

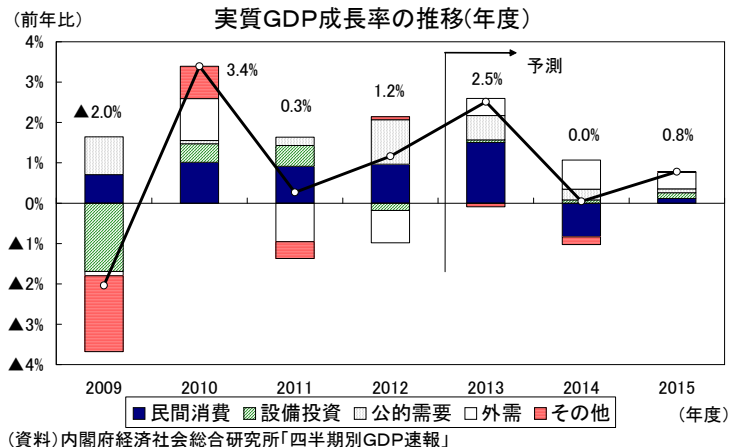
Weekly エコノミスト・ レター

2013～2015 年度経済見通し ～高成長持続後に正念場を迎える日本経済

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：2013 年度 2.5%、2014 年度 0.0%、2015 年度 0.8%を予想＞

- 2013 年 4-6 月期の実質 GDP は前期比年率 2.6% と 3 四半期連続のプラス成長となり、1-3 月期に続き内外需揃った高成長となった。
- 安倍首相は今秋に消費税率の引き上げについて最終判断するとしているが、足もとの景気動向は増税先送りの材料にはならない。今回の見通しでは、消費税率は予定通り、2014 年 4 月に 8% へ、2015 年 10 月に 10% へ引き上げられることを前提とした。
- 円安、緊急経済対策の効果、消費税率引き上げ前の駆け込み需要などから、2013 年度中は高めの成長が続くが、2014 年度は駆け込み需要の反動に物価上昇に伴う実質所得低下の影響が加わることから成長率は大きく低下する可能性が高い。実質 GDP 成長率は 2013 年度が 2.5%、2014 年度が 0.0%、2015 年度が 0.8% と予想する。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は円安に伴う輸入物価の上昇に需給バランスの改善が加わることで、2013 年度末にかけてゼロ% 台後半まで高まるが、消費税率引き上げ後の景気減速の影響から、2014 年度以降は伸びが頭打ちとなる可能性が高い。消費者物価上昇率は 2013 年度が 0.5%、2014 年度が 0.6%、2015 年度が 0.6% と予想する（消費税率引き上げによる影響を除くベース）。



1.2 四半期続けて内外需揃った高成長

8/12 に公表された 2013 年 4-6 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、前期比 0.6%（前期比年率 2.6%）と 3 四半期連続のプラス成長となった。事前の市場予想（QUICK 集計：前期比年率 3.6%）は下回ったものの、1-3 月期に続き内外需揃った高成長となった。

高成長の主因は消費者マインドの改善や雇用・所得環境の持ち直しから、民間消費が 1-3 月期の前期比 0.8%に続き、4-6 月期も同 0.8%の高い伸びとなったことである。民間消費だけで 4-6 月期の成長率は前期比 0.5%（年率 1.9%）押し上げられた。

一方、増加が予想されていた住宅投資（前期比▲0.2%）、設備投資（前期比▲0.1%）は小幅ながら減少となった。住宅投資は名目では前期比 0.9%の増加となったが、住宅投資デフレーターが前期比 1.2%（前年比では 2.2%）の高い伸びとなったことが実質の伸びを押し下げた。ただし、4-6 月期の新設住宅着工戸数（季調済・年率換算値）は 98.1 万戸と 1-3 月期の 90.4 万戸から大幅に増加しており、住宅投資の増加基調は崩れていない。また、設備投資は 6 四半期連続で減少したものの、2013 年 1-3 月期が前期比▲0.2%、4-6 月期が同▲0.1%と 2013 年入り後はほぼ横ばい圏で推移しており、設備投資の減少には歯止めがかかりつつある。

公的需要は、緊急経済対策の効果から公的固定資本形成が前期比 1.8%と 1-3 月期の同 1.1%から伸びを高め、政府消費も前期比 0.8%の高い伸びとなったことから、6 四半期連続で増加した。

外需寄与度は前期比 0.2%と 2 四半期連続で成長率の押し上げ要因となった。輸出は円安の効果が顕在化し始めたことから米国向けを中心に前期比 3.0%と 2 四半期連続で増加した。国内需要の堅調を反映し、輸入も前期比 1.5%と 2 四半期連続の増加となったが、輸出の伸びは下回った。

実質 GDP 成長率への寄与度は、国内需要が 0.5%（うち民需 0.2%、公需 0.3%）、外需が 0.2%であった。

（4-6 月期の GDP 統計は消費増税先送りの材料とはならず）

今回の GDP 統計は足もとの景気動向を確認すること以上の意味を持っている。政府は 2014 年 4 月に予定されている消費税率の引き上げについて、経済情勢を見極めながら今秋に決定するとしているが、その際に 4-6 月期の GDP 統計が重要な判断材料となるからだ。4-6 月期の成長率（1 次速報値）は法人企業統計などの結果を受けて、9/9 に公表される 2 次速報で下方修正される可能性もあるが、2 四半期連続で潜在成長率を大きく上回る伸びとなったことは動かないだろう。

また、消費者物価上昇率はようやくプラスに転じたばかりだが、これは消費税率を予定通り引き上げても 2015 年度初め頃までに上昇率が 2%程度まで高まるとしている日銀の見通しに概ね沿ったものである。

安倍首相は 8 月下旬に有識者からのヒアリング、消費税率引き上げによる経済への影響の検証などを行った上で最終判断をしようとしているが、少なくとも足もとの景気動向が増税先送りや増税幅縮小の材料になることはないだろう。

今回の見通しでは、消費税率は予定通り、2014 年 4 月に 5%から 8%へ、2015 年 10 月に 8%から 10%へ引き上げられることを前提とした。

2. 2013 年度内は高成長が持続、2013 年度の実質成長率は 2.5%を予想

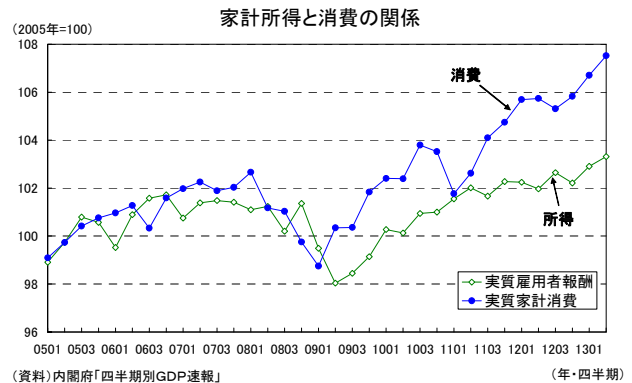
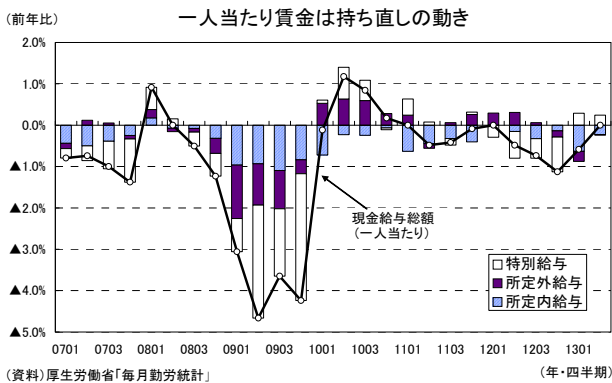
(2013 年度中は高めの成長が持続する公算)

日本経済は 2013 年 1-3 月期に続き、4-6 月期も内外需揃った高成長となったが、7-9 月期以降も高めの成長を続けることが予想される。

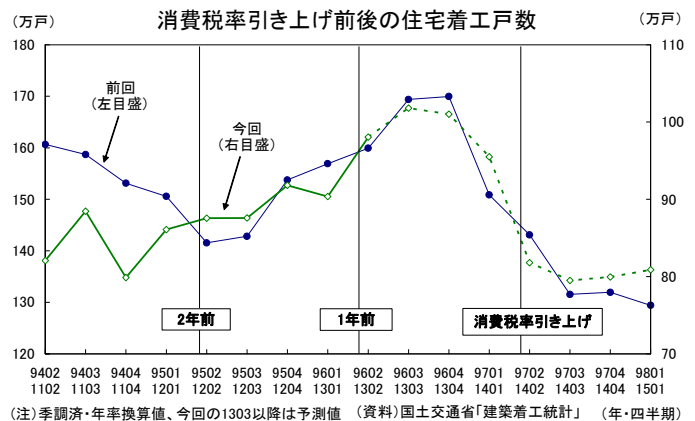
景気の牽引役となっている個人消費は先行きも堅調に推移するだろう。これまではアベノミクスへの期待や株高に伴う消費者マインドの改善が個人消費を押し上げてきたが、ここに至り雇用・所得環境の持ち直しも個人消費を下支えしている。

失業率は 2013 年 6 月に 3.9%と 4 年 8 ヶ月ぶりに 3%台まで低下し、雇用者数（労働力調査ベース）は 2013 年 1-3 月期の前年比 0.4%から 4-6 月期は同 0.9%まで伸びが高まった。また、減少が続いていた一人当たり賃金（現金給与総額）は 4-6 月期には前年比 0.0%の横ばいとなり、賃金の減少には歯止めがかかりつつある。賃金総額の約 4 分の 3 を占める所定内給与は減少が続いているものの、企業業績の回復を背景とした特別給与の増加がそれを相殺する形となっている。

最近の個人消費が所得を上回る伸びを続けていることは消費回復の持続性を考える上で不安材料のひとつだが、消費税率引き上げ前の駆け込み需要により、2013 年度中はこの問題が表面化することは避けられるだろう。



2013 年 4-6 月期の住宅投資は 5 四半期ぶりの減少となったが、被災地域における住宅再建の動きが続いているほか、消費税率引き上げ前の駆け込み需要がすでに顕在化していることから、新設住宅着工戸数は大幅な増加が続いている。住宅の場合、引き渡しが 2014 年 4 月以降であっても 2013 年 9 月末までに契約を締結した工事請負契約については現行の消費税率 5%が適用される。このため、2013 年 7-9 月期の新設住宅着工戸数は四半期ベースでは 2008 年 7-9 月期以来、5 年ぶりに 100 万戸（季節調整



済・年率換算値)を上回る可能性が高い。

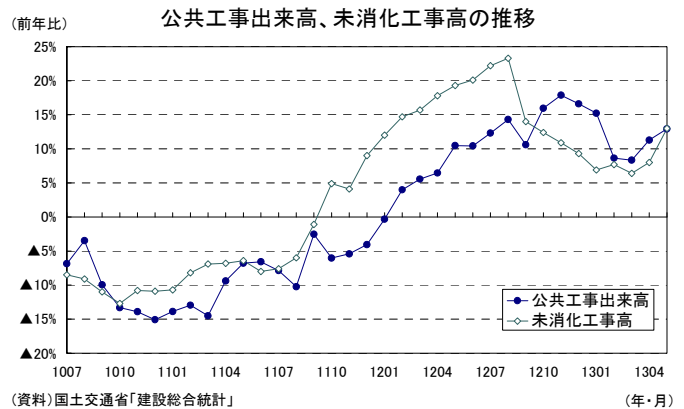
しかし、10-12月期以降は駆け込み需要の規模は縮小に向かい、2014年度に入ると駆け込み需要の反動から水準を大きく切り下げるだろう。なお、GDP統計の住宅投資は工事の進捗ベースで計上されるため、2013年10-12月期がピークとなることが見込まれる。

設備投資はその他の需要項目に比べ出遅れ感が目立っているが、景況感の改善や企業収益の回復を背景としてここに来て下げ止まりつつあり、2013年7-9月期には7四半期ぶりの増加となることが予想される。ただし、企業の設備投資意欲は依然として弱く、企業の中長期的な成長期待が高まることによって設備投資の回復が本格化するまでには時間がかかる可能性が高い。設備投資が景気の牽引役となることは当面期待できないだろう。

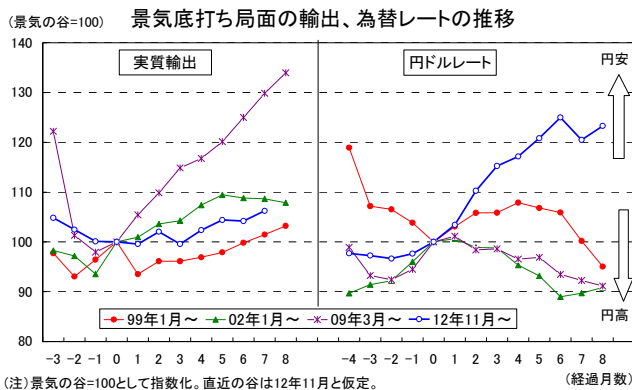
公的固定資本形成は2012年度補正予算に基づく公共工事の執行が本格化したことから、2013年4-6月期は前期比1.8%と高めの伸びとなった。

公共工事の先行指標である公共工事請負金額が2013年4月以降、前年比で20%台の高い伸びを続けていること、公共工事の未消化工事高が増加率を高めていることから、公共工事は進捗(出来高)ベースでも当面増加を続ける可能性が高い。

ただし、年度末にかけては緊急経済対策の効果が徐々に減衰していくことが見込まれるため、2012年度に続き補正予算の編成が必要となるだろう。



輸出は2四半期連続で増加し、外需が2四半期連続で成長率の押し上げ要因となったが、景気が底を打ったとみられる2012年11月頃から円安が急速に進展していることからすれば、輸出はやや伸び悩んでいるという見方もできる。欧州の景気後退、中国の成長率の低下傾向が続くなど、海外経済の回復ペースが緩やかであることや、既往の円高の影響や高成長国の需要を取り込む目的で進められた海外生産シフトが輸出の抑制要因になっていると考えられる。



先行きについては、米国経済は成長率を徐々に高めていくが、ユーロ圏は2013年7-9月期にはマイナス成長を脱するものの、南欧を中心とする過剰債務と低い競争力に悩まされている国々ではバランス・シート調整と雇用の調整が続くこと、財政健全化への取組みが引き続き景気を下押しすることなどから、その後も低成長が続くことが予想される。また、中国は、新たにスタートした最高指導部が「比較的高い成長」よりも「健全な発展」を優先する方針を打ち出していることもあり、7%台の成長が続くことが見込まれる。日本経済がかつてのように海外経済の高い成長を背景に輸出主導で景気回復を続けることは難しい状況となっている。

(駆け込み需要が2013年度の実質GDPを0.5%押し上げ)

当研究所では、1997年度に消費税率が3%から5%に引き上げられた際には個人消費と住宅投資を合わせてGDP比で1.0%の駆け込み需要が発生したと推計している。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、消費増税の影響が大きい住宅に対する激変緩和措置として、住宅ローン減税の拡充、住宅購入者向け給付制度の導入が予定されていること、購入額が大きく駆け込み需要が発生しやすい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。駆け込み需要の規模は前回の引き上げ時の約半分となる。

個人消費と住宅投資をあわせた駆け込み需要による実質GDP成長率への影響を四半期毎にみると、2013年4-6月期が前期比0.1% (年率0.4%)、7-9月期が前期比0.2% (年率0.8%)、10-12月期が前期比0.3% (年率1.1%) と押し上げ幅が徐々に拡大した後、税率引き上げ直前の2014年1-3月期には駆け込み需要全体の6割程度が集中するため、成長率の押し上げ幅は前期比1.0% (年率4.2%) と非常に大きなものになると試算される。

2013年度の駆け込み需要試算

	1302	1303	1304	1401	2013年度
家計消費支出 (兆円)	—	0.1	0.3	1.5	2.0
住宅投資 (兆円)	0.1	0.3	0.3	0.2	0.9
合計 (兆円)	0.1	0.4	0.6	1.7	2.9
実質成長率 <前期比>	0.1%	0.2%	0.3%	1.0%	0.5%
への影響 <前期比年率>	0.4%	0.8%	1.1%	4.2%	—

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ことを見込まれる。

3. 消費税率引き上げ後の日本経済～実質成長率は2014年度0.0%、2015年度0.8%を予想

(消費税率引き上げによる影響)

日本経済は2013年度末にかけて高めの成長を続けることが予想されるが、2014年度は駆け込み需要と同額の反動減(GDP比で▲0.5%)が生じることに加え、物価上昇に伴う実質所得の低下によって実質GDPは大きく押し下げられるだろう。

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。消費者物価の上昇は家計の実質所得の低下をもたらし、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。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。

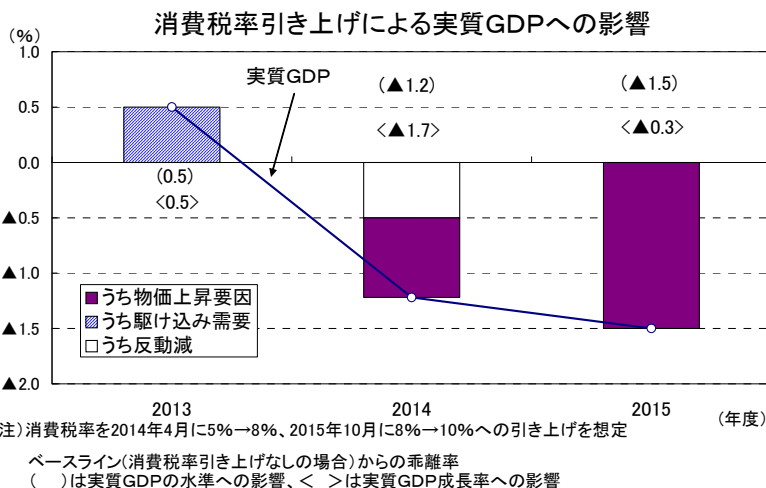
2015年度の税率の引き上げ幅は2%だが、実施が10月からとなるため、2015年度全体で見れば1%の引き上げと同じ影響を受けることになる。ただし、2014年度の税率引き上げによる累積的な下押し(マクロモデルシミュレーション結果の2年目に相当)が加わることになる。消費税率引き上げに伴う実質所得減少による影響は2014年度が▲0.7%、2015年度が▲1.5%となる。

駆け込み需要(反動減)と物価上昇による影響を合わせた実質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。

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



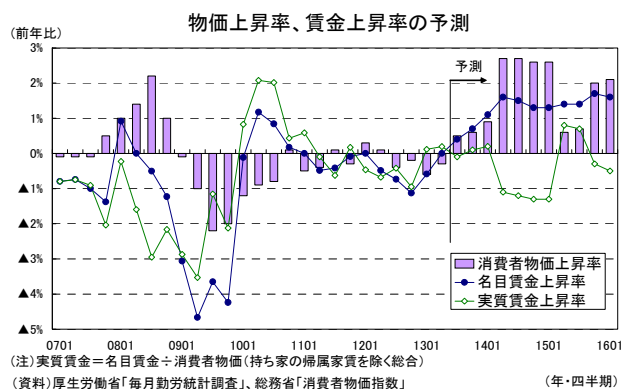
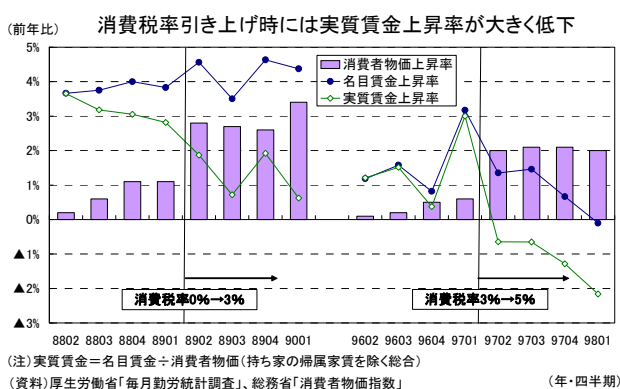
2014年度の実質成長率の低下に最も大きく寄与するのが、民間消費である。2013年度の民間消費は消費者マインドの改善、雇用・所得環境の持ち直しに駆け込み需要が加わることから、前年比2.5%の高い伸びとなるが、2014年度には駆け込み需要の反動減と実質所得低下の影響により同▲1.4%と2008年度以来、6年ぶりの減少となるだろう。実質GDP成長率への寄与度でみると、2013年度の1.5%から2014年度には▲0.8%となり、民間消費だけで2014年度の成長率を2013年度に比べて▲2%以上押し下げることになる。

また、住宅投資のGDP比は3%弱(2012年度実績)と小さいが、2013年度が前年比7.0%の高い伸びとなった後、2014年度が同▲13.1%と二桁の大幅減少になると予想しているため、経済全体への影響も無視できないものとなる。住宅投資による実質GDP成長率への寄与度は2013年度の0.2%から2014年度には▲0.4%になることが見込まれる。個人消費、住宅投資の家計部門で2014

年度の成長率を2013年度に比べて▲3%近く低下させることになる。

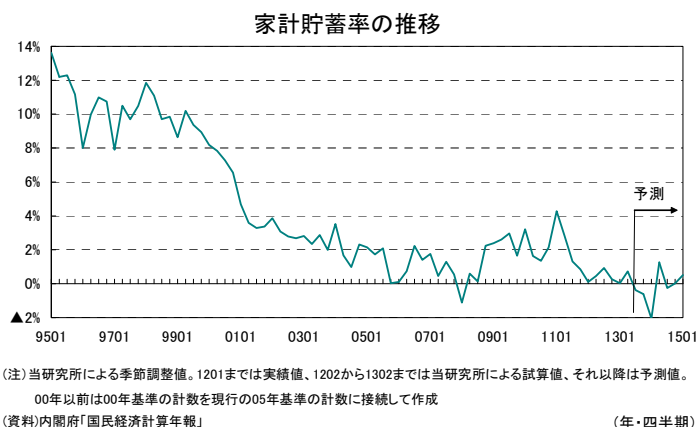
駆け込み需要とその反動は需要の発生時期がずれるだけで、一定期間を均してみれば経済活動の水準に影響を及ぼすものではない。より深刻なのは物価上昇に伴う家計の実質所得低下による影響である。2014年度の消費税率引き上げ（5%→8%）だけで消費者物価は2%程度上昇するため、名目賃金を2%引き上げなければ実質所得はその分目減りする。消費税率引き上げによる物価上昇分が全て賃金に反映されれば、実質賃金の目減りは回避できるが、企業の人件費抑制姿勢は依然として根強いので現実的には厳しいだろう。

実際、過去2回の消費税率引き上げ時（1989年度と1997年度）には、名目賃金以上に消費者物価の伸びが高まったため、実質賃金上昇率は前年度から大きく低下した。また、過去の引き上げ時は名目賃金上昇率が明確なプラスとなっていたが、今回は賃金が伸び悩む中での増税となる可能性が高いため、影響はより深刻なものとなる恐れもある。2013年度は名目賃金が所定外給与、特別給与（ボーナス）の増加から徐々に伸びを高める一方、消費者物価上昇率もプラス幅を拡大していくことが見込まれるため、実質賃金上昇率はほぼゼロ近傍の推移が続くだろう。しかし、2014年度に入ると消費者物価上昇率が消費税率引き上げの影響を含めて3%近くに達する一方、名目賃金はそれほど上がらないため、実質賃金上昇率は大幅なマイナスとなることが予想される。



また、長期にわたり消費の伸びが所得を上回り続けてきたことで、高齢化の進展などから趨勢的に低下してきた家計貯蓄率は足もとではゼロ%程度まで低下しているとみられる。2013年度末にかけては駆け込み需要によって消費の伸びがさらに加速することから、家計貯蓄率ははっきりとしたマイナスとなることが予想される。

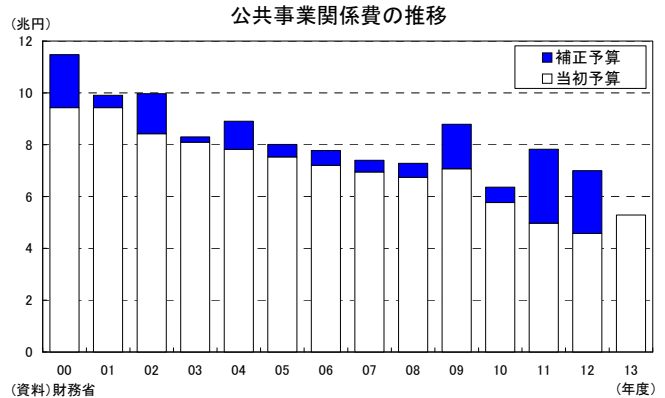
これは家計が貯蓄を取り崩して消費にあてていることを意味するため、先行きの個人消費の抑制要因となるだろう。



(2013年度補正予算で景気対策が打たれる公算)

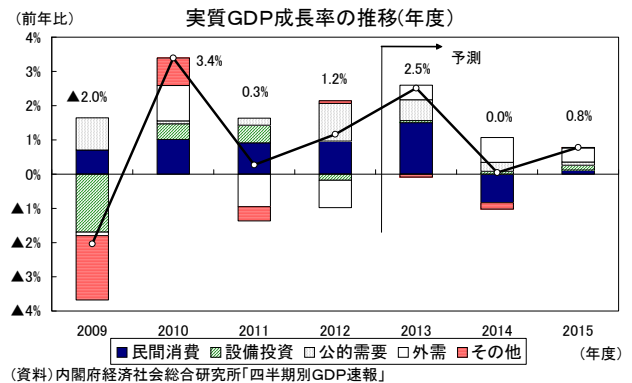
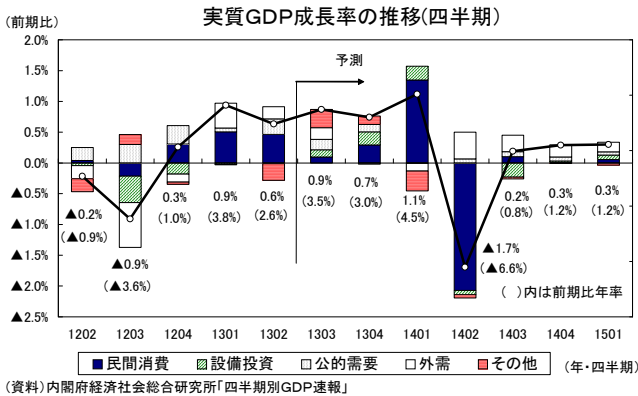
消費税率引き上げによる景気への悪影響を緩和するため、2012年度に続き2013年度も公共事業を中心とした補正予算が編成されることになるだろう。しかし、景気対策のための補正予算が検討される一方、政府は2014年度予算の概算要求基準で公共事業などの裁量的経費を10%削減することを求めるなど、当初予算では可能な限り歳出の抑制を図るとしている。また、2011年度、2012年度と2年続けて補正予算で公共事業の大幅な積み増しが実施されたため、前年度と比べた押し上げ幅は限定的にとどまるだろう。

名目ベースの公的固定資本形成は2013年度が前年比9.0%、2014年度が同4.6%、2015年度が同2.5%と予想する。



(2014年度はほぼゼロ成長へ)

実質GDPは2013年7-9月期、10-12月期と前期比年率3%台の伸びを続けた後、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4.5%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年率▲6.6%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、その後は押し下げ幅が縮小するが、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。



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、2014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2.5%、2014年度が0.0%、2015年度が0.8%と予想する。

(貿易収支、経常収支の見通し)

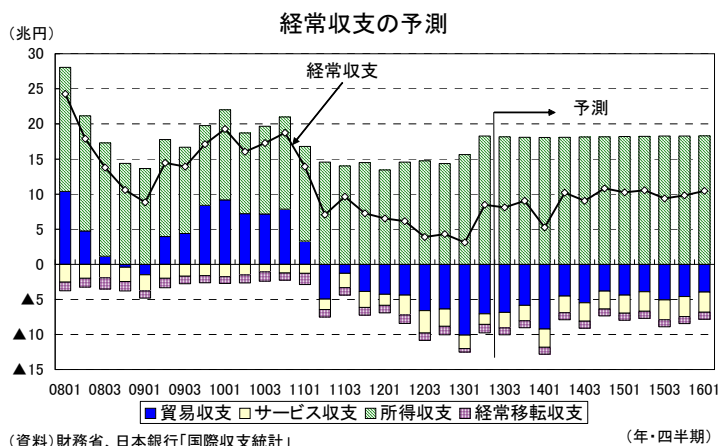
貿易収支は東日本大震災以降、2年以上にわたって赤字が続いており、2013年1-3月期の貿易赤字は▲10.1兆円（国際収支ベース、季節調整済・年率換算値）まで拡大した。しかし、4-6月期には円安に伴う輸出の持ち直しを主因として▲7.0兆円となり、貿易赤字の拡大傾向には歯止めがかかりつつある。

円安による輸出数量の押し上げ効果は今後さらに強まることが見込まれるが、その一方で2013年度中は国内需要の堅調を背景に輸入も比較的高い伸びとなることが予想される。このため、貿易赤字の縮小ペースは緩やかにとどまり、特に2013年度末にかけては個人消費を中心に駆け込み需要が生じることに伴い輸入の伸びが加速するため、貿易赤字は再び拡大する。

2014年度に入ると消費税率引き上げ後の国内需要の落ち込みに伴い輸入の伸びが低下し、貿易赤字は縮小するが、原油価格の高止まりを前提とすれば、貿易赤字が解消するまでには至らないだろう。貿易収支は2011年度から2015年度まで5年連続の赤字になると予想する。

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所得収支は円安によって円換算の受取額が膨らんだことから、2012年10-12月期の14.3兆円（季節調整済・年率換算値）から2013年1-3月期が15.6兆円、4-6月期が18.3兆円と急速に拡大している。この結果、2013年1-3月期に3.1兆円（季節調整済・年率換算値）、名目GDP比で1%を大きく割り込む水準まで低下した経常収支は4-6月期には8.5兆円、名目GDP比で1.8%まで回復した。季節調整済の経常収支は単月では2012年9月、2013年2月に一時的に赤字となったが、今回の予測期間である2015年度末までに赤字に転落するリスクは遠のいたとみてよいだろう。

経常収支は2012年度実績の4.4兆円（名目GDP比0.9%）から、2013年度が7.7兆円（同1.6%）、2014年度が10.1兆円（同2.1%）、2015年度が10.1兆円（同2.0%）と徐々に持ち直すと予想する。



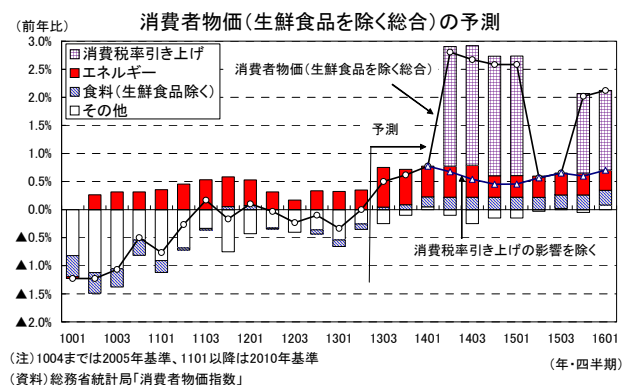
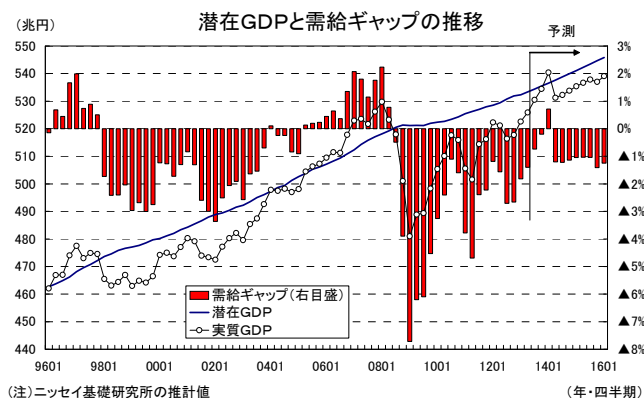
(物価の見通し)

小幅な下落が続いていた消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コアCPI）は、円安による輸入物価の上昇を主因として2013年6月には前年比0.4%と1年2ヵ月ぶりの上昇となった。先行きについても、ガソリン、電気代などのエネルギー価格の上昇に加え、食料品などでも円安による原材料の値上がりを価格転嫁する動きが出始めており、上昇幅はさらに拡大する可能性が高い。

また、2013年に入ってから高成長が続いたことで、足もとの需給ギャップはマイナス幅が大きく縮小している。当研究所が推計した需給ギャップは2012年10-12月期の▲2.7%から2013年4-6月期には▲1.4%（いずれもGDP比）まで縮小しており、7-9月期以降も高めの成長が続くことにより2014年1-3月期の需給ギャップはプラス圏に浮上すると予想している。現時点の物価上昇は

大部分が輸入物価の上昇によるものだが、先行きについては需給バランスの改善による物価上昇圧力も徐々に高まっていくだろう。この結果、コア CPI の上昇率は 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ギャップは再びマイナスに転じ、これに応じて消費者物価の伸びも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いるおり、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 0.5%、2014 年度が同 2.7% (0.6%)、2015 年度が 1.3% (0.6%) 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 年間で消費者物価上昇率を 2% まで高めるという「物価安定の目標」を達成することは難しいだろう。

(9/9 に予定されている 4-6 月期 2 次 QE の発表を受けた経済見通しの修正は 9/9、欧米見通しの詳細は 9/10 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 (2013年4-6月期1次QE(8/12発表)反映後)

(単位: %) 前回予測 (2013.6)

	2012年度 実績	2013年度 予測	2014年度 予測	2015年度 予測	12/4-6				4-6				4-6				2013年度	2014年度	2015年度
					実績	7-9 実績	10-12 実績	13/1-3 実績	実績	7-9 予測	10-12 予測	14/1-3 予測	7-9 予測	10-12 予測	15/1-3 予測	7-9 予測			
実質GDP	1.2	2.5	0.0	0.8	▲0.2 ▲0.9 3.8	▲0.9 ▲3.6 0.3	0.3 1.0 0.4	0.9 3.8 0.3	0.6 2.6 0.9	0.9 3.5 2.7	0.7 3.0 3.0	1.1 4.5 3.4	▲1.7 ▲6.6 1.0	0.2 0.8 0.3	0.3 1.2 ▲0.1	0.3 1.2 ▲0.9	2.6	0.0	0.8
内需寄与度	(2.0)	(2.1)	(▲0.7)	(0.4)	(0.0)	(▲0.2)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.7)	(0.8)	(1.2)	(▲2.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(2.2)	(▲0.7)	(0.3)
内、民需	(0.9)	(1.6)	(▲0.9)	(0.3)	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.0)	(0.5)	(0.2)	(0.5)	(0.6)	(1.3)	(▲2.2)	(▲0.2)	(0.0)	(0.1)	(1.4)	(▲0.9)	(0.2)
内、公需	(1.1)	(0.6)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.6)	(0.2)	(0.1)
外需寄与度	(▲0.8)	(0.4)	(0.7)	(0.4)	(▲0.2)	(▲0.7)	(▲0.1)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.7)	(0.5)
民間最終消費支出	1.6	2.5	▲1.4	0.2	0.1	▲0.4	0.5	0.8	0.8	0.2	0.5	2.3	▲3.5	0.2	0.0	0.1	2.0	▲1.2	0.3
民間住宅投資	5.3	7.0	▲13.1	1.4	2.1	1.6	3.6	1.9	▲0.2	3.6	2.5	▲1.9	▲13.7	▲0.5	0.6	0.3	8.4	▲13.1	1.7
民間企業設備投資	▲1.4	0.5	0.7	1.1	▲0.3	▲3.2	▲1.4	▲0.2	▲0.1	0.9	1.7	1.8	▲0.5	▲1.8	0.2	0.6	0.9	0.6	0.4
政府最終消費支出	2.1	1.5	0.6	0.2	0.0	0.4	0.6	0.1	0.8	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	1.3	0.5	0.2
公的固定資本形成	15.0	7.9	3.1	1.3	5.1	3.5	3.0	1.1	1.8	3.1	1.6	▲0.8	0.5	1.4	1.1	0.2	7.5	2.1	1.3
輸出	▲1.2	6.5	6.8	4.9	▲0.2	▲4.5	▲2.7	4.0	3.0	2.2	1.7	1.6	1.5	1.7	1.7	1.4	6.7	7.4	5.1
輸入	3.8	4.0	2.6	3.0	1.3	▲0.0	▲2.0	1.0	1.5	1.2	2.1	2.7	▲1.3	0.2	0.6	0.6	4.6	3.4	2.6
名目GDP	0.3	2.3	1.2	1.5	▲0.8	▲0.9	0.1	0.6	0.7	0.9	0.6	1.3	▲0.6	0.2	0.0	0.7	2.1	1.4	1.3

(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>

	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	12/4-6				4-6				4-6				2013年度	2014年度	2015年度
					実績	7-9 実績	10-12 実績	13/1-3 実績	実績	7-9 予測	10-12 予測	14/1-3 予測	7-9 予測	10-12 予測	15/1-3 予測	7-9 予測			
鉱工業生産 (前期比)	▲2.9	3.4	▲0.1	1.3	▲2.2	▲3.2	▲1.9	0.6	1.5	1.9	2.0	3.0	▲3.4	▲0.9	0.3	0.9	5.7	0.8	1.0
国内企業物価 (前年比)	▲1.1	1.7	3.6	1.7	▲1.1	▲2.0	▲0.9	▲0.3	0.6	2.1	2.4	1.8	4.3	3.6	3.3	3.2	1.4	3.6	1.6
消費者物価 (前年比)	▲0.3	0.5	2.7	1.3	0.2	▲0.4	▲0.2	▲0.6	▲0.3	0.5	0.6	0.9	2.7	2.7	2.6	2.6	0.3	2.5	1.2
消費者物価 (生鮮食品除き)	▲0.2	0.5	2.7	1.3	0.0	▲0.2	▲0.1	▲0.3	0.0	0.5	0.6	0.8	2.8	2.7	2.6	2.6	0.3	2.5	1.2
経常収支 (兆円)	4.4	7.7	10.1	10.1	6.1	3.9	4.3	3.1	8.5	8.1	9.0	5.3	10.2	9.0	10.8	10.2	5.4	9.4	10.4
(名目GDP比)	(0.9)	(1.6)	(2.1)	(2.0)	(1.3)	(0.8)	(0.9)	(0.7)	(1.8)	(1.7)	(1.9)	(1.1)	(2.1)	(1.8)	(2.2)	(2.1)	(1.1)	(1.9)	(2.1)
失業率 (%)	4.3	3.8	4.0	4.0	4.4	4.3	4.2	4.2	4.0	3.8	3.7	3.6	3.8	3.9	4.0	4.2	3.9	4.0	3.9
住宅着工戸数(万戸)	89	99	81	83	88	88	92	90	98	102	101	96	82	80	80	81	94	78	80
10年国債利回り(店頭基準5配)	0.8	0.8	1.0	1.2	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1	0.8	1.0	1.2
為替(円/ドル)	83	101	106	111	80	79	81	92	99	99	102	104	105	105	106	107	102	107	112
原油価格(CIF,ドル/バレル)	114	108	113	117	124	106	113	112	107	107	108	110	111	112	113	114	109	115	119
経常利益 (前年比)	7.9	10.7	▲0.0	3.5	11.5	6.3	7.9	6.0	15.8	9.5	9.3	8.5	2.8	0.7	▲0.5	▲2.8	10.4	▲0.2	3.5

(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13/4-6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

	2012年	2013年	2014年	2015年	2012年				2013年				2014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)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)
実質GDP	前期比年率、%	2.8	1.5	2.5	3.1	3.7	1.2	2.8	0.1	1.1	1.7	2.1	2.4	2.6	2.8	2.9	3.0
FFレート誘導目標	期末、上限、%	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	2.3	3.2	3.6	2.0	1.8	1.6	1.7	1.9	2.0	2.6	2.8	3.0	3.1	3.2	3.3

欧州 (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			
						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)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)
実質GDP	前期比年率%	▲0.6	▲0.7	1.0	1.4	▲0.2	▲0.7	▲0.4	▲2.4	▲1.1	▲0.1	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3	1.4
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	%	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	1.31	1.30	1.29	1.31	1.28	1.25	1.30	1.32	1.31	1.31	1.29	1.29	1.30	1.30	1.30

(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。