

SCB

SHINKIN
CENTRAL
BANK

経済見通し

No. 29-5

(2018. 2. 16)



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17年度1.6%、18年度1.3%、19年度0.7%と予測

— 堅調な世界経済を下支えに日本経済も回復基調を維持 —

< 要 旨 >

1. 17年10～12月の実質GDPは前期比0.1%増(年率0.5%増)

個人消費は前期比0.5%増とプラスに転じ、設備投資は0.7%増と5四半期連続で増加した。世界経済の回復を背景に輸出は2.4%増と堅調に推移した。ただ、内需の回復を受けて輸入も増加したため、純輸出の寄与度はマイナス0.0%、年率では成長率を0.1ポイント押し下げた。

2. 日本経済は内需と外需のバランスの取れた形で景気回復が続く

10～12月は内需の2本柱である個人消費と設備投資が日本経済の回復をけん引した。足元では株価の下落や低温による生鮮食品の価格高騰が家計マインドを下押ししているが、良好な雇用・所得環境が維持されていることから、個人消費はこの先も底堅く推移しよう。世界経済も順調に推移するなど企業を取り巻く環境も良好な状態にある。この先の日本経済は、内需と外需のバランスの取れた形で景気回復が続くと予想される。

3. 実質成長率は17年度1.6%、18年度1.3%、19年度0.7%と予測

17年度の実質成長率は1.6%と前回予測(1.8%)から下方修正した。ただ、17年度上期実績が下方修正されたことが主因であり、世界経済の回復を背景に輸出は引き続き増勢を維持し、個人消費と設備投資を中心に内需も底堅く推移するとの見方に変化はない。18年度の実質成長率は1.3%と前回予測を据え置いた。なお、今回から予測対象とした19年度は、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。

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1月22～23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。国内経済は堅調に推移しているが、「物価安定の目標」の実現が依然として視野に入っていないためである。黒田総裁は「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」と述べており、当面も現行の金融緩和策が維持する姿勢を強調している。

(注)本稿は2018年2月14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	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	前回(17年12月)	
	<実績>	<実績>	<予測>	<予測>	<予測>	17年度(予)	18年度(予)
実質GDP	1.4	1.2	1.6	1.3	0.7	1.8	1.3
個人消費	0.8	0.3	1.1	1.3	0.5	1.3	1.2
住宅投資	3.7	6.2	0.1	▲2.4	▲0.1	0.8	▲2.0
設備投資	2.3	1.2	3.2	2.4	2.8	3.4	2.5
公共投資	▲1.6	0.9	1.1	▲2.0	0.3	0.9	▲2.3
純輸出(寄与度)	(0.1)	(0.8)	(0.4)	(0.1)	(▲0.2)	(0.4)	(0.1)
名目GDP	3.0	1.0	1.7	1.5	1.6	1.9	1.7

(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. 17年10~12月の実質GDPは前期比0.1%増（年率0.5%増）

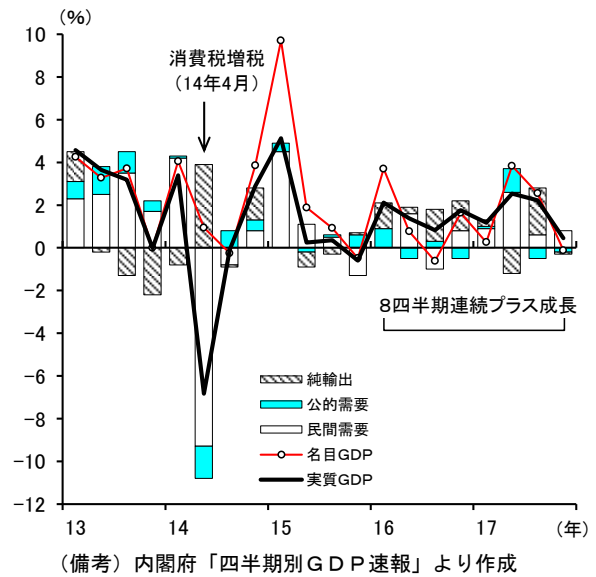
17年10~12月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比0.1%増、年率に換算して0.5%増と7~9月（年率2.2%増）から鈍化したものの、8四半期連続のプラス成長を達成した（図表2）。景気の実感に近い名目GDPは前期比0.03%減、年率ではマイナス0.1%だった。

10~12月の動きを需要項目別（実質）にみると、個人消費は前期比0.5%増と2四半期ぶりに増加した。気温の低い日が多かったことから冬物衣料など季節関連消費が伸びたほか、株高を背景とした消費マインドの改善でサービス消費も堅調だった（図表3）。一方、住宅投資は2.7%減と2四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速していることが主因である。

設備投資は前期比0.7%増と5四半期連続で増加した。企業収益の改善を背景に設備投資を積み増す動きがみられるほか、人手不足を背景とした省力化投資も増えている。前期の成長率を押し上げた在庫投資の寄与度はマイナス0.1ポイント、年率では実質成長率を0.3ポイント押し下げた。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0.5%減と2四半期連続で減少した。

輸出は前期比2.4%増と7~9月（2.1%増）から加速した。米国向け輸出が伸び悩んだものの、アジア向けの電子部品や機械類の輸出が好調だった。ただ、堅調な内需を背景に輸入が2.9%増加したため、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は、前期比ベースでマイナス0.0%、年率では実質成長率を0.1ポイント押し下げた。

（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				17年											
	1~3月	4~6月	7~9月	10-12月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月			
全世帯実質消費	▲2.0	0.2	0.0	0.5	▲1.4	▲0.1	2.3	▲0.2	0.6	▲0.3	0.0	1.7	▲0.1			
平均消費性向(勤労者)	73.1	75.3	69.6	71.3	73.1	78.8	74.1	69.2	69.8	69.8	71.0	72.0	70.8			
乗用車販売	7.8	13.2	4.1	▲1.6	10.4	13.4	15.1	2.6	4.1	5.3	▲1.2	▲2.7	▲0.8			
(普通+小型乗用車)	13.1	8.0	1.2	▲3.2	6.1	6.7	10.3	▲1.3	2.8	2.3	▲4.4	▲5.5	0.3			
(軽乗用車)	▲1.7	25.5	10.3	1.9	19.7	29.2	27.5	11.7	6.8	11.5	5.1	3.6	▲3.0			
百貨店販売額	▲1.2	0.9	1.4	1.3	1.0	0.1	1.5	▲1.3	2.1	4.2	▲0.5	3.6	0.8			
スーパー販売額	▲1.6	▲0.1	0.4	0.3	1.1	▲0.9	▲0.4	0.4	0.1	0.8	▲0.9	0.2	1.3			
商業動態・小売業	1.2	2.5	2.0	1.9	3.2	2.1	2.2	1.8	1.8	2.3	▲0.2	2.1	3.6			
(衣類・身の回り品)	▲2.7	4.5	3.2	3.9	5.9	2.2	5.3	3.8	0.5	5.3	0.8	4.6	6.1			
(飲料・食料品)	0.0	0.5	0.4	0.4	1.3	0.1	0.2	0.1	0.3	0.6	▲1.7	0.1	2.3			
(自動車)	6.2	7.4	6.8	5.1	6.3	7.0	8.7	6.3	8.4	5.9	3.4	4.3	7.6			
(家庭用機械)	0.8	0.9	3.3	5.8	4.4	0.9	▲2.4	4.5	4.7	0.6	▲0.9	8.5	8.8			
(燃料)	10.6	8.5	3.3	9.9	11.8	8.9	4.6	3.5	1.5	4.9	6.0	11.3	12.0			
外食産業売上高	-	-	-	-	4.7	2.2	4.7	3.0	3.5	3.3	0.1	3.9	3.5			

（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「家計調査報告」、経済産業省「商業動態統計」などより作成

2. 日本経済は内需と外需のバランスの取れた形で景気回復が続く

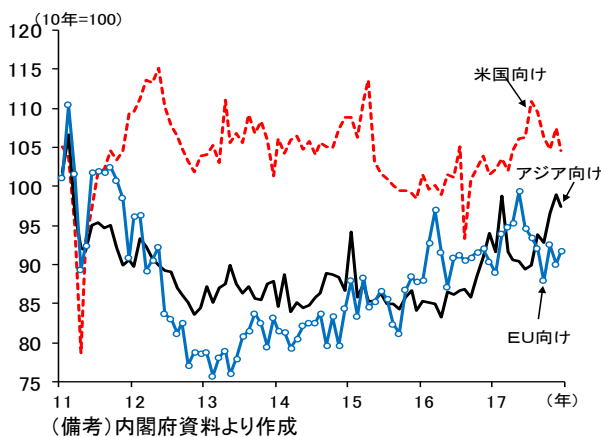
(1) 堅調な世界経済を背景に企業活動は回復基調を維持

17年10～12月の成長率は、7～9月に比べて減速したものの、在庫投資の抑制と輸入増が主因である。個人消費と設備投資を中心とした内需は底堅く、輸出も増勢を維持するなど、日本経済が順調な景気回復軌道をたどっていることが確認された。足元では良好な雇用環境を背景に賃上げの動きが広がりつつあり、世界経済の回復を背景に輸出環境も良好な状態を維持している。昨年後半から上昇を続けてきた株式相場が調整局面に入っていることは不安材料だが、この先も日本経済は、内需と外需のバランスの取れた形で景気回復が続くと予想される。

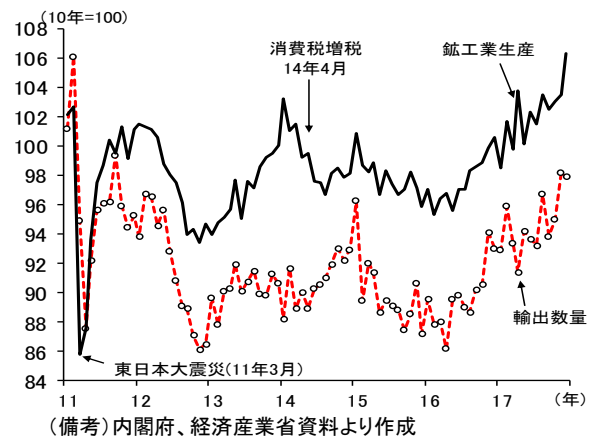
10～12月の実質GDPベースの輸出は前期比2.4%増と加速した。好調なアジア経済を背景に電子部品や半導体製造装置、工作機械などの需要が伸びているためである(図表4)。足元でもアジア経済は堅調を維持しており、今後もアジア向けをけん引役に輸出は増勢を維持しよう。

輸出との相関が強い生産活動も順調な回復軌道をたどっている。10～12月の鉱工業生産は、前期比1.8%増と7～9月(0.4%増)から加速し、7四半期連続のプラスと好調に推移している(図表5)。7～9月の業種別生産指数をみると、電子部品デバイスの増産が一服したものの、はん用・生産用・業務用機械(前期比4.2%増)や電気機械(前期比3.9%増)は大幅な増加となった。完成検査工程で不正が発覚した一部自動車メーカーの生産停止が不安視されたが、輸送機械は前期比3.1%増と底堅さを維持した。先行きの生産計画を集計した製造工業生産予測指数は、18年1月が前月比4.3%減とマイナスが見込まれているが、2月は5.7%増と持ち直す見通しである。内需が上向いていることに加え、世界経済が堅調な動きを維持していることから、生産活動は今後も増勢を維持する公算が大きい。

(図表4) 仕向け先別の輸出数量指数



(図表5) 輸出数量と鉱工業生産



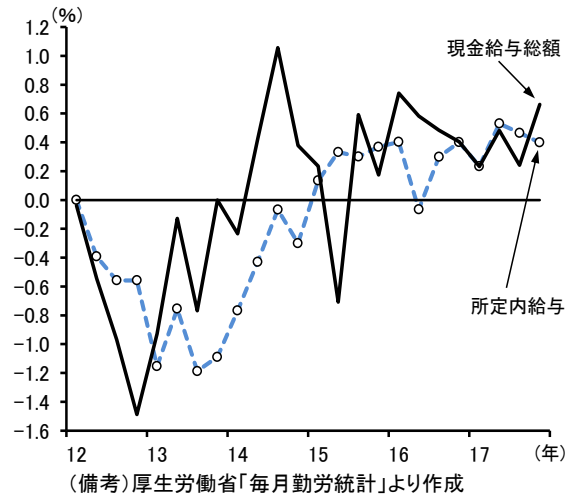
(2) 個人消費は緩やかながらも回復基調を維持

17年10～12月の実質個人消費は、前期比0.5%増とプラスに転じた。7～9月は台風や長雨など天候不順が個人消費を下押ししたが、10～12月は気温の低い日が多かったことから冬物衣料や暖房機器など季節関連消費が伸びた。また、株高を背景とした消費マインドの改善でサービス消費も堅調だった。

良好な雇用環境を背景に賃金の伸びが緩やかに高まっていることも個人消費の支えになった。1人当たり現金給与総額（名目賃金）をみると、16年から17年前半にかけて伸びが鈍化した。10～12月は前年比0.7%増と7～9月（0.2%増）に比べて加速した。企業収益の拡大を受けてボーナスを増額する動きが広がったことが背景にある（図表6）。

ただ、企業は固定費の増加となる基本給の引上げには慎重で、所定内給与の伸びは依然として鈍い。人手不足感の強いパートタイム労働者の時間給を引き上げる動きはみられるが、こうした動きが正社員のベースアップに波及するまでは、なお時間を要すると考えられる。賃金上昇率がもう一段高まっていくまでは、個人消費の回復ペースも緩やかにとどまると予想される。

（図表6）名目賃金指数の前年比

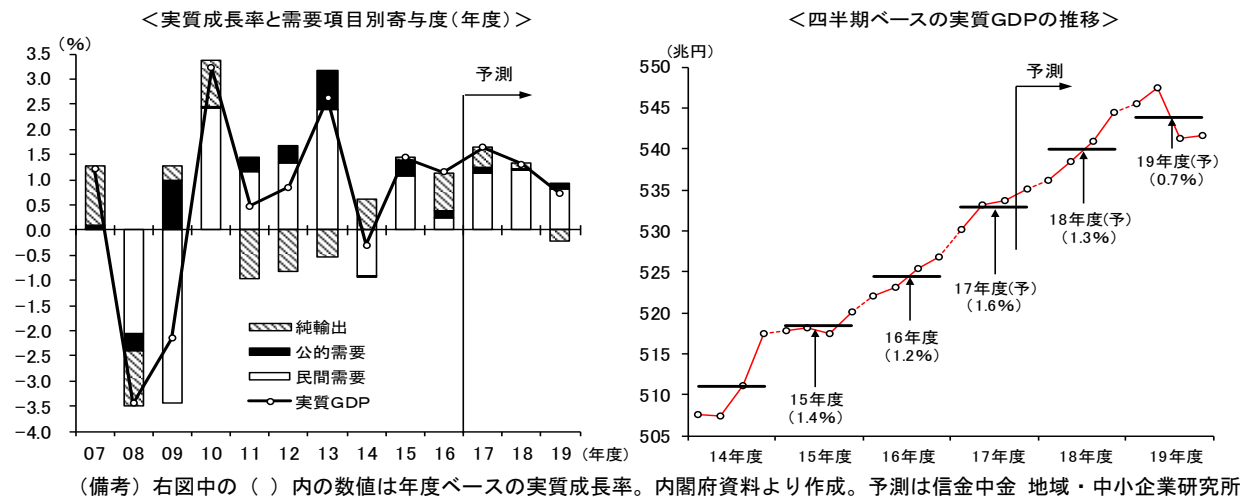


3. 実質成長率は17年度1.6%、18年度1.3%、19年度0.7%と予測

17年度の実質成長率は1.6%と前回予測（1.8%）から小幅下方修正した。ただ、17年度上期実績が下方修正されたことが主因であり、世界経済の回復を背景に輸出は引き続き増勢を維持し、個人消費と設備投資を中心に内需も底堅く推移するとの見方に変化はない。18年度の実質成長率は1.3%と前回予測を据え置いた（図表7）。なお、今回から予測対象とした19年度は、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。

17年度は、世界経済の回復に伴う輸出の増加が日本経済の回復に寄与する。輸出は前年比6.0%増と16年度の3.4%増から加速し、輸入を差し引いた純輸出は、実質成長率を0.4ポイント押し上げると予測している。個人消費は16年度の0.3%増から17年度は1.1%増へ、設備投資は1.2%増から3.2%増へともに加速する見通しである。

（図表7）実質GDP成長率の推移と予測



18年度は、企業収益の本格回復と労働需給の一段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ってくるとみられる。18年度の個人消費は前年比1.3%増と、持続可能な巡航速度での回復を維持すると予想される。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2.4%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鈍化で、18年度は前年比2.4%減と4年ぶりに減少すると予測した。公共投資も、大型補正予算（16年度補正予算）の効果がピークアウトするため、前年比2.0%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する見通しで、輸出は3.5%増と増勢を維持する見通しである。ただ、内需回復に伴って輸入も伸びるため、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。

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。ただ、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0.5%増に減速すると予測した。

<前提条件～為替相場、原油価格、財政政策、海外経済>

(為替相場)

昨年後半の為替相場は、北朝鮮情勢の緊迫化に伴うリスクオフの動きから円買いの動きが広がり、17年9月8日には1ドル107円台まで円高ドル安が進んだ。ただ、9月19～20日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、保有資産の縮小開始が決定されるとともに年内の追加利上げが示唆されたことから米長期金利が上昇、米国の税制改革への期待も加わって、ドル買い優勢の相場に転じた。世界的な株高を受けてリスクオンの動きも広がり、10月後半には一時1ドル114円台までドルが買われた。しかし、11月下旬には、米国の利上げペースが鈍化するとの見方が広がり、11月27日にドルは110円台まで押し戻された。年末から年初にかけて、株高に伴うリスクオンの流れに乗ってドルを買い戻す動きもみられたが、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106円台まで円高が進んだ。当面も、パウエルFRB議長の議会証言（2月下旬）や3月のFOMCなどのイベントを控えて不安定な値動きが続く見通しである。

もともと、FOMCは18年も年3回の利上げシナリオを想定する一方、日銀は緩和政策の継続を表明していることから、一方的に円高が進む状況ではない。市場が落ち着きを取り戻せば、米国の金利に着目したドル買いの動きが広がってくるとみられる。18年の為替相場も基調として円安ドル高傾向で推移しよう。ただ、19年には、米国の利上げの動きが一服するとみられることに対し、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、17年度1ドル111円、18年度1ドル112円、19年度1ドル110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 年前半の公共投資を押し上げたが、足元ではその効果が一巡し、公共投資は減速している。政府は保育所の建設費などを盛り込んだ 17 年度補正予算案（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 年度予算案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>…17 年 10～12 月の実質 GDP（事前推定値）は、前期比年率 2.6%増と 7～9 月の伸び（3.2%増）を下回ったが、3 四半期連続で潜在成長率（年率 2%程度）を超える成長を記録した。需要項目別にみると、個人消費が前期比年率 3.8%増と 7～9 月の 2.2%増から加速したほか、住宅投資が 11.6%増と 3 四半期ぶりにプラスに転じた。住宅市場の回復は、ハリケーン被害からの復興需要といった側面もあるが、良好な雇用・所得環境を背景としたマインドの改善が家計需要の拡大に寄与している。設備投資は前期比年率 6.8%増と、16 年 4～6 月から 7 四半期連続で増加した。輸出も前期比年率 6.9%増と高い伸びとなった。内需拡大に伴って輸入が増加したため、純輸出が実質成長率を押し下げる要因（年率 1.1 ポイント押し下げ）となったが、世界経済の回復は米国経済に好影響をもたらしている。堅調な雇用情勢を背景に、消費マインドも良好な状態を維持しており、今後も米景気は拡大基調を維持するとみられる。連邦法人税の減税（35%→21%）を含む税制改革も米国経済の下支えとなろう。実質成長率は 18 年 2.6%、19 年 2.5%と予測した。

<欧州>…17 年 10～12 月のユーロ圏の実質 GDP は、前期比 0.6%増、年率 2.3%増と 5 四半期連続で年率 2%を超える高め成長を維持した。ユーロ圏経済の中心であるドイツ（前期比 0.6%増）とフランス（0.6%増）が堅調だったことに加え、スペイン（0.7%増）など南欧諸国も順調に推移した。雇用情勢の改善を背景に域内の個人消費が底堅く推移しているほか、世界経済の回復が域外輸出の回復に寄与している。債務危機から脱却したユーロ圏経済はこの先も回復基調で推移する公算が大きい。ユーロ圏の実質成長率は 18 年 2.3%、19 年 2.1%と着実な回復軌道をたどると予測した。

<中国>…17 年 10～12 月の中国の実質 GDP は前年比 6.8%増と 7～9 月（6.8%増）と同率ながらも堅調な結果となり、17 年全体では目標値である 6.5%を上回る 6.9%成長を達成した。個人消費が底堅く推移したことに加え、積極財政に伴うインフラ投資の拡大が寄与した。ただ、製造業を中心とした民間投資の伸びは鈍化した。今後は、地方政府が積み増してきた投資が減速する可能性があり、成長ペースは鈍化するとみられるが、世界経済の回復を背景とした輸出が中国経済を下支えしよう。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

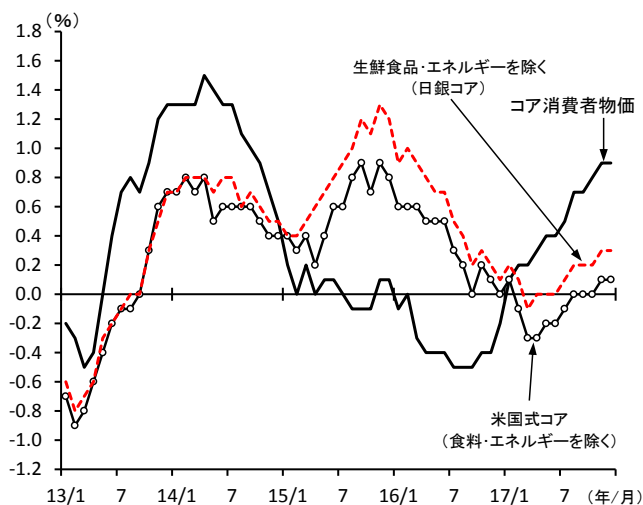
(1) コア消費者物価の上昇ペースは引き続き緩やかにとどまる

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、17年12月は0.9%上昇した(図表8)。

物価上昇率が高まっている主因は、原油価格の上昇に伴うガソリンや電力料金の値上がりだが、個人消費が上向いてきたこともあって、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、17年12月は前年比で0.3%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。

人手不足が続いていることに加え、企業収益が大きく改善していることを受けて、企業も賃上げに前向きな姿勢を示しており、18年度には賃上げの動きが広がると想定している。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、当面の物価上昇ペースは緩やかにとどまると予想される。18年度全体のコア消費者物価の前年比上昇率は1.0%と、17年度(0.7%と予測)からは加速するが、日銀が物価目標とする2%の上昇にはとどかないと予測している。

(図表8)消費者物価の前年比



(備考)1. 消費税増税の影響を除く
2. 総務省資料などより作成

(2) 日銀は当面も緩和姿勢を維持する見通し

日銀は、1月22~23日に開催された今年最初の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「2%の物価安定の目標の実現までにはなお距離がある」との見解を示し、「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」と述べた。1月上旬の国債買入れオペで、超長期国債の買入れ額を減額したことを背景に、市場では金融緩和縮小を目指した対応などに言及するとの見方もあったが、出口戦略について考慮する段階にはないことを強調した格好である。

なお、同日に公表された「展望レポート」では、18年度の経済成長率(1.4%)、消費者物価の見通し(1.4%)は前回(17年10月)から変更はなく、物価安定目標が達成される時期も19年度頃で据え置かれた。

前述した通り、日銀が重視する生鮮食品とエネルギーを除く消費者物価は、直近の17年12月時点で前年比0.3%の上昇、コア消費者物価は0.9%の上昇と、物価目標の達成

は視野に入っていない。黒田総裁も会合後の記者会見で「強力な金融緩和を実施する目的は、企業収益の増加や賃金の上昇を伴いながら、物価上昇率が緩やかに高まっていくという好循環を作ること」と述べている。中小企業を含め、企業全般で賃上げの動きが広がるのが、「物価安定の目標」を達成するために必要な条件になっているといえよう。物価上昇テンポが引き続き緩やかにとどまるとみられるなか、日銀は当面、現行の金融緩和政策を維持する公算が大きい。

もともと、米国では追加利上げ観測を背景に市場金利に上昇圧力がかかってきたほか、欧州も資産買入れペースの減額に踏み切っている。日本の金融環境は、米欧に比べて相対的に緩和の度合いが高まっていると捉えることもできよう。日本経済が内需主導による自律回復の動きを取り戻し、物価上昇率がもう一段高まるのが条件となるが、18年後半にかけて、日銀が長期金利の誘導目標の引上げなど緩和政策の修正に動く可能性は排除できない。

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下さい。

＜17年度、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 <予測>	18年度 <予測>	19年度 <予測>
名目GDP	3.0	1.0	1.7	1.5	1.6
実質GDP	1.4	1.2	1.6	1.3	0.7
国内需要	1.3	0.4	1.3	1.2	0.9
民間部門	1.4	0.3	1.5	1.6	1.1
民間最終消費支出	0.8	0.3	1.1	1.3	0.5
民間住宅投資	3.7	6.2	0.1	▲2.4	▲0.1
民間企業設備	2.3	1.2	3.2	2.4	2.8
民間在庫品増加	1,173	▲229	▲144	795	1,421
政府部門	1.1	0.5	0.6	0.1	0.5
政府最終消費支出	1.9	0.5	0.4	0.6	0.5
公的固定資本形成	▲1.6	0.9	1.1	▲2.0	0.3
財・サービスの純輸出	▲7,025	▲3,305	▲1,523	▲1,011	▲2,293
財・サービスの輸出	0.7	3.4	6.0	3.5	3.3
財・サービスの輸入	0.3	▲1.0	3.8	2.9	4.7

（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 <予測>	18年度 <予測>	19年度 <予測>
実質GDP	1.4	1.2	1.6	1.3	0.7
国内需要	1.4	0.4	1.3	1.2	0.9
民間部門	1.1	0.3	1.1	1.2	0.8
民間最終消費支出	0.5	0.2	0.6	0.7	0.3
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	0.5	0.4	0.4
民間在庫品増加	0.2	▲0.3	0.0	0.2	0.1
政府部門	0.3	0.1	0.1	0.0	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	▲0.1	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	0.6	0.6
財・サービスの輸入	▲0.1	0.2	▲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 <予測>	18年度 <予測>	19年度 <予測>
為替レート(円/ドル)	120.1	108.3	111.0	112.0	110.0
原油価格(CIF、ドル/バレル)	48.9	47.7	56.5	64.0	67.0
（前年比、％）	▲45.0	▲2.6	18.5	13.3	4.7

（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 ＜予測＞	18年度 ＜予測＞	19年度 ＜予測＞
鉱工業生産指数 (前年比、%)	97.5 ▲0.9	98.6 1.1	103.2 4.7	106.6 3.3	108.5 1.8
第3次産業活動指数 (前年比、%)	103.5 1.4	103.9 0.4	105.0 1.1	106.2 1.1	106.6 0.4
完全失業率(季調済、%)	3.3	3.0	2.8	2.5	2.5
国内企業物価(前年比、%)	▲3.3	▲2.3	2.6	2.0	2.0
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	1.0	1.2 ＜0.7＞
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	0.8	1.5 ＜0.9＞

(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 ＜予測＞	18年度 ＜予測＞	19年度 ＜予測＞
経常収支	86,954	178,618	203,818	225,470	233,631	228,019
前年差	63,025	91,664	25,199	21,652	8,161	▲ 5,612
名目GDP比(%)	1.7	3.3	3.8	4.1	4.2	4.0
貿易・サービス収支	▲94,116	▲10,231	43,910	44,349	37,974	27,915
前年差	50,669	83,886	54,141	439	▲ 6,375	▲10,059
貿易収支	▲66,389	3,296	57,726	49,841	43,224	35,522
前年差	44,067	69,685	54,430	▲ 7,885	▲ 6,617	▲ 7,702
サービス収支	▲27,728	▲13,527	▲13,816	▲ 5,492	▲ 5,251	▲ 7,607
前年差	6,602	14,201	▲ 289	8,324	241	▲ 2,356
第1次所得収支	200,411	208,964	180,827	202,785	215,302	219,384
前年差	17,220	8,552	▲28,137	21,958	12,517	4,081
第2次所得収支	▲19,341	▲20,114	▲20,919	▲21,664	▲19,645	▲19,280
前年差	▲ 4,864	▲ 774	▲ 805	▲ 745	2,019	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	2.5
ユ ー ロ 圏	1.4	2.0	1.8	2.5	2.3	2.1
ドイツ	1.9	1.5	1.9	2.5	2.3	2.2
フランス	1.0	1.0	1.1	1.9	1.9	2.0
イギリス	3.1	2.3	1.9	1.8	1.4	1.1
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