

◀日本経済見通しシリーズ No.2013-4▶

2013～2014年度改訂見通し

— 2013年度は政策効果で高成長が持続も、2014年度は反動減でほぼゼロ成長に —

- (1) 2013年4～6月期の2次QEでは、設備投資が6四半期ぶりに前期比プラスに転化したほか、在庫寄与度や公共投資も上方修正。その結果、実質GDP成長率は前期比年率+3.8%（前期比+0.9%）と、1次QE（前期比年率+2.6%、前期比+0.6%）から大幅に上方修正。わが国経済が、2013年入り後高いペースで成長が持続していることを改めて確認できる内容。
- (2) 今後を展望すると、2014年度までの見通しについて大きな変更はなし（図表1）。7～9月期は、緊急経済対策の本格化に伴う公共投資の増加や、消費税率引き上げを控えた住宅投資の駆け込み、などが景気押し上げに作用。もともと、輸出の一時的な増勢鈍化により、成長ペースは前期から緩やかになる見込み。2013年度後半は、①耐久消費財など個人消費での駆け込み需要、②米国での堅調な経済成長や円安を背景とする輸出環境の改善、により、成長率が加速する見通し。その結果、2013年度の実質成長率は+2%台後半の高めの成長となる見込み。
- (3) 2014年度は、消費税率引き上げ後の落ち込みと、公共投資の押し上げ効果はく落による「二重の反動減」が景気下押しに作用し、4～6月期は大幅マイナス成長に。その後は、米国景気の堅調な推移や、金融緩和などを通じた円安が引き続き輸出環境の改善に寄与し、回復軌道に復帰。ただし、年度前半の落ち込みをカバーできず、2014年度の実質成長率はほぼゼロ成長となる見通し。
- (4) 物価はプラス基調が定着すると見込まれるものの、デフレマインドが根強く残存するなか、緩やかなペースでの上昇が続く見通し。日銀は、物価上昇率が想定シナリオよりも下振れていることが明らかになれば、マネーや株価に働きかける追加緩和策を講じる見込み。

(図表1)わが国経済・物価見通し

(前期比年率、%、%ポイント)

	2013年				2014年				2015年	(前期比年率、%、%ポイント)		
	1～3 (実績)	4～6	7～9 (予測)	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	2012年度 (実績)	2013年度 (予測)	2014年度
実質GDP	4.1	3.8	2.2	4.0	4.3	▲6.0	1.5	0.6	1.2	1.2	2.8	0.3
個人消費	3.4	3.0	0.9	3.8	6.1	▲12.9	2.0	0.6	0.4	1.6	2.6	▲1.4
住宅投資	7.7	▲1.0	29.1	15.4	▲16.6	▲25.3	▲12.9	0.3	4.3	5.3	9.3	▲9.3
設備投資	▲0.1	5.1	2.1	3.8	4.8	2.5	3.6	4.3	4.1	▲1.4	1.1	3.6
在庫投資 (寄与度)	(▲0.1)	(▲0.7)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.3)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.0)
政府消費	0.2	3.0	0.2	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	2.1	1.3	0.6
公共投資	5.8	12.7	23.5	10.5	3.0	▲0.4	▲12.4	▲26.4	▲10.9	15.0	12.7	▲5.0
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	16.8	12.4	0.8	7.1	7.7	6.5	5.5	5.9	5.9	▲1.2	5.0	6.2
輸入	4.1	6.2	3.8	4.4	4.2	▲6.3	1.5	0.8	1.8	3.8	2.8	0.4
国内民需 (寄与度)	(2.1)	(1.7)	(1.5)	(3.0)	(3.4)	(▲8.0)	(1.4)	(1.1)	(0.9)	(0.9)	(1.7)	(▲0.6)
官公需 (寄与度)	(0.3)	(1.3)	(1.1)	(0.6)	(0.3)	(0.1)	(▲0.6)	(▲1.4)	(▲0.4)	(1.1)	(0.9)	(▲0.1)
純輸出 (寄与度)	(1.6)	(0.7)	(▲0.6)	(0.3)	(0.5)	(2.3)	(0.7)	(0.9)	(0.7)	(▲0.8)	(0.2)	(0.9)

(前年同期比、%)

名目GDP	▲0.8	0.7	2.5	3.3	4.1	2.6	2.1	1.1	0.5	0.3	2.7	1.5
GDPデフレーター	▲1.1	▲0.5	▲0.3	▲0.0	0.3	1.5	1.2	1.2	1.3	▲0.9	▲0.1	1.3
消費者物価指数 (除く生鮮)	▲0.3	0.0	0.6	0.7	0.7	2.8	2.9	3.0	3.1	▲0.2	0.5	3.0
(除く生鮮、消費税)	▲0.3	0.0	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	1.0	1.0	▲0.2	0.5	0.9

完全失業率(%)	4.2	4.0	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	4.3	3.9	3.8
円ドル相場(円/ドル)	92	99	98	99	100	102	104	105	106	83	99	104
原油輸入価格(ドル/バレル)	112	107	106	108	108	108	108	108	108	113	107	108

(資料)内閣府、総務省などを基に日本総研作成

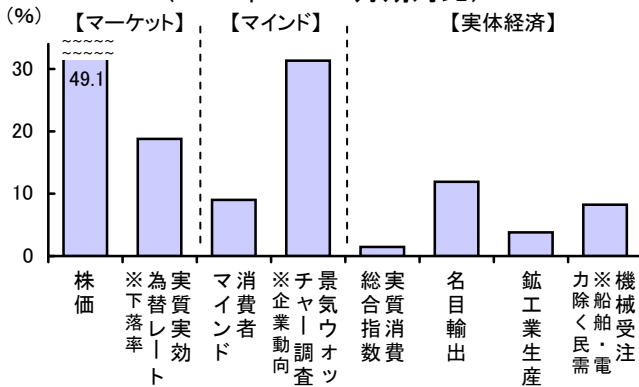
(注1)2014年4月に消費税率引き上げ(5%→8%)が実施されると想定。(注2)2013年度補正予算は予測に織り込まず。

【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。

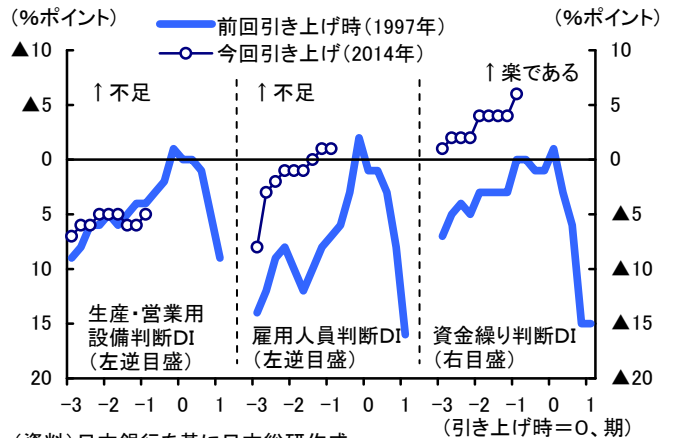
- (5) GDP 2次速報値の発表を受けて、今後は2014年4月に予定される消費税率引き上げ実施の判断が焦点に。そこで、アベノミクス始動後の主な経済指標の変化をみると、マーケット、マインドの大幅な改善を経て、そのプラス効果は実体経済にも徐々に波及（図表2）。
- (6) 企業部門においては、いわゆる「3つの過剰(設備、雇用、債務)」がほぼ解消したほか、利益率、自己資本比率といった収益・財務環境も大幅に改善（図表3、4）。こうした点を踏まれば、企業は+3%ポイントの消費税率引き上げに対するショックを吸収できるだけの耐久力は備わっていると判断。さらに、財政再建の必要性からみても、消費税率の引き上げは当初の予定通り実施するべき。
- (7) もっとも、家計部門での所得環境に若干の不透明感。米国景気の回復や日銀の金融緩和による円安などを背景に、企業を取り巻く環境は改善基調が続くと見込まれるものの、企業の人件費増に対する慎重姿勢は残存するとみられ、所得の伸びは緩やかにとどまる見通し（図表5）。
- (8) こうした状況下、政府は消費税率引き上げによる景気の腰折れリスクを避けるために、年末にも補正予算を策定する可能性。その際は、第3の矢（成長戦略）の着実な実行によって企業に「持続的な成長」を確信させるとともに、政労使三者の合意形成などにより、生産性向上に合わせた賃金引き上げへの道筋をつけるなど、企業業績の改善が所得の増加に結びつく政策を盛り込むことが必要。

(図表2) 主要金融・経済指標の変化
(2012年10～12月期対比)



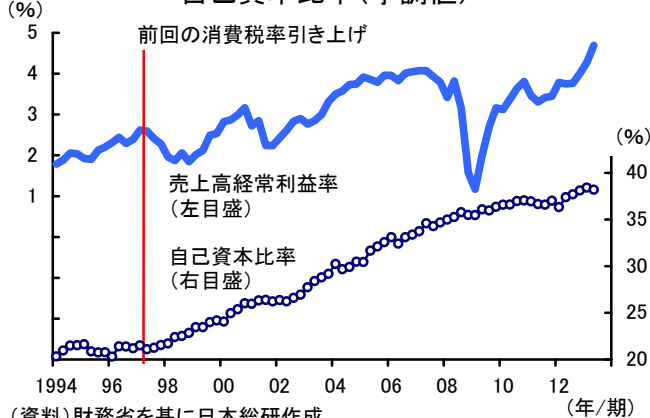
(資料)内閣府、経済産業省、財務省、日本銀行、Bloomberg L.P.
(注)2012年10～12月期から直近(月次)への変化。

(図表3) 日銀短観でみる企業の「3つの過剰」



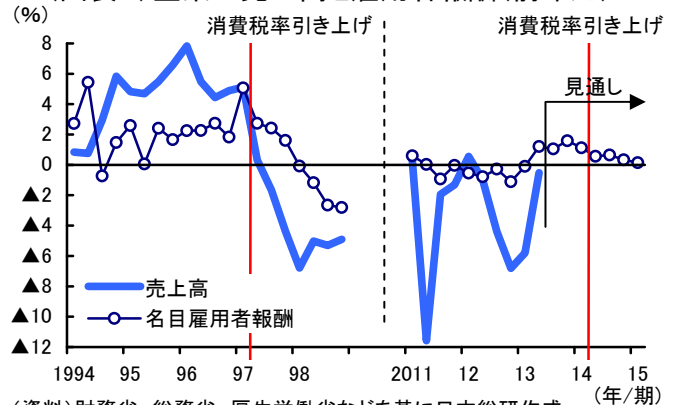
(資料)日本銀行を基に日本総研作成
(注)全規模・全産業ベースで基準変更に伴う断層を調整。

(図表4) 売上高経常利益率と自己資本比率(季調値)



(資料)財務省を基に日本総研作成
(注)金融・保険を除くベース。

(図表5) 企業の売上高と雇用者報酬(前年比)



(資料)財務省、総務省、厚生労働省などを基に日本総研作成。
(注1)名目雇用者報酬は名目賃金×雇用者数で算出。
(注2)売上高は金融・保険を除くベース。

【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。