

《日本経済見通しシリーズ No.2015-1》

2015～2016年度改訂見通し

— 在庫調整が当面重石も、自律拡大の強まりと政策効果で景気は緩やかに回復 —

- (1) 2015年1～3月期の実質GDPは、前期比年率+2.4%（前期比+0.6%）と2四半期連続のプラス成長。もっとも、在庫削減ペースの鈍化から民間在庫品増加がGDPを前期比年率+2.0%ポイント（前期比+0.5%ポイント）押し上げたほか、個人消費の持ち直しに加速感がみられず、外需も輸出以上に輸入が増加しGDPを押し下げたことなどから、景気の回復ペースは力強さを欠く状況。
- (2) 足許では、鉄鋼や機械関連などで在庫率が高水準にとどまっており、こうした在庫調整圧力の残存が当面景気を下押し。加えて、家計では所得の伸びに限られるなか、個人消費の持ち直しは緩慢となるほか、輸出も構造変化の進展により財輸出に力強い拡大が期待しづらい状況。以上を踏まえて、見通しを前回から下方修正。
- (3) もっとも、①円安などを受けて堅調な企業収益をはじめとする良好な投資環境、②企業の収益増加や人手不足を背景とする所得雇用環境の改善傾向持続、などを背景に、景気の自律拡大メカニズムは徐々に強まる見通し。こうしたもとで、2015年度は、2014年度補正予算による経済対策の実施に伴う内需下支えもあり、在庫調整の一巡とともに景気は底堅さを増す見込み。2016年度は、景気の自律拡大メカニズムが引き続き作用し続ける一方、①円安などを背景とする物価の再加速を通じた実質所得の伸び悩み、②中国をはじめとする海外経済の成長鈍化、などが景気の重石に。もっとも、年度末にかけては消費増税前の駆け込み需要が景気を押し上げ。
- (4) 以上の結果、2015年度および2016年度は、景気の自律拡大メカニズムが強まるなか、経済対策や消費増税を巡る政策面での下支えも加わり、+1%台前半のプラス成長となる見込み。

わが国経済・物価見通し

	(前期比年率、%、%ポイント)											
	2015年				2016年				2017年	2014年度	2015年度	2016年度
	1～3 (実績)	4～6 (予測)	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	(実績)	(予測)	
実質GDP	2.4	1.1	1.4	1.8	2.6	0.2	1.2	1.3	2.2	▲1.0	1.4	1.3
個人消費	1.4	1.0	1.1	1.1	2.2	▲0.4	0.8	1.3	5.9	▲3.1	1.3	1.2
住宅投資	7.5	3.7	4.2	4.0	3.9	2.0	2.3	4.2	6.0	▲11.6	1.9	3.3
設備投資	1.4	3.9	4.4	4.5	4.6	2.3	2.7	3.0	3.3	▲0.5	2.9	3.3
在庫投資 (寄与度)	(2.0)	(▲1.1)	(▲0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.4)	(0.2)	(▲0.8)	(0.5)	(▲0.3)	(0.0)
政府消費	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
公共投資	▲5.5	2.7	1.3	▲0.8	0.0	0.0	▲0.5	▲1.0	▲1.2	2.0	0.1	▲0.4
公的在庫 (寄与度)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
輸出	9.9	3.9	4.8	5.1	4.3	3.3	2.8	2.8	2.8	8.0	6.6	3.6
輸入	12.0	5.2	5.1	5.2	5.0	4.4	4.5	5.0	9.3	3.7	6.4	5.0
国内民需 (寄与度)	(3.2)	(0.9)	(1.4)	(1.9)	(2.8)	(0.3)	(1.5)	(1.8)	(3.8)	(▲1.8)	(1.4)	(1.7)
官公需 (寄与度)	(▲0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
純輸出 (寄与度)	(▲0.7)	(▲0.2)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.3)	(▲0.5)	(▲0.6)	(▲1.7)	(0.6)	(▲0.2)	(▲0.5)

名目GDP	(前年同期比、%)											
	1.9	2.1	3.2	2.8	1.9	1.8	2.0	1.8	1.9	1.4	2.5	1.9
GDPデフレーター	3.4	1.4	1.6	1.4	0.0	0.4	0.5	0.6	0.6	2.5	1.1	0.5
消費者物価指数 (除く生鮮)	2.1	0.1	0.3	0.6	1.0	1.3	1.2	1.3	1.4	2.8	0.5	1.3
(除く生鮮、消費税)	0.1	0.0	0.3	0.6	1.0	1.3	1.2	1.3	1.4	0.8	0.5	1.3

完全失業率(%)	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.4	3.4
円ドル相場(円/ドル)	119	119	120	121	122	122	122	122	122	110	121	122
原油輸入価格(ドル/バレル)	56	60	65	67	69	69	70	70	71	91	65	70

(資料) 内閣府、総務省などを基に日本総研作成

(注1) 2017年4月に消費税率引き上げ(8%→10%)が実施されると想定。

(注2) 2016年1～3月期の個人消費の高い伸びと、翌4～6月期の減少は、「うるう年」の影響によるもの。

【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)

《日本経済見通しシリーズ》は、直近四半期のGDP速報(1次速報)の内容を解説するとともに、向こう1～2年先のGDP成長率、および物価などの見通しを示すものです。四半期別GDPの1次速報と2次速報の公表を踏まえたうえで、年合計8回発表します。