2017・2018 年度経済見通し（2017 年 11 月改訂）

2017年11月15日
株式会社富士通総研

1　世界経済―同時成長で金融政策正常化へ

世界経済は成長の勢いを増しており、IMF は 10 月に発表した世界経済見通しで、2017 年の世界全体の成長率を 3.6%と、7 月時点の見通しから 0.1 ポイント上方修正した。米欧中とも予想が引き上げられた。ブラジルやロシアも景気後退から脱却し、G20 すべての国・地域がプラス成長になる見込みである。2018 年も 3.7%と堅調な成長が続くと見込まれている。10 月 12 日に開催された G20 では、昨年まで議論の焦点の一つであった財政支出を求める声はなくなった。

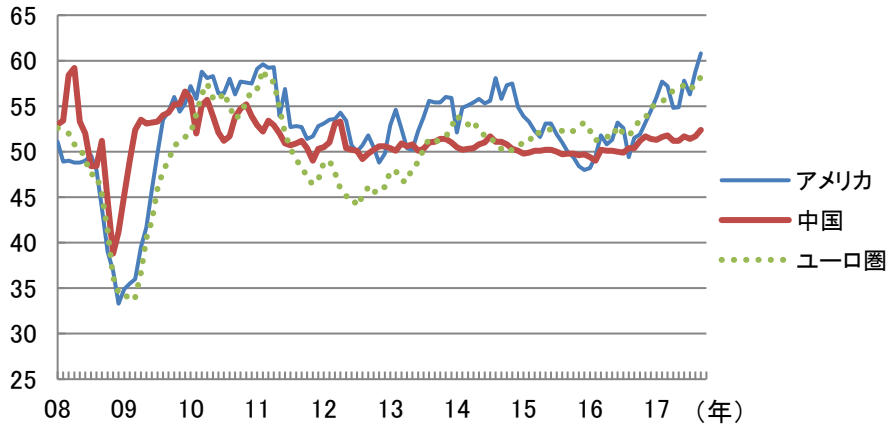
米欧の金融政策の正常化が新興国経済に与える悪影響などのリスクはないわけではないが、リーマンショック以降、経済への懸念事項が最も少ない状態にあるといえる。米欧では、金融緩和縮小の方向にあるものの、なお、2%の物価上昇目標には届かない状況にあるため、金利上昇の度合いは緩やかなものにとどまり、当面、低金利が景気を下支えする状況は変わらないと考えられる。新興国ではアメリカの利上げに伴い資本流出に見舞われていたが、最近は利上げペースの減速を見越し、資本流入に転じる状況にある。

景気拡大が続くアメリカ

アメリカの 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率 3.0%と、前期（同 3.1%）に続き 2 四半期連続で 3%台の高い成長になった。個人消費（同 2.4%）、設備投資（同 3.9%）は減速したものの堅調に推移し、輸出も好調を保った。8 月下旬から 9 月上旬にかけてハリケーンが経済規模の大きいテキサス州やフロリダ州を襲い、工場や小売店などが被害を受けたが、その影響は大きくなかった。むしろ、ハリケーンによる自動車の買い替え需要が個人消費を押し上げた。今後は住宅投資などの復興需要が景気の押し上げ要因になると考えられる。10 月の PMI は引き続き上昇し高水準となっている（図表 1）。

2009 年 7 月からのアメリカの景気拡大期間は 9 年目に入り、戦後 3 番目に長いものとなっている。高成長が維持されたことにより、年内にあと 1 回と想定される利上げを後押しする材料となった。雇用も好調を維持し、利上げを後押しする内容となっている。10 月の非農業者部門の就業者

図表1　米欧中のPMI



（出所）ISM、Markit、中国国家統計局、中国物流購入連合会

数は前月比 26.1 万人の増加となり、前月にハリケーンの影響で同 1.8 万人の増加にとどまった状態から回復した。失業率は 4.1%と前月比 0.1 ポイント低下し、2000 年 12 月（3.9%）以来の低水準となった。FRB は 11 月 1 日の FOMC で、政策金利の誘導目標を年 1～1.25%に据え置くとともに、景気判断を引き上げ、年内利上げに前向きな姿勢を示したことで、12 月に利上げする可能性が一段と高まった。

問われる金融政策正常化のスピード

注目されていた FRB の次期議長人事は、パウエル氏で決着した。トランプ大統領は低金利の下、さらなる景気、雇用の拡大を目指しており、イエレン議長の慎重な利上げ路線を円滑に踏襲できるパウエル氏を選んだ。イエレン議長の路線はトランプ大統領の方向性には合致していたと考えられ、トランプ大統領はイエレン議長を評価する発言を繰り返していたが、あえて再任しないことで人事に自分の色をつけた形になる。パウエル氏はこれまで持論を主張することなく、利上げや資産圧縮についてイエレン議長を一貫して支持してきた。現行路線が継続されるとの観測から、金融市場では安心感が広がった。

ただし、米経済は好調であるにも関わらず、コア物価上昇率の伸びは 1%台半ばと鈍く、FOMC メンバーの中でも、雇用逼迫を重視し資産バブルの芽をつむためにも利上げを急ぐのか、あるいは物価と賃金上昇の鈍さを重視して利上げに慎重姿勢を示すのかについての意見対立が鋭くなっている。

イエレン議長は1期4年の任期にとどまったが、金融危機からの回復局面でも緩やかな引き締めにとどめつつ、難関であった量的緩和の出口へと導く功績をあげた。保有資産の適正規模への圧縮には今後 10 年程度はかかり、まずは政策金利を数年で 3%近辺にまであげていく必要があるが、今後の政策運営の中心課題は、景気や雇用の過熱感を見ながらの金融政策の正常化のスピードとなる。その点、調整型のリーダーとされるパウエル氏の特性を発揮し得る局面ともいえ、新議長の人選は無難なものであったと考えられる。

トランプ減税には景気過熱のリスクも

一方、トランプ大統領が目指す税制改革は、連邦法人税率の 35%から 20%への引き下げを柱とし、減税規模は 10 年で 1.5 兆ドル規模の内容で固まり、年内成立を目指している。実現すれば法人実効税率で日本やドイツ、フランスを下回る。米国に雇用を取り戻すと訴えてきたトランプ大統領にとって、高税率を嫌って企業が国外に移転する動きに歯止めをかける減税の実現は悲願である。

米企業が海外子会社の利益をアメリカに送る際の課税も軽減し、国内投資の後押しを狙う。選挙公約時の減税規模 4～5 兆円からはトーンダウンしたが、2018 年秋の中間選挙をにらみ、実現をアピールしていく考えである。しかし、景気拡大が続く中での減税実施は、景気の過熱をもたらすことで、FRB が想定以上の利上げを迫られるリスクもあることに注意する必要がある。

回復続くユーロ圏経済

ユーロ圏の 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率 2.4%と前期（同 2.6%）に続き 2%台を維持し、18 四半期連続のプラス成長となった。雇用回復を起点として、個人消費が堅調に推移している。9 月の失業率は 8.9%と、2009 年 1 月以来、8 年 8 ヵ月ぶりの低水準となった。PMI は引き続き上昇を続けている（図表 1）。ただし、コア物価上昇率は 1%半ばにも達していない。

景気が堅調に推移していることを受け、欧州委員会は 11 月 9 日、2017 年の実質成長率見通しを 2.2%とし、5 月時点の 1.7%から 0.5 ポイント上方修正した。リーマンショック以降で最も高い成長率である。ECB の緩和策が下支えする形で内需主導の回復が進んできた。2018 年の成長率も 2.1%と 0.3 ポイント上方修正した。

FRB のテーパリングとの違い

ECB は 10 月 26 日の理事会で、来年 1 月から量的緩和の規模を縮小することを決定した。国債などの購入規模を来年 1 月から現在の月 600 億ユーロから月 300 億ユーロに減らすものである。他方、今年 12 月末までとしてきた緩和期間については、来年 9 月まで 9 ヵ月間延長することとし、必要があればさらに延長するとした。緩和規模縮小は、今年 4 月に月 800 億ユーロから月 600 億

ユーロに減らして以来である。

ドラギ総裁は、テーパリングであることは否定し、単なる規模縮小とした。先行きの縮小ペースが緩くなるとの観測から、為替はユーロ安に振れた。ECB は緩和縮小の為替市場への影響を考慮しつつ、景気に悪影響を及ぼさないよう細心の注意を払っている。

こうした ECB の姿勢は、FRB の緩和縮小が、2014 年 1 月に縮小を決定した後、毎回の FOMC で減額を繰り返し、2014 年 10 月には量的緩和を終了するというテーパリング方式で行われたのとは異なっている。今回、ECB は来年 9 月までは半分の規模でも継続するとしており、それ以降の延長の可能性も残すことで政策運営の柔軟性を確保した。ユーロは今年に入って対ドルで 10%以上上昇したが、急ピッチな通貨上昇が進めば景気の足を引っ張り、金融政策の正常化にブレーキがかかる。ドラギ総裁は、緩和縮小に対する極めて慎重なスタンスを示すことで、こうしたリスクを避けようとしている。ユーロ圏経済は ECB の慎重な舵取りによって、先行きも景気拡大を続けると見込まれる。

共産党大会前の経済安定の演出

中国の 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.8%と、2016 年 1～3 月期以来、6 四半期ぶりに前期の成長率を下回った。1～9 月期の固定資産投資は前年比 7.5%（1～6 月期同 8.6%）と減速した。投資主体別では、国有企業投資が前年比 11.0%（1～6 月期同 12.0%）、民間投資が前年比 6.0%（1～6 月期同 7.2%）と、ともに勢いが弱まった。類型別では、不動産投資は前年比 8.1%（1～6 月期同 8.5%）と減速した。しかしそうした中でも、道路や空港などインフラ建設は 1～9 月に前年比 20%と高い伸びを維持し、投資全体に占める比率は 22%と過去最高水準となった。社会消費品小売総額は前年比 10.4%（1～6 月期同 10.4%）と、インターネット販売などを中心に堅調に推移した。

中国では 5 年に 1 度の共産党大会を前に、不動産バブル抑制のため金融を引き締める一方、インフラ投資と企業減税で景気を支えてきた。金融引き締めについては、中国人民銀行が住宅投資の過熱を抑えるため、市場金利を高めに誘導する一方、地方政府が不動産の購入などを制限してきた。この結果、不動産販売は大都市を中心に減速した。

それでも 2017 年通年の成長率目標「6.5%前後」はほぼ達成確実で、昨年実績の 6.7%を上回る可能性が高い。党大会をにらみ、年初から経済の安定を演出してきた結果といえる。

党主導による構造改革が鮮明に

党大会後は、インフラ投資の伸びを抑制し、成長率を緩やかに減速させていくと考えられる。景気腰折れの恐れがない範囲で、バブル抑制は続ける構えである。昨年末に金融を引き締め気味に転

換して以来、長期金利は上昇局面に入ったが、党大会後、上昇に勢いがついている。党大会において、金融のシステミックリスクは発生させないことは譲れない一線とされたこともあり、金融監督強化の観測が広がっている。これまで党大会前の景気安定を重視し、高リスクの金融取引もある程度は容認して金融が滞らないよう配慮してきたが、今後はその後始末が進められていく可能性が高い。

また、党大会では、国有企業の強化が明確に打ち出された。これまで国有企業優遇による民業圧迫が問題視されてきたが、それにも関わらず国有企業強化の方針を打ち出したのは、党のコントロールを直接受ける国有企業を強化しなければ、社会の支配体制に綻びが出るとの危機感があると考えられる。

党大会では、今後の中国経済について質を第一とし、効率を優先するとしたが、その実現には党が積極的に介入していく可能性が高まった。建国 100 年となる 21 世紀半ばに、「社会主義の近代化強国」を築くという新たな目標が設定された。第一段階として 2020～35 年に、経済力や科学技術力が大幅に向上させて中所得者の割合を高め、第二段階として 2035～今世紀半ばに、総合的な国力で世界トップになるというものである。経済の統制強化と、経済構造を投資から消費中心に移す構造改革とを両立できるかが、今後、中国経済が問われていくことになる。

2　日本経済―景気拡大はさらに長期化へ

7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.3%（同年率 1.4%）と 7 四半期連続でプラス成長となった。天候不順の影響で個人消費が減少に転じたものの、設備投資は 4 四半期連続で増加し、好調な海外経済を背景に輸出が増加に転じたことで成長が続いた。以下では、最近の経済状況を確認しつつ、今後の行方を探っていこう。

輸出、生産は増加

外需については、日銀ベースの実質輸出は、7～9 月期は前期比 1.9%と 2 四半期ぶりにプラスに転じた（図表 2）。アメリカ向けが増加していることに加え、アジア向けが電子部品や中間財などを中心に持ち直した。財別では、自動車関連が増加を続け、情報関連ではデータセンター向けなどの需要が堅調に推移しているほか、スマートフォン向け需要も回復した。世界経済の同時成長を背景に、輸出は今後も増加を続けていくと考えられる。

7～9 月期の生産は前期比 0.4%と、内外需の増加により 6 四半期連続の増加となった（図表 2）。業種別では、電子部品・デバイスも同 1.3%と 5 四半期連続の増加となっているのが目立つ。データセンターやスマートフォン向けなどの部品が好調を維持している。はん用・生産用・業務用機械も、半導体製造装置、金属工作機械などを中心に伸びている。出荷・在庫バランスは、出荷の伸びが在庫の伸びを上回る状態が続いている（図表 3）。製造工業予測指数は、7 月前月比 4.7%、8 月同-0.9%となっており、生産は内外需の増加により、先行きも増加が見込まれる。

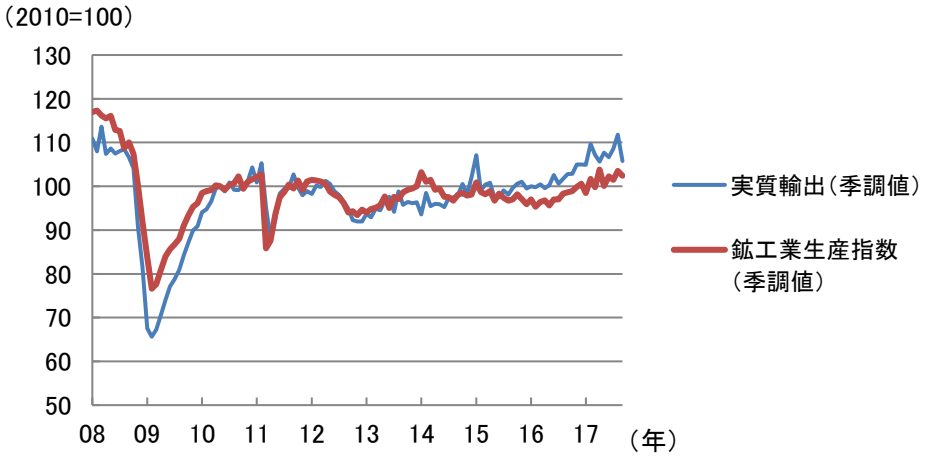
設備投資については、先行指標である機械受注、一致指標である資本財総供給は 7～9 月期はそれぞれ前期比 4.7%、同-0.5%となり、緩やかな増加基調を維持している（図表 4）。機械受注は、業種別では製造業からは半導体製造装置、システム機械、非製造業からは産業用ロボット、システム受注などが好調である。省力化を目指す投資が活発化していることがうかがえる。

日銀短観（9 月調査）でも 2017 年度の設備投資計画は、昨年度や過去平均に比べ力強いスタンスを維持している。GDP の設備投資の概念に近いベース（全産業＋金融機関のソフトウエア・研究開発を含む設備投資（除く土地））では、昨年度実績の 0.4%の後、今年度は 6.9%の計画となっている。企業の設備投資意欲は、人手不足に対応する省力化投資などを中心に強く、オリンピックを見据えた再開発投資も出てきている。企業収益の改善も先行きの設備投資を後押していくと考えられる。

消費は天候不順で一時的悪化

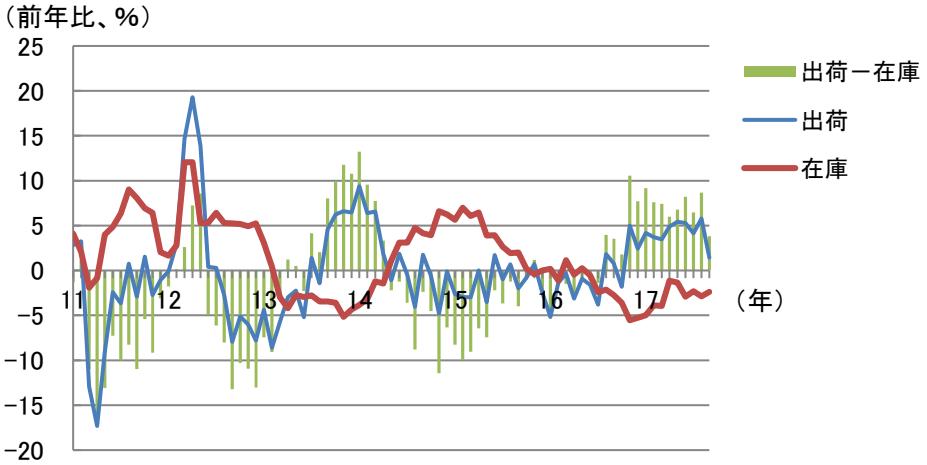
消費は、GDP の速報値に近い消費総合指数は、7～9 月期は前期比-0.6%、供給側の統計だけを

図表2　実質輸出と鉱工業生産指数



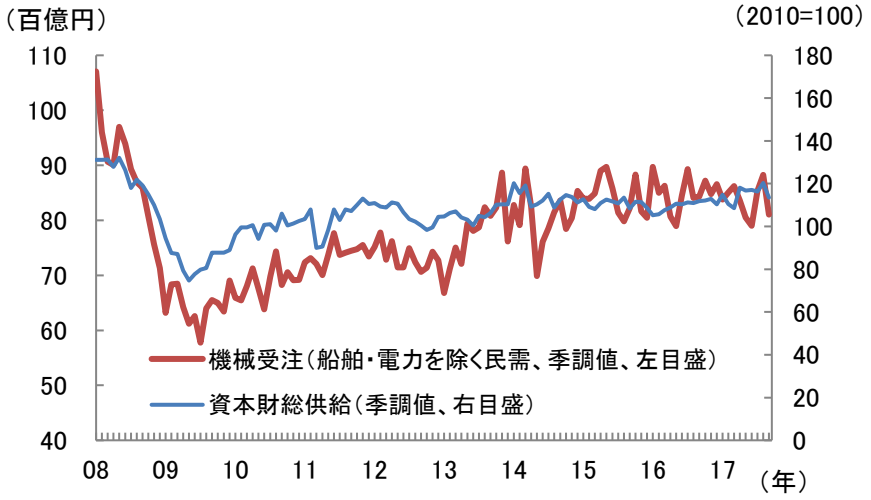
（出所）日本銀行「実質輸出入」、経済産業省「鉱工業指数統計」

図表3　出荷・在庫バランス



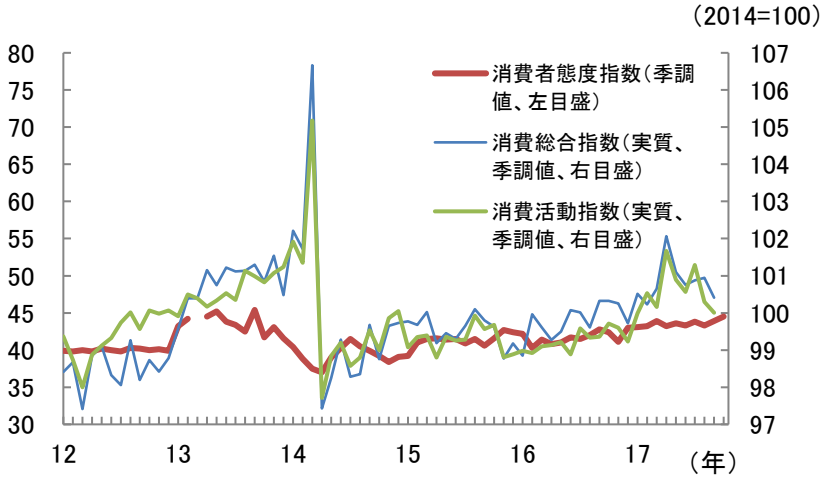
（出所）経済産業省「鉱工業指数統計」

図表4　機械受注と資本財総供給



（出所）内閣府「機械受注統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

図表5　消費者態度指数と消費総合指数



（出所）内閣府「消費総合指数」、「消費動向調査」、日本銀行「消費活動指数」
（注）1.消費者態度指数は、調査方法の変更に伴い、不連続が生じている
2.消費活動指数は、旅行収支調整済（除くインバンド消費・含むアウトバウンド消費）

合成して GDP の確報値に近い数値が得られる消費活動指数は-0.5%とともに減少した（図表 5）。自動車、家電の買い替え需要を背景に耐久財は比較的堅調であるが、夏場の天候不順により飲料食品など非耐久財は振るわなかった。一方、株高の進展は、資産効果により、富裕層の消費を活発化させている。消費の先行きは、賃金の緩やかな上昇に加え、耐久財の買い替え需要、さらに株高などに支えられる形で、緩やかな増加基調を辿っていくと考えられる。マインド指標も上向いている（図表 5）。

雇用は 9 月の失業率は 2.8%と、引き続き構造失業率を下回る低い水準で推移している。有効求人倍率は 1.52 と、バブル期のピークである 1990 年 7 月の 1.46 倍を 6 ヵ月連続で上回る高水準を維持している。一方、9 月の正社員の有効求人倍率は前月から 0.01 ポイント上昇して 1.02 倍となり、2004 年 4 月の調査開始以来の最高水準を更新した。景気回復の持続に伴い、企業が正社員を増やし人材を囲い込む動きを活発化させていることがうかがえる。日銀短観（9 月調査）では、雇用人員判断 DI でみた人手不足感もさらに強まった。労働力率は、2012 年末をボトムに、女性や高齢者を中心に上昇傾向が続いている。

このように労働需給は逼迫度合いを強めており、失業率や有効求人倍率はバブル期の水準に達している。しかし、雇用判断 DI や長期失業率はまだその水準には至っておらず、その意味で労働市場にはなお余裕はある。今後も 0%代後半とされる潜在成長率を上回る成長が続いていくと予想されるため、労働需給はさらに引き締まり、人手不足感も強まっていくと考えられる。

景気は 2012 年 12 月に回復に転じ、この 9 月で拡大期間が 58 ヵ月となり、バブル景気（1986 年 12 月～1991 年 2 月、51 ヵ月）、高度成長期のいざなぎ景気（1965 年 11 月～1970 年 7 月、57 ヵ月）を抜き抜き、戦後 2 番目の長さに達した。さらに 2018 年 12 月まで続けば、2008 年のリーマンショック直前まで 73 ヵ月に及んだ戦後最長の景気拡大に次ぐ長さとなる。海外経済の回復や堅調な内需に支えられる形で、景気拡大はなお続く可能性が高い。

今年度を上回る賃上げへ

このように景気は、労働需給の逼迫を伴いつつ、長期間にわたる拡大が続いているが、賃金の伸びは依然として鈍い。9 月の実質賃金は前年比-0.1%と 4 ヵ月連続でマイナスとなり、賃金上昇はなお物価上昇に追いついていない。9 月の名目賃金（現金給与総額）は、前年比 0.9 と 1 年 2 ヵ月ぶりの増加幅となったものの、消費者物価（持ち家の帰属家賃を除く総合）が同 0.9%と上昇したことにより、実質賃金は引き続きマイナスとなった。

賃金上昇が緩やかなものにとどまっている理由としては第一に、長期不況下の賃金決定慣行が残っていることがあげられる。パート賃金に比べ、正規雇用者の賃金は労働需給の逼迫にあまり反応してないが、この背景には、バブル崩壊後の景気の長期低迷の過程で、労働者側が雇用維持のため

賃金抑制を受け入れて労使対立が少なくなったことと、企業側が将来の不確実性やショックに備え賃金上げに慎重になったことがある。

第二に、労働生産性と賃金との関係では、バブル期と比較して現在は、労働生産性の伸びが低くなっていることがあげられる。この点について今年の経済白書は、バブル期は積極的な設備投資を背景に資本装備率（雇用者一人当たりの資本ストック）が増加していたのに対し、近年は減少していた点を指摘している。これは、今後の賃上げのためには、企業が積極的に投資を行い、労働生産性の引き上げを図る必要があることを意味する。

この点に関連して日銀は 7 月の展望レポートで、やはり、近年の労働生産性の低さが、正規雇用者の賃金が上がらない要因になっていると指摘している。ただ最近は、企業の省力化投資が活発化しており、短期的には、これが賃金上昇を抑制するように働いていると分析している。つまり企業は、省力化投資によって生産性の向上を図り、賃金コストの上昇圧力を吸収している。しかし、長期的にみれば、生産性上昇は企業収益を増加させ、企業の賃金支払い能力を向上させていく。したがって白書の指摘するように、やがては投資増加が、労働生産性上昇と賃上げを両立させる状況に変わっていくと考えられる。

現在は、長期不況下の賃金決定慣行や、投資不足で生産性が上がらない状況が、少しずつ打破される過程にあり、今後、この効果が少しずつ現れていけば、賃金上昇もより明確になっていくと考えられる。また逆に、この効果を顕在化させるためには、景気拡大を持続させる必要がある。

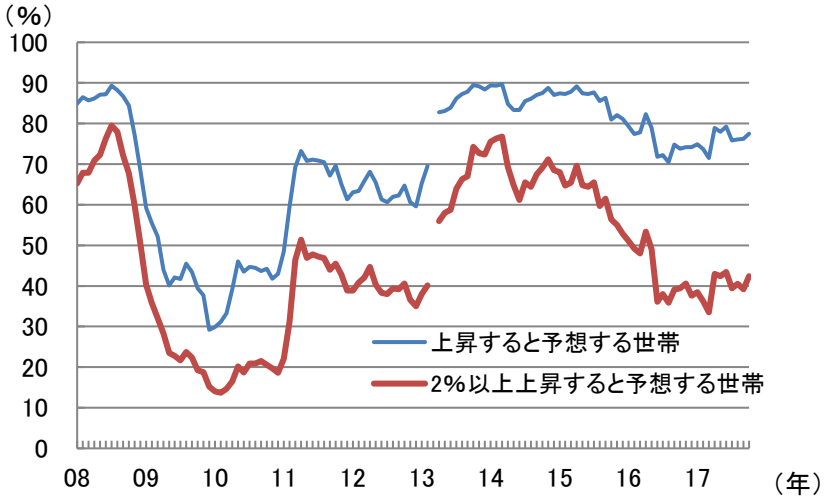
以上が、今後、本格的に賃金が上昇するための条件になるが、来年度の春季賃上げ率については、今年度よりも高くなる環境が整っている。春季賃上げ率は、前年度の消費者物価上昇率、企業収益、労働需給などの条件に左右されるが、今年度の春季賃上げ率は、昨年の円高による収益悪化や原油安による消費者物価下落の影響を受け、伸び悩んだ。来年度については、今年の物価が上昇基調にあり、企業収益も過去最高を更新する勢いであるため、今年度を明確に上回る伸びが期待できる。

安倍首相は 10 月 26 日の経済財政諮問会議で 3%の賃上げを経済界に要請しており、自民党税制調査会は、来年度の税制改正で 3%以上の賃上げを実施した企業への法人税減税を検討する考えを示している。経済界もこうした要請に一定程度応えていかざるを得ないと思われる。

日銀は長期戦に

黒田総裁の任期が来年 4 月で切れ、ポスト黒田が今後の日本経済の行方を左右する大きな要因となる。これまでの黒田総裁の実績については、2%こそ達成できてないものの、景気拡大の長期化を支え、デフレではない状況に転換させたのは大きな貢献であった。逆に、早期に 2%を達成した場合には、日銀はすぐに引き締めに転じることになり、景気拡大が短期間で途切れてしまうことになりかねなかった。

図表6　1年後の物価上昇予想世帯の割合



（出所）内閣府「消費動向調査」
（注）調査方法の変更に伴い、不連続が生じている

2 年を 2%で達成すると当初言ったのは、これまでの金融政策を抜本的に変え、市場の期待を転換させる上で非常に有益であった。しかし、日銀が昨年 9 月の総括検証で分析したように、その後、様々な要因が 2%の早期達成を妨げ、現在に至っている。現在は、2%の物価目標は、事実上、中長期の目標と位置づけられ、それに向けて現状の金融政策を維持する段階に入っている。

物価上昇期待は下げ止まったものの、なかなか上がらない状況にあるが（図表 6）、景気拡大を持続させ、賃金の本格的上昇を伴う物価上昇を中長期で実現していくのが、現在の日銀が求められている方向である。市場も日銀が展望レポートで物価見通しを下方修正したからといって、追加緩和を求めることは、今はなくなっている。日銀は長期戦に入り、市場もこれを容認する状況になっているといえる。

ポスト黒田の条件

こうした長期戦は、財政再建にも役立つことが証明された。7 月 18 日に経済財政諮問会議で示された「中長期の経済財政に関する試算」（経済再生ケース）では、2020 年度のプライマリーバランスは GDP 比-1.3%とされ、今年 1 月の試算からほぼ変わらなかった。しかし、2020 年度の財政収支の試算値は前回 GDP 比-3.0%から今回-2.6%に改善した。日銀による長期金利抑制により、金利上昇パスの想定がより緩やかなものとなったためである。これにより、利払い費増加が抑制された。そして、2020 年度の公債等残高の GDP 比は、前回 180.1%から今回 173.9%に低下した。

2020 年度のプライマリーバランス黒字化目標は達成できない状況にあるが、それでも金利や成

長率次第では、債務残高を減らす効果が得られることが明らかになった。政府はすでに今年の骨太方針で、プライマリーバランス黒字化とともに、政府債務残高 GDP 比の安定的引き下げを目指す方向に、財政再建の目標を軌道修正している。債務残高が GDP の 2 倍に達する状況では、プライマリーバランス黒字化も重要ではあるが、金利抑制と経済成長によって債務削減を図っていかざるを得ないという現実路線に着地しつつあるといっていいだろう。

結果、金融政策と財政政策はリンクを強めることになるが、これについては批判する論者も多い。しかし、歴史的に見て、債務残高が大幅に累増したケースでは、その国の経済基盤が強ければ、ハイパーインフレを招くことなく、経済成長と緩やかなインフレによって長い時間かけて債務削減を実現する道があることがわかっている（例えば、第二次大戦後のアメリカ）。日本もこの道に向かうのは自然なことと思われる。今後の日銀は、債務残高 GDP 比を減らすという観点からも、長期金利抑制、景気拡大の長期持続という道を求められていくことになるだろう。

金融政策の正常化、量的緩和の出口を急ぐべきとする意見もあるが、必要なことはバブル崩壊後の長期不況の果ての日本経済の正常化であり、その過程で累増した政府債務の問題も含め、トータルとして日本経済の正常化に向けた出口が求められている。単に日銀だけが正常化できればいいという問題では、もはやなくなっている。現状では、債務問題も含め、トータルとしての出口に向かっていると評価できる。

ポスト黒田は、トータルとしての日本経済の出口を導く金融政策運営について、政府、財務省とも円滑な意思疎通ができる人物であることが望ましい。もともと財務省出身である黒田総裁はその条件を満たしている一人であり、再任の可能性は高い。

政府、財務省、日銀による共同作業

ただし注意しなければならないのは、政府、財務省にとっては、日銀による長期戦は、日銀が国債を買い続け、財政ファイナンスしてくれる状況が続く心地よいものであり、財政規律を弛緩させることになりかねないという点である。しかし、政府がいたずらに引き締めに走らず、日銀による財政ファイナンスの手法も用いて、必要な景気刺激を行うことは、結果としてデフレ脱却を確実なものとし、緩やかなインフレによる政府債務の実質削減に寄与するという面もある。

もちろん増税も全くしなくていいわけではなく、「消費税増税」に加え、インフレによって政府債務の実質削減を図るという意味での「インフレ税」、ゼロ金利を持続し預金者の金利収入を収奪するという意味での「資産課税」、という三つの異なった次元での課税によって、政府債務の削減を図っていけるギリギリの線を、政府、財務省、日銀で模索していく共同作業が今後より一層必要になる。

成長率は 2017 年度 1.6%、2018 年度 1.2%

今後の日本経済は、海外経済の回復に伴う輸出増加が続き、消費や設備投資など内需も底堅く推移し、回復が続いていくと考えられる。労働需給のさらなる逼迫を受け、賃金も緩やかに上昇していくと見込まれる。先行きの物価上昇期待も持ち直し、消費者物価も緩やかに上昇していくと予想される。実質 GDP 成長率は 2017 年度 1.6%、2018 年度 1.2%と、堅調な成長が続いていくと見込まれる。

予測表

年度	2016	2017	2018	2016	2017			→予測	2018				2019
	実績	予測	予測	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質 GDP	1.3	1.6	1.2	0.4	0.3	0.6	0.3	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
（年率）	―	―	―	1.6	1.0	2.6	1.4	1.8	1.0	1.3	1.2	1.1	1.0
個人消費	0.7	0.9	0.6	0.1	0.4	0.7	-0.5	0.3	0.0	0.2	0.2	0.3	0.1
住宅投資	6.6	1.8	0.3	0.3	0.9	1.1	-0.9	-0.3	-0.1	0.1	0.3	0.5	0.8
設備投資	2.5	2.5	2.7	1.9	0.5	0.5	0.2	0.8	0.5	0.9	0.6	0.6	0.7
在庫投資（寄与度）	-0.4	-0.1	0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
政府消費	0.4	0.9	0.6	0.0	-0.0	0.6	-0.1	0.4	0.5	0.0	0.2	0.2	0.3
公共投資	-3.2	3.0	0.0	-2.7	0.1	5.8	-2.5	1.0	0.3	-0.2	0.0	0.0	0.3
輸出	3.2	4.7	2.7	3.0	1.9	-0.2	1.5	0.3	0.4	0.9	0.6	0.6	0.8
輸入	-1.3	2.0	1.3	1.2	1.4	1.4	-1.6	0.2	0.1	0.5	0.4	0.9	0.6
名目 GDP	1.1	1.7	1.7										
GDP デフレータ	-0.2	0.1	0.5										

［実質 GDP 寄与度］

内需	0.5	1.2	1.0
外需	0.8	0.4	0.2

鉱工業生産	1.1	4.5	2.6
CPI（除く生鮮食品）	-0.2	0.6	1.0
失業率	3.0	2.8	2.7
経常収支	20.4	20.7	21.4
円ドルレート	108.3	112.0	112.3

［前回予測（2017.9.8）］

実質 GDP	―	1.5	1.2
名目 GDP	―	1.7	1.7

（注）各需要項目は前期比。経常収支は兆円。

≪本件に関するお問い合わせ先≫

株式会社富士通総研 経済研究所 主席研究員 米山秀隆

電話：03-5401-8392（直通）

E-mail：yoneyama.hide@jp.fujitsu.com

≪報道関係者お問い合わせ先≫

株式会社富士通総研 事業推進本部）広報

お客様総合窓口 お問い合わせフォームへ