

Weekly エコノミスト・ レター

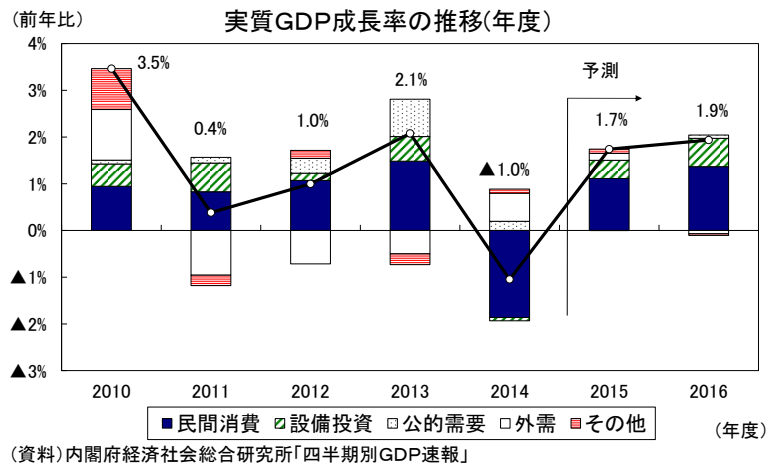
2015・2016 年度経済見通し(15年5月)

経済研究部 経済調査室長 齋藤 太郎

(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

<実質成長率：2015年度1.7%、2016年度1.9%を予想>

- 2015年1-3月期の実質GDPは前期比年率2.4%と2四半期連続のプラス成長となった。民間消費（前期比0.4%）、住宅投資（同1.8%）、設備投資（同0.4%）がいずれも増加し、国内民需中心の成長となったが、2014年度前半の大幅な落ち込みを考えれば持ち直しのペースは依然として緩慢にとどまっている。
- 海外経済減速に伴う輸出の下振れリスクはあるものの、原油安の恩恵を受けた国内景気の回復基調は2015年度入り後も継続する可能性が高い。2014年度の実質GDP成長率は▲1.0%と5年ぶりのマイナス成長となったが、2015年度は1.7%、2016年度は1.9%と2年続けて2%近い高成長になると予想する。
- 原油価格下落を主因として貿易収支は黒字に転換したが、原油価格がすでに上昇に転じていること、輸出の伸び悩みが予想されることなどから、貿易黒字が定着するまでには至らないだろう。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）はいったんマイナスとなるが、原油価格下落の影響が弱まる2015年末までには再びプラスとなる可能性が高い。年度ベースでは2015年度が0.2%、2016年度が1.3%と予想する。



1. 2015年1-3月期は年率2.4%と2四半期連続のプラス成長

2015年1-3月期の実質GDP（1次速報値）は前期比0.6%（前期比年率2.4%）と2四半期連続のプラス成長となった。GDP速報値は2014年7-9月期、10-12月期と2次速報も含めて事前予想からの下振れが続いたが、今回は事前の市場予想（QUICK集計：前期比年率1.5%）を上回る結果となった。

実質GDPの内訳をみると、民間消費が前期比0.4%と3四半期連続で増加したことに加え、消費税率引き上げ後減少が続いていた住宅投資（前期比1.8%）、設備投資（前期比0.4%）が増加に転じた。また、消費増税後の在庫調整を反映し2014年7-9月期、10-12月期とマイナス寄与となった民間在庫も前期比・寄与度0.5%と成長率を押し上げる方向に働いたため、国内民間需要中心の経済成長となった。

なお、民間在庫のプラス寄与は在庫投資（フロー）の減少ペースが緩やかになった（10-12月期：▲3.2兆円→1-3月期：▲1.0兆円）ことによるもので、在庫（ストック）が積み上がったわけではないため、それほど悲観的に見る必要はないだろう。

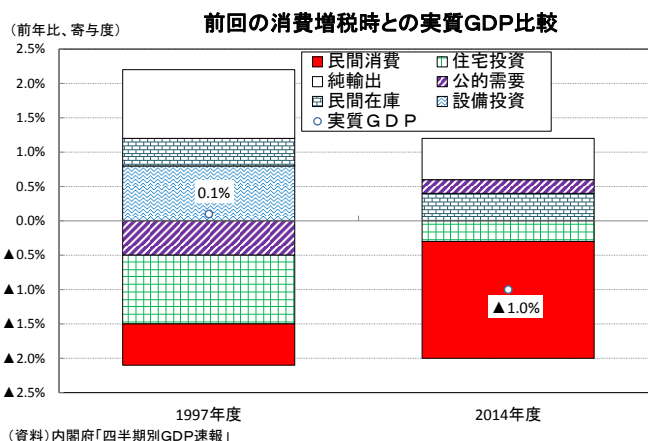
一方、2014年度入り後の景気を下支えしてきた公的固定資本形成は2013年度補正予算の効果が剥落したことなどから前期比▲1.4%と4四半期ぶりに減少し、国内需要の持ち直しに伴い輸入の伸びが高まったことから外需寄与度も4四半期ぶりのマイナスとなった。

実質GDP成長率への寄与度（前期比）は、国内需要が0.8%（うち民需0.8%、公需▲0.0%）、外需が▲0.2%であった。

実質GDPは2014年10-12月期（年率1.1%）に続き0%台半ばとされる潜在成長率を上回る伸びとなったが、2014年度前半の大幅マイナス成長の後であることを考えれば、持ち直しのペースは依然として緩慢にとどまっている。2015年1-3月期の実質GDPの水準は駆け込み需要が本格化する前（2013年10-12月期）よりも▲0.3%も低い。特に、消費税率引き上げの影響が大きかった民間消費の直近の水準は2013年10-12月期を▲2.1%も下回り、回復の遅れが目立っている。

（2014年度の実質GDPは▲1.0%のマイナス成長）

2014年度の実質GDP成長率は▲1.0%、名目成長率は1.4%となった。実質GDP成長率は前回の消費税率引き上げ時の1997年度の0.1%を大きく下回った。前回は消費増税と同時に公共投資を削減したため、公的需要がマイナスとなっていたが、今回は増税前に経済対策を策定したこともあり、公的需要が成長率を0.2ポイント押し上げた。しかし、民間消費の落ち込みが1997年度の前年比▲1.0%に対して2014年度は同▲3.1%の大幅減少となったことが響いた。民間消費だけで2014年度の実質GDP成長率は▲1.9ポイントも押し下げられた。

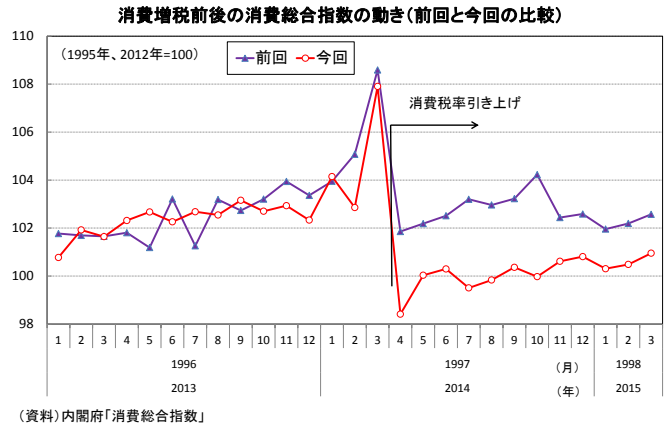


2. 個人消費の動向を左右する家計の所得環境

(回復が遅れる個人消費)

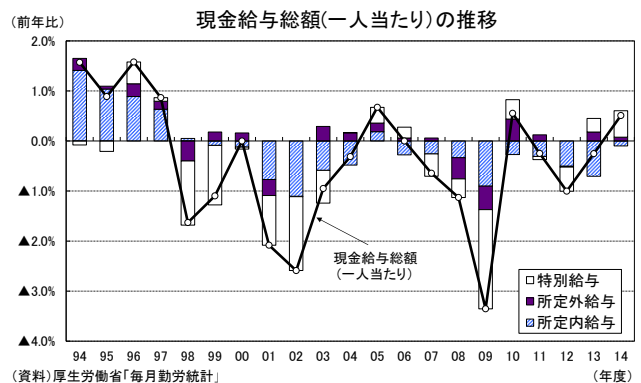
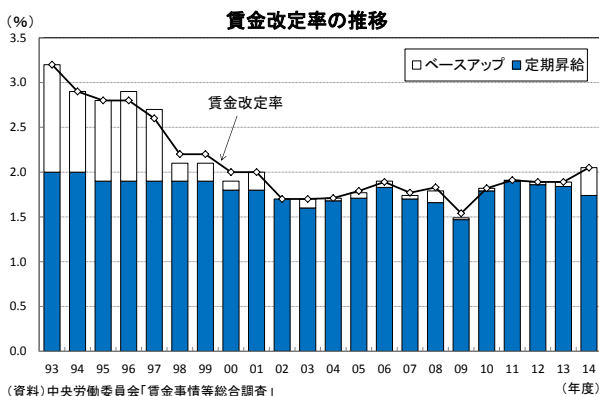
個人消費は駆け込み需要の反動を主因として消費税率引き上げ後に急速に落ち込んだ後、反動の影響が和らぎ始めた夏頃から持ち直しているが、そのペースは依然として緩慢にとどまっている。

消費増税後の個人消費の動きを内閣府の「消費総合指数」で確認すると、駆け込み需要の反動を主因として2014年4月に前月比▲8.8%と急減した後、5月以降は持ち直しの動きが続いているものの、そのペースは鈍い。反動減の影響はほぼ一巡したとみられるが、2015年3月の消費総合指数は消費税率引き上げ前の駆け込み需要が本格化する前の水準を大きく下回っており、前回の消費増税時(1997年度)に比べても個人消費の動きは弱い。

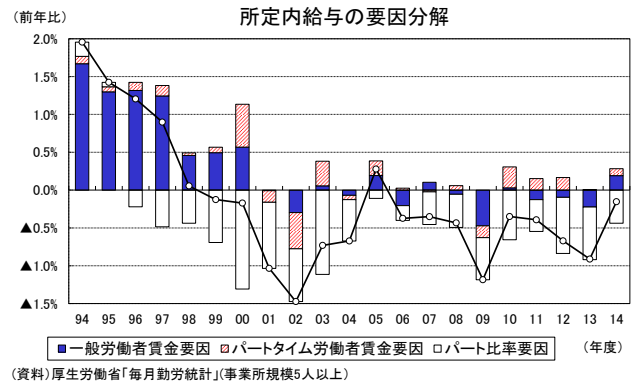
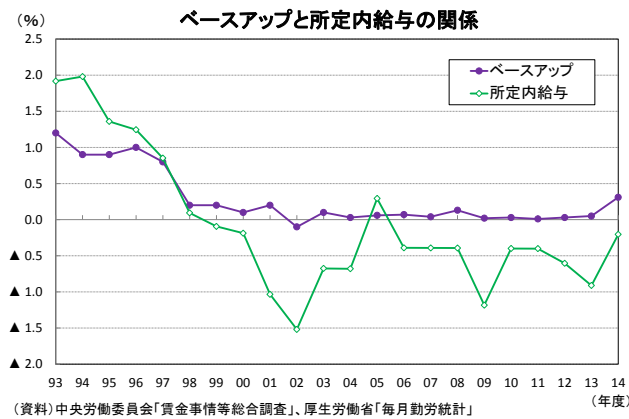


個人消費低迷の主因は物価上昇に伴う実質所得の低下である。名目雇用者報酬は2013年度の前年比1.0%から2014年度は同1.7%まで伸びを高めたが、消費税率引き上げの影響もあり消費者物価上昇率(総合)が2013年度の0.9%から2.9%へと高まったため、実質雇用者報酬は2013年度の前年比0.3%から同▲1.2%の減少へと転じた。2014年度後半になると原油価格下落に伴い消費者物価上昇率は低下したが、名目賃金が伸び悩んでいるため、実質所得の改善ペースは緩やかなものにとどまっている。

好調な企業業績、政府による賃上げ要請、賃上げ促進税制の拡充などを受けて、2014年度は久しぶりにベースアップを実施する企業が相次いだ。2014年度の春季賃上げ率(厚生労働省調べ)は2.19%と13年ぶりの2%台となり、定期昇給分を除いたベースアップで見ても0.31%(中央労働委員会「賃金事情等総合調査」による)と17年ぶりの水準となった。ただし、一人当たりの平均賃金は伸び悩んでおり、特に現金給与総額の約4分の3を占める所定内給与は2014年度末にかけて増加に転じたものの2014年度全体では前年比▲0.2%と9年連続の減少となった。



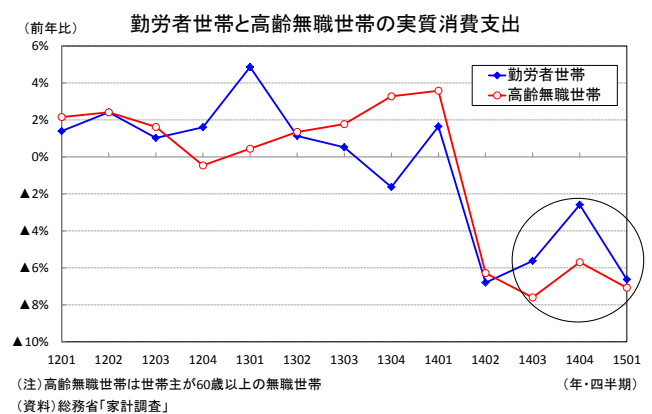
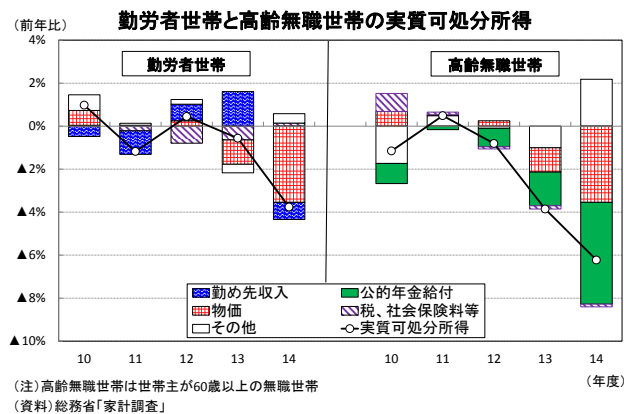
近年、所定内給与（一人当たり）の伸びが同年度のベースアップを下回り続けているが、この主因は相対的に賃金水準の低いパートタイム労働者の割合が高まることにより、労働者一人当たりの賃金水準が押し下げられていることである。2014年度の所定内給与の伸びを就業形態別に見ると、一般労働者（2013年度：前年比▲0.3%→2014年度：同0.2%）、パートタイム労働者（2013年度：前年比0.0%→2014年度：同0.3%）のいずれも増加したが、パートタイム比率の上昇によって平均賃金は▲0.4ポイント押し下げられた。



(年金給付額の削減も消費低迷の一因に)

勤労者世帯以上に物価上昇による悪影響を受けたのは年金生活者だ。年金額改定は名目手取り賃金変動率、物価変動率、マクロ経済スライドによる「スライド調整率」によって決まるが、2013年度から2015年度までは特例水準の解消が図られている(2013年10月▲1.0%、2014年4月▲1.0%、2015年4月▲0.5%)。このため、年金給付額は物価上昇率が急速に高まった2013年度後半から2014年度にかけて減額が続いた。

総務省の「家計調査」で、勤労者世帯と高齢無職世帯の実質可処分所得を比較すると、2013年度、2014年度と物価上昇によって実質可処分所得が目減りしたことは共通だが、公的年金給付額の減少を主因として高齢無職世帯の落ち込み幅が勤労者世帯を大きく上回っている。また、四半期毎の消費動向を見ると、2014年度に入ってから高齢無職世帯の実質消費支出が勤労者世帯以上に落ち込んでいることが確認できる。



(改善に向かう 2015 年度の所得環境)

このように、2014 年度の個人消費を取り巻く環境は極めて厳しかったが、2015 年度に入ると状況は大きく改善することが期待される。

まず、注目されていた 2015 年度の春闘賃上げ率は 2014 年度を上回ることがほぼ確実となっている。連合の中間集計によれば、5 月中旬時点のベースアップ率は 0.67% と昨年の同時期を 0.3 ポイント近く上回っている。雇用の非正規化により平均賃金が押し下げられる構造が続いていることには留意が必要だが、その分を割り引いても 2015 年度の所定内給与は前年比でプラスとなることが予想される。

名目賃金以上に実質所得の改善に寄与するのが、消費者物価上昇率の大幅低下だ。実質雇用者報酬は 2014 年 1-3 月期から前年比でマイナスを続けているが、消費税引き上げの影響が一巡する 2015 年 4-6 月期には一気に 2% 程度のプラスとなることが見込まれる。2015 年度後半以降は再び消費者物価上昇率が高まるが、名目賃金の伸びが着実に高まることにより、実質ベースの雇用者報酬の伸びは明確なプラスを確保できそうだ。実質雇用者報酬は 2014 年度の前年比 ▲1.2% から 2015 年度に同 1.8% と大きく改善した後、2016 年度も同 1.3% と 1% 台の伸びが続くと予想する。

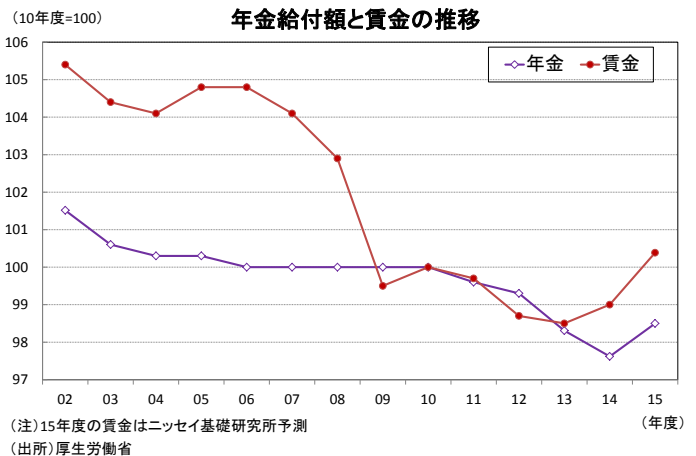
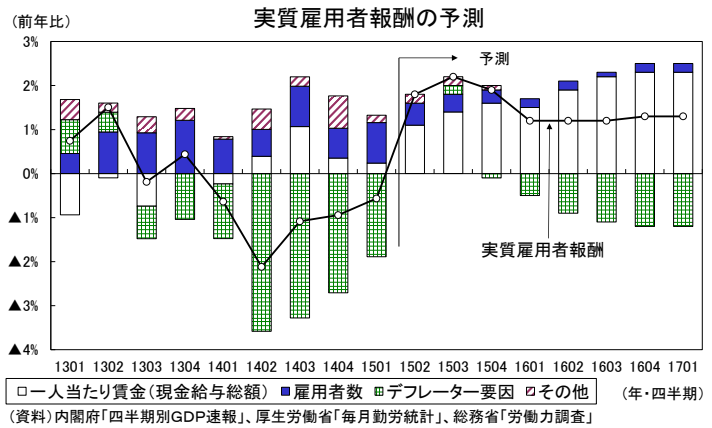
また、削減が続いてきた年金給付額は 2015 年度には 0.9% の引上げとなった。もちろん、マクロ経済スライドの適用や特例水準の解消によって引き上げ幅は抑えられており、名目給付額の削減や 3% 近い物価上昇によって 2014 年度に大きく落ち込んだ実質的な水準が元に戻ることはない。ただ、2015 年度単年度で考えれば、物価上昇率がほぼゼロ% となることが見込まれるため、実質ベースの可処分所得の伸びは若干のプラスとなるだろう。

2014 年度は賃金の伸び悩み、年金受給額の削減が続く中で物価上昇率が急速に高まったため、勤労者、年金生活者ともに実質所得が大きく落ち込み、そのことが個人消費の低迷につながった。2015 年度は勤労者、年金生活者ともに実質所得の改善が見込まれ、このことが個人消費の回復を下支えすることが期待される。

ベースアップの速報 (連合)

	要求	初回集計	5月中旬集計	最終
2014年度	1.23%	0.39%	0.41%	0.38%
2015年度	2.01%	0.80%	0.67%	?

(出所) 日本労働組合総連合会



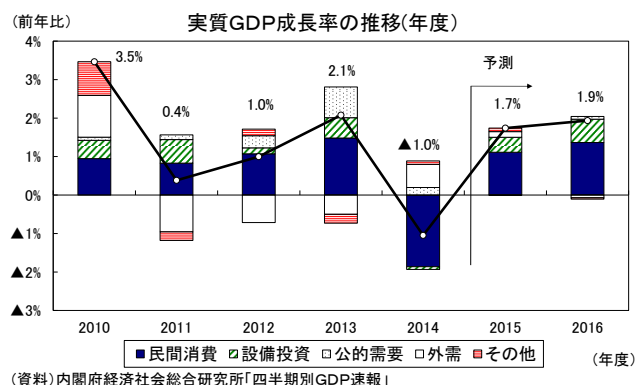
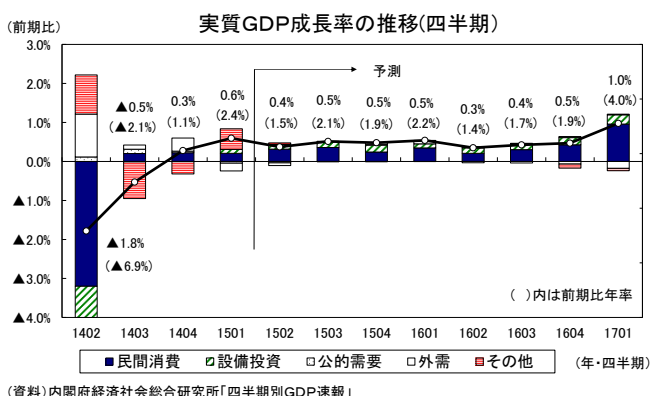
3. 実質成長率は2015年度1.7%、2016年度1.9%を予想

(2015年度、2016年度は2%近い成長へ)

原油安の恩恵を受けた国内景気の回復基調は2015年度入り後も継続することが見込まれる。個人消費は前年度を上回るベースアップを反映した賃金上昇率の高まりに物価上昇率低下による実質所得の押し上げ効果が加わることにより、回復基調が徐々に明確となるだろう。ガソリン価格下落や株高を受けてここにきて消費者マインドが改善していることも個人消費を下支えする可能性が高い。また、2014年度中は横這い圏にとどまった設備投資は、原油安を受けた企業収益のさらなる改善を背景に徐々に伸びを高めることが見込まれる。

一方、中国、新興国を中心とした海外経済の減速に伴い輸出の伸びが鈍化し、2015年1-3月期に4四半期ぶりの減少となった公的固定資本形成は先行きも減少する公算が大きく、外需、公需による景気の押し上げは期待できない。2015年度中は国内民間需要を中心とした前期比年率2%前後の成長が続くと予想する。今回の予測期間は2016年度までだが、2017年4月に消費税率の引き上げ(8%→10%)を想定しているため、2016年度末にかけては2013年度と同様に駆け込み需要が発生し、成長率が大きく押し上げられるだろう。

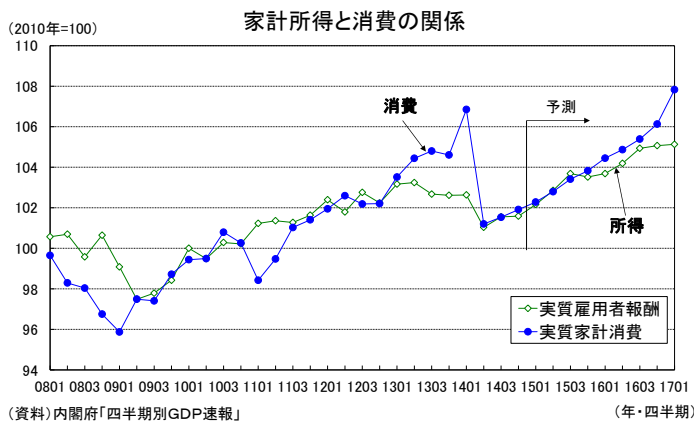
実質GDP成長率は2015年度が1.7%、2016年度が1.9%と2年続けて2%近い高成長になると予想する。



(需要項目別の見通し)

実質GDP成長率の予想を需要項目別に見ると、2014年度に前年比▲3.1%と大きく落ち込んだ民間消費は2015年度が同1.9%、2016年度が同2.3%と2年続けて高めの伸びとなるだろう。

個人消費(実質家計消費支出)は所得(実質雇用者報酬)との連動性が高い。両者が大きく乖離するのは、リーマン・ショック、東日本大震災、消費税率引き上げ前の駆け込み需要と



いった特殊な期間に限られる。

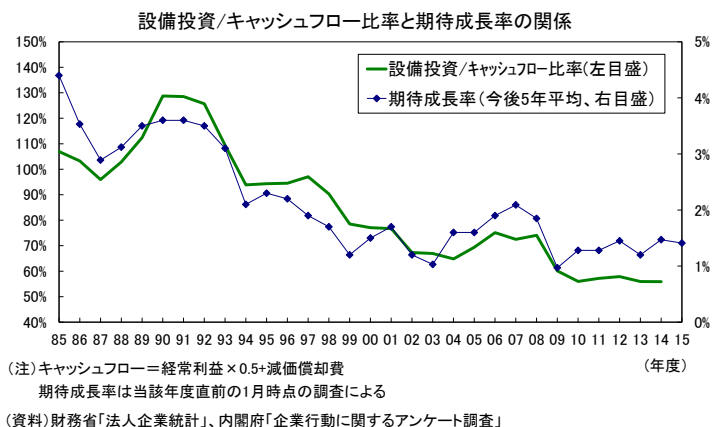
先行きは名目賃金の増加と物価上昇率の低下によって実質雇用者報酬の改善が見込まれる。これに応じて個人消費も回復基調が続き、2016年度後半には駆け込み需要によって再び所得を大きく上回る伸びとなるだろう。ただし、消費税率引き上げによって個人消費の水準は大きく落ち込んでおり、駆け込み需要が本格化する前（2013年10-12月期）の水準に戻るのには2016年までずれ込む可能性が高い。

住宅投資は2014年度に前年比▲11.6%と大幅な減少となった後、2015年度が前年比0.8%、2016年度が同4.0%と予想する。

住宅は高額であるため駆け込み需要の規模が大きく、その分反動減も大きくなる。また、買い替えサイクルが長いことから先行き数年間の需要の一部が前倒しされていると考えられるため、反動減の影響がある程度長引くことは避けられない。また、生産年齢人口の減少といった人口動態要因が住宅需要の押し下げ要因となっており、反動の影響が一巡しても高い伸びが期待できない面もある。住宅着工戸数は2014年夏頃を底に持ち直しているが、2015年度は一進一退の動きが続く可能性が高い。ただし、2017年4月に予定されている消費税率引き上げを控えた駆け込み需要の発生が見込まれる2016年度は高めの伸びとなるだろう。

設備投資は2014年度には前年比▲0.5%と5年ぶりの減少となったが、2015年度が同2.9%、2016年度が同4.4%と伸びを高めるだろう。

2014年度中の設備投資は横這い圏の動きが続いてきたが、2015年度入り後は原油安による企業収益のさらなる改善や良好な景況感を背景に徐々に回復基調を強める可能性が高い。一方、企業は国内よりも海外投資を優先する姿勢を崩しておらず、国内への投資意欲はそれほど高まっていない。企業の中長期的な期待成長率が高まることによって国内設備投資の回復が本格化するまでには時間がかかるだろう。

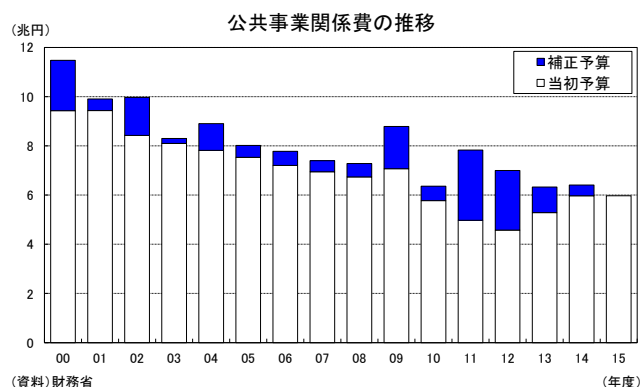
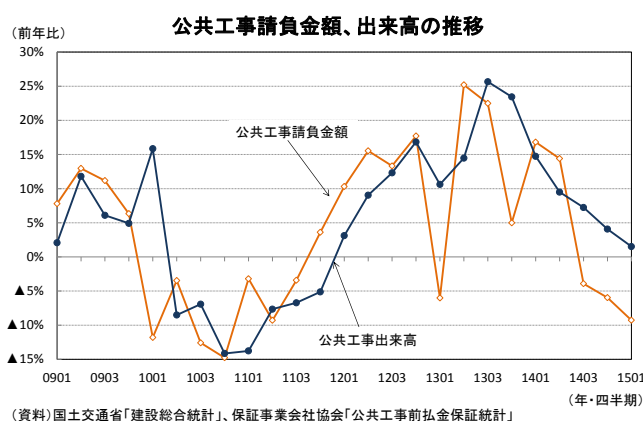


公的固定資本形成は、2013年度補正予算の効果などから消費増税後の景気の落ち込みを緩和する役割を果たしてきたが、2015年1-3月期は前期比▲1.4%と4四半期ぶりの減少となった。

公共工事の進捗を反映する公共工事出来高は2013年後半には前年比で20%台の高い伸びが続いていたが、その後は伸び率の低下傾向が続き、2015年1-3月期には前年比1.5%となった。また、公共工事の先行指標である公共工事請負金額は2014年7-9月期に前年比▲3.9%と6四半期ぶりの減少となった後、10-12月期が同▲6.0%、2015年1-3月期が同▲9.3%と減少幅がさらに拡大した。

GDPベースの公的固定資本形成の動きは当初予算と補正予算の数字を合わせて考える必要がある。安倍政権発足以降、3度にわたって経済対策が策定されているが、補正予算の規模は2012

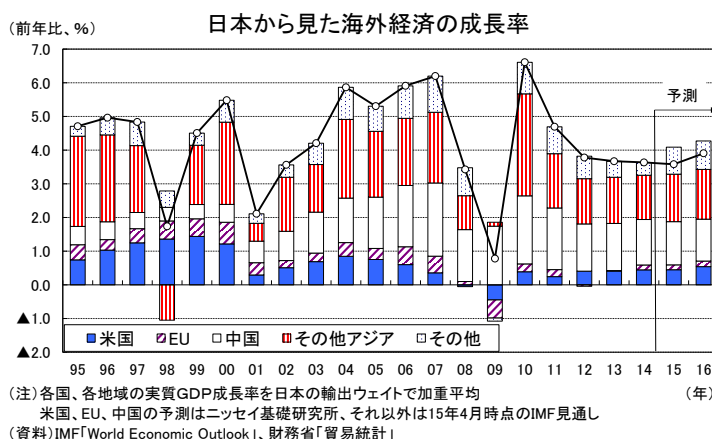
年度が 10.2 兆円、2013 年度が 5.5 兆円、2014 年度が 3.1 兆円と年々小さくなっている。このうち、一般会計の公共事業関係費の追加額は 2012 年度が 2.4 兆円、2013 年度が 1.0 兆円、2014 年度が 0.4 兆円である。補正予算はいずれも年度末に成立しているため、そのほとんどが翌年度の GDP の押し上げに寄与することになるが、2015 年度は前年度の補正予算の規模が小さいことに加え、当初予算も前年比横這いとなっている。また、2015 年度は景気が堅調に推移することが見込まれるため、大規模な経済対策が策定される可能性は低いだろう。この結果、GDP ベースの公的固定資本形成は当面減少傾向が続く、景気の下押し要因となろう。公的固定資本形成は 2015 年度に前年比▲3.5% と 4 年ぶりの減少となった後、2016 年度も同▲0.6% とほぼ横這いととどまると予想する。



外需寄与度は 2014 年度には前年比 0.6% と成長率を大きく押し上げたが、2015 年度に同 0.1% とプラス幅が縮小した後、2016 年度は同▲0.1% と成長率の押し下げ要因となるだろう。

輸出は既往の円安の効果などから持ち直しつつあるが、生産拠点の海外移転によって輸出が海外経済の成長や円安による恩恵を受けにくくなっているという構造要因に加え、循環的にも中国、新興国経済が減速傾向を強めていることから、そのペースは当面緩やかにとどまる可能性が高い。

海外経済は 2016 年にかけては回復ペースを高めるものの、日本の輸出ウェイトで加重平均した海外経済の成長率は 2015 年が 3.6%、2016 年が 3.9% と 1980 年から 2014 年までの長期平均である 4% 強を下回ると予想している。輸出の回復基調は維持されるものの景気の牽引役となることは期待できないだろう。一方、輸入は国内需要の回復を背景に増加を続ける可能性が高く、2016 年度末にかけては消費税率引き上げ前の駆け込み需要が加わるにより伸びが大きく加速するだろう。



(経常収支の見通し)

東日本大震災以来、赤字が続いていた国際収支ベースの貿易収支(季節調整済・年率換算値)は、原油価格急落に伴う輸入金額の落ち込みを主因として 2015 年 1-3 月期には 0.3 兆円と 4 年ぶりの

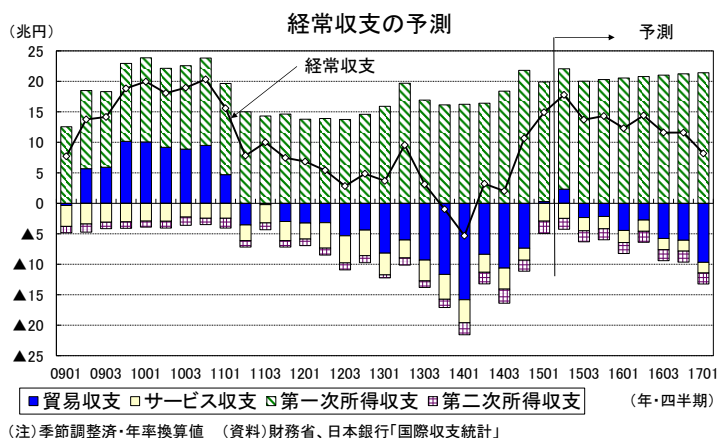
黒字となった。しかし、貿易黒字がこのまま定着する可能性は低いだろう。原油価格（ドバイ）は2015年1月の40ドル台半ばを底に持ち直しており、足もとでは60ドル台の推移が続いている。通関ベースの原油価格は4月から上昇に転じ、調達価格が原油連動型の長期契約になっているため反映が遅れる液化天然ガス（LNG）の輸入価格も夏頃には上昇に転じることが見込まれる。また、消費税率引き上げに伴う国内需要の悪化を反映し低調に推移していた輸入数量も国内需要の持ち直しを受けてここに来て増加ペースが高まっている。このため、貿易収支は2015年度中には再び赤字となり、2016年度は2017年4月からの消費税率引き上げを控えた駆け込み需要が加わり輸入の伸びが高まるため、赤字幅が拡大する可能性が高い。

経常収支は駆け込み需要に伴う輸入の増加による貿易赤字の拡大を主因として2013年10-12月期が▲1.0兆円（季節調整済・年率換算値）、2014年1-3月期が▲5.3兆円の赤字となった。2014年度入り後は消費税率引き上げ後の国内需要の落ち込みを受けて輸入の伸びが低下し貿易赤字が縮小したことから経常黒字に転換した後、原油価格下落に伴う貿易収支の黒字転換や円安を背景とした第一次所得収支黒字の拡大から2015年1-3月期には黒字幅が14.9兆円まで拡大した。

経常収支の黒字幅は2015年4-6月期には20兆円近くまで拡大し、東日本大震災以前の水準まで回復するだろう。ただし、その後は原油価格の上昇に伴い貿易収支が再び赤字となるため、経常収支の黒字幅は縮小に向かう可能性が高い。

一方、多額の対外純資産を背景に大幅な黒字を続けている第一次所得収支は円安基調が続くこともあり、予測期間を通じて20兆円程度の黒字が続くことが見込まれる。さらに、サービス収支は全体では赤字が続いているが、東アジア諸国のビザの発給要件緩和、免税対象品の拡充、大幅な円安などから訪日外国人旅行者数が急増し、旅行収支は大幅に改善している。2014年度の旅行収支は2,099億円と現行統計が存在する1996年度以降では初の黒字となったが、訪日外国人旅行者数が出国日本人旅行者数を大きく上回る状況が続いているため、旅行収支の黒字幅はさらに拡大する可能性が高い。

経常収支は2014年度の7.8兆円（名目GDP比1.6%）から、2015年度に14.5兆円（同2.9%）と大きく拡大した後、2016年度は11.4兆円（同2.2%）と黒字幅が縮小すると予想する。



(物価の見通し)

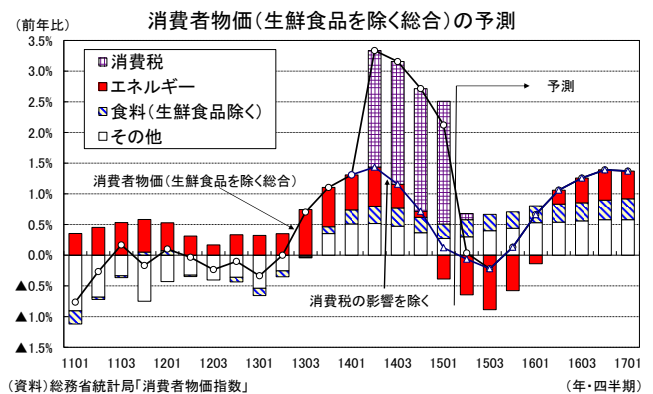
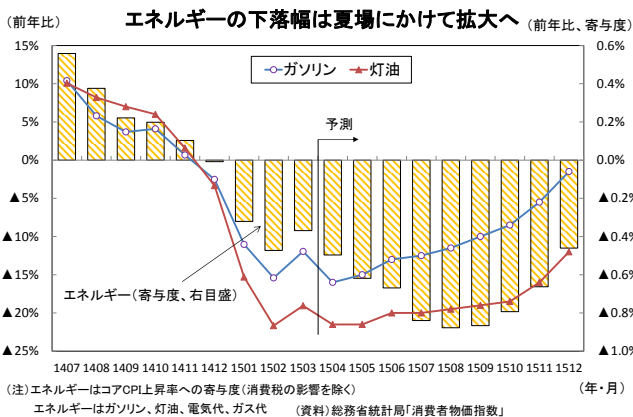
消費者物価(生鮮食品を除く総合、以下コアCPI)は2013年6月に前年比でプラスに転じた後、消費税率引き上げ分を若干上回る価格転嫁が見られたこともあり2014年4月には前年比1.5%(消費税の影響を除くベース)まで伸びを高めた。しかし、その後は原油価格下落に伴うエネルギー価格の上昇率低下、消費税率引き上げによる景気減速の影響などから鈍化傾向が続き、2015年2月には前年比0.0%となった。3月は前年比0.2%とプラスに戻ったものの、4月以降は再び上昇率が低

下する可能性が高い。

燃料費調整が市場価格に遅れて反映される電気代、ガス代は前年比で上昇を続けており、電気代は5月から再生可能エネルギー促進賦課金の上乗せにより押し上げられる。ただし、電気代の燃料費調整単価は4月から低下しており、ガス代も5月から値下げされる見込みである。コアCPI上昇率に対するエネルギーの寄与度は夏場にかけて▲1%近くまで拡大する可能性が高い。

食料品を中心に円安によるコスト増を価格転嫁する動きが一部に見られるものの、エネルギー価格下落の影響がそれを大きく上回っており、需給要因による物価押し上げも当面期待できない。コアCPI上昇率は2015年4-6月期にマイナス（消費税の影響を除くベース）に転じることが予想される。

一方、物価上昇がある程度継続してきたこと、政府・日銀がデフレ脱却を経済の最優先課題とし、消費税率引き上げ時には価格転嫁を促進する政策をとったことなどから、かつてに比べて企業の値上げに対する抵抗感は小さくなっている。このため、原材料価格の上昇に対応した価格転嫁は比較的スムーズに行われる可能性が高い。また、原油価格下落の効果もあって潜在成長率を上回る成長が続くため、需給面からの物価押し上げ圧力も徐々に高まっていくことが見込まれる。コアCPI上昇率は2015年末までには再びプラスとなり、原油価格下落の影響が一巡する2016年度入り後には1%台まで伸びを高めるだろう。コアCPI上昇率は2015年度が前年比0.2%、2016年度が同1.3%と予想する。



(6/8 に予定されている 2015 年 1-3 月期 2 次 QE の発表を受けた経済見通しの修正は 6/8、欧米経済見通しの詳細は 6/9 発行の Weekly エコノミスト・レターに掲載予定です)

日本経済の見通し (2015年1-3月期1次QE(5/20発表)反映後)

(単位、%) 前回予測 (2015.3)

	2013年度				2014年度				2015年度				2016年度			
	実績	実績	予測	予測	実績	実績	予測	予測	実績	実績	予測	予測	実績	実績	予測	予測
実質GDP	2.1	▲1.0	1.7	1.9	▲1.8	▲0.5	0.3	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.5	1.0
内需寄与度	(2.6)	(▲1.6)	(1.6)	(2.0)	(▲2.8)	(▲0.6)	(0.0)	(0.8)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(1.2)
内、民需	(1.8)	(▲1.8)	(1.6)	(1.9)	(▲3.0)	(▲0.7)	(▲0.0)	(0.8)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(1.1)
内、公需	(0.8)	(0.2)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
外需寄与度	(▲0.5)	(0.6)	(0.1)	(▲0.1)	(1.1)	(0.1)	(0.3)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.2)
民間最終消費支出	2.5	▲3.1	1.9	2.3	▲5.1	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	0.4	0.6	0.4	0.5	0.7	1.6
民間住宅投資	9.3	▲11.6	0.8	4.0	▲10.8	▲6.4	▲0.6	1.8	1.2	0.5	▲0.9	0.9	1.6	2.4	0.4	0.2
民間企業設備投資	4.0	▲0.5	2.9	4.4	▲5.2	▲0.1	▲0.0	0.4	0.9	1.1	1.3	0.8	1.0	0.9	1.3	1.7
政府最終消費支出	1.6	0.5	0.8	0.5	0.4	0.2	0.3	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
公的固定資本形成	10.3	2.0	▲3.5	▲0.6	0.7	1.6	0.1	▲1.4	▲2.3	▲0.7	0.2	▲0.7	▲0.3	▲0.1	0.3	0.1
輸出	4.4	4.0	6.1	4.8	▲0.0	1.6	3.2	2.4	0.6	0.9	1.3	1.4	1.1	1.1	1.2	1.2
輸入	6.7	3.7	6.0	6.0	▲5.2	1.1	1.4	2.9	1.1	1.0	1.2	1.2	1.5	1.5	1.7	2.5
名目GDP	1.8	1.4	2.6	2.0	▲0.0	▲0.6	0.7	1.9	0.9	▲0.2	0.3	0.4	1.0	0.2	0.4	0.8

(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。その他の重要項目はすべて前期比。

< 主要経済指標 >

(単位、%)

	2013年度				2014年度				2015年度				2016年度			
	実績	実績	予測	予測	実績	実績	予測	予測	実績	実績	予測	予測	実績	実績	予測	予測
鉱工業生産 (前期比)	3.2	▲0.4	3.2	3.8	▲3.0	▲1.4	0.8	1.5	0.8	0.7	0.8	1.1	0.6	0.7	1.4	2.0
国内企業物価 (前年比)	1.9	2.8	▲1.2	1.5	4.3	4.0	2.4	0.4	▲2.4	▲2.2	▲1.1	1.0	1.3	1.3	1.7	1.6
消費者物価 (前年比)	0.9	2.9	0.3	1.3	3.6	3.3	2.5	2.3	0.3	▲0.1	0.1	0.7	1.1	1.3	1.4	1.3
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.8	2.8	0.2	1.3	3.3	3.2	2.7	2.1	0.0	▲0.2	0.1	0.7	1.1	1.3	1.4	1.4
(消費税除き)	(0.8)	(0.8)	(0.2)	(1.3)	(1.4)	(1.2)	(0.7)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.1)	(0.7)	(1.1)	(1.3)	(1.4)	(1.4)
経常収支 (兆円)	1.5	7.8	14.5	11.4	3.2	2.0	10.7	14.9	17.8	13.7	14.3	12.3	14.4	11.6	11.6	8.2
(名目GDP比)	(0.3)	(1.6)	(2.9)	(2.2)	(0.7)	(0.4)	(2.2)	(3.0)	(3.5)	(2.7)	(2.8)	(2.4)	(2.8)	(2.3)	(2.3)	(1.6)
失業率 (%)	3.9	3.5	3.4	3.3	3.6	3.6	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3	3.2
住宅着工戸数 (万戸)	99	88	90	93	89	86	88	90	91	90	89	89	91	93	95	92
10年国債利回り (定期基準)	0.7	0.4	0.5	0.7	0.6	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
為替 (円/ドル)	100	110	122	125	102	104	115	119	120	122	123	124	124	125	125	126
原油価格 (CIF、ドル/バレル)	110	91	68	76	110	109	88	56	62	67	71	73	75	76	76	76
経常利益 (前年比)	23.6	8.1	7.7	11.8	4.5	7.6	11.6	8.6	10.6	8.3	4.9	7.4	11.4	9.7	11.3	14.3

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値。経常利益の15/1-3は予測値。

(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

米国経済の見通し

	2013年	2014年	2015年	2016年	2014年				2015年				2016年				
					1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	前期比年率、%	2.2	2.4	2.4	2.9	▲2.1	4.6	5.0	2.2	0.2	3.1	3.1	2.8	2.9	2.8	2.7	2.6
FFレート誘導目標	期末、上限、%	0.25	0.25	0.50	1.50	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50
10年国債金利	平均、%	2.3	2.5	2.4	3.2	2.8	2.5	2.5	2.3	2.0	2.4	2.5	2.7	3.0	3.1	3.3	3.4

欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	単位	2013年	2014年	2015年	2016年	2014年				2015年				2016年			
						1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
実質GDP	前期比年率%	▲0.4	0.9	1.4	1.7	1.1	0.3	0.7	1.3	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8	1.9
ECB市場介入金利	期末、%	0.25	0.05	0.05	0.05	0.25	0.15	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
ドイツ10年国債	%	1.6	1.2	0.3	0.6	1.6	1.4	1.0	0.7	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
対ドル為替相場	平均、ドル	1.33	1.33	1.10	1.08	1.37	1.37	1.33	1.25	1.13	1.11	1.09	1.07	1.06	1.07	1.08	1.09

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。