

経済金融動向 (2018年2月)

みずほ総合研究所 経済調査部

日本経済は内需を中心に回復

2017年10～12月期の実質GDP（2次速報）は、前期比+0.4%（年率+1.6%）と、1次速報（年率+0.5%）から大きく上方修正され、5四半期連続で年率+1%超の高成長となった。在庫投資の寄与度や設備投資と公共投資の伸びが上方修正されており、内需の回復力がより鮮明となった格好だ。今後も、輸出の増勢が維持されるとともに、設備投資を中心に内需も底堅く推移することで、緩やかな景気回復が続くと見込まれる。

1月の鉱工業生産指数は、前月比▲6.8%（12月同+2.9%）と4カ月ぶりに低下した。iPhoneXの生産計画の下方修正や大雪が下押し要因になった。ただし、現行の季節調整方法では正月休みなどが反映されず、生産が過小評価された可能性がある。2～3月の生産計画見込みから計算すると、1～3月期は前期から横ばい程度となり、生産の底割れは回避される見通しだ。

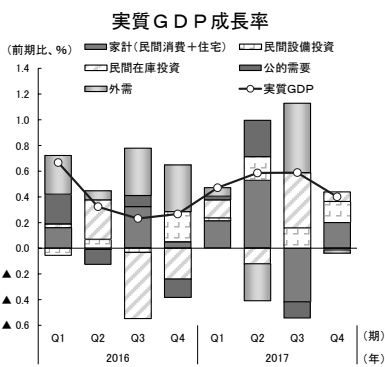
雇用情勢は回復基調

1月の完全失業率は、2.4%と前月（12月：2.7%）か

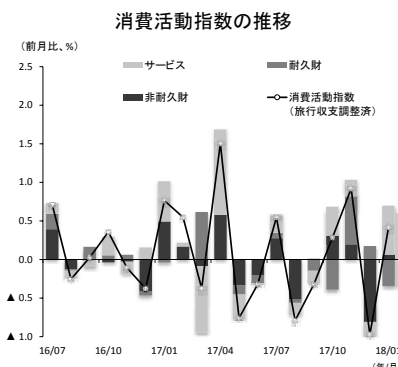
ら大幅に低下し、24年9か月ぶりの水準となった。アルバイトを中心に就業者数が前月から大幅に増加した。一方で、1月の実質賃金は、前年比▲0.9%（12月同▲0.3%）と2カ月連続のマイナスとなった。消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）の上昇率が高まったことが下押し要因となった。実質雇用者所得については、雇用者数の増加が押し上げたことにより、前年比+0.6%（12月同+0.4%）とプラス幅が小幅に拡大した。当面は生鮮食品価格やガソリン価格の上昇などが下押し圧力となるものの、名目賃金と雇用者数の増加傾向が続くことで、実質雇用者所得は底堅く推移しよう。

個人消費は前月から持ち直し

1月の実質消費活動指数（旅行収支調整済）は、前月比+0.4%（12月同▲1.0%）と2カ月ぶりのプラスとなった。耐久財が押し下げたものの、外食などのサービスが増加した。先行きは、堅調な消費者マインドなどを背景に、底堅く推移するとみている。ただし、ガソリンや生鮮食品価格の高騰、大雪などが下押し要因となり、一時的に弱含む可能性には留意が必要だ。



(資料) 内閣府「四半別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成



(資料) 日本銀行「消費活動指数」より、みずほ総合研究所作成

	鉱工業生産	第3次産業	機械受注	失業率	消費活動指数	小売販売額	住宅着工数	貿易統計輸出額	貿易統計輸入額	企業物価(国内)	消費者物価(全国)
	前期比%	前期比%	前期比%	%	前期比%	前期比%	万戸	前年比%	前年比%	前年比%	前年比%
2015年度	▲0.9	1.4	4.1	3.3	0.1	0.8	92.1	▲0.7	▲10.2	▲3.3	0.0
2016年度	1.1	0.4	0.5	3.0	0.4	▲0.2	97.4	▲3.5	▲10.2	▲2.4	▲0.2
2017/02	3.2	▲0.1	1.1	2.9	0.5	0.3	95.1	11.3	1.4	1.0	0.2
03	▲1.9	▲0.3	0.4	2.8	▲0.4	0.1	97.7	11.9	16.0	1.4	0.2
04	4.0	1.4	▲2.1	2.8	1.5	0.9	99.1	7.5	15.2	2.1	0.3
05	▲3.6	0.0	▲1.9	3.0	▲0.8	▲0.9	98.5	14.9	17.8	2.1	0.4
06	2.2	▲0.2	▲1.8	2.8	▲0.3	0.3	98.6	9.7	15.7	2.2	0.4
07	▲0.8	0.1	4.5	2.8	0.5	0.3	96.5	13.4	16.5	2.5	0.5
08	2.0	▲0.1	3.2	2.8	▲0.8	▲0.5	94.2	18.1	15.5	2.9	0.7
09	▲1.0	▲0.3	▲5.5	2.8	▲0.3	0.6	95.6	14.1	12.3	3.0	0.7
10	0.5	0.1	2.7	2.8	0.3	0.1	94.5	14.0	19.0	3.5	0.8
11	0.5	1.1	5.5	2.7	0.9	1.0	96.2	16.2	17.3	3.5	0.9
12	2.9	0.0	▲9.3	2.7	▲1.0	1.0	93.6	9.4	15.0	3.0	0.9
2018/01	▲6.8	▲0.6	8.2	2.4	0.4	▲1.6	85.6	12.3	7.7	2.7	0.9

注：1. 機械受注は船舶・電力除く民需。

2. 消費活動は実質ベース、旅行収支調整済。

3. 住宅着工は年率換算の季節調整値。

4. 消費者物価は生鮮食品除く総合。