

《日本経済見通しシリーズ No.2015-4》

2015～2016年度改訂見通し

— 在庫調整が当面重石も、自律拡大により景気は回復軌道へ緩やかに復帰 —

- (1) 2015年4～6月期の2次QEでは、実質GDP成長率が前期比年率▲1.2%（前期比▲0.3%）と、1次QE（同▲1.6%、▲0.4%）から上方修正。もっとも、GDP上方修正の主因は、在庫調整の遅れを反映した民間在庫品増加寄与度の上振れ。一方、設備投資や公共投資などは下方修正となっており、1次QEからの前向きな改定内容とはいえ、わが国景気は足踏みの状況にあるとする景気の現状認識に変更はなし。
- (2) もっとも、①企業収益が堅調なほか、低金利が続くなど投資拡大に向けた環境は引き続き良好、②賃金も企業の収益増加や人手不足などを背景に改善基調が持続、など景気の自律拡大メカニズムに特段の変化はみられず。以上より、景気の先行きの見方について大きな変更はなし。
- (3) 2015年度は、在庫調整圧力の残存が当面景気を下押しするものの、調整一巡とともに、景気は回復軌道へ復帰していく見通し。2016年度は、自律拡大メカニズムが引き続き作用する一方、既往円安などを背景とする物価上昇の再加速を通じた実質所得の伸び悩みや、うるう年の反動による個人消費の下押しなどが景気の重石に。もっとも、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景気を押し上げ。ただし、予測期間を通じて、①中国をはじめとする海外景気の伸び悩みにより輸出は力強い拡大が期待しづらいこと、②公共投資の頭打ち感が強まること、などから、景気回復は総じて緩やかなペースとなる見通し。
- (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民需主導の景気持ち直しにより、それぞれ+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

	2015年				2016年				2017年	(前期比年率、%、%ポイント)		
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	2014年度	2015年度	2016年度
	(実績)		(予測)							(実績)	(予測)	
実質GDP	4.5	▲1.2	1.6	1.3	2.0	0.3	1.3	1.3	2.4	▲0.9	1.2	1.3
個人消費	1.5	▲2.7	2.0	1.1	2.2	▲0.3	0.8	1.3	5.9	▲3.1	0.4	1.3
住宅投資	7.0	8.0	3.0	3.0	3.0	2.8	2.8	4.2	5.5	▲11.7	2.5	3.2
設備投資	11.0	▲3.6	3.8	2.8	2.8	3.0	3.3	3.3	3.3	0.5	2.2	3.1
在庫投資 (寄与度)	(2.2)	(1.1)	(▲1.0)	(▲0.4)	(0.0)	(0.0)	(0.5)	(0.2)	(▲0.8)	(0.5)	(0.1)	(▲0.0)
政府消費	1.1	2.0	0.2	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.4	1.0	0.4
公共投資	▲5.3	8.9	▲4.6	▲0.9	▲0.4	0.0	▲1.0	▲1.2	▲1.5	2.0	0.4	▲0.9
公的在庫 (寄与度)	(0.1)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)
輸出	6.7	▲16.6	7.8	5.1	4.3	3.0	3.0	3.1	3.1	7.9	0.8	3.8
輸入	7.3	▲10.1	6.0	4.3	4.9	4.8	5.8	5.8	8.6	3.6	1.2	5.4
国内民需 (寄与度)	(4.7)	(▲0.9)	(1.4)	(1.1)	(2.1)	(0.4)	(2.0)	(1.9)	(3.7)	(▲1.7)	(1.0)	(1.6)
官公需 (寄与度)	(0.0)	(0.8)	(▲0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.1)
純輸出 (寄与度)	(▲0.3)	(▲1.1)	(0.5)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.3)	(▲0.7)	(▲0.7)	(▲1.3)	(0.6)	(▲0.1)	(▲0.4)

	(前年同期比、%)									(前年同期比、%)		
名目GDP	2.6	2.3	3.3	2.8	1.5	1.7	2.0	1.9	2.3	1.6	2.5	2.0
GDPデフレーター	3.5	1.5	1.7	1.5	0.5	0.4	0.8	0.8	0.9	2.5	1.3	0.7
消費者物価指数 (除く生鮮)	2.1	0.1	▲0.1	0.2	0.7	1.0	1.2	1.3	1.4	2.8	0.2	1.2
(除く生鮮、消費税)	0.1	0.0	▲0.1	0.2	0.7	1.0	1.2	1.3	1.4	0.8	0.2	1.2

完全失業率(%)	3.5	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2	3.5	3.3	3.2
円ドル相場(円/ドル)	119	121	122	123	124	123	123	123	123	110	123	123
原油輸入価格(ドル/バレル)	56	60	58	58	63	64	66	68	70	91	60	67

(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。