

# 2013～2015 年度経済見通し

## ～2%の物価目標達成の可能性を探る



経済研究部 経済調査室長 斎藤太郎  
tsaito@nli-research.co.jp

### 1——景気は明確な回復軌道へ

#### 1 | 2013年1-3月期は前期比年率4.1%

2012年10-12月期の実質GDPは、前期比1.0%（前期比年率4.1%）と2四半期連続のプラス成長となった。国内需要が民間消費を中心に伸びを高めたことに加え、外需が4四半期ぶりに成長率を押し上げたことから、実質GDPは2012年10-12月期の前期比年率1.2%から大きく加速した。

国内需要は前期比0.6%となり、10-12月期の同0.4%から伸びを高めた。設備投資は前期比▲0.3%と5四半期連続で減少したが、消費者マインドの改善を主因として民間消費が前期比0.9%の高い伸びとなったほか、復興需要を背景に住宅投資（前期比1.9%）が4四半期連続、公的固定資本形成（前期比0.4%）が5四半期連続の増加となった。外需寄与度は前期比0.4%と4四半期ぶりのプラスとなった。輸出は米国向けを中心に前期比3.8%と4四半期ぶりに増加した。輸入も国内需要の堅調を背景に前期比1.0%の増加となったが、輸出の伸びは下回った。

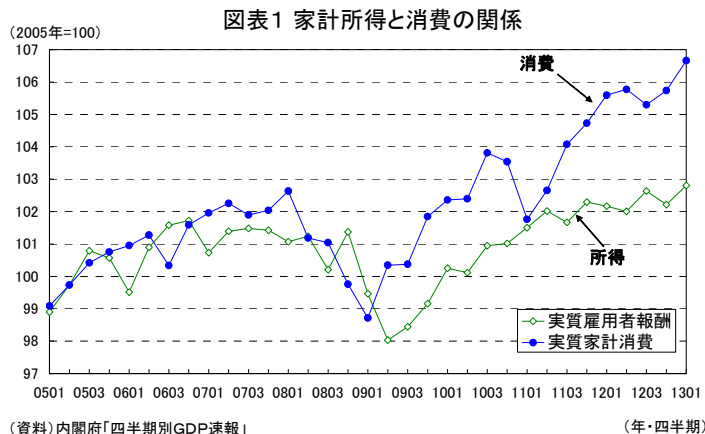
#### 2 | 個人消費が景気の牽引役に

2013年1-3月期のGDP統計は、内外需が揃って増加することで潜在成長率を大きく上回る高成長となり、2012年末にかけて下げ止まった景気が明確な回復軌道に乗り始めていることを示すものとなった。

バブル崩壊以降、日本の景気底打ちは輸出の増加を起点としたものだったが、今回は個人消費が景気底打ちの主演となった。雇用・所得環境は依然として厳しいが、株価の大幅上昇を受けて消費者マインドが大きく改善していることが個人消費の押し上げ要因となっている。消費の内訳をみると、エコカー補助金終了の影響から落ち込んでいた自動車販売が新車投入効果もあって大幅な増加となったほか、株価の大幅上昇を受けて百貨店では高額商品の売れ行き好調が目立っている。

ただし、最近の個人消費の増加は所得の伸びを伴っていないことには注意が必要だ。GDP統計の実質家計消費支出は、東日本大震災によって大きく落ち込んだ2011年1-3月期からの2013年1-3月期までの2年間で4.8%増加したのに対し、この間の所得（実質雇用者報酬）の伸びは1.3%（名目で

は0.1%)にとどまっている(図表1)。この結果、家計の貯蓄率は2011年度実績の1.3%から足もとではゼロ%程度まで低下しているとみられる。先行きについては、景気回復の恩恵が家計に及ぶことで、雇用・所得環境は改善に向かう可能性が高いが、2013年度はボーナス、所定外給与は増加するものの、賃金の約4分の3を占める所定内給与は前年並みにとどまることが見込まれる。このため、株価下落などによって消費者マインドが冷え込んだ場合には、個人消費が息切れするリスクが高まるだろう。



## 2——日本経済の見通し～実質成長率は2013年度2.6%、2014年度0.0%、2015年度0.8%を予想

### 1 | 消費税率引き上げの影響

消費税率は2014年4月に5%から8%へ、2015年10月に8%から10%への引き上げが予定されている。消費税率引き上げによる経済への影響は、①税率引き上げ前後の駆け込み需要と反動、②物価上昇による実質所得の減少、に分けて考えられる。

このうち、①について、前回(1997年度)の消費税率引き上げ時(3%→5%)の駆け込み需要の規模を当研究所で試算したところ、個人消費が2.2兆円、住宅投資で2.4兆円となり、駆け込み需要による1996年度の実質GDPの押し上げ幅は1.0%となった。

2014年度に予定されている税率の引き上げ幅は3%と前回よりも大きく、このことは駆け込み需要を大きくする方向に働く。一方、2013年度税制改正で、消費増税の影響が大きい住宅、自動車に対する激変緩和措置として、住宅ローン減税の拡充、自動車取得税の縮小(消費税率が10%となる2015年10月に廃止)が盛り込まれたこと、自動車については、エコカー減税、エコカー補助金といった需要喚起策によってすでに相当規模の需要の前倒しが発生していること、は駆け込み需要の規模を小さくする方向に働く。今回の見通しでは、2013年度に個人消費で2.0兆円、住宅投資で0.9兆円、合わせて2.9兆円の駆け込み需要が発生し、2013年度の実質GDPは0.5%押し上げられると想定した。

なお、消費税率の引き上げは2015年10月にも予定されているが、年度前半に駆け込み需要、年度後半に反動減が生じるため、2015年度を通した影響はニュートラルとなるが見込まれる。

次に、②の物価上昇による影響をみると、当研究所のマクロモデルによるシミュレーションでは、消費税率を1%引き上げた場合、消費者物価は0.71%上昇する(図表2)。消費者物価の上昇は家計の実質所得の低下をもたらす、これが実質民間消費、実質住宅投資の減少につながる。さらに、国内需要の減少に伴う企業収益の悪化が設備投資を下押しする。

図表2 消費税率1%引き上げの影響

(単位:%)

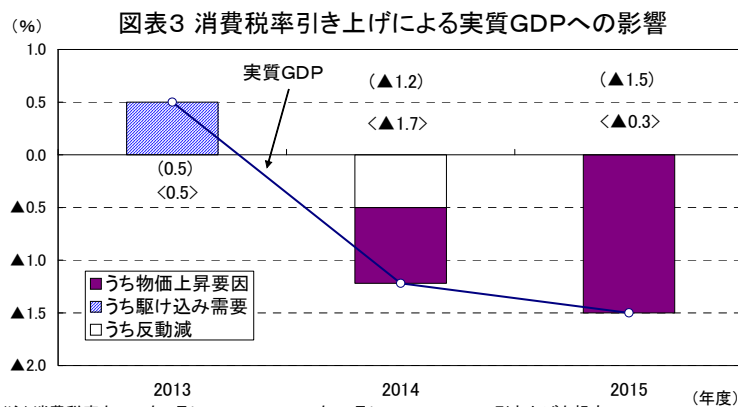
	1年目	2年目
実質GDP	▲0.24	▲0.42
民間消費	▲0.37	▲0.61
住宅投資	▲0.40	▲0.88
設備投資	▲0.16	▲0.84
名目GDP	0.28	▲0.06
消費者物価	0.71	0.69

(注)当研究所マクロモデルによるシミュレーション結果  
ベースラインからの乖離率

この結果、消費税率を1%引き上げた場合、実質GDPは1年目に▲0.24%低下、2年目に▲0.42%低下することになる。

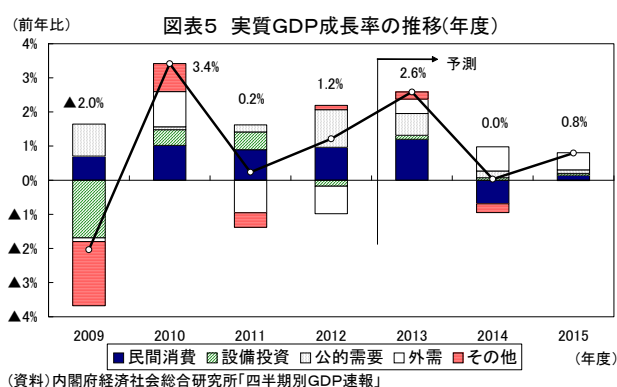
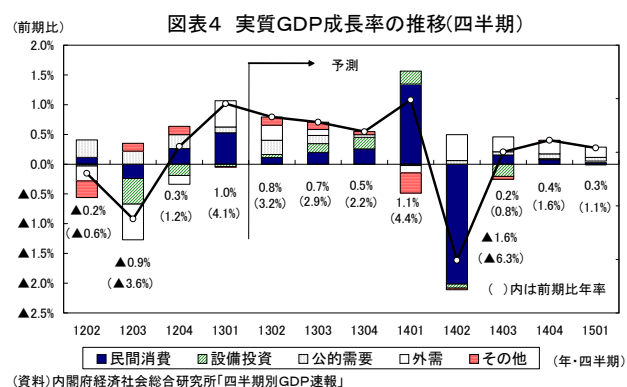
2015年度の税率の引き上げ幅は2%だが、実施が10月からとなるため、2015年度全体で見れば1%の引き上げと同じ影響を受けることになる。ただし、2014年度の税率引き上げによる累積的な下押し（マクロモデルシミュレーション結果の2年目に相当）が加わることになる。消費税率引き上げに伴う実質所得減少による影響は2014年度が▲0.7%、2015年度が▲1.5%となる。

①と②を合わせた実質GDPの水準への影響は2013年度が+0.5%、2014年度が▲1.2%、2015年度が▲1.5%、実質GDP成長率への影響は2013年度が+0.5%、2014年度が▲1.7%、2015年度が▲0.3%となる（図表3）。



## 2 | 2013 年度中は高めの成長が続くが、2014 年度はゼロ成長へ

2013年1-3月期の実質GDPは前期年率4.1%の高成長となったが、先行きについても明るい材料が多い。①円安の効果などから輸出が増加を続けること、②円安に伴う企業収益の改善が設備投資を押し上げること、③2012年度の大型補正予算の執行に伴い公的固定資本形成の増加ペースが加速すること、④消費者マインドの改善や雇用・所得環境の持ち直しが個人消費を下支えすること、⑤2013年度前半は住宅投資、2013年度後半は個人消費を中心に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が見込まれること、などである。



実質GDPは2013年度入り後も前期比年率3%前後の伸びを続けた後、2014年1-3月期は個人消費の駆け込み需要を主因として前期比年率4.4%の高成長になるだろう。しかし、2014年4-6月期は駆け込み需要の反動減と物価上昇に伴う実質所得低下の影響が重なることで前期比年率▲6.3%の大幅マイナス成長となることが予想される。反動減の影響は消費税率引き上げ直後が最も大きく、その後は押し上げ幅が縮小するが、実質所得減少による影響は年度を通して下押し圧力となる。マイナス成長は1四半期で終了するが、その後もあまり高い成長は期待できないだろう（図表4）。

2015年度の成長率は、2014年度の実質GDPが駆け込み需要の反動で落ち込んだ水準との比較となることで成長率の押し上げ要因（+0.5%）となる一方、実質所得の減少による影響が2014年度の▲0.7%から▲1.5%へ拡大する影響を合わせてみる必要がある。両者を合わせた成長率への影響は▲0.3%となり、2013年度の▲1.7%に比べればマイナスの影響は大きく縮小するが、引き続き下押し圧力となる。年度ベースの実質GDP成長率は2013年度が2.6%、2014年度が0.0%、2015年度が0.8%と予想する（図表5）。

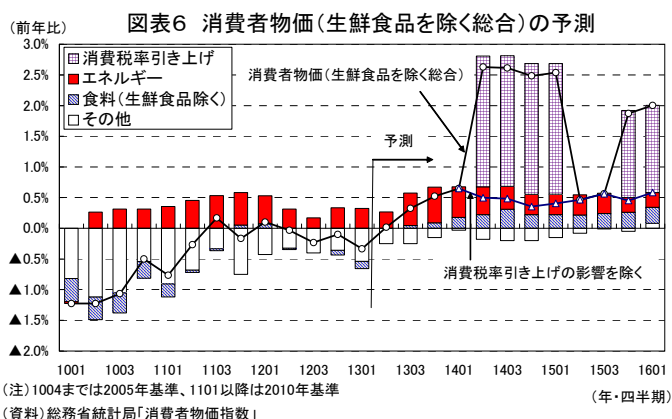
### 3 | 消費者物価の見通し

消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コアCPI）は2012年11月から前年比で下落を続け、直近の2013年4月は前年比▲0.4%となっているが、2013年度前半にはプラスに転じることが見込まれる。2013年度中は高めの成長が続くことに伴い需給バランスの大幅な改善が見込まれること、円安に伴う輸入物価上昇による物価押し上げ圧力がさらに高まることにより、上昇率は2013年度末にかけて0%台後半まで高まることが予想される。しかし、2014年度に入ると消費税率引き上げに伴う景気減速によって、需給バランスの改善が足踏みとなるため、消費者物価の伸びは頭打ちとなる可能性が高い。

2014年度、2015年度は消費税率の引き上げによって消費者物価は押し上げられる。当研究所のマクロモデルによるシミュレーションでは、消費税率を1%引き上げた場合、消費者物価は0.71%上昇する。消費者物価指数のうち、消費税の非課税品目は3割程度であるため、課税対象品目については消費税率引き上げ分のほとんどが価格転嫁されることになる。

消費税率は2014年4月に3%、2015年10月に2%引き上げられる予定となっており、これにより消費者物価上昇率はそれぞれ、2.1%、1.4%押し上げられることになる。年度ベースの影響は2014年度が2.1%、2015年度が0.7%となる。

コアCPI上昇率は2012年度の前年比▲0.2%の後、2013年度が同0.3%、2014年度が同2.5%（0.4%）、2015年度年度が1.2%（0.5%）と予想する（括弧内は消費税率引き上げの影響を除くベース）。消費税率引き上げの影響を除けば2014年度、2015年度もゼロ%台半ばで、2%の物価上昇率目標には遠く及ばないだろう（図表6）。



## 3——日銀の展望レポートを検証する

### 1 | 日銀見通しでは2015年度の消費者物価上昇率は1.9%

日本銀行は、黒田総裁、岩田、中曾副総裁の就任後、初めて開催された金融政策決定会合（4/4）で、「量的・質的金融緩和」を打ち出した後、4/26の展望レポートでは、2015年度までの実質GDP、消費者物価の見通しを公表した。

今回の展望レポートでは、「2年程度で2%程度の物価上昇率を達成する」という目標を掲げたことを受けて、見通し期間を従来よりも1年間延長し2015年度までとした。

政策委員の見通しを中央値でみると、実質GDP成長率は2013年度が2.9%、2014年度が1.4%、2015年度が1.6%、消費者物価上昇率（除く生鮮食品）は2013年度が0.7%、2014年度が1.4%、2015年度が1.9%（消費税率引き上げの影響を除くケース）となっており、2年間で2%の物価目標と整合的な数値となった（図表7）。

図表7 政策委員の全員見通し

対前年度比、% < >内は中央値

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2013年度	+2.1~+3.1 <+2.9>	+0.4~+1.0 <+0.7>
2014年度	+0.6~+1.7 <+1.4>	+0.6~+1.7 <+1.4>
2015年度	+1.3~+2.1 <+1.6>	+0.8~+2.3 <+1.9>

(注) 消費者物価は消費税率引き上げの影響を除くケース

## 2 | フィリップス曲線からみた日銀見通し

今回の展望レポートでは、先行きの物価情勢を展望するにあたり、物価上昇率を規定する主な要因として、①マクロ的な需給バランス、②中長期的な予想物価上昇率（以下、期待インフレ率）、③輸入物価、の3つを挙げている。このうち、輸入物価については、展望レポートでは為替レート、原油価格など輸入物価を規定する経済変数の想定は明らかにされていない。①、②についても直接数字が示されているわけではないが、物価と需給ギャップの関係を示すフィリップス曲線から、日銀が予測期間の需給ギャップ、期待インフレ率がどのように推移していると想定しているかを推察することが可能である。

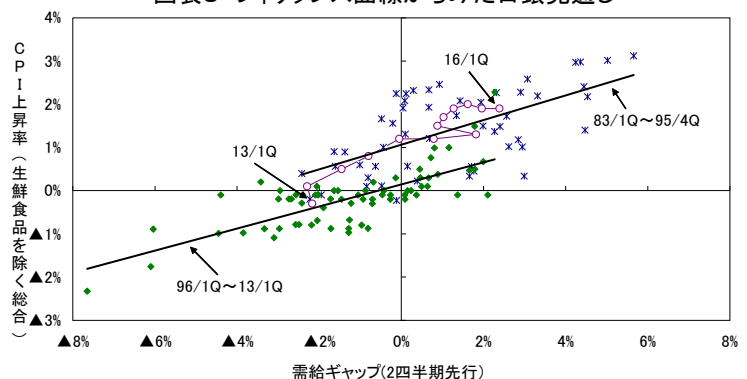
展望レポートで示されているように、1983年以降の約30年間のフィリップス曲線を1990年代半ば（1995年10-12月期）までとそれ以降に分けてみると、需給ギャップが1%改善すると消費者物価上昇率が0.28%上昇するという関係（フィリップス曲線の傾き）は変わらないが、需給ギャップが0%（需給バランスが一致した状態）の時の消費者物価上昇率は1990年代半ばまでの1.1%に対し、それ以降は0.3%と開きがある。この差はデフレの長期化によりフィリップス曲線が下方シフト、期待インフレ率が低下したことを意味している。

展望レポートでは、需給ギャップの見通しが数字では示されていないが、「見通し期間中、緩やかな改善基調をたどると考えられる。そのもとで、見通し期間中の半ば頃にはマクロ的な需要超過に転じ、見通し期間後半にかけて需要超過幅を拡大させていくと予想される」と記述されており、

実質GDP、消費者物価（除く生鮮食品）の見通しが年度ベースで示されている。そこで、年度ベースの実質GDP、消費者物価の見通しを当研究所で四半期分割した上で、当研究所が推計した潜在GDPを用いて需給ギャップを試算し、フィリップス曲線上にプロットした（図表8）。

当研究所の推計によれば、足もとの需給

図表8 フィリップス曲線からみた日銀見通し



(注) 白抜きは日銀の実質GDP、CPIの見通し(13~15年度)をニッセイ基礎研究所で四半期分割した上で需給ギャップを試算したものをプロット

ギャップはGDP比で▲1%台半ばとなるが、日銀の見通しどおりに2013年度が3%近い高成長となれば、需給ギャップのマイナスは2013年度中に解消されることになる。日銀の見通しでは、消費税率が引き上げられる2014年度、2015年度も潜在成長率を上回る成長が続くことになっているため、需給ギャップのプラス幅は2015年度末には2%台半ばまで拡大することが見込まれる。

ただし、需給ギャップが2%台半ばのプラスになったとしても、足もとのフィリップス曲線を前提とすれば、物価上昇率は1%程度にしかない。日銀の見通しはフィリップス曲線の上方シフト、すなわち期待インフレ率の上昇を仮定していることになる。より詳細にみると、2013年度にはすでに日本経済がデフレ状態に陥る前の1990年代半ばまでと同じレベルまでシフトアップしており、2%の物価目標が概ね達成されるとしている。2015年度にはさらなる上方シフトを仮定していることが推察される。

### 3 | 日銀見通しに2つのハードル

このような日銀の見通しには2つのハードルがあると考えられる。

ひとつは、消費税率を2度にわたって引き上げても潜在成長率を明確に上回る成長を維持できるのかという問題である。この点については、日銀は消費税率引き上げの影響を比較的小さくみている。展望レポートでは、消費税率引き上げが年度毎の成長率への影響を「2013年度が+0.3%程度、2014年度が▲0.7%程度、2015年度が+0.2%」としている。このうち、2013年度のプラスは税率引き上げ前の駆け込み需要によるものであり、反動による成長率へのマイナスの影響は駆け込み需要による押し上げのほぼ倍となることを考えると、2014年度に消費税率を3%引き上げたことに伴う実質所得の減少による影響は▲0.1%程度しか見ていないことになる。これは当研究所マクロモデルによる▲0.72% (▲0.24%×3)、内閣府のマクロ計量モデルによる▲0.45% (▲0.15%×3) に比べてかなり小さい。

ただし、日銀の実質GDPの見通しが強いのは、消費税率引き上げの影響を小さくみているだけではない。日銀の実質GDPの見通しから消費税率引き上げの影響を除くと、2013年度が2.6%、2014年度が2.3%、2015年度が1.4%となる。展望レポートでは、「潜在成長率は見通し期間の平均で0%台半ば」としており、2年続けて潜在成長率を2%前後上回る成長を続けた後、3年目も潜在成長率を1%程度上回る見通しということになる。展望レポートでは見通しの前提条件が詳細に示されていないが、様々な条件が揃わなければ、このようなシナリオが実現することは難しいだろう。

日銀が想定しているように期待インフレ率が短期間のうちに大きく上昇するのかという問題もある。前述したとおり、フィリップス曲線から考えると、日銀の物価見通しは見通し期間の前半には期待インフレ率が大きく上昇することを想定していることが推察される。しかし、日銀自身が認めているように、15年近くにわたってデフレ状態が続いてきた日本では、企業や家計の期待インフレ率の動向については不確実性が高い。

展望レポートでは、「市場参加者やエコノミスト、家計を対象とした調査からは中長期的な予想物価上昇率の上昇を示唆する指標がみられる」としている。確かに、日銀が2%の物価目標を掲げ、異次元の金融緩和を実施したことを受けて、1年後の物価上昇を予想する家計の割合はこのところ急速に上昇している。しかし、家計の期待インフレ率は少なくともこれまでは、足もとの物価動向に大きく左右される傾向が強く、インフレ期待の高まりが実際の物価上昇につながるかは不透明だ。

このように、2年で2%の物価目標を達成するためのハードルは相当高い。今回の展望レポートの見通しは、蓋然性の高い見通しというよりは目標に近いものと考えられる。

### 米国経済の見通し

	単位	2012年	2013年	2014年	2015年	2012年				2013年				2014年				
		(実績・予測)	(実)	(予)	(予)	(予)	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前期比年率、%	2.2	1.9	2.6	3.1	2.0	1.3	3.1	0.4	2.4	1.8	2.3	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	
個人消費	〃、%	1.9	2.2	2.2	2.5	2.4	1.5	1.6	1.8	3.4	1.6	1.9	2.1	2.2	2.3	2.4	2.4	
設備投資	〃、%	8.0	4.7	6.0	6.8	7.5	3.6	▲1.8	13.2	2.2	3.8	5.7	5.9	7.3	4.6	6.5	6.9	
住宅投資	〃、%	12.1	12.7	13.9	14.0	20.5	8.5	13.5	17.6	12.1	11.0	10.4	14.2	14.0	15.4	15.1	14.6	
在庫投資	寄与度	0.1	0.0	▲0.0	0.0	▲0.4	▲0.5	0.7	▲1.5	0.6	0.2	▲0.0	0.0	0.0	▲0.1	0.0	▲0.1	
純輸出	寄与度	0.0	▲0.0	▲0.1	▲0.1	0.1	0.2	0.4	0.3	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.2	
消費者物価(CPI-U)	前期比年率、%	2.1	1.4	1.7	2.0	2.3	1.0	2.1	2.2	1.4	0.1	1.6	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	
失業率	平均、%	8.1	7.5	7.1	6.5	8.3	8.2	8.0	7.8	7.7	7.5	7.4	7.3	7.3	7.2	7.1	6.9	
FFレイト誘導目標	期末上限金利、%	0.25	0.25	0.25	1.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	
国債10年金利	平均、%	1.8	2.1	2.7	3.3	2.0	1.8	1.6	1.7	1.9	1.9	2.2	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8	

### ユーロ圏経済の見通し

	単位	2012年	2013年	2014年	2015年	2012年				2013年				2014年			
		(実績)	(予)	(予)	(予)	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	▲0.6	▲0.6	1.0	1.4	▲0.1	▲0.5	▲0.7	▲1.0	▲1.1	▲1.0	▲0.7	0.1	0.6	1.0	1.1	1.3
	前期比年率%	▲0.6	▲0.6	1.0	1.4	▲0.2	▲0.8	▲0.5	▲2.3	▲0.8	▲0.2	0.6	1.0	1.2	1.3	1.4	1.3
内需	前年比寄与度	▲2.1	▲1.2	0.8	1.3	▲1.6	▲2.3	▲2.4	▲2.2	▲2.1	▲1.5	▲1.0	▲0.2	0.4	0.8	1.0	1.2
民間最終消費支出	前年比%	▲1.4	▲0.5	0.9	1.3	▲1.1	▲1.1	▲1.6	▲1.5	▲1.2	▲0.7	▲0.4	0.4	0.6	0.9	1.0	1.2
固定資本形成	〃	▲4.3	▲3.6	0.7	1.5	▲2.7	▲4.1	▲4.5	▲5.3	▲5.5	▲4.2	▲3.4	▲1.8	▲0.0	0.6	1.0	1.2
外需	前年比寄与度	1.6	0.6	0.2	0.1	1.5	1.8	1.8	1.2	1.0	0.6	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1
消費者物価(HICP)	前年比%	2.5	1.5	1.6	1.7	2.7	2.5	2.5	2.3	1.9	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.7
失業率	平均、%	11.4	12.3	12.5	12.3	10.9	11.3	11.5	11.8	12.1	12.2	12.3	12.4	12.4	12.5	12.5	12.5
ECB市場介入金利	期末、%	0.75	0.50	0.50	1.00	1.00	1.00	0.75	0.75	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
ドイツ10年国債利回り	平均、%	1.5	1.7	2.3	2.7	1.8	1.5	1.4	1.4	1.5	1.4	1.8	2.0	2.1	2.3	2.4	2.5
対ドル為替相場	平均、ドル	1.28	1.30	1.30	1.29	1.31	1.28	1.25	1.30	1.32	1.31	1.28	1.29	1.29	1.30	1.30	1.30
対円為替相場	平均、円	103	128	138	142	104	103	98	105	122	129	129	133	135	138	138	139

### 中国経済の見通し

	単位	2012年	2013年	2014年	2015年	2012年				2013年				2014年			
		(実績)	(予測)	(予測)	(予測)	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実績)	(実績)	(実績)	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)
実質GDP	前年同期比、%	7.8	7.8	7.9	7.7	8.1	7.6	7.4	7.9	7.7	7.6	7.8	7.8	8.1	8.1	7.9	7.7
消費者物価	前年同期比、%	2.6	2.7	3.3	3.2	3.8	2.9	1.9	2.1	2.4	2.5	2.7	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3
預金金利(1年)	期末、%	3.00	3.00	3.25	3.25	3.50	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.25	3.25	3.25	3.25
貸出金利(1年)	期末、%	6.00	6.00	6.25	6.25	6.56	6.31	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.25	6.25	6.25	6.25
人民元(対USD)	期末、元	6.29	6.10	6.00	6.00	6.29	6.32	6.34	6.29	6.27	6.20	6.15	6.10	6.05	6.00	6.00	6.00

# 日本経済の見通し

(単位、%)

	2012年度 実績	2013年度 予測	2014年度 予測	2015年度 予測	12/4-6 実績	7-9 実績	10-12 実績	13/1-3 実績	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	14/1-3 予測	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	15/1-3 予測
実質GDP	1.2	2.6	0.0	0.8	▲0.2 ▲0.6 3.9	▲0.9 ▲3.6 0.2	0.3 1.2 0.4	1.0 4.1 0.4	0.8 3.2 1.2	0.7 2.9 2.9	0.5 2.2 2.9	1.1 4.4 3.2	▲1.6 ▲6.3 0.7	0.2 0.8 0.2	0.4 1.6 0.0	0.3 1.1 ▲0.7
内需寄与度	(2.0)	(2.2)	(▲0.7)	(0.3)	(0.1)	(▲0.3)	(0.4)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.5)	(1.2)	(▲2.0)	(▲0.0)	(0.2)	(0.1)
内、民需	(0.9)	(1.4)	(▲0.9)	(0.2)	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.1)	(0.5)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(1.2)	(▲2.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.0)
内、公需	(1.1)	(0.6)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
外需寄与度	(▲0.8)	(0.4)	(0.7)	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.6)	(▲0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
民間最終消費支出	1.6	2.0	▲1.2	0.3	0.2	▲0.4	0.4	0.9	0.2	0.3	0.4	2.3	▲3.4	0.3	0.1	0.1
民間住宅投資	5.3	8.4	▲13.1	1.7	2.3	1.5	3.5	1.9	2.4	2.1	2.1	▲1.8	▲14.5	1.3	0.2	1.4
民間企業設備投資	▲1.4	0.9	0.6	0.4	▲0.2	▲3.3	▲1.5	▲0.3	0.4	1.2	1.6	1.7	▲0.5	▲1.6	0.2	0.2
政府最終消費支出	2.2	1.3	0.5	0.2	0.2	0.4	0.7	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.2
公的固定資本形成	15.0	7.5	2.1	1.3	6.3	3.2	2.7	0.4	3.2	2.5	0.6	▲0.9	0.4	1.0	1.1	0.3
輸出	▲1.3	6.7	7.4	5.1	▲0.0	▲4.4	▲2.9	3.8	2.9	2.5	2.1	1.8	1.4	1.9	1.9	2.0
輸入	3.8	4.6	3.4	2.6	1.8	▲0.3	▲2.2	1.0	1.4	2.2	2.4	2.9	▲1.4	0.4	0.7	1.2
名目GDP	0.3	2.1	1.4	1.3	▲0.5	▲1.1	0.2	0.6	0.7	0.8	0.2	1.5	▲0.6	0.4	0.0	0.7

(注) 実質GDPの上段は前期比、中段は前期比年率、下段は前年比。その他の需要項目はすべて前期比。

## < 主要 経済 指標 >

(単位、%)

	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	12/4-6	7-9	10-12	13/1-3	4-6	7-9	10-12	14/1-3	4-6	7-9	10-12	15/1-3
鉱工業生産 (前期比)	▲3.1	5.7	0.8	1.0	▲2.0	▲4.2	▲1.9	2.2	2.4	2.4	2.4	2.9	▲2.5	▲1.5	1.1	0.4
国内企業物価 (前年比)	▲1.1	1.4	3.6	1.6	▲1.1	▲2.0	▲0.9	▲0.3	0.4	1.7	2.1	1.6	4.3	3.8	3.3	3.0
消費者物価 (前年比)	▲0.3	0.3	2.5	1.2	0.2	▲0.4	▲0.2	▲0.6	▲0.2	0.3	0.5	0.6	2.6	2.6	2.5	2.5
消費者物価 (生鮮食品除き)	▲0.2	0.3	2.5	1.2	0.0	▲0.2	▲0.1	▲0.3	0.0	0.3	0.5	0.6	2.6	2.6	2.5	2.5
経常収支 (兆円)	4.3	5.4	9.4	10.4	6.1	3.9	4.3	2.9	5.4	6.1	5.7	4.3	8.1	9.1	10.0	10.3
(名目GDP比)	(0.9)	(1.1)	(1.9)	(2.1)	(1.3)	(0.8)	(0.9)	(0.6)	(1.1)	(1.3)	(1.2)	(0.9)	(1.7)	(1.8)	(2.0)	(2.1)
失業率 (%)	4.3	3.9	4.0	3.9	4.4	4.3	4.2	4.2	4.1	4.0	3.8	3.7	3.8	3.9	4.0	4.2
住宅着工戸数(万戸)	89	94	78	80	88	88	92	90	93	95	97	92	78	78	77	78
10年国債利回り (店頭基準気配)	0.8	0.8	1.0	1.2	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0
為替 (円/ドル)	83	102	107	112	80	79	81	92	99	101	103	105	106	106	107	108
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	114	109	115	119	124	106	113	112	107	108	110	112	113	114	115	116
経常利益 (前年比)	7.9	10.4	▲0.2	3.5	11.5	6.3	7.9	6.0	4.6	11.6	11.9	13.4	5.1	▲1.3	▲1.2	▲2.7

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値

(資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、経済産業省「鉱工業指数」、総務省「消費者物価指数」、財務省「法人企業統計季報」他