

Weekly
エコノミスト・
レター

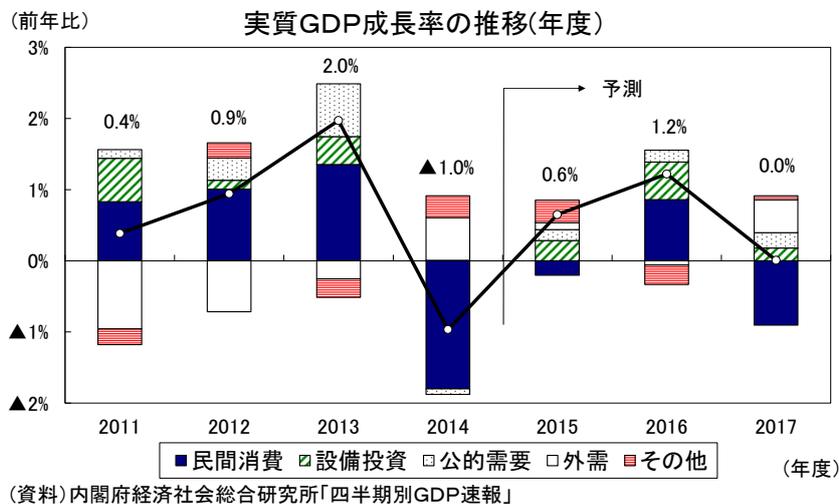
2016・2017 年度経済見通し(16年2月)

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

<実質成長率：2015年度0.6%、2016年度1.2%、2017年度0.0%を予想>

1. 2015年10-12月期の実質GDPは民間消費の大幅減少などから前期比年率▲1.4%のマイナス成長となった。日本経済は2015年度に入ってから足踏み状態が続いている。
2. 2016年1-3月期は前期比年率1.2%のプラス成長を予想するが、うるう年の影響を除けばほぼゼロ成長で、景気が実勢として回復基調に戻るのには2016年度入り後にずれ込む公算が大きい。
3. 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もあり高めの成長となった後、2017年度は消費増税の影響から成長率が大きく低下するだろう。実質GDP成長率は2015年度が0.6%、2016年度が1.2%、2017年度が0.0%と予想する。
4. 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は原油価格の急落を主因として2016年度半ば頃までマイナスが続くだろう。原油価格下落の影響が一巡する2016年度後半にプラスに転じた後、1%程度まで伸びを高めるが、2017年度入り後は消費税率引き上げに伴う景気減速の影響から伸び率が鈍化する可能性が高い。年度ベースでは2015年度が0.0%、2016年度が0.2%、2017年度が0.9%（消費税率引き上げの影響を除く）と予想する。



1. 2015年10-12月期は年率▲1.4%と2四半期ぶりのマイナス成長

2015年10-12月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比▲0.4%（前期比年率▲1.4%）と2四半期ぶりのマイナス成長となった。

企業収益の改善を背景に設備投資は前期比1.4%と2四半期連続で増加したが、民間消費が前期比▲0.8%の大幅減少となったことに加え、これまで堅調だった住宅投資も前期比▲1.2%と4四半期ぶりに減少したことから、国内民間需要は前期比▲0.6%と2四半期ぶりの減少となった。また、政府消費は前期比0.5%と増加を続けたが、2014年度補正予算の効果一巡から公的資本形成が前期比▲2.7%の大幅減少となったため、公的需要も前期比▲0.1%の減少となった。

外需は前期比・寄与度0.1%と小幅ながら成長率を押し上げたが、国内需要の落ち込みをカバーすることはできなかった。

実質GDP成長率への寄与度（前期比）は、国内需要が▲0.5%（うち民需▲0.5%、公需▲0.0%）、外需が0.1%であった。

（アベノミクスの3年間）

安倍政権が2012年12月に発足してから3年あまりが経過した。この間、大幅な円安を受けて企業収益は大きく改善し、デフレからも脱却しつつある。法人企業統計の経常利益（季節調整値）は2012年10-12月期の12.4兆円から2015年7-9月期には17.9兆円まで大幅に増加し、この間の増加率は43.9%となっている。また、消費者物価は、2013年4月に導入した異次元緩和、その後の円安、消費税率引き上げの影響などから3年間で4.2%上昇した。消費税率引き上げの影響を除いても上昇率は2%を超えており、2%の物価目標は達成されていないものの、少なくとも15年以上続いたデフレ状況からは脱しつつある。

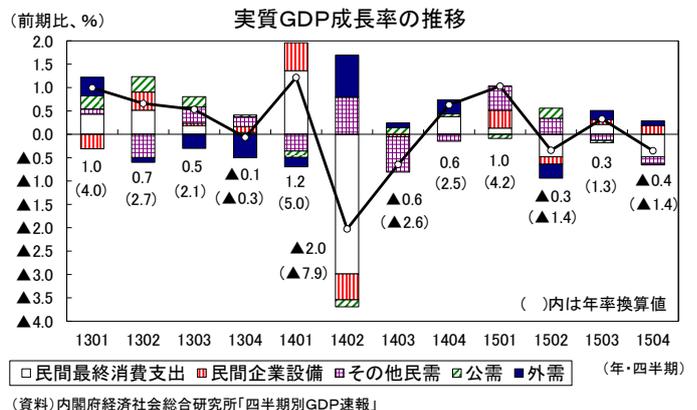
一方、経済成長率は低迷が続いている。2012年10-12月期を起点とした3年間の実質GDPの伸びは1.9%にすぎず、12四半期中5四半期でマイナス成長を記録した。特に低調なのが家計部門で直近（2015年10-12月期）の水準を安倍政権発足時（2012年10-12月期）と比較すると、民間消費は▲1.3%、住宅投資は▲2.7%低くなっている。家計部門はアベノミクス始動後の経済成長に全く貢献していないことになる。

ここで、個人消費を取り巻く環境を確認すると、雇用情勢は人口減少、少子高齢化を背景とした人手不足感の高まりもあって改善を続けている。失業率は安倍政権発足前の4%台前半

アベノミクスの3年間

	12年10-12月期	15年10-12月期	増減率
実質GDP(兆円)	517.4	527.4	1.9%
民間消費	308.5	304.5	▲1.3%
住宅投資	13.8	13.4	▲2.7%
設備投資	68.8	72.7	5.7%
公的固定資本形成	19.8	21.1	6.6%
経常利益(兆円)	12.4	17.9	43.9%
消費者物価(10年=100)	99.4	103.6	4.2%
失業率(%)	4.2	3.2	▲1.0
雇用者数(万人)	5511	5667	2.8%
名目賃金(10年=100)	98.5	98.9	0.4%
実質賃金(10年=100)	99.0	94.5	▲4.6%
実質雇用者所得(10年=100)	99.0	97.2	▲1.9%

（注）経常利益の直近は2015年7-9月期
 （出所）内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「労働力調査」、「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計」、財務省「法人企業統計」



から3%台前半まで改善し、雇用者数も3年間で150万人以上増えた。しかし、労働需給が逼迫するなかでも一人当たり賃金は伸び悩んでいる。安倍政権発足後、企業収益の改善や政府からの賃上げ要請を受けて久しぶりにベースアップを実施する企業が相次いだ。雇用の非正規化によって賃金水準の低い労働者が増えたこともあって、名目賃金の伸びはこの3年間で0.4%にすぎない。

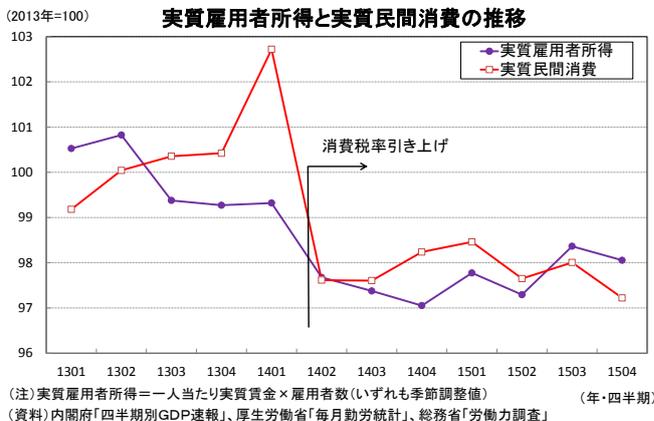
こうした中で物価が大きく上昇したため、実質賃金は3年前よりも▲4.6%も減少している。この結果、一人当たり実質賃金に雇用者数をかけた実質雇用者所得の水準は3年前よりも▲1.9%低くなっている。天候不順によって一時的に押し下げられた面もあるが、均してみれば実質民間消費と実質雇用者所得は同様の動きとなっており、消費低迷の主因は実質雇用者所得の減少にあると考えられる。

(円高、株安、原油安の影響)

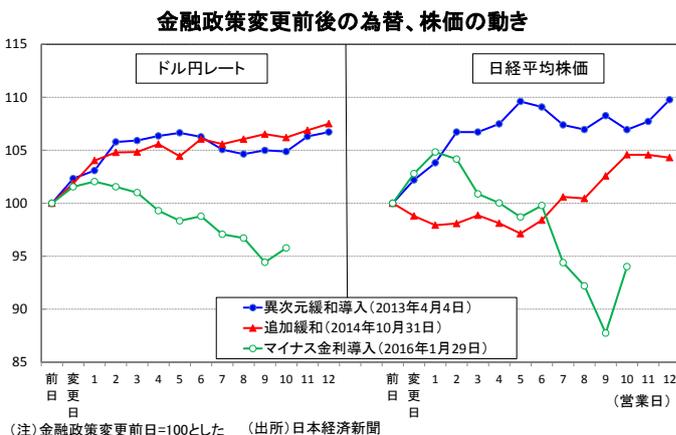
2016年に入ってから、原油価格の大幅下落、中国をはじめとした新興国経済に対する先行き不透明感などから、金融市場が世界的に不安定な動きとなったことを受けて、日本銀行は1/29にマイナス金利（マイナス金利付き量的・質的金融緩和）の導入を決定した。しかし、その後も金融市場の混乱には歯止めがかからず、円高、株安が進行している。

2013年4月の「量的・質的金融緩和」の導入、2014年10月の追加緩和の際には、その後円安、株高が進行したが、今回は過去2回の金融政策変更時とは全く異なった動きとなっている。

言うまでもなく、円高、株安は景気押し下げ要因、原油安は景気押し上げ要因となる。直近(2/15)の為替、株価、原油価格を2015年平均と比較すると、ドル円レートは▲6%、日経平均株価は▲17%、原油価格は▲43%低くなっている。2015年平均の水準が1年間続いた場合をベースラインとし、現状の水準が1年間続いた場合の影響を当研究所のマクロモデルでシミュレーションすると、実質GDPは円高で▲0.11%、株安で▲0.12%押し下げられる



中国をはじめとした新興国経済に対する先行き不



円高・株安・原油安の影響

	円高 (6%)	株安 (17%)	原油安 (43%)	計
実質GDP	▲0.11%	▲0.12%	0.34%	0.11%
民間消費	▲0.03%	▲0.15%	0.45%	0.27%
住宅投資	▲0.04%	▲0.27%	0.32%	0.01%
設備投資	▲0.10%	▲0.19%	0.37%	0.08%
輸出	▲0.85%	0.00%	0.02%	▲0.82%
輸入	0.10%	▲0.15%	1.87%	1.81%
外需(寄与度)	▲0.08%	0.02%	▲0.04%	▲0.11%
名目GDP	▲0.14%	▲0.12%	1.01%	0.75%
消費者物価	▲0.04%	▲0.03%	▲0.28%	▲0.36%

(注) 円高、株安、原油安の()内の数字は2015年平均に対する直近(2/15)の水準
2015年平均の水準が1年間続いた場合と直近の水準が1年間続いた場合
との乖離率を当研究所のマクロモデルによりシミュレーションした

一方、原油安で+0.34%押し上げられる（いずれも1年間の数値）。現状の水準を前提にすれば、実質GDPへの影響は原油安による押し上げ効果が円高、株安による押し下げ効果を上回るようになる。

もちろん、マクロモデルでは金融市場の混乱に伴う企業、家計のマインド悪化などの影響を十分に捉えきれない面があることには留意が必要だが、市場が落ち着きを取り戻せば、日本経済にとっては円高、株安のデメリットよりも原油安のメリットのほうが大きくなる可能性が高いことは冷静に見ておく必要があるだろう。

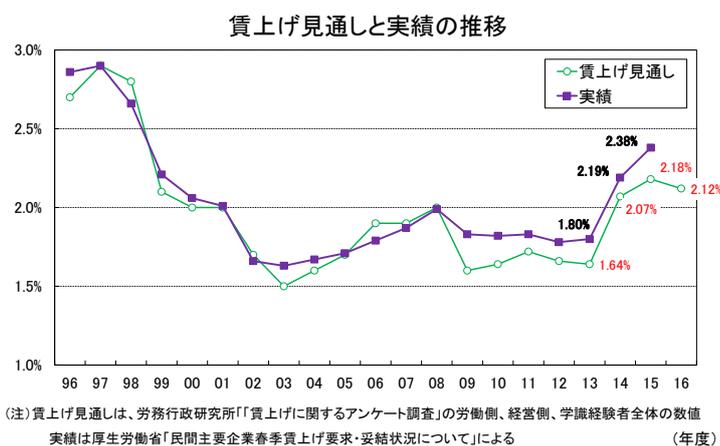
（春闘賃上げ率は2015年度を下回る公算）

足もとでは、中国をはじめとした海外経済の動向に注目が集まっているが、金融市場の混乱が一段落した場合、景気回復の足枷となることが懸念されるのは、むしろ国内要因、具体的には賃上げの後退が個人消費の回復を後ずれさせるリスクである。

企業収益の大幅改善や政府による賃上げ要請を受けて、2014年春闘では10数年ぶりにベースアップが復活し、2015年度には賃上げ率がさらに高まったが、2016年度の春闘賃上げ率は前年度を下回る公算が大きくなっている。

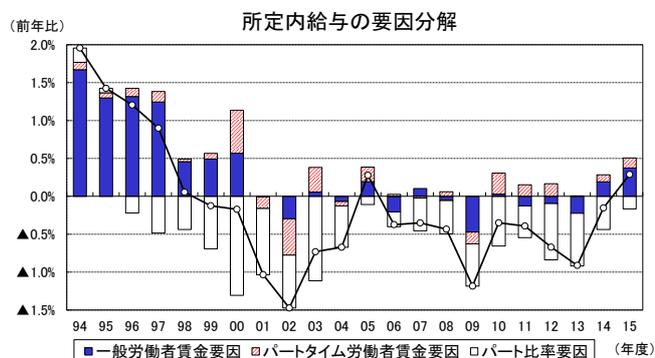
もともと2015年10月下旬に公表された連合の2016年春闘の基本方針では、賃上げ要求水準が「2%程度を基準（定期昇給分を除く）」となっており、2015年要求の「2%以上」からやや後退していた。また、個別企業の労働組合の動向をみても昨年を下回る賃金改善要求が目立つようになっている。さらに、年明け以降は国内外の景気の先行き不透明感が一段と高まっている。特に、企業収益の悪化に直結する円高の進展は、経営側の賃上げに対する姿勢をより一層慎重なものとするだろう。

労務行政研究所が2/1に発表した「賃上げに関するアンケート調査」によれば、2016年の賃上げ見通しは、全回答者約500人（対象は労・使の当事者および労働経済分野の専門家）の平均で2.12%となり、前年度を0.06ポイント下回った。厚生労働省が集計している主要企業賃上げ実績は同調査の見通しを若干上回る傾向があるが、前年度からの変化の方向は概ね一致しているため、2016年度の春闘賃上げ率は前年度を下回る可能性が高いだろう。当研究所では、2016年度の春闘賃上げ率は前年から0.08ポイント低下の2.30%と予想している。

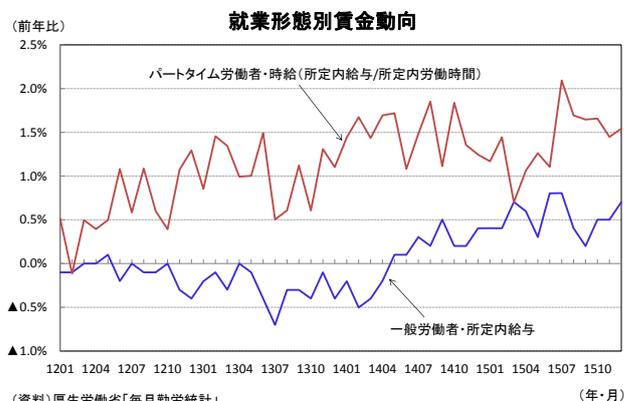


ベースアップの改善を反映し、現金給与総額の約4分の3を占める所定内給与は2013年度の前年比▲0.9%から2014年度に同▲0.2%とマイナス幅が大きく縮小した後、2015年度は10年ぶりの増加となることがほぼ確実（2015年4月から12月までの平均で前年比0.3%）だが、2016年度は春闘賃上げ率の鈍化を反映し、伸びが頭打ちとなる可能性が高い。一方、労働市場の需給逼迫を反

映しやすいパートタイム労働者の賃上げ率（時給）は高水準の推移が続く可能性が高く、一般労働者（正社員）の賃金上昇率の鈍化を補う役割が一定程度期待できるだろう。



(注) 15年度は15年4～12月の平均。(資料)厚生労働省「毎月勤労統計」(事業所規模5人以上)



(資料)厚生労働省「毎月勤労統計」(年・月)

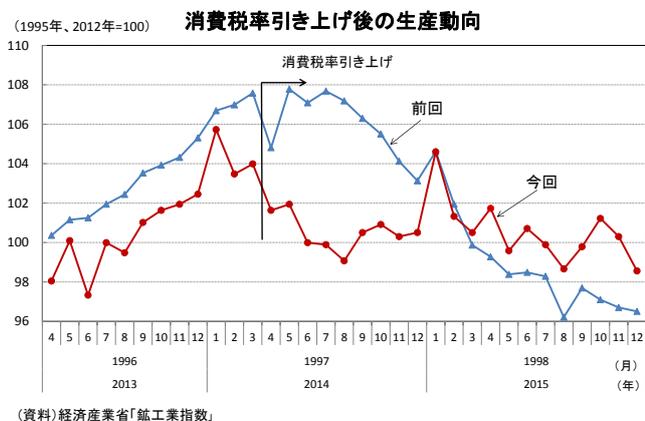
2. 実質成長率は2015年度0.6%、2016年度1.2%、2017年度0.0%を予想

(景気が回復基調に戻るのには2016年度入り後)

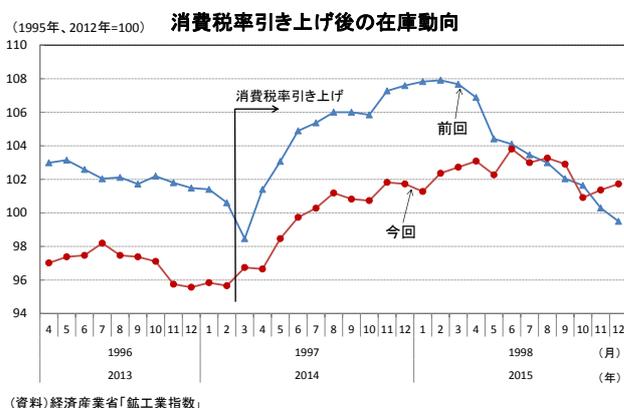
2015年10-12月期の鉱工業生産は前期比0.5%と3四半期ぶりの増産となったが、4-6月期（前期比▲1.4%）、7-9月期（同▲1.2%）の落ち込みを考えれば持ち直しのペースは極めて鈍く、月次ベースでは11月が前月比▲0.9%、12月が同▲1.7%と年末にかけて弱い動きとなっている。

2015年夏場以降、在庫調整に一定の進捗が見られたが、11月、12月と2ヵ月連続で在庫指数が上昇し在庫調整は足踏み状態となった。輸送機械の在庫水準が大きく低下しているのは明るい材料だが、個人消費を中心とした国内需要の弱さから幅広い業種で在庫積み上がりの動きが見られる。

また、GDP統計の民間在庫は2四半期連続でマイナスとなったが、2015年10-12月期の在庫品増加額は1.0兆円のプラスとなっており、在庫の積み上がりが続いていることを意味している。特に、流通在庫は7-9月期の0.7兆円から0.9兆円へと積み上がり幅が拡大しており、最終需要の弱さを背景に在庫調整圧力が強い状態が続いている。



(資料)経済産業省「鉱工業指数」



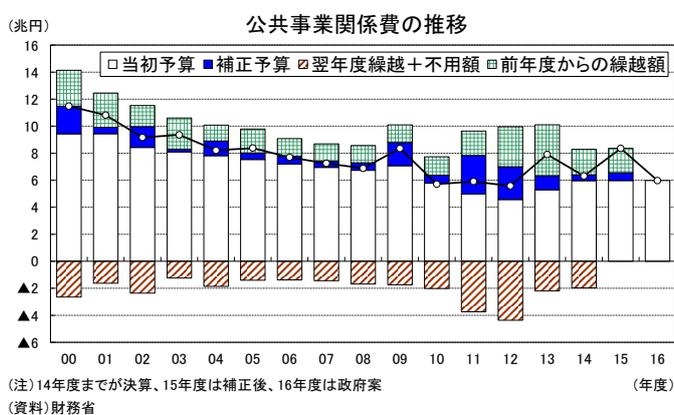
(資料)経済産業省「鉱工業指数」

2015年10-12月期の輸出は前期比▲0.9%と2四半期ぶりの減少となったが、先行きについても

高い伸びは期待できないだろう。中国をはじめとした新興国経済の減速が続いていることに加え、ここにきて急速に進展している円高も輸出の下押し要因となる。当研究所では足もとの円高はやや行き過ぎで、投資家のリスク回避姿勢が和らげば、米国の利上げ、日本の金融緩和継続を背景とした日米の金利差拡大を主因として徐々に円安・ドル高が進むと予想している。しかし、円高がさらに進行するようであれば、輸出の失速を起点とした景気後退のリスクが高まるだろう。

設備投資は2015年7-9月期の前期比0.7%から10-12月期には同1.4%と伸びを高めたが、2016年入り後にはいったん減速する可能性が高く、景気の牽引役となるには力不足だろう。これまで高い伸びを続けてきた企業収益は個人消費を中心とした国内需要の不振や輸出の低迷などから伸び率が鈍化している。さらに、年明け以降は世界的な金融市場の混乱から円高、株安が急進しており、企業収益の下振れ、企業マインドの冷え込みを通じて設備投資の先送りにつながるリスクがある。

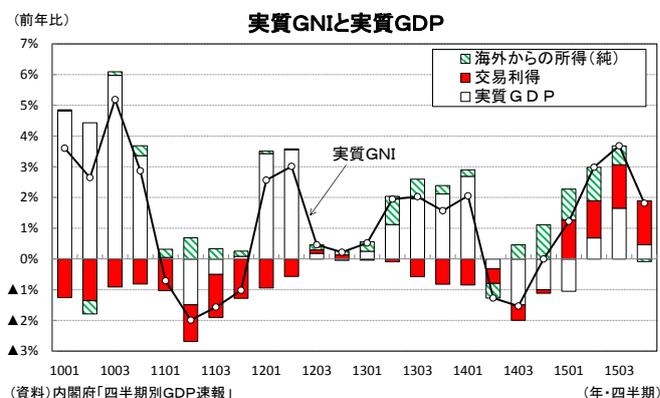
公的固定資本形成は2014年度補正予算の効果一巡などから、2015年7-9月期が前期比▲2.0%、10-12月期が同▲2.7%と2四半期続けて大幅な減少となった。1/28には2015年度補正予算が成立したが、このうち公共事業関係費の追加額は0.6兆円にすぎない。2016年度当初予算案が前年度とほぼ同水準にとどまっていることもあり、公共事業による景気浮揚効果は当分期待できないだろう。



2016年1-3月期は民間消費が増加に転じることなどから前期比年率1.2%のプラス成長を予想しているが、GDP統計では季節調整をかける際にうるう年調整が行われていないことに注意が必要だ。当研究所では1-3月期の民間消費はうるう年に伴う日数増で前期比0.4%程度押し上げられると試算している。1-3月期はうるう年の影響を除けばほぼゼロ成長とみており、景気が回復基調に戻るのには2016年度入り後までずれ込みそうだ。

(交易条件の改善が国内景気を押し上げ)

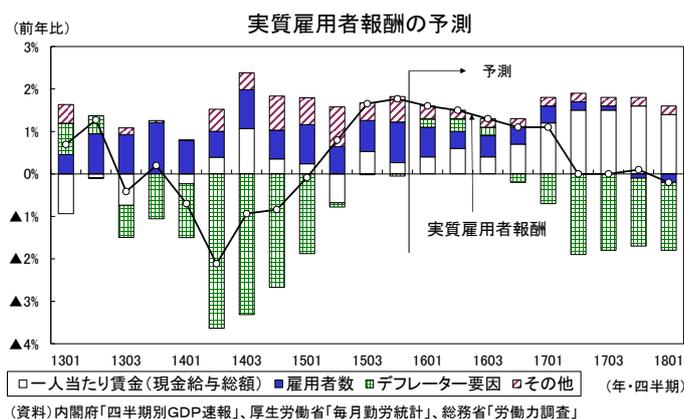
先行きの日本経済を見通す上で明るい材料は、原油価格下落に伴う輸入物価の低下により海外からの所得流入が続いていることである。GDP統計の交易利得が拡大傾向を続けていることを反映し、実質GDPに比べて実質GNI(国民総所得)は堅調に推移している。直近(2015年10-12月期)の実質GDP、実質GNIの水準を消費税引き上げ直前(2014年1-3月期)と比較すると、実質GDPは▲1.4%下回っているが、実質GNIは逆に1.9%上回っている。



現時点では交易利得の改善、海外からの所得の拡大が企業収益の改善をもたらす一方、国内の支出拡大には十分につながっていないが、先行きは原油価格の大幅下落を反映し消費者物価が明確に低下する可能性が高く、このことが家計の実質購買力を押し上げるだろう。

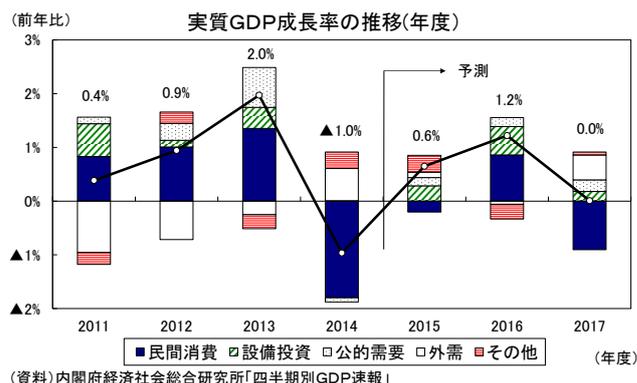
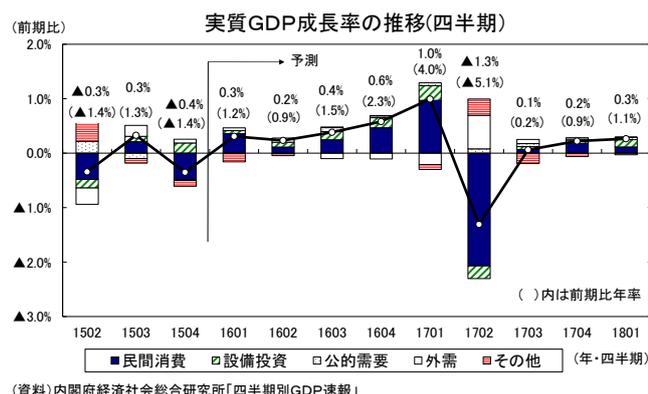
前述した通り、春闘賃上げ率が前年度を下回ることなどから、名目の雇用者報酬の伸びは頭打ちとなるが、物価上昇率の低下によって実質雇用者報酬は 2015 年度が前年比 1.5%、2016 年度が同 1.3%と 1%台の伸びを確保し、このことが個人消費の持ち直しに寄与することが見込まれる。

ただし、2017 年度は原油価格の持ち直しや消費税率引き上げの影響から消費者物価上昇率が 2%程度まで上昇するため、2014 年度と同様に実質雇用者報酬の伸びは大きく低下する可能性が高い。2017 年度の個人消費は消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動と物価上昇に伴う実質所得低下の影響が重なることから、大幅な減少となることが避けられないだろう。



(2016 年度後半は駆け込み需要が成長率を押し上げ)

実質GDP成長率は 2015 年が 0.6%、2016 年度が 1.2%、2017 年度が 0.0%と予想する。2016 年度末にかけて経済成長率は高まるが、これは 2017 年 4 月に予定されている消費税率引き上げ(8%→10%) 前の駆け込み需要で消費、住宅を中心に成長率が押し上げられるため、実勢として景気の回復基調が強まるわけではない。2017 年度は駆け込み需要の反動と消費税率引き上げに伴う実質所得低下の影響からゼロ成長となるだろう。



なお、当研究所では 2017 年 4 月の消費税率引き上げ前後の駆け込み需要とその反動の規模を実質GDP比で 0.3%程度と試算しており、前回(2014 年 4 月)の 0.6%程度(当研究所の試算値)よりも小さくなることを想定している、これは税率の引き上げ幅が前回よりも小さいこと、駆け込み需要が発生しやすい住宅、自動車など買い替えサイクルの長い高額品については、前回の税率引き上げ時にすでに前倒しで購入されている割合が高いこと、食品(酒類、外食を除く)などに軽減

税率が導入されたこと、などによる。

また、2017年4月の消費税率引き上げによって消費者物価（生鮮食品を除く総合）は1.0%押し上げられると試算される（軽減税率導入の影響も含む）。2014年度に比べて税率の引き上げ幅が小さいこと、軽減税率によって物価の押し上げ幅が縮小することから、消費者物価上昇率への影響は2014年度（2.0%）の半分程度となろう。

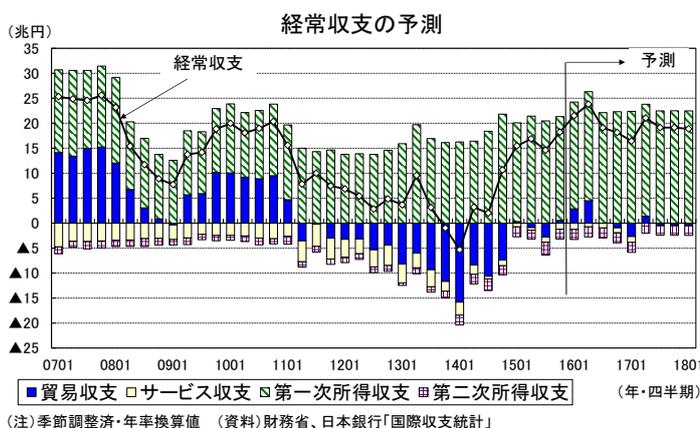
（経常収支の見通し）

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年度後半には一時赤字となったが、2014年度入って黒字に転換した後は、黒字幅の拡大傾向が続き、2015年10-12月期には18.2兆円（季節調整済・年率換算値）と東日本大震災前の水準を回復した。多額の対外純資産を背景に第一次所得収支が高水準の黒字を続ける中、訪日外国人の急増に伴う旅行収支の大幅改善からサービス収支の赤字幅が縮小していることに加え、原油価格下落に伴う輸入物価の低下を主因として貿易収支が黒字に転換したことが経常収支の黒字幅拡大に寄与している。

ただし、海外経済の減速や生産拠点の海外シフトといった構造要因により輸出の伸び悩みが続くことに加え、2016年度後半には消費税率引き上げ前の駆け込み需要に伴う国内需要の拡大や原油価格の持ち直しによって輸入の伸びが高まることから、貿易黒字が定着するまでには至らないだろう。

経常収支は2016年度末にかけて縮小傾向が続いた後、2017年度は消費税率引き上げ後の国内需要の低迷に伴う輸入の伸びが低下し、貿易収支が改善することから、再び拡大傾向となろう。

経常収支は2014年度実績の7.9兆円（名目GDP比1.6%）から、2015年度に17.8兆円（同3.6%）と大きく拡大した後、2016年度が19.4兆円（同3.8%）、2017年度が19.5兆円（同3.8%）と高水準横ばい圏の推移が続くと予想する。



（物価の見通し）

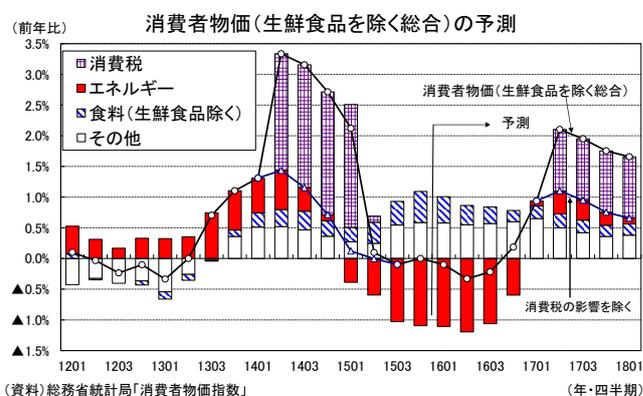
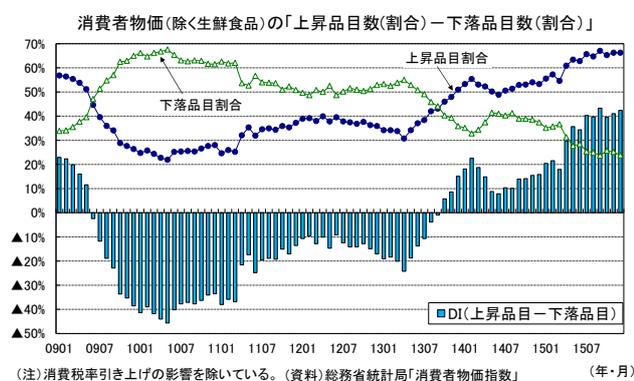
消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コアCPI）は、原油価格下落に伴うエネルギー価格の低下を主因として2015年8月から10月まで3ヵ月連続で前年比▲0.1%となった後、11月、12月と同0.1%と小幅なプラスとなった。しかし、先行指標である東京都区部のコアCPIは2016年1月に前年比▲0.1%のマイナスとなっており、全国のコアCPIも2016年入り後には再びマイナスに転じる可能性が高い。

エネルギー価格の前年比下落率は2015年9月をピークに縮小傾向となっていたが、先行きは年明け以降の原油価格急落を反映し下落ペースが加速する公算が大きい。消費者物価指数の調査対象品目を前年に比べて上昇している品目と下落している品目に分けてみると、上昇品目数の割合が7

割近くなっており、引き続きエネルギー以外の物価上昇圧力は強い。しかし、2016年夏頃にかけてのエネルギー価格の下落率は2015年夏頃よりも大きくなるため、先行きのコアCPIの下落幅は2015年8月から10月までの前年比▲0.1%を明確に上回り、コアCPI上昇率が再びプラスに転じるのは原油価格下落の影響が一巡する2016年10-12月期までずれ込むだろう。

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によって需給バランスが改善することもあり、コアCPIはいったん1%程度まで伸びを高めるが、2017年度入り後は消費税率引き上げに伴う景気減速によって需給面からの物価上昇圧力が弱まるため、コアCPI上昇率は2%に達する前に鈍化し始めるだろう。

コアCPI上昇率は2015年度が前年比0.0%、2016年度が同0.2%、2017年度が0.9%（消費税率引き上げの影響を除く）と予想する。



(3/8に予定されている2015年10-12月期2次QEの発表を受けた経済見通しの修正は3/8、欧米経済見通しの詳細は3/9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10-12月期1次QE(2/15発表)反映後)

(単位: %) 前回予測 (2015.12)

	2014年度 実績	2015年度 予測	2016年度 予測	2017年度 予測	15/4-6 実績	15/7-9 実績	15/10-12 実績	16/1-3 予測	16/4-6 予測	16/7-9 予測	16/10-12 予測	17/1-3 予測	17/4-6 予測	17/7-9 予測	17/10-12 予測	18/1-3 予測	2015年度	2016年度	2017年度
実質GDP	▲1.0	0.6	1.2	0.0	▲0.3 ▲1.4 0.7	0.3 1.3 1.7	▲0.4 ▲1.4 0.5	0.3 1.2 ▲0.2	0.2 0.9 0.6	0.4 1.5 0.5	0.6 2.3 1.4	1.0 4.0 2.3	▲1.3 ▲5.1 0.6	0.1 0.2 0.3	0.2 0.9 ▲0.1	0.3 1.1 ▲0.7	1.1	1.6	0.0
内需寄与度	(▲1.6)	(0.5)	(1.3)	(▲0.5)	(▲0.0)	(0.1)	(▲0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.5)	(0.7)	(1.2)	(▲1.9)	(▲0.0)	(0.2)	(0.3)	(1.0)	(1.7)	(▲0.6)
内、民需	(▲1.5)	(0.4)	(1.1)	(▲0.7)	(▲0.3)	(0.2)	(▲0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.7)	(1.1)	(▲2.0)	(▲0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.8)	(1.6)	(▲0.8)
内、公需	(▲0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
外需寄与度	(0.6)	(0.1)	(▲0.1)	(0.5)	(▲0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.6)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(▲0.2)	(0.7)
民間最終消費支出	▲2.9	▲0.3	1.5	▲1.6	▲0.8	0.4	▲0.8	0.6	0.2	0.4	0.8	1.7	▲3.5	0.1	0.3	0.2	0.5	2.1	▲1.7
民間住宅投資	▲11.7	2.1	2.8	▲4.2	2.3	1.6	▲1.2	▲1.6	1.1	2.8	1.6	0.9	▲5.4	▲1.4	0.5	0.7	3.2	4.6	▲6.4
民間企業設備投資	0.1	2.1	3.9	1.3	▲1.2	0.7	1.4	0.4	0.6	1.1	1.3	1.9	▲1.6	0.4	0.3	0.9	2.0	4.7	1.5
政府最終消費支出	0.1	1.3	1.0	0.9	0.5	0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	1.2	0.6	0.7
公的固定資本形成	▲2.6	▲1.8	▲0.7	0.9	3.3	▲2.0	▲2.7	▲1.1	0.9	0.6	0.4	0.3	0.6	▲0.0	▲0.1	▲0.0	▲1.3	▲0.8	1.1
輸出	7.8	0.4	2.4	3.8	▲4.6	2.6	▲0.9	0.7	0.6	0.5	0.9	0.9	1.2	0.8	0.9	1.1	1.6	4.4	4.2
輸入	3.3	▲0.2	3.2	1.4	▲2.6	1.3	▲1.4	0.5	0.8	1.3	1.7	2.4	▲2.5	0.4	0.9	1.3	1.4	6.0	0.5
名目GDP	1.5	2.0	1.3	0.8	▲0.0	0.6	▲0.3	0.2	0.6	0.1	0.5	0.7	▲0.2	0.2	0.0	0.0	2.3	1.6	1.0

(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。その他の露要項目はすべて前期比。

< 主要経済指標 >

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	15/4-6	15/7-9	15/10-12	16/1-3	16/4-6	16/7-9	16/10-12	17/1-3	17/4-6	17/7-9	17/10-12	18/1-3	2015年度	2016年度	2017年度
鉱工業生産 (前期比)	▲0.4	▲0.8	2.8	▲0.1	▲1.4	▲1.2	0.5	0.5	0.6	0.9	1.4	1.8	▲2.6	▲0.2	0.5	0.6	▲0.4	3.7	▲0.1
国内企業物価 (前年比)	2.8	▲3.2	▲1.8	2.8	▲2.2	▲3.6	▲3.6	▲3.3	▲3.4	▲2.7	▲1.3	0.4	2.6	3.1	3.0	2.6	▲2.7	▲0.4	2.3
消費者物価 (前年比)	2.9	0.2	0.2	1.9	0.5	0.2	0.3	▲0.1	▲0.2	▲0.1	0.3	0.9	2.1	2.0	1.8	1.8	0.3	0.9	2.1
消費者物価 (生鮮食品除き)	2.8	0.0	0.2	1.9	0.1	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.3	▲0.2	0.2	0.9	2.1	2.0	1.8	1.7	0.1	0.9	2.1
消費者物価 (消費税除き)	(0.8)	(0.0)	(0.2)	(0.9)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.2)	(0.9)	(1.1)	(1.0)	(0.8)	(0.7)	(0.1)	(0.9)	(0.8)
経常収支 (兆円)	7.9	17.8	19.4	19.5	16.9	14.6	18.2	21.5	23.8	19.1	18.1	16.4	21.0	19.1	19.1	18.9	17.1	15.5	17.8
(名目GDP比)	(1.6)	(3.6)	(3.8)	(3.8)	(3.4)	(2.9)	(3.6)	(4.3)	(4.7)	(3.8)	(3.6)	(3.2)	(4.1)	(3.7)	(3.7)	(3.7)	(3.4)	(3.0)	(3.5)
失業率 (%)	3.5	3.3	3.1	3.1	3.3	3.4	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	3.1	3.2	3.3	3.3	3.1	3.2
住宅着工戸数(万戸)	88	90	91	85	96	92	87	86	88	91	95	92	86	84	85	86	92	94	85
10年国債利回り (右端基準配)	0.4	0.3	0.1	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.7
為替 (円/ドル)	110	120	120	125	121	122	121	115	116	119	121	123	124	125	126	126	123	128	132
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	91	49	36	43	59	59	46	30	30	34	39	40	41	42	43	44	52	52	58
経常利益 (前年比)	5.9	9.6	14.4	0.5	23.8	9.0	1.5	5.2	2.5	12.1	19.3	24.5	0.7	0.5	2.2	▲1.3	11.5	15.8	0.8

(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15/10-12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

	2014年 (実)	2015年 (実)	2016年 (予)	2017年 (予)	2015年				2016年				2017年				
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	
実質GDP	前期比年率、%	2.4	2.4	2.4	2.5	0.6	3.9	2.0	0.7	2.5	2.5	2.6	2.7	2.5	2.4	2.3	2.2
FFレート誘導目標	期末、上限、%	0.25	0.50	1.00	2.00	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00
10年国債金利	平均、%	2.5	2.1	2.4	3.0	1.9	2.2	2.2	2.2	1.9	2.2	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1

欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	単位	2014年 (実)	2015年 (実)	2016年 (予)	2017年 (予)	2015年				2016年				2017年			
						1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (速)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)
実質GDP	前期比年率%	0.9	1.5	1.5	1.7	2.2	1.6	1.2	1.1	1.6	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	1.6	1.5
ECB市場介入金利	期末、%	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	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	平均、%	1.2	0.6	0.4	0.7	0.3	0.5	0.7	0.6	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
対ドル為替相場	平均、ドル	1.33	1.11	1.08	1.08	1.13	1.11	1.11	1.10	1.11	1.09	1.07	1.06	1.06	1.08	1.09	1.10

(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。