

## ≪QE予測シリーズ No.2015-7≫

## 2015年10～12月期GDP統計予測

(1) 2015年10～12月期の実質GDPは、前期比年率▲1.4%（前期比▲0.3%）と、2四半期ぶりのマイナス成長となった見込み（図表1）。個人消費をはじめとする民間需要や公共投資が減少。景気は引き続き足踏みの状況。

①個人消費（前期比年率▲1.8%、前期比▲0.4%）

所得の緩やかな改善傾向が続く一方で、食料品などの価格上昇が消費抑制に作用。増税による軽自動車の販売低迷や、暖冬に伴う冬物商材の売り上げ伸び悩みなども重石。

②在庫投資（前期比年率寄与度▲0.7%ポイント、前期比寄与度▲0.2%ポイント）

調整圧力の残存から、前期に続き在庫調整が進展。在庫増加幅が縮小したことを受けてGDPを大きく押し下げ。

③公共投資（前期比年率▲1.7%、前期比▲0.4%）

既往補正予算の執行が一巡したとみられるなか、前期比でみた押し上げ効果がはく落し、2四半期連続の減少。

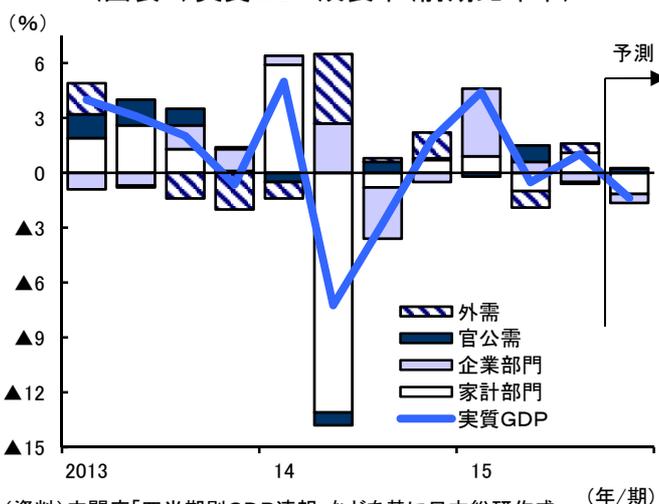
④外需（前期比年率寄与度±0.0%ポイント、前期比寄与度±0.0%ポイント）

輸出は、景気持ち直しが続く米欧など先進国向けが良好に推移したことや、底堅いインバウンド需要が下支え。もっとも、アジア新興国の景気減速を背景に同地域向けの資本財が減少したことなどから、全体では伸びが減速。一方、輸入も、個人消費をはじめ内需が減少したことなどを背景に、小幅な増加にとどまった見込み。この結果、GDP寄与度はゼロに。

(2) 2016年1～3月期を展望すると、中国経済の減速懸念や米利上げを巡る不透明感から、年初以降円高・株安が進行し、景気下振れリスクが高まる状況（図表2）。もっとも、①良好な企業の収益環境、②高水準の収益と人手不足を背景とする所得雇用環境の緩やかな改善傾向、が続くなか、金融面での世界的な協調対応などを通じて金融市場が安定化すれば、景気が持続的に落ち込む事態は回避される見込み。ただし、回復ペースは緩やかなものとどまる公算。（※）

（※）2016年はうろう年に当たるが、GDP統計ではうろう年に伴う調整が行われない。そのため、2016年1～3月期の個人消費は、実勢以上に高い伸びとなる可能性があることに留意が必要。

（図表1）実質GDP成長率（前期比年率）



（資料）内閣府「四半期別GDP速報」などを基に日本総研作成

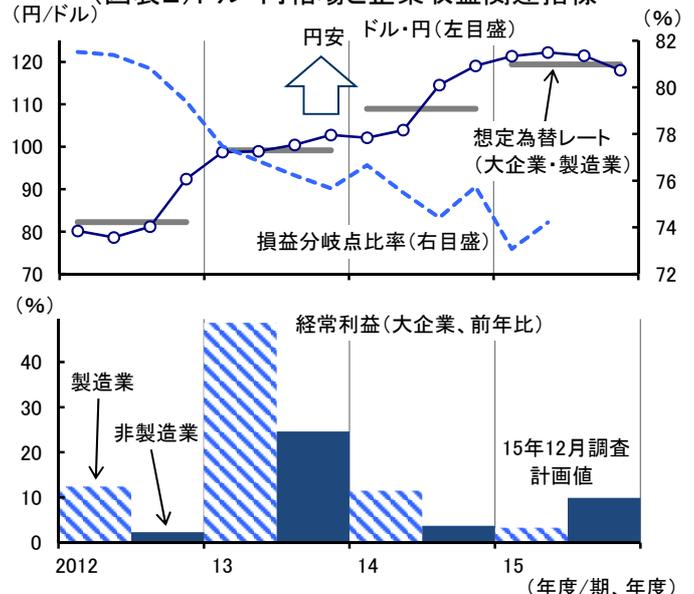
（注1）家計部門＝民間最終消費支出＋民間住宅

（注2）企業部門＝民間企業設備＋民間在庫品増加

（注3）官公需＝政府最終消費支出＋公的固定資本形成＋公的在庫品増加

（注4）外需＝輸出－輸入

（図表2）ドル・円相場と企業収益関連指標



（資料）財務省「法人企業統計」、日本銀行「短観」などを基に日本総研作成

（注）ドル・円相場の直近は、2016年1月（28日まで）の平均値。

【ご照会先】 調査部 副主任研究員 下田裕介 (shimoda.yusuke@jri.co.jp, 03-6833-0914)

≪QE予測シリーズ≫は、直近四半期の日本経済、および法人企業統計の概況を解説するとともに、四半期別GDP速報の予測値と当面の景気見通しを示すものです。1次速報値と2次速報値について、年合計8回発表します。

GDP統計予測表(2016年1月29日時点の公表系列をもとに作成)

(株)日本総合研究所 調査部

■ 前期比 (%, 十億円)

	実質GDP													名目GDP	デフレーター	
	内需							官公需			外需					
	民需				民間在庫			政府消費	公共投資	公的在庫	輸出	輸入				
個人消費	住宅投資	設備投資	民間在庫	個人消費	住宅投資	設備投資										
2014/ 7 ~ 9	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 1.1	0.0	▲ 6.9	▲ 0.4	▲ 2944.4	0.6	0.2	1.6	98.0	559.5	1.6	1.1	▲ 0.9	▲ 0.2
10 ~ 12	0.5	0.1	0.1	0.4	▲ 0.7	0.2	▲ 635.2	0.2	0.4	▲ 0.5	▲ 83.8	1960.5	2.9	0.8	0.8	0.4
2015/ 1 ~ 3	1.1	1.0	1.4	0.3	2.0	2.7	2408.8	▲ 0.2	0.2	▲ 2.0	15.1	402.2	1.9	1.7	2.0	0.9
4 ~ 6	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	▲ 0.5	2.5	▲ 1.3	1469.8	0.9	0.4	3.3	▲ 78.0	▲ 1888.3	▲ 4.3	▲ 2.6	0.2	0.3
7 ~ 9	0.3	0.2	0.2	0.4	2.0	0.6	▲ 965.0	▲ 0.0	0.3	▲ 1.5	▲ 6.2	1037.6	2.7	1.7	0.4	0.1
10 ~ 12	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 1.0	0.3	▲ 868.3	0.2	0.3	▲ 0.4	62.2	119.0	0.5	0.5	0.0	0.4

■ 前期比年率 (%, 十億円)

2014/ 7 ~ 9	▲ 2.8	▲ 2.7	▲ 4.2	0.0	▲ 24.8	▲ 1.7	—	2.2	0.9	6.5	—	—	6.5	4.3	▲ 3.4	▲ 0.6
10 ~ 12	1.8	0.6	0.5	1.4	▲ 2.7	0.9	—	0.6	1.5	▲ 1.9	—	—	12.0	3.2	3.4	1.6
2015/ 1 ~ 3	4.4	4.2	5.8	1.2	8.0	11.4	—	▲ 0.6	0.9	▲ 7.8	—	—	8.0	7.1	8.4	3.8
4 ~ 6	▲ 0.5	0.2	▲ 0.8	▲ 2.1	10.4	▲ 4.9	—	3.5	1.7	13.7	—	—	▲ 16.0	▲ 10.1	0.6	1.2
7 ~ 9	1.0	0.6	0.9	1.5	8.1	2.3	—	▲ 0.2	1.1	▲ 5.8	—	—	11.1	7.0	1.6	0.5
10 ~ 12	▲ 1.4	▲ 1.4	▲ 2.2	▲ 1.8	▲ 4.1	1.4	—	0.9	1.2	▲ 1.7	—	—	2.2	1.9	0.2	1.6

■ 前年同期比 (%, 十億円)

2014/ 7 ~ 9	▲ 1.5	▲ 1.7	▲ 2.1	▲ 2.7	▲ 12.5	0.6	410.8	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 2.6	50.5	617.7	7.5	5.1	0.5	2.0
10 ~ 12	▲ 1.0	▲ 1.9	▲ 2.5	▲ 2.1	▲ 15.6	▲ 0.2	▲ 134.8	▲ 0.3	0.3	▲ 2.6	▲ 8.6	1657.2	11.2	3.6	1.3	2.3
2015/ 1 ~ 3	▲ 1.1	▲ 2.3	▲ 3.0	▲ 4.2	▲ 15.5	▲ 1.3	1188.8	▲ 0.4	0.6	▲ 4.3	10.9	1698.9	7.1	▲ 0.6	2.2	3.3
4 ~ 6	0.7	0.5	0.3	0.1	▲ 3.3	1.1	110.8	1.3	1.3	2.0	▲ 12.1	245.4	1.8	0.8	2.1	1.5
7 ~ 9	1.6	1.3	1.5	0.4	5.8	2.2	610.1	0.9	1.3	▲ 0.7	▲ 36.9	394.6	3.0	1.4	3.5	1.8
10 ~ 12	0.7	0.8	0.8	▲ 0.3	5.4	2.3	444.2	0.9	1.3	▲ 0.4	▲ 5.6	▲ 109.3	0.7	1.3	2.5	1.7

■ 前期比・寄与度 (%, %ポイント)

2014/ 7 ~ 9	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 0.9	0.0	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.6	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.3	▲ 0.2	—	—
10 ~ 12	0.5	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0	▲ 0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.3	0.5	▲ 0.2	—	—
2015/ 1 ~ 3	1.1	1.1	1.1	0.2	0.1	0.4	0.5	0.0	0.0	▲ 0.1	0.0	0.0	0.4	▲ 0.4	—	—
4 ~ 6	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	0.1	▲ 0.2	0.3	0.2	0.1	0.2	0.0	▲ 0.2	▲ 0.8	0.6	—	—
7 ~ 9	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	▲ 0.2	0.0	0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.5	▲ 0.4	—	—
10 ~ 12	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.0	0.0	▲ 0.2	0.1	0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	0.1	▲ 0.1	—	—

■ 前期比年率・寄与度 (%, %ポイント)

2014/ 7 ~ 9	▲ 2.8	▲ 3.0	▲ 3.6	0.0	▲ 0.8	▲ 0.2	▲ 2.6	0.6	0.2	0.3	0.1	0.2	1.1	▲ 0.9	—	—
10 ~ 12	1.8	0.5	0.3	0.8	▲ 0.1	0.1	▲ 0.6	0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	1.4	2.0	▲ 0.7	—	—
2015/ 1 ~ 3	4.4	4.4	4.6	0.7	0.2	1.6	2.1	▲ 0.2	0.2	▲ 0.4	0.0	0.0	1.4	▲ 1.5	—	—
4 ~ 6	▲ 0.5	0.4	▲ 0.5	▲ 1.3	0.3	▲ 0.7	1.3	0.9	0.4	0.6	▲ 0.1	▲ 0.9	▲ 3.2	2.2	—	—
7 ~ 9	1.0	0.5	0.6	0.9	0.2	0.3	▲ 0.8	▲ 0.1	0.2	▲ 0.3	0.0	0.5	1.9	▲ 1.4	—	—
10 ~ 12	▲ 1.4	▲ 1.4	▲ 1.6	▲ 1.0	▲ 0.1	0.2	▲ 0.7	0.2	0.3	▲ 0.1	0.0	0.0	0.4	▲ 0.4	—	—

■ 前年同期比・寄与度 (%, %ポイント)

2014/ 7 ~ 9	▲ 1.5	▲ 1.7	▲ 1.6	▲ 1.7	▲ 0.4	0.1	0.4	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	0.1	0.3	1.2	▲ 1.0	—	—
10 ~ 12	▲ 1.0	▲ 2.0	▲ 1.9	▲ 1.3	▲ 0.5	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	1.1	1.8	▲ 0.7	—	—
2015/ 1 ~ 3	▲ 1.1	▲ 2.3	▲ 2.2	▲ 2.6	▲ 0.5	▲ 0.2	1.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	0.0	1.3	1.2	0.1	—	—
4 ~ 6	0.7	0.5	0.2	0.1	▲ 0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.1	0.0	0.2	0.3	▲ 0.2	—	—
7 ~ 9	1.6	1.4	1.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.2	0.3	0.0	0.0	0.2	0.5	▲ 0.3	—	—
10 ~ 12	0.7	0.8	0.6	▲ 0.2	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	—	—

(注1) 民間在庫、公的在庫、外需の前期比、前年同期比はそれぞれ前期差、前年同期差。

(注2) 実績値は、基礎統計の追加、季節調整のかけ直しなどの要因により、内閣府公表の数値とは異なっている可能性もある。