

SCB

SHINKIN
CENTRAL
BANK

経済見通し

No. 30-1

(2018. 5. 18)



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7
TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048
URL <http://www.scbri.jp>

実質成長率は 18 年度 1.2%、19 年度 0.7%と予測

— 個人消費と設備投資をけん引役に景気は回復基調を維持 —

< 要 旨 >

1. 18 年 1~3 月の実質 GDP は前期比 0.2% 減 (年率 0.6% 減)

個人消費は前期比横ばいにとどまり、住宅投資は 2.1% 減と家計需要は低調だった。設備投資も 0.1% 減と 6 四半期ぶりのマイナスとなった。世界的な IT 需要の一服で輸出の増勢も鈍化した。輸入が伸び悩んだため、純輸出は前期比ベースの成長率を 0.1 ポイント押し上げた。

2. 輸出の増勢は鈍化するも、個人消費と設備投資が今後の景気回復のけん引役に

1~3 月はマイナス成長となったが、過去 8 四半期プラス成長が続いてきた反動による影響が大きい。雇用・所得環境が良好な状態を維持していることから、この先の個人消費は再び回復の勢いを取り戻そう。好調が続いてきた世界の IT 需要の増勢一服で、輸出の拡大ペースは昨年と比べて減速するとみられるが、企業の投資マインドは上向いており、設備投資は今後も堅調に推移する見通しである。今後の日本経済は再び緩やかな成長軌道に復帰すると予想される。

3. 実質成長率は 18 年度 1.2%、19 年度 0.7%と予測

18 年度の実質成長率は 1.2% と前回予測から小幅下方修正したが、過去実績の改定などが主因であり、個人消費と設備投資を中心に内需は底堅く推移するとの見方は維持している。19 年度も基調として回復の動きを維持すると想定しているが、19 年 10 月に消費税率の引上げが予定されているため、実質成長率は 0.7% に減速すると予測している。

4. 物価上昇ペースが緩やかにとどまるなか、日銀は当面も緩和姿勢を維持

日銀は 18 年 4 月 26~27 日の金融政策決定会合で、金融政策の現状維持を決定した。今回の展望レポートでは、「19 年度頃」としていた物価目標の達成時期に関する記述が削除された。今後は物価上昇率が見通しを下回ったとしても、経済・物価情勢が大きく悪化しない限りは追加緩和には踏み切らないとみられる。当面も現行の金融緩和策が維持される公算が大きい。

(注)本稿は 2018 年 5 月 17 日時点のデータに基づき記述されている。

(図表 1) GDP 成長率の推移と予測

(単位: %)

	2015 年度 〈実績〉	2016 年度 〈実績〉	2017 年度 〈実績〉	2018 年度 〈予測〉	2019 年度 〈予測〉	前回 (18 年 2 月)	
						18 年度(予)	19 年度(予)
実質 GDP	1.4	1.2	1.5	1.2	0.7	1.3	0.7
個人消費	0.8	0.3	0.8	1.1	0.4	1.3	0.5
住宅投資	3.7	6.2	▲0.3	▲3.9	0.5	▲2.4	▲0.1
設備投資	2.3	1.2	3.0	2.5	2.6	2.4	2.8
公共投資	▲1.6	0.9	1.5	▲0.7	0.3	▲2.0	0.3
純輸出(寄与度)	(0.1)	(0.8)	(0.4)	(0.1)	(▲0.2)	(0.1)	(▲0.2)
名目 GDP	3.0	1.0	1.6	1.5	1.6	1.5	1.6

(備考) 内閣府「四半期別 GDP 速報」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

1. 18年1～3月の実質GDPは前期比0.2%減（年率0.6%減）

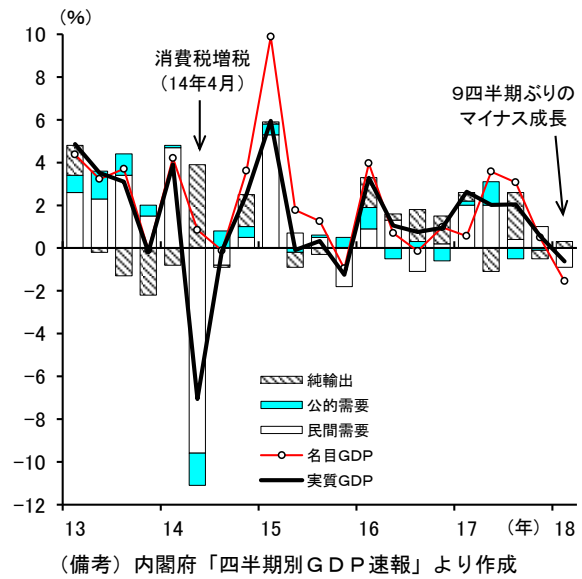
18年1～3月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比0.2%減、年率に換算して0.6%減と15年10～12月以来、9四半期ぶりのマイナス成長となった(図表2)。景気の実感に近い名目GDPは前期比0.4%減、年率では1.5%減だった。

1～3月の動きを需要項目別(実質)にみると、個人消費は前期比0.0%と横ばいにとどまった。雇用・所得環境は良好な状態を維持したが、天候要因に伴う生鮮食品の価格高騰や株価の下落で消費マインドが慎重化したため、自動車などモノの消費全般が低調だった(図表3)。住宅投資は2.1%減と3四半期連続のマイナスとなった。相続税対策や資産運用目的を中心とした貸家建設が減少したほか、価格高騰で需要が伸び悩んでいる分譲住宅も振るわなかった。

設備投資は前期比0.1%減と6四半期ぶりのマイナスとなった。企業収益の改善を背景に企業の投資マインドは良好な状態が続いているが、通信関連の投資が低調だった。在庫投資は前期と前々期の成長率を押し上げたが、当期は実質成長率を前期比ベースで0.1ポイント押し下げた(年率では0.6ポイントの押し下げ)。公共投資は経済対策の効果がピークアウトしているため、前期比横ばいにとどまった。

輸出は前期比0.6%増と10～12月(2.2%増)から減速した。昨年まで好調に推移してきたアジア向けの電子部品輸出が減速したことが主因である。ただ、輸入も0.3%増と小幅なプラスにとどまったため、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は、前期比ベースで0.1%、年率では実質成長率を0.3ポイント押し上げた。

(図表2)実質GDPの前期比年率と寄与度



(図表3)個人消費関連指標(前年比増減率)

(単位: %)

	17年				18年				18年				
	4~6月	7~9月	10-12月	1~3月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
全世帯実質消費	0.2	0.0	0.5	0.6	▲0.2	0.6	▲0.3	0.0	1.7	▲0.1	2.0	0.1	▲0.2
平均消費性向(勤労者)	74.6	70.3	71.3	71.4	70.3	70.3	70.3	71.2	71.7	70.9	74.5	69.3	70.6
乗用車販売	13.2	4.1	▲1.6	▲2.7	2.6	4.1	5.3	▲1.2	▲2.7	▲0.8	▲1.1	▲2.8	▲3.6
(普通+小型乗用車)	8.0	1.2	▲3.2	▲5.2	▲1.3	2.8	2.3	▲4.4	▲5.5	0.3	▲6.1	▲5.1	▲4.8
(軽乗用車)	25.5	10.3	1.9	2.4	11.7	6.8	11.5	5.1	3.6	▲3.0	8.9	1.8	▲1.1
百貨店販売額	0.9	1.4	1.3	0.4	▲1.3	2.1	4.2	▲0.5	3.6	0.8	▲0.1	0.3	0.9
スーパー販売額	▲0.1	0.4	0.3	0.3	0.4	0.1	0.8	▲0.9	0.2	1.3	0.7	0.7	▲0.4
商業動態・小売業	2.5	2.0	1.9	1.4	1.8	1.8	2.3	▲0.2	2.1	3.6	1.5	1.7	1.0
(衣類・身の回り品)	4.5	3.2	3.9	1.4	3.8	0.5	5.3	0.8	4.6	6.1	▲0.4	0.6	3.8
(飲料・食料品)	0.5	0.4	0.4	2.0	0.1	0.3	0.6	▲1.7	0.1	2.3	1.7	2.5	1.8
(自動車)	7.4	6.8	5.1	▲2.8	6.3	8.4	5.9	3.4	4.3	7.6	▲0.6	▲2.0	▲5.1
(家庭用機械)	0.9	3.3	5.8	4.0	4.5	4.7	0.6	▲0.9	8.5	8.8	5.5	4.6	2.0
(燃料)	8.5	3.3	9.9	10.4	3.5	1.5	4.9	6.0	11.3	12.0	11.3	13.0	7.1
外食産業売上高	-	-	-	-	3.0	3.5	3.3	0.1	3.9	3.5	3.1	3.1	4.6

(備考) 1. 平均消費性向は季節調整済みの実数。百貨店、スーパーは既存店。外食産業売上高は全店ベース

2. 総務省「家計調査」、経済産業省「商業動態統計」などより作成

2. 輸出の増勢は鈍化するも、個人消費と設備投資が今後の景気回復のけん引役に

(1) 堅調な経済活動を背景に家計を取り巻く環境は良好な状態を維持

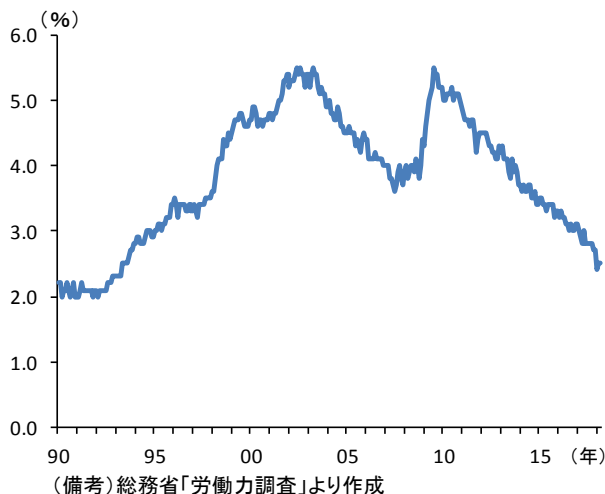
18年1～3月はマイナス成長となったが、過去8四半期プラス成長が続いてきた反動による影響が大きい。冬場の大雪による生鮮食品の価格高騰も一時的な景気下押し要因となった。足元では生鮮食品の価格は落ち着きを取り戻しているほか、雇用・所得環境が良好な状態を維持していることから、この先の個人消費は再び回復の勢いを取り戻そう。好調が続いてきた世界のIT需要の増勢が一服していることで、輸出の拡大ペースは昨年と比べて減速するとみられるが、企業の投資マインドは上向いており、設備投資は今後も堅調に推移する見通しである。日本経済は今年4～6月以降、再び緩やかな成長軌道に復帰すると予想される。

1～3月の実質個人消費は、前期比横ばいと力強さを欠いたが、家計を取り巻く環境は良好な状態を維持している。総務省が発表した労働力調査によると、完全失業率は18年1月に2.4%まで改善し、直近の3月も2.5%と93年前半以来の低い水準を維持している(図表4)。職業や地域間に存在するミスマッチに起因した失業率は2.7%程度と試算されるため、現在の失業率の水準は労働市場が「完全雇用」の状態にあることを示している。また、景気回復の広がりや背景に企業の採用意欲は引き続き旺盛で、労働需給を示す有効求人倍率は1.59倍(18年3月)と高度成長期末期の73年以来の水準へ上昇している。家計にとって、現在はバブル期並みの良好な雇用環境といえる。

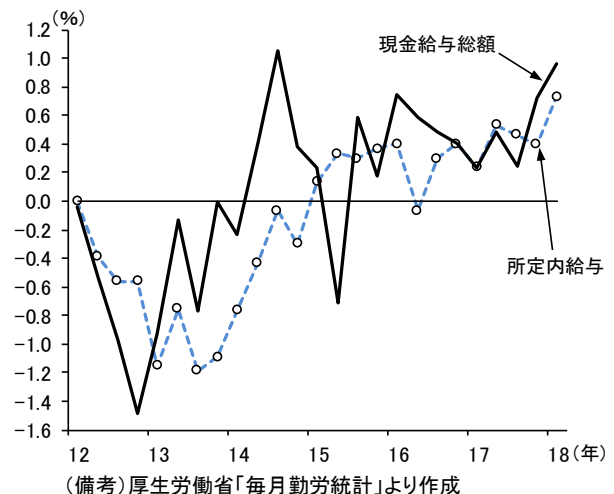
一方、企業サイドでは採用難に直面しており、運輸や外食など労働集約的な産業を中心に賃金を引き上げて雇用を確保しようとする動きが広がっている。1人当たり現金給与総額(名目賃金)をみると、ここ数年、緩慢な伸びにとどまっていたが、昨年後半頃からは上昇テンポが加速してきている。直近の18年1～3月は前年比1.0%増と伸びが加速した。特に、基本給を示す所定内給与の伸びは前年比0.7%増と今回の景気回復局面で最も高い伸びを記録した(図表5)。

これまで企業は固定費の増加となる基本給の引上げには慎重だったが、人手不足が一段と深刻化するなか、賃上げに踏み切らざるを得ない状況になってきたとみられる。賃金上昇率の高まりを受けて、個人消費は徐々に力強さを増していく公算が大きい。

(図表4) 完全失業率の推移



(図表5) 名目賃金指数の前年比

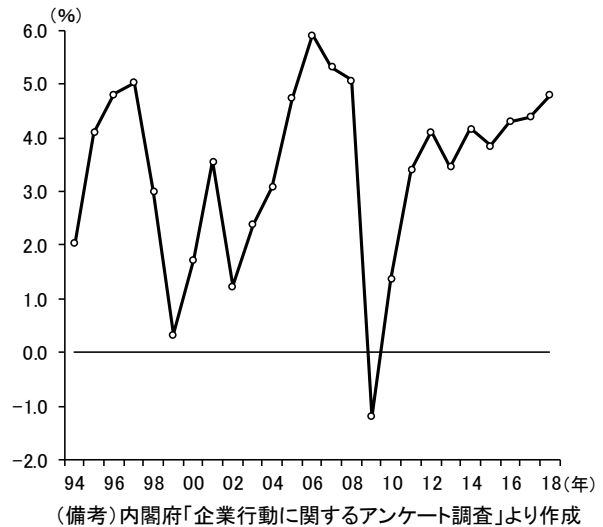


(2) 設備投資は今年度の景気回復のけん引役に

個人消費と並ぶ内需の2本柱である設備投資も堅調な動きが続くと予想される。内閣府が発表した「企業行動に関するアンケート調査(18年1月調査)」によると、企業は今後3年間(18~20年度)で設備投資を年平均4.8%増のペースで増やす計画となっている(図表6)。前回の17年1月調査の計画(4.4%増)を上回り、リーマン・ショック以降では最も高い伸びが計画されている。

業種別では、製造業の設備投資が前年調査の4.0%増から今回は4.7%増に加速する計画である。世界経済の回復で海外需要が伸びていることが背景にある。また、非製造業でも前年の4.8%増から4.9%増へ一段と伸びが高まる計画である。内需回復を背景に業況改善が続いていることに加え、小売業や運輸業など労働集約型の産業では、人手不足が深刻化しており、省力化投資のニーズが高まっている。設備投資は今年度の日本経済をけん引するセクターになろう。

(図表6) 今後3年間の設備投資の見通し

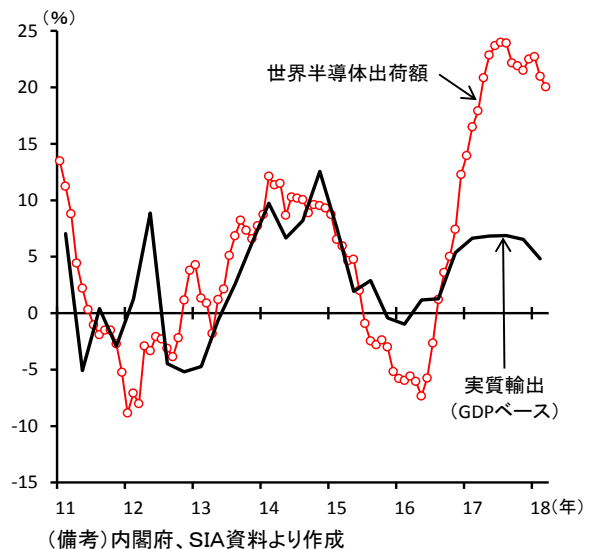


(3) 世界的なIT関連需要の増勢一服を受けて輸出の伸びは減速

昨年の景気回復をけん引してきた輸出は増勢一服となっている。スマートフォンの販売が世界的に伸び悩んでいることで、日本企業が供給する半導体や電子部品の需要が減速しているためである。世界の半導体出荷額は昨年夏頃を境に伸びが鈍ってきており、電子部品を中心としたアジア向けの輸出の減速で全体の輸出の伸びも鈍っている(図表7)。スマートフォンの新製品向け部品の需要が持ち直すのは今年夏以降とみられ、日本の輸出の伸びは昨年に比べて鈍化すると予想される。

もっともIT関連需要の減速は在庫調整に起因した一時的な動きにとどまるとみられる。あらゆるモノがネットにつながるIoTや自動車の電動化・自動運転技術の発展など、IT分野は世界的に飛躍の時期を迎えており、IT関連需要は中長期的な拡大が期待されている。足元のIT需要の減速で日本の輸出は短期的に足踏みしようが、年後半には再び増勢を取り戻すと予想される。

(図表7) 世界半導体出荷額と日本の実質輸出の前年比増減率



3. 実質成長率は18年度1.2%、19年度0.7%と予測

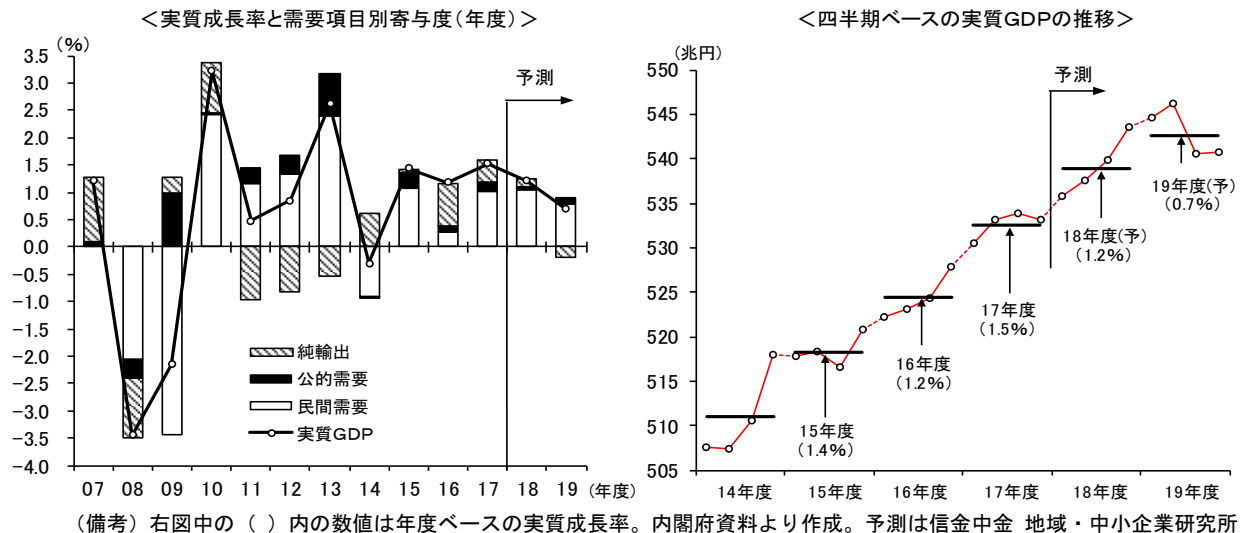
18年度の実質成長率は1.2%と前回予測(1.3%成長)から小幅下方修正したが、過去実績の改定などテクニカルな要因によるものであり、個人消費と設備投資を中心に内需は底堅く推移するとの見方は維持している(図表8)。19年度も基調として回復の動きを維持すると想定しているが、19年10月に消費税率の引上げが予定されているため、実質成長率は0.7%に鈍化すると予測している。

18年度は、企業収益の拡大と労働需給のタイト化を背景に、中小企業でも賃金を引き上げる動きが広がるとみられる。堅調な雇用・所得環境が続くことから、18年度の個人消費は前年比1.1%増と、17年度の0.8%増から伸びを高めると予想される。企業を取り巻く環境も良好な状態が続くとみられ、18年度の設備投資は2.5%増と内需の回復をけん引しよう。一方、住宅投資はアパートを中心とした貸家建設の減少で、前年比3.9%減とマイナス幅が拡大すると予測した。公共投資も、大型補正予算(16年度補正予算)の効果が一巡したため、前年比0.7%減と前年水準を下回るとみられる。

世界経済は18年も回復基調を維持しよう。ただ、IT関連需要の循環的な減速で18年度の輸出は前年比3.9%増と17年度(6.2%増)に比べて伸びが鈍化する見込みである。この結果、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度はプラス0.1ポイントに縮小すると予測した(17年度実績は0.4ポイントの押し上げ)。

世界経済は19年度も堅調な推移が続くとみられ、国内経済も企業セクターを中心に回復の動きを維持すると予想される。人手不足を背景とした省力化投資へのニーズは強く、設備投資は前年比2.6%増と底堅く推移しよう。一方、19年10月に予定されている消費税増税が家計部門の下押し要因となる。増税時期が年度半ばとなるため、19年度全体では駆け込み需要とその反動減はニュートラルと考えられるが、下期は増税の影響で実質所得が押し下げられる。19年度の実質個人消費は0.4%増に減速すると予測した。ただ、2020年に東京オリンピックが開催されるため、インフラ投資や関連消費の効果で消費税増税に伴うマイナス効果は減殺されよう。景気の減速感が広がるのは東京オリンピック後の20年度下期以降と想定している。

(図表8) 実質GDP成長率の推移と予測



＜前提条件～為替相場、財政政策、海外経済＞

（為替相場）

18年の為替相場は、株高に伴うリスクオンの流れに乗ってドル買い優勢で始まり、18年1月前半は1ドル113円前後で推移した。しかし、1月後半には、米政府機関の閉鎖懸念や米財務長官のドル安歓迎発言を背景にドル売り優勢の相場に転じた。さらに、2月に入ると世界的に株価が急落、リスク回避姿勢の高まりから円買いの動きが強まり、2月中旬には1ドル105円台まで円高が進んだ。米国の保護主義的な政策への懸念もドル売り材料となった。3月後半には米中貿易摩擦への警戒感から円が買われ、3月23日には1ドル104円台まで円高ドル安が進んだ。ただ、年度末にかけて北朝鮮情勢に関する地政学リスクの後退からドルを買い戻す動きが広がった。4月には米長期金利の上昇に伴う日米金利差の拡大もドル買い要因となり、同月後半には1ドル109円台までドルが買い戻された。5月2日の米国市場では約3か月ぶりに1ドル110円台をつけた。足元ではドル高の行き過ぎへの警戒感からドル買い・円売りの動きは弱まっているが、当面はドル買い優勢の相場が続くと予想される。もともと、今年11月には米中間選挙が控えていることから、米政府は一段のドル高を容認しないと考えられる。今年後半のドルの上値は重いと予想される。19年には、米国の利上げが最終局面を迎える一方で、日欧の中央銀行は出口を探るタイミングに入ってくると予想され、ドル優位の相場が転機を迎える可能性がある。経済見通しの前提となる為替レートは、18年度1ドル111円、19年度1ドル109円と想定した。

（財政政策）

16年度補正予算を裏付けとした景気対策（未来への投資を実現する経済対策、事業規模28.1兆円）は、17年度の公共投資を押し上げたが、足元ではその反動で、公共投資が減少している。政府は保育所の建設費などを盛り込んだ17年度補正予算（2.9兆円）を決定し、18年の通常国会で成立（2月1日）したが、国債費の繰り入れを除く政策的な経費は2.7兆円にとどまる。18年度予算に計上された公共事業費も前年度当初予算比横ばいに抑えられている。18年度の実質GDPベースの公共投資は3年ぶりに減少すると予測した。なお、経済見通しの前提条件となる消費税増税（8%→10%）の時期については19年10月を想定している。

（海外経済）

＜米国＞…18年1～3月の実質GDP（事前推定値）は前期比年率2.3%増と、昨年10～12月（2.9%増）に比べて減速した。個人消費が前期比年率1.1%増と前期（年率4.0%増）に比べて大幅に減速したほか、住宅投資も横ばい（前期は12.8%増）にとどまったためである。一方、設備投資は年率6.1%増と堅調な動きを維持した。在庫投資も成長率を年率で0.43ポイント押し上げる要因だった。世界経済の拡大を反映して輸出が4.8%増と堅調を維持したため、輸出から輸入を差し引いた純輸出は成長率を年率0.20ポイント押し上げた。

1～3月の個人消費は13年4～6月（年率0.8%増）以来の低い伸びにとどまったが、昨年後半にかけて大きく伸びた反動といった側面が強い。18年4月の失業率は3.9%と00年12月以来、17年4か月ぶりに3%台へ改善するなど雇用情勢は堅調に推移してい

る。好調な雇用情勢を背景に、消費マインドは良好な状態を維持している。個人消費の減速は一時的であり、今後は再び回復の勢いを取り戻そう。連邦法人税の減税（35%→21%）は設備投資の拡大に寄与する見通しで、米国経済はこの先も堅調な動きを維持すると予想される。実質成長率は18年2.6%、19年2.4%と予測した。

<欧州>…18年1～3月のユーロ圏の実質GDPは、前期比0.4%増、年率1.7%増と6四半期ぶりに年率2%を下回った。もっとも、今年の冬は欧州全域が寒波に見舞われたことが下押し要因となった。フランスのGDPが昨年10～12月の前期比0.7%増から0.3%増に減速したのも大雪で生産活動が停滞したためである。ドイツのGDPも0.3%増と昨年10～12月（0.6%増）から減速した。一方、イタリアやスペインは底堅さを維持した。ユーロ圏の潜在成長率が1%程度であることを考慮すると、減速したとはいえ、堅調な経済情勢を維持していると評価できよう。先行きについても、雇用情勢が引き続き改善傾向で推移していることもあって、回復基調を維持する見通しである。ユーロ圏の実質成長率は18年2.2%、19年2.0%と着実な回復軌道をたどると予測した。

<中国>…18年1～3月の中国の実質GDPは前年比6.8%増と昨年7～9月から3四半期連続で同率の伸びとなり、18年の政府目標である「6.5%前後」を上回った。個人消費が底堅く推移したことに加え、固定資産投資が持ち直した。輸出も伸びを高めたが、輸入が大幅に増加したため、輸出から輸入を差し引いた純輸出は成長率を押し下げる方向に寄与した。今後は金融規制の強化に伴って不動産開発投資が減速する可能性が高く、成長ペースはやや鈍化するとみられる。米国との貿易摩擦の激化も不安要因である。実質成長率は、18年6.7%、19年6.5%と予測した。

4. 物価上昇ペースが緩やかにとどまるなか、日銀は当面も緩和姿勢を維持

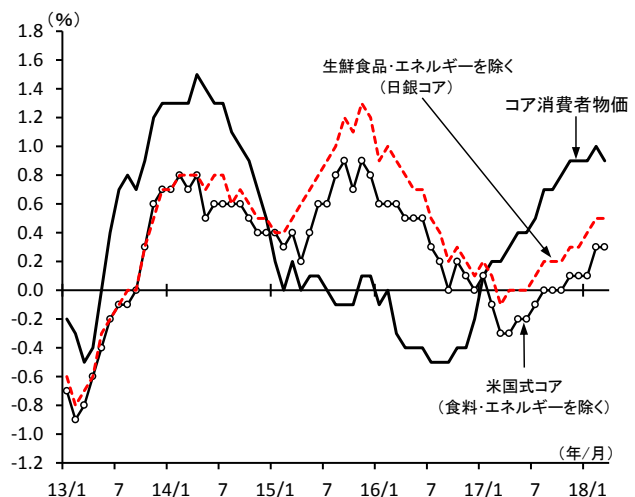
（1）コア消費者物価の上昇ペースは引き続き緩やかにとどまる

コア消費者物価（生鮮食品を除く総合）の前年比は、17年1月以降プラス圏での推移が続き、18年3月は0.9%上昇した（図表9）。

原油価格の上昇に伴うガソリンや電力料金の値上がり物が物価を押し上げているが、個人消費が堅調を維持していることもあって、エネルギー関連を除いた物価も緩やかに上向いている。日銀が、基調的なインフレ率を捕捉するための指標としている生鮮食品とエネルギーを除く総合指数（日銀コア）は、17年7月から前年比プラスで推移しており、18年3月は前年比で0.5%の上昇と緩やかに上昇ペースを高めている。

家計の節約志向は根強く残っているとはいえ、雇用・所得環境の改善が続いていることから、消費者の値上げに対する抵抗感は弱まりつつある。

（図表9）消費者物価の前年比



（備考）1. 消費税増税の影響を除く
2. 総務省資料より作成

人手不足が続いていることも物価上昇の一因になっている。特に、人手不足が深刻な運輸業界では配送料金の大幅値上げに踏み切り、従業員の賃金を引き上げている。また、企業収益が大きく改善していることを受けて、大企業を中心に賃金を引き上げる動きが広がっている。もっとも、中小企業を含めた労働者全体の所得が底上げされるまでにはなお時間を要するとみられる。18年度のコア消費者物価の前年比上昇率は0.9%と、17年度の0.7%からは加速するが、上昇ペースは引き続き緩やかにとどまると予想される。19年度は消費税率の引上げが物価上昇率を押し上げるが、増税に伴って家計の実質購買力が低下するため、供給サイドの価格戦略は慎重化しよう。19年度のコア消費者物価は前年比1.3%の上昇、消費税の影響を除くと0.8%の上昇に鈍化すると予測した。

（２）日銀は当面も緩和姿勢を維持する見通し

日銀は、4月26～27日に開催された金融政策決定会合で、事前の予想通り金融政策の現状維持を決定した。黒田総裁は、会合後の記者会見で「強力な金融緩和を粘り強く続けることが引き続き適当」と述べ、超緩和的な金融政策を維持する方針を示した。

同日に公表された「展望レポート」によると、日銀は18年度の経済成長率を1.6%（前回1月は1.4%）に、19年度は0.8%（同0.7%）にそれぞれ上方修正した。一方、18年度の消費者物価については、前年比1.3%の上昇と前回の1.4%の上昇から小幅下方修正し、19年度は消費税増税の影響を除くベースで1.8%の上昇に据え置いた。加えて、今回の見通しでは、「19年度頃」としていた物価目標の達成時期に関する記述を削除した。この点について、黒田総裁は、「達成時期の変化を金融政策の変更に結び付ける見方が根強く残っているため、見通しが過度に注目されるのは市場との対話において適当ではない」と説明した。また、「欧米の中央銀行も物価見通しは示しているが、達成時期をコミットする形は取っていない」と述べたうえで、「物価目標をできるだけ早期に実現するために政策運営をすることは全く変わらない」と強調した。

これまでは、達成時期の先送りに伴って市場の追加緩和観測も高まったが、今後は物価上昇率が見通しを下回ったとしても、経済・物価情勢が大きく悪化しない限りは追加緩和には踏み切らないというメッセージといえよう。また、これ以上の金利引下げは、銀行収益や保険・年金の資産運用への打撃など副作用が大きいといった側面もある。もっとも、黒田総裁が指摘してきたように、「出口のタイミングやその際の対応を検討する局面には至っていない」という状況に変化はない。日銀は当面も現行の金融緩和政策の効果を見守る形で現状維持を続けると予想される。

以上
(角田 匠)

本レポートは、情報提供のみを目的とした標記時点における当研究所の意見です。投資等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいてこの資料は作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。加えて、この資料に記載された当研究所の意見ならびに予測は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

＜18年度、19年度の日本経済予測（前年度比）＞

（単位：％、10億円）

	15年度 <実績>	16年度 <実績>	17年度 <実績>	18年度 <予測>	19年度 <予測>
名目GDP	3.0	1.0	1.6	1.5	1.6
実質GDP	1.4	1.2	1.5	1.2	0.7
国内需要	1.3	0.4	1.1	1.1	0.9
民間部門	1.4	0.4	1.3	1.4	1.1
民間最終消費支出	0.8	0.3	0.8	1.1	0.4
民間住宅投資	3.7	6.2	▲0.3	▲3.9	0.5
民間企業設備	2.3	1.2	3.0	2.5	2.6
民間在庫品増加	1,170	▲195	287	1,149	1,682
政府部門	1.1	0.5	0.7	0.3	0.5
政府最終消費支出	1.9	0.5	0.4	0.5	0.5
公的固定資本形成	▲1.6	0.9	1.5	▲0.7	0.3
財・サービスの純輸出	▲7,021	▲3,240	▲1,465	▲915	▲2,108
財・サービスの輸出	0.8	3.6	6.2	3.9	3.3
財・サービスの輸入	0.4	▲0.8	4.0	3.2	4.5

（備考）内閣府資料より作成。在庫投資、財貨・サービスの純輸出は実額。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜実質成長率の需要項目別寄与度＞

（単位：％）

	15年度 <実績>	16年度 <実績>	17年度 <実績>	18年度 <予測>	19年度 <予測>
実質GDP	1.4	1.2	1.5	1.2	0.7
国内需要	1.4	0.4	1.1	1.1	0.9
民間部門	1.1	0.3	1.0	1.0	0.8
民間最終消費支出	0.5	0.1	0.5	0.6	0.2
民間住宅投資	0.1	0.2	▲0.0	▲0.1	0.0
民間企業設備	0.4	0.2	0.4	0.4	0.4
民間在庫品増加	0.2	▲0.3	0.1	0.2	0.1
政府部門	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1
政府最終消費支出	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1
公的固定資本形成	▲0.1	0.0	0.1	▲0.0	0.0
財・サービスの純輸出	0.1	0.8	0.4	0.1	▲0.2
財・サービスの輸出	0.1	0.6	1.0	0.7	0.6
財・サービスの輸入	▲0.1	0.1	▲0.6	▲0.5	▲0.8

（備考）内閣府資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜前提条件＞

	15年度 <実績>	16年度 <実績>	17年度 <実績>	18年度 <予測>	19年度 <予測>
為替レート(円/ドル)	120.1	108.3	110.8	111.0	109.0
原油価格(CIF、ドル/バレル)	48.9	47.7	57.1	72.0	70.0
(前年比、％)	▲45.0	▲2.6	19.6	26.2	▲2.8

（備考）日本銀行資料などより作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜主要経済指標の推移と予測＞

	15年度 ＜実績＞	16年度 ＜実績＞	17年度 ＜実績＞	18年度 ＜予測＞	19年度 ＜予測＞
鉱工業生産指数 (前年比、%)	97.5 ▲0.9	98.5 1.0	102.5 4.1	105.0 2.4	106.4 1.3
第3次産業活動指数 (前年比、%)	103.5 1.4	103.9 0.4	105.0 1.1	106.0 1.0	106.5 0.5
完全失業率(季調済、%)	3.3	3.0	2.7	2.4	2.3
国内企業物価(前年比、%)	▲3.3	▲2.4	2.7	1.9	1.9
コア消費者物価(前年比、%) ＜消費税増税の影響を除く＞	0.0	▲0.2	0.7	0.9	1.3 ＜0.8＞
米国式コア(前年比、%) ＜消費税増税の影響を除く＞	0.7	0.2	0.0	0.5	1.6 ＜1.0＞

(備考) 1. 米国式コアは食料・エネルギーを除く総合指数。経済産業省、総務省資料などより作成
2. 予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜経常収支＞

(単位：億円、%)

	14年度 ＜実績＞	15年度 ＜実績＞	16年度 ＜実績＞	17年度 ＜実績＞	18年度 ＜予測＞	19年度 ＜予測＞
経常収支	87,031	182,720	210,188	217,362	228,326	222,977
前年差	63,102	95,689	27,468	7,174	10,964	▲ 5,350
名目GDP比(%)	1.7	3.4	3.9	4.0	4.1	3.9
貿易・サービス収支	▲94,116	▲10,141	44,038	39,789	35,662	27,217
前年差	50,669	83,975	54,179	▲ 4,249	▲ 4,126	▲ 8,446
貿易収支	▲66,389	2,999	57,851	45,818	41,438	35,357
前年差	44,067	69,388	54,852	▲12,033	▲ 4,379	▲ 6,081
サービス収支	▲27,728	▲13,140	▲13,813	▲ 6,029	▲ 5,776	▲ 8,141
前年差	6,602	14,587	▲ 672	7,784	253	▲ 2,365
第1次所得収支	200,488	212,958	187,261	199,105	212,309	215,040
前年差	17,297	12,470	▲25,697	11,844	13,203	2,731
第2次所得収支	▲19,341	▲20,097	▲21,111	▲21,532	▲19,645	▲19,280
前年差	▲ 4,864	▲ 756	▲ 1,014	▲ 421	1,887	365

(備考) 日本銀行「国際収支統計」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜主要国の実質成長率の推移と予測＞

(単位：前年比、%)

国名	14年	15年	16年	17年	18年(予)	19年(予)
米 国	2.6	2.9	1.5	2.3	2.6	2.4
ユ ー ロ 圏	1.4	2.0	1.8	2.5	2.2	2.0
ドイツ	1.9	1.5	1.9	2.5	2.1	2.0
フランス	1.0	1.0	1.1	2.0	1.8	1.7
イギリス	3.1	2.3	1.9	1.8	1.1	1.0
中 国	7.3	6.9	6.7	6.9	6.7	6.5

(注) 各国資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所