

◀日本経済見通しシリーズ No.2015-8▶

2015～2017年度改訂見通し

— 金融市場の混乱から景気は当面足踏み、その後も回復は緩やかに —

- (1) 2015年10～12月期の2次QEでは、設備投資と民間在庫投資寄与度の上振れを主因に、実質GDP成長率が前期比年率▲1.1%（前期比▲0.3%）と、1次QE（同▲1.4%、▲0.4%）から小幅上方修正。もっとも、前の期同様個人消費が下方修正となるなかでの在庫投資のマイナス寄与縮小は、在庫調整の進展度合いが遅れていることを示唆。引き続き在庫調整圧力の残存が、景気の本石となる公算。
- (2) 景気の先行きの見方について大きな変更はなし。年明け以降進行している円高・株安が、企業の景況感や消費者マインドを下押し。在庫調整も加わり、**当面景気は力強さを欠く状況が続く見込み**。もっとも、金融面での世界的な政策協調などを通じて**金融市場が安定化に向かえば**、アベノミクス始動以降堅調な水準にある企業収益が、設備投資や所得雇用の拡大へ波及するメカニズムを通じて、**景気は徐々に底堅さを取り戻していく見通し**。ただし、中国経済の減速や米利上げを巡る根強い不透明感もあり、景気**の持ち直しペースは非常に緩やかなものにとどまる見込み**。
- (3) こうしたなか、2016年度は、2015年度補正予算の執行などの政策対応も景気を下支えする見込み。一方、2017年度は、予定される消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減から、年度入り後大幅なマイナス成長に。その後は再び回復トレンドへの回帰をたどるとみられるものの、物価上昇による実質購買力の押し下げなどから、**緩やかなペースにとどまる見込み**。
- (4) 以上の結果、2015年度は+ゼロ%台後半のプラス成長となる見込み。2016年度は、国内民需が徐々に持ち直すとともに、官公需の下支えもあり、+1%弱のプラス成長となる見込み。2017年度に向けても、景気回復基調は続くものの、消費増税後の駆け込み需要の反動減で年度前半に民間需要が大幅に落ち込むことから、**マイナ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				2018年	2014年度				
	7~9	10~12	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	2017年度
	(実績)		(予測)				(予測)					(実績)				
実質GDP	1.4	▲1.1	0.4	0.2	1.8	2.1	3.1	▲6.1	0.1	0.2	0.7	▲1.0	0.7	0.9	▲0.6	
個人消費	1.4	▲3.4	1.9	▲0.3	1.3	2.4	6.5	▲13.3	1.2	0.6	0.8	▲2.9	▲0.4	0.9	▲1.7	
住宅投資	6.6	▲4.7	0.0	3.6	4.7	6.3	5.8	▲20.9	▲12.2	▲1.0	3.5	▲11.7	2.5	2.7	▲6.0	
設備投資	3.0	6.3	0.5	1.9	3.0	3.2	6.3	▲5.1	0.8	2.8	2.9	0.1	2.1	2.9	1.0	
在庫投資 (寄与度)	(▲0.7)	(▲0.2)	(▲0.6)	(0.0)	(0.6)	(0.4)	(▲0.8)	(1.3)	(▲0.6)	(▲0.2)	(0.0)	(0.6)	(0.3)	(▲0.1)	(0.1)	
政府消費	0.8	2.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.1	1.4	0.8	0.6	
公共投資	▲8.1	▲12.7	▲0.8	2.6	4.9	3.2	1.8	0.9	0.0	▲11.2	▲8.7	▲2.6	▲2.1	0.3	▲1.2	
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)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	
輸出	10.9	▲3.3	1.3	2.9	3.1	3.4	2.9	2.8	3.1	3.3	3.3	7.8	0.3	2.4	3.0	
輸入	5.2	▲5.6	3.7	4.9	6.9	7.6	10.2	▲5.8	2.8	3.0	4.1	3.3	▲0.1	4.4	2.8	
国内民需 (寄与度)	(0.8)	(▲1.5)	(0.7)	(0.2)	(2.0)	(2.5)	(4.2)	(▲7.9)	(▲0.1)	(0.5)	(1.0)	(▲1.5)	(0.4)	(1.1)	(▲0.8)	
官公需 (寄与度)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(▲0.4)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	
純輸出 (寄与度)	(0.8)	(0.6)	(▲0.4)	(▲0.3)	(▲0.7)	(▲0.8)	(▲1.4)	(1.7)	(0.0)	(0.0)	(▲0.2)	(0.6)	(0.1)	(▲0.4)	(0.1)	

名目GDP	3.5	2.1	1.1	1.2	0.9	1.6	2.0	1.1	0.9	0.8	0.3	1.5	2.2	1.4	0.8
GDPデフレーター	1.8	1.5	1.2	0.9	0.5	0.6	0.0	1.0	1.2	1.5	1.7	2.5	1.5	0.5	1.3
消費者物価指数 (除く生鮮)	▲0.1	0.0	0.1	0.3	0.6	0.8	1.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.8	0.0	0.7	2.5
(除く生鮮、消費税)	▲0.1	0.0	0.1	0.3	0.6	0.8	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6	0.8	0.0	0.7	1.5

完全失業率(%)	3.4	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.5	3.3	3.2	3.1
円ドル相場(円/ドル)	122	121	114	116	116	114	112	110	109	108	106	110	120	115	108
原油輸入価格(ドル/バレル)	58	46	33	39	43	49	54	56	58	60	62	91	49	46	59

(資料)内閣府、総務省などを基に日本総研作成

(注1)個人消費について、2016年1～3月期の高い伸びと4～6月期の落ち込みは、「うるう年」要因によるもの。

(注2)2017年4月に消費税率引き上げ(8%→10%)とともに、「酒・外食を除く食品」を対象とした軽減税率が実施されると想定。

【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。