



# 浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2017年3月8日

## 2017年度・2018年度の景気予測（2016年10～12月期2次QE後改訂）

### 2016年10～12月期の実質GDP（2次QE）は前期比年率+1.2%へ上方修正

2016年10～12月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比年率+1.2%（前期比+0.3%）と、1次速報値（1次QE）の前期比年率+1.0%（前期比+0.2%）から小幅上方修正となった（図表1、2）。内訳をみると、3月1日に財務省から公表された2016年10～12月期の「法人企業統計」の結果などを受けて、在庫投資（実質GDP成長率に対する寄与度-0.1%ポイント→同-0.2%ポイント）が下方修正された一方で、設備投資（1次QE：前期比+0.9%→2次QE：同+2.0%）は大幅に上方修正された。その他では、公共投資（同-1.8%→同-2.5%）や政府消費（同+0.4%→同+0.3%）が下方修正、個人消費（同-0.0%→同+0.0%）が小幅上方修正となった。

### 成長率見通しは2017年度が+1.3%、2018年度が+1.0%と、ともに前回予測を維持

浜銀総合研究所では、今回の2次QEや足元の経済情勢などを踏まえて、前回2月に発表した景気予測を見直した。その結果、2016年度の実質GDP成長率を+1.3%、2017年度を+1.3%、2018年度を+1.0%と前回予測を維持した。また、予測のシナリオについても概ね前回予測を踏襲した（図表3）。

すなわち、2017・2018年度の日本経済は緩やかな成長が続くとみられる。まず企業部門では、輸出が海外経済の持ち直しを映じて増加基調を維持すると見込まれる。ただ世界経済の成長率が緩やかなものにとどまることなどから大幅な輸出の増加は期待しにくい。一方、設備投資は持ち直しの動きが続くとみている。米利上げなどに伴う円安・ドル高基調に加え、設備の老朽化などが追い風となろう。次に、家計部門でも、人手不足を背景とした雇用・所得情勢の改善を受けて個人消費の増加が続くと見込まれる。原油価格の上昇な

（注）なお、予測シナリオの詳細については、浜銀総合研究所が2月16日に発表した「2017年度・2018年度の景気予測（2017年2月改訂）」を参照。URL：<http://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1702.pdf>

### 予測の要約表

	(前年比、%)				<前回2月予測>	
	2015年度 実績	2016年度 見通し	2017年度 見通し	2018年度 見通し	2017年度 見通し	2018年度 見通し
実質GDP	1.3	1.3	1.3	1.0	1.3	1.0
民間需要*	0.8	0.6	0.7	0.8	0.7	0.8
公的需要*	0.3	0.0	0.4	0.1	0.4	0.1
輸出*	0.1	0.4	0.6	0.2	0.6	0.2
(輸入*)	(0.0)	(▲0.2)	(0.3)	(0.2)	(▲0.3)	(0.2)

（注）「\*」は寄与度。輸入は控除項目。

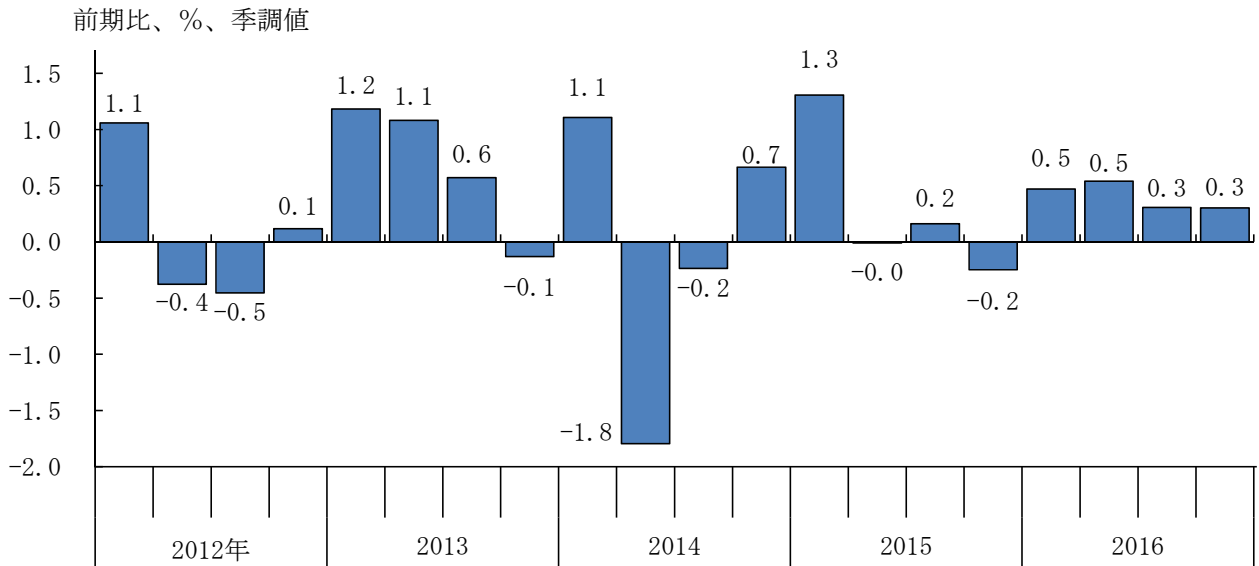
#### 【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 遠藤裕基 鹿庭雄介

E-mail [y-endo@yokohama-ri.co.jp](mailto:y-endo@yokohama-ri.co.jp) TEL 045-225-2375

どにより消費者物価が押し上げられるため、個人消費の伸びは抑えられるものの、着実に景気を支えよう。他方、政府部門では、徐々に2016年度補正予算による公共投資の押し上げ効果が出てくると予想される。ただ、2018年度には大型経済対策の効果は剥落すると見込まれる。

図表1 実質GDP成長率の推移



(内閣府「四半期別GDP速報」)

図表2 主要経済指標

	2015年		2016年				2017年	1次QE
	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	2016年 10～12月期
名目GDP	0.5	-0.2	0.7	0.4	0.1	0.4		0.3
実質GDP	0.2	-0.2	0.5	0.5	0.3	0.3		0.2
個人消費	0.5	-0.6	0.4	0.2	0.3	0.0		-0.0
住宅投資	1.5	-1.0	1.5	3.3	2.4	0.1		0.2
設備投資	0.7	0.1	-0.2	1.4	-0.1	2.0		0.9
在庫投資 (寄与度)	-0.2	(0.0)	(-0.3)	(0.3)	(-0.3)	(-0.2)		(-0.1)
公共投資	-1.2	-1.3	-1.2	1.0	-0.9	-2.5		-1.8
輸出	2.1	-0.8	0.9	-1.2	2.1	2.6		2.6
輸入	2.3	-0.8	-1.1	-1.0	-0.3	1.3		1.3
消費者物価 (前年比、%)	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-0.3	0.1	
日経平均株価 (円)	19,412	19,053	16,849	16,408	16,497	17,933	19,191	
円ドル相場 (円/ドル)	122.2	121.5	115.4	108.2	102.4	109.3	113.9	
原油価格 (ドル/バレル)	46.4	42.2	33.5	45.6	44.9	49.3	53.0	

(注) 1. シャドローは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。GDP項目以外は平均値。  
 2. 原油価格はWT I 先物 (期近)、消費者物価は生鮮食品を除く総合指数。  
 3. 直近1～3月期の消費者物価は1月、日経平均株価と円ドル相場、原油価格は1月～2月の平均値。  
 (内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「消費者物価指数」、Bloomberg)

図表3 2017年度・2018年度の見通し（2016年10～12月期2次QE後改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

	2015年度	2016年度			2017年度			2018年度		
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
対ドル円レート(円/ドル)	120.1	108.5	105.3	111.7	113.5	112.5	114.5	117.3	116.5	118.0
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	132.6	118.8	118.1	119.6	119.9	119.3	120.5	122.4	121.8	123.0
米国実質GDP(暦年)	2.6	1.6	[1.0]	[2.6]	2.3	[2.1]	[2.4]	2.6	[2.6]	[2.6]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.9	1.7	[1.8]	[1.6]	1.4	[1.4]	[1.0]	1.5	[1.5]	[1.8]
中国実質GDP(暦年)	6.9	6.7	6.7	6.8	6.4	6.5	6.4	6.2	6.3	6.2

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2015年度	2016年度			2017年度			2018年度		
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
実質GDP	1.3	1.3	[0.9]	[0.7]	1.3	[0.9]	[0.3]	1.0	[0.5]	[0.6]
個人消費	0.5	0.6	[0.6]	[0.3]	0.8	[0.4]	[0.4]	1.0	[0.5]	[0.5]
住宅投資	2.7	6.2	[5.3]	[1.0]	▲0.9	[▲1.0]	[▲0.5]	1.0	[0.2]	[1.7]
設備投資	0.6	2.5	[1.2]	[2.1]	2.5	[0.9]	[1.0]	1.7	[0.8]	[0.8]
政府消費	2.0	0.8	[▲0.3]	[0.6]	1.2	[0.6]	[0.5]	1.1	[0.7]	[0.6]
公共投資	▲2.0	▲2.0	[▲0.1]	[▲2.1]	2.6	[4.7]	[▲1.3]	▲1.9	[▲2.1]	[0.3]
輸出	0.8	2.7	[0.3]	[4.1]	3.5	[1.1]	[0.6]	1.4	[0.8]	[0.8]
輸入	▲0.2	▲1.2	[▲1.6]	[1.3]	1.8	[0.6]	[0.7]	1.0	[0.6]	[0.5]
寄与度										
国内需要	1.1	0.7	[0.6]	[0.2]	1.1	[0.8]	[0.3]	1.0	[0.5]	[0.6]
民間需要	0.8	0.6	[0.7]	[0.2]	0.7	[0.4]	[0.3]	0.8	[0.5]	[0.4]
公的需要	0.3	0.0	[▲0.1]	[0.0]	0.4	[0.4]	[0.0]	0.1	[0.1]	[0.1]
海外需要	0.2	0.6	[0.3]	[0.4]	0.3	[0.1]	[▲0.0]	0.1	[0.0]	[0.0]
名目GDP	2.8	1.3	[0.8]	[0.7]	1.6	[0.8]	[0.7]	1.3	[0.6]	[1.1]
新設住宅着工戸数(万戸)	92.1	96.2	50.0	46.2	91.7	46.4	45.4	93.5	47.0	46.5
(前年比、%)	4.6	4.5	6.0	3.0	▲4.7	▲7.3	▲1.9	1.9	1.2	2.6
鉱工業生産	▲1.0	1.3	[0.4]	[3.1]	3.5	[1.3]	[1.1]	2.1	[1.0]	[1.1]
国内企業物価	▲3.3	▲2.4	▲4.1	▲0.6	2.0	2.0	2.0	1.5	1.8	1.2
消費者物価	0.0	▲0.2	▲0.4	▲0.0	0.9	0.7	1.0	1.3	1.2	1.3
完全失業率(%)	3.3	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	2.9	2.9	2.9

(注) 民間需要=個人消費+住宅投資+設備投資+民間在庫投資、 公的需要=政府消費+公共投資+公的在庫投資  
 国内需要=民間需要+公的需要、 海外需要=輸出-輸入  
 消費者物価は消費税の影響を含むベース（生鮮食品を除く総合）。

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。