.0	1.9	1.7	1.6	-0.1	0.9	1.3	-0.9				
輸出超過額(兆円)	2.4	1.6	1.9	0.6	1.0	-1.2	-0.5	-0.4	4.0	2.5	-0.2	-0.9
経常収支(兆円)(注)	10.1	10.6	10.8	10.5	9.9	9.3	8.5	10.1	21.0	21.7	19.3	18.9
貿易収支(兆円)	2.7	3.0	2.4	2.0	1.3	0.6	-0.2	1.4	5.8	4.6	2.1	1.4
サービス収支(兆円)	-0.7	-0.7	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-1.4	-0.6	-0.6	-0.5
第一次所得収支(兆円)	9.3	9.4	9.9	9.8	10.0	10.0	10.0	10.0	18.7	19.9	19.9	20.0

(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 (実績)	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	0.6	2.7	2.2	1.1	0.4	0.5	1.4	-1.6	1.0	4.1	1.1	1.0
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-0.6	2.9	4.8	3.5	1.5	0.8	2.0	-0.1				
在庫指数	-3.8	-0.6	-1.6	5.7	-3.0	-0.2	-1.5	3.5	-4.0	3.9	-3.2	2.0
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-2.7	-4.0	-2.5	3.9	2.4	-3.2	-1.8	2.0				
売上高(法人企業統計、前年比%)	-2.5	3.8	5.7	4.5	3.2	1.7	2.4	0.4	0.7	5.1	2.4	1.4
経常利益(法人企業統計、前年比%)	-0.8	21.5	14.3	0.5	-0.4	1.8	3.0	0.4	10.0	6.9	0.7	1.7

## 【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 (実績)	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	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.4	0.7	1.0	0.9
所定内給与	0.1	0.3	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.2	0.6	0.8	0.9
所定外給与	-0.6	-0.7	0.4	0.9	0.3	0.2	0.8	-0.3	-0.6	0.7	0.2	0.2
実質賃金指数(注1)	-	-	-	-	-	-	-	-	0.4	-0.2	0.0	-0.4
春闘賃上げ率(注2)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.14	2.11	2.25	2.20
雇用者数	1.5	1.3	1.4	1.6	1.8	1.1	0.4	0.3	1.4	1.5	1.4	0.3
雇用者報酬(注3)	2.7	2.2	2.2	2.4	3.0	2.4	1.4	1.2	2.4	2.3	2.7	1.3
完全失業率(季調値%)	3.1	3.0	2.8	2.6	2.4	2.4	2.3	2.4	3.0	2.7	2.4	2.4

(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。

(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 (実績)	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	-0.6	2.4	2.9	2.5	1.8	0.7	1.9	-2.4	2.7	2.1	1.3
[除く消費税率引き上げの影響]								0.3				0.5
消費者物価	-0.5	0.3	0.5	1.0	0.8	0.6	0.6	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	0.8	0.8	0.6	1.6	-0.2	0.7	0.8	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	0.5	0.1	0.1	0.4	0.5	0.4	0.4	1.4	0.3	0.2	0.4	0.9

図表 19 . 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 (実績)	2017年度 (実績)	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				
新設住宅着工戸数	97.9	97.0	97.1	92.0	90.3	92.3	93.6	85.4	97.4	94.6	91.2	89.6
	6.0	5.6	-0.7	-5.2	-7.0	0.1	3.7	-7.3	5.8	-2.8	-3.7	-1.7
持家	29.5	28.9	28.6	27.8	27.3	28.8	28.8	24.8	29.2	28.2	28.0	26.9
	3.0	2.1	-3.0	-3.7	-4.3	3.3	5.1	-13.7	2.6	-3.3	-0.7	-4.2
貸家	42.9	42.6	42.1	39.9	38.8	39.0	40.9	37.4	42.7	41.0	38.3	39.2
	11.1	11.6	-1.7	-6.3	-8.0	-2.7	5.7	-3.7	11.4	-4.0	-6.8	2.5
分譲	25.0	24.9	26.0	23.7	23.7	23.9	23.3	22.7	24.9	24.8	23.8	23.0
	1.4	0.8	4.3	-5.0	-8.9	0.9	-1.3	-5.2	1.1	-0.3	-4.3	-3.2

(注) 上段が季節調整済率換算値、下段が原数値の前年同期比

図表 20 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)

## 【GDP需要項目】

	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	-0.0	0.3	0.1	0.9	0.8	0.2	-0.4	0.5	0.1	0.3	0.4	0.8	0.9	-0.8	0.2
	前期比年率	0.7	-0.2	1.0	0.5	3.8	3.0	0.9	-1.6	2.0	0.6	1.2	1.7	3.2	3.6	-3.2	0.7
	前年比	1.2	0.8	1.4	0.6	1.2	2.1	2.0	1.6	1.2	0.5	0.5	1.3	1.2	0.5	0.5	1.3
実質GDP	前期比	0.2	0.2	0.2	0.7	0.5	0.5	0.3	-0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.5	0.9	-1.8	0.1
	前期比年率	0.9	0.8	1.0	2.7	2.1	2.0	1.0	-0.6	1.2	1.4	1.1	1.4	2.2	3.7	-7.1	0.4
	前年比	0.8	0.9	1.5	1.4	1.6	2.0	1.9	1.1	1.0	0.7	0.7	1.4	1.5	2.1	-0.1	-0.3
内需寄与度(注1)	0.2	-0.2	-0.1	0.6	0.8	-0.0	0.4	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.6	1.1	-2.1	0.0	
個人消費	-0.3	0.4	0.0	0.6	0.7	-0.7	0.3	-0.1	0.2	0.3	0.1	0.1	0.3	1.8	-3.7	0.8	
住宅投資	-0.2	-0.1	0.5	0.7	1.8	0.6	0.9	0.2	-0.1	0.8	0.5	0.7	0.8	2.3	-1.6	-0.9	
設備投資	2.1	2.6	0.8	1.1	0.9	-1.6	-2.7	-1.8	-1.5	-1.8	1.1	1.9	2.5	-0.7	-5.4	-3.9	
民間在庫(注1)	5.1	6.3	6.8	6.5	5.7	1.4	-2.4	-5.4	-7.3	-7.5	-4.1	-0.5	3.8	4.9	-1.9	-7.5	
政府支出	0.4	-0.4	1.5	0.4	0.9	1.0	0.7	0.3	0.8	0.9	0.8	0.9	1.1	2.3	-2.2	-0.1	
政府最終消費	1.5	-0.2	1.6	1.9	2.7	3.8	3.2	3.0	3.0	2.7	2.9	3.4	3.7	5.1	2.1	1.0	
公共投資	0.3	-0.5	-0.2	0.1	-0.0	0.4	0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.3	0.4	-0.3	
輸出	-0.5	0.3	-0.6	0.3	1.3	-0.5	-0.0	0.0	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.1	
輸入	1.3	1.5	0.1	-0.6	1.4	0.5	0.9	0.7	-0.1	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9	0.8	
GDPデフレーター(注2)	-1.2	0.5	-0.2	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.1	
	1.2	1.3	0.2	-0.6	0.9	0.5	0.8	0.6	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8	1.0	0.9	
	2.4	0.1	-1.9	0.0	4.7	-2.6	-0.4	-0.1	0.7	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.1	0.2	0.0	
	1.8	2.2	0.0	-0.0	3.7	0.4	1.2	1.0	-2.1	0.2	0.3	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	
外需寄与度(注1)	0.1	0.4	0.3	0.1	-0.3	0.5	-0.1	0.1	0.1	-0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	0.3	0.1	
輸出	-0.6	2.2	2.7	2.1	-0.1	2.0	2.2	0.6	0.9	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	
輸入	1.2	1.3	5.4	6.6	6.8	6.9	6.5	4.8	5.9	4.2	2.3	2.6	1.6	1.7	1.4	1.7	
	-0.9	0.1	0.8	1.6	1.8	-1.3	3.1	0.3	0.2	0.5	0.5	0.3	0.6	1.3	-1.2	0.2	
	-0.5	-3.1	-1.2	1.5	4.3	2.7	5.3	3.8	2.3	4.0	1.6	1.4	1.9	2.7	1.2	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】

	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	2.9	2.3	3.1	2.7	2.8	2.3	2.3	2.3	2.3	2.2
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%)	1.4	1.7	2.6	2.6	2.9	2.8	2.7	1.4	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.4
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)	105.8	103.0	114.5	111.8	111.2	112.0	112.7	107.3	109.2	109.0	107.3	106.0	105.0	104.0	104.0	105.0
無担保コール翌日物(%)	-0.052	-0.044	-0.046	-0.045	-0.054	-0.048	-0.043	-0.048	-0.058	-0.050	-0.050	-0.033	0.000	0.000	0.000	0.000
TIBOR3ヶ月(%)	0.059	0.057	0.056	0.056	0.056	0.059	0.063	0.068	0.096	0.097	0.097	0.108	0.125	0.125	0.100	0.100
長期金利(新発10年国債)	-0.17	-0.06	0.03	0.06	0.06	0.04	0.05	0.06	0.05	0.09	0.12	0.15	0.15	0.15	0.13	0.12
原油価格(WTI、ドル/バレル)	45.6	44.9	49.3	51.8	48.2	48.2	55.3	62.9	69.8	73.7	74.0	74.3	74.5	74.8	75.1	75.4
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	67.2	74.9	78.7	79.0	79.3	79.5	79.8	80.1	80.4

図表 21 . 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	4.9	8.8	6.0	2.4	1.6	0.4	0.8	1.6	2.0
数量(前年比)	-1.3	1.0	4.7	5.1	5.1	5.8	4.6	2.6	4.0	2.9	1.4	1.4	0.6	1.0	1.2	1.1
数量(前期比)	0.6	0.5	2.6	2.5	-0.4	0.9	1.7	0.2	1.1	-0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
輸入額(円ベース、前年比)	-18.7	-19.3	-9.3	8.8	16.2	14.8	17.0	7.4	8.4	11.6	6.7	6.3	4.9	4.0	-0.1	-0.2
数量(前年比)	-1.3	-0.7	1.6	2.2	4.9	1.8	3.9	2.6	0.8	2.0	0.4	1.1	1.7	2.7	0.6	0.2
数量(前期比)	-0.7	1.0	1.6	-0.3	2.3	-0.7	2.0	-0.2	-0.3	0.5	0.4	0.5	0.3	1.5	-1.7	0.1
輸出超過額(兆円)	1.5	1.0	1.3	0.3	0.7	1.2	0.7	-0.2	0.8	0.2	-0.1	-1.1	-0.0	-0.4	0.2	-0.6
経常収支(兆円)(注)	5.2	4.9	5.3	5.4	5.0	5.8	5.9	4.6	5.1	4.8	4.7	4.6	4.3	4.1	5.1	5.0
貿易収支(兆円)	1.2	1.4	1.7	1.3	0.8	1.6	1.3	0.7	0.8	0.5	0.4	0.3	0.0	-0.2	0.7	0.6
サービス収支(兆円)	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.2	-0.3	0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
第一次所得収支(兆円)	4.9	4.4	4.4	4.9	4.8	5.1	5.1	4.7	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0

(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	1.8	0.5	1.6	-1.3	1.0	0.1	0.3	0.3	0.6	1.4	-2.3	-0.1
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-1.8	0.4	2.1	3.5	5.6	4.0	4.6	2.4	1.7	1.3	0.0	1.6	1.3	2.6	0.0	-0.3
在庫指数	-1.6	-2.2	-2.4	1.8	-0.3	-1.4	2.2	3.4	-1.6	-1.4	-0.3	0.1	0.3	-1.8	2.8	0.7
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-0.5	-2.7	-5.3	-4.0	-2.8	-2.5	1.9	3.9	2.7	2.4	-0.2	-3.2	-1.3	-1.8	1.1	2.0
売上高(法人企業統計、前年比%)	-3.5	-1.5	2.0	5.6	6.7	4.8	5.9	3.2	3.3	3.1	1.6	1.8	2.0	2.9	0.6	0.3
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	0.9	0.2	-2.1	1.7	2.5	1.2	1.4	4.8	0.6	0.2

**【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	1.4	1.2	0.8	1.1	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8
所定内給与	-0.1	0.3	0.3	0.2	0.5	0.4	0.4	1.0	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
所定外給与	0.5	-1.6	-1.2	-0.1	-0.0	0.9	0.8	0.9	0.5	0.1	0.1	0.3	0.4	1.3	-0.2	-0.5
実質賃金指数(注1)	1.1	1.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.6	-0.1	-0.2	0.1	-0.2	0.2	-0.1	0.1	0.1	-1.0	-1.1
雇用者数	1.6	1.5	1.6	1.0	1.2	1.5	1.1	2.0	2.0	1.6	1.7	0.5	0.4	0.5	0.2	0.3
雇用者報酬(注2)	2.5	2.8	2.7	1.4	2.2	2.2	1.9	3.1	3.3	2.7	2.8	1.9	1.3	1.4	1.2	1.2
完全失業率(季調値%)	3.1	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	2.7	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.5	2.4

(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	0.9	2.1	2.8	3.3	2.5	2.4	2.6	2.0	1.5	0.9	0.4	1.9	1.9
[除く消費税率引き上げの影響]	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	0.3	0.3
消費者物価	-0.4	-0.5	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	1.3	0.7	0.8	0.8	0.5	0.7	0.6	1.6	1.5
[除く消費税率引き上げの影響]	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	0.6	0.5
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	0.8	0.8	0.7	0.8	0.6	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	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.4	1.3

図表 22 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)

## 【新設住宅着工】

	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
新設住宅着工戸数	97.9	97.8	96.8	97.2	98.7	95.5	94.8	89.2	92.3	88.3	90.4	94.2	96.7	90.6	86.5	84.4
持家	4.9	7.1	7.9	3.2	1.1	-2.4	-2.5	-8.2	-6.6	-7.5	-4.6	5.6	4.8	2.6	-4.3	-10.5
	29.3	29.6	29.0	28.7	29.2	28.0	27.9	27.7	27.2	27.5	28.3	29.4	30.6	27.0	25.1	24.6
貸家	2.1	3.9	4.6	-0.8	-0.5	-5.3	-3.9	-3.4	-6.7	-1.8	1.0	6.1	12.5	-1.8	-11.4	-16.4
	42.4	43.4	41.8	43.4	42.5	41.8	40.4	39.4	40.1	37.4	38.1	39.9	41.3	40.5	38.5	36.4
分譲	11.0	11.2	13.0	10.0	0.3	-3.6	-3.6	-9.4	-5.6	-10.3	-5.8	1.3	3.0	8.4	0.8	-8.9
	25.7	24.3	24.9	24.9	26.7	25.3	25.1	22.2	24.4	22.9	23.4	24.3	24.1	22.6	22.4	22.9
	-0.5	3.6	3.8	-2.0	4.7	3.7	0.8	-10.8	-8.3	-9.7	-6.7	9.3	-1.0	-1.7	-4.3	-6.0

(注) 上段が季節調整済率換算値、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
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。