

日本経済情報 2014年5月号

Summary

【内容】

1. 日本経済の現状

1～3月期の実質 GDP は駆け込み需要で高成長

駆け込み需要は前回増税時を上回る

4月以降の反動落ちが徐々に明らかに

設備投資に明るい兆し

輸出数量にも持ち直しの兆し

4月の消費者物価は概ね増税相応の上昇にとどまる

2. 日本経済の見通し

個人消費を取り巻く環境は改善が続く

経済対策の効果は公共投資下げ止まり程度

設備投資は中期的な拡大局面入りの可能性

輸出は緩やかな拡大にとどまる

景気は回復基調を取り戻しデフレ脱却へ

伊藤忠経済研究所
所長
三輪裕範
(03-3497-3675)
miwa-y
@itochu.co.jp
主任研究員
武田淳
(03-3497-3676)
takeda-ats
@itochu.co.jp

【日本経済の見通し～景気は回復基調を取り戻しデフレ脱却へ】

2014年1～3月期の実質 GDP 成長率は、消費増税前の駆け込み需要により前期比年率6%近い高成長となった。駆け込み需要の規模は、耐久財を中心に前回増税時（1997年4月）を上回った。

4月以降は、駆け込み需要の反動により小売各業態の売上げが「想定範囲内」で落ち込んでいる。ただ、重要なポイントは個人消費の落ち込みの程度ではなく、今後、持ち直すことができるかどうかであり、少なくとも底入れ確認まで楽観はできない。

一方で、設備投資は先行指標の機械受注が増勢を維持するなど明るい兆しが見られ、輸出は4月に数量ベースで増加しやや持ち直している。また、4月の消費者物価は消費税率引き上げにより伸びが高まったが、概ね増税相応の上昇にとどまり、今のところ景気停滞が物価の押し下げにまではつながっていない。

今後、日本経済が着実にデフレ脱却に向かうかどうかは、①個人消費の持ち直し、②経済対策の効果、③設備投資と輸出動向、がポイントとなる。個人消費については、今春闘や労働需給の逼迫を受けて賃金の上昇が定着し、雇用の拡大も期待できるなど、環境改善が続くとみられることから、今後は下げ止まり、徐々に持ち直すと見込まれる。

一方、今年2月に予算化した政府の経済対策は、労働力不足が公共事業の進捗を制約することから、公共投資の下げ止まり程度の効果にとどまろう。さらに、今年度後半には対策効果の一巡により公共投資の落ち込みは避けられないとみられる。

設備投資は、短観設備判断 DI の改善が示す通りストック調整が進展しており、中長期的な拡大局面に入った可能性が高い。輸出は、円安基調や海外景気を持ち直しにより拡大基調となるが、海外生産シフトの流れが続いていることから、そのペースは緩やかなものにとどまろう。

以上を踏まえると、実質 GDP 成長率は4～6月期に大きく落ち込むが、7～9月期には前期比でプラスに転じ、デフレ脱却に向けた動きを再開するという従来の見方を修正する必要はない。2014年度の成長率は前年比0.5%へ低下するが、2015年度は潜在成長率をやや上回る1.3%となり、デフレからの脱却を確実にすると予想する。

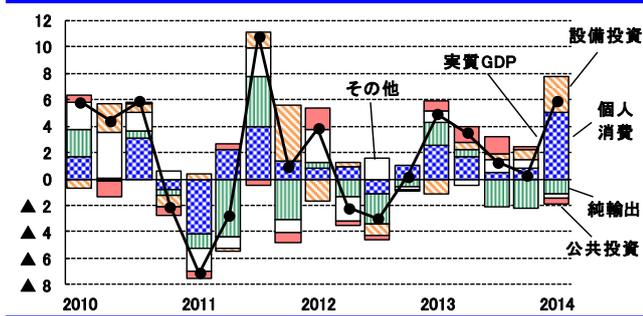
1. 日本経済の現状

1～3 月期の実質 GDP は駆け込み需要で高成長

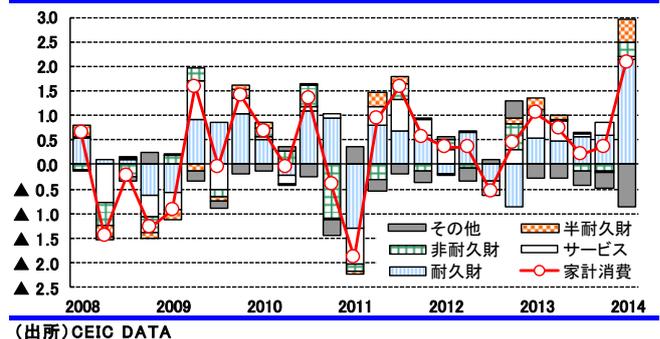
今月 15 日に発表された 2014 年 1～3 月期の実質 GDP（1 次速報）は、前期比 1.5%（年率 5.9%）の極めて高い伸びとなった。高成長の主因は消費税率引き上げ前の駆け込み需要であり、個人消費が前期比 2.1%の大幅増となって実質 GDP を年率で 5.1%Pt 押し上げたほか、住宅投資も前期比 3.1%増加し実質 GDP 成長率に対する寄与度は年率 0.4%Pt となった。そのほか、設備投資が前の期（2013 年 10～12 月期）の前期比 1.4%から 4.9%へ増勢を加速させている。

その一方で、公共投資（公的固定資本形成）は前期比▲2.4%と 5 四半期ぶりの減少に転じた。2012 年度補正予算や 2013 年度当初予算の公共事業が前倒し執行の反動もあって一巡するなか、今年 2 月に成立した 2013 年度補正予算の本格執行には至らず、端境期を迎えたためである。また、純輸出（輸出－輸入）は実質 GDP に対する寄与度が年率▲1.1%Pt となった。輸出の伸びが前期比 6.0%となり輸入の 6.3%を下回ったためである。なお、輸出入とも高い伸びとなったのは、基礎統計である国際収支統計の基準改定に伴う計算上のものであり¹、輸出の実勢は通関輸出数量指数などが示す通り小幅減少であった（詳細後述）。

実質 GDP の推移（前期比年率、%）



家計消費の推移（前期比、%）



駆け込み需要は前回増税時を上回る

1～3 月期に前期比で 2.1%増加した家計消費の内訳を見ると、耐久財が前期比 13.7%増加し全体を 2.2%Pt 押し上げたほか、半耐久財が 6.4%（寄与度 0.5%Pt）、非耐久財が 1.3%（寄与度 0.3%Pt）、それぞれ増加し、事前に想定されていた通り、より高額な商品ほど駆け込み需要が顕著であったことが確認された。なお、前回（1997 年 4 月）の消費増税時は、耐久財が前期比 4.5%、半耐久財が 5.0%、非耐久財が 1.3%であり、財に限れば駆け込み需要は前回よりも大きく、特に耐久財の大幅増が目立った。

一方、1～3 月期のサービス消費は、前期比 0.1%の小幅な増加にとどまった。前回増税時の 1.9%に比べ相当に見劣りがするが、サービス分野でも一定の駆け込み需要はあった模様²であり、2 月の大雪によりレジャー関連消費が振るわなかったことなどの下押し要因と相殺されたようである。

また、住宅投資については、増税半年前の建築請負契約締結が旧税率適用の期限となることから、前

¹ 詳しくは、2014 年 5 月 2 日付け Economic Monitor 「1～3 月期の日本経済は駆け込み需要により年率 6%の高成長に（一次 QE 予想）」参照。

² 例えば JR 東日本では 3 月の定期券の売上が前年同月比で 78%も増加した。

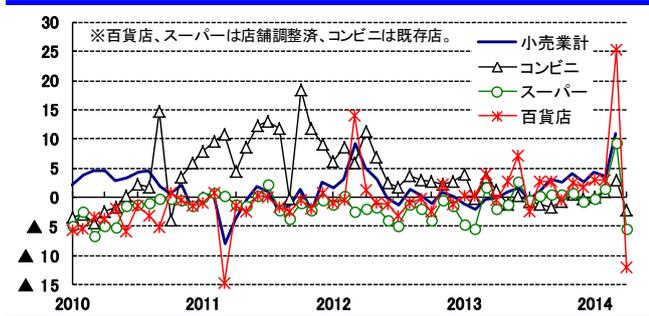
増税時には増税前の2007年1～3月期に前期比▲4.1%と反動落ちが始まっていたが、今回は上記の通り増加を維持した。労働力不足により建設業の供給余力が乏しいため、結果的に工事の進捗が平準化されているためと考えられる。

4月以降の反動落ちが徐々に明らかに

4月以降は、駆け込み需要の反動落ちにより、個人消費が大幅に落ち込んでいる。本校執筆時点で4月の実績が確認できる指標は業態別の小売販売動向くらいであるが、百貨店売上（店舗調整済）は3月の前年同月比25.4%から▲12.0%へ、スーパー売上（店舗調整済）は9.4%から▲5.4%へ、コンビニ売上（既存店）は2.9%から▲2.2%へ、それぞれ反転減少している。

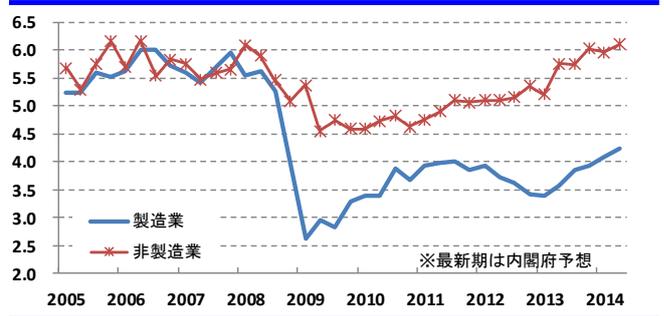
いずれも減少率の絶対値は3月の増加率を下回っており、巷間言われている通り「想定範囲内」であるが、4～6月期の個人消費の発射台が1～3月期の水準を大きく下回っているわけであり、GDPの約6割を占める個人消費が4～6月期に前期比で大幅なマイナスとなる可能性が高いことには変わりはない。デフレ脱却に向けて今後の景気に期待することは、あくまでも7～9月期にかけて個人消費が持ち直しGDP成長率が前期比でプラスに転じるかどうかであり、その意味では、反動落ちが7～9月期のプラス成長を見込むうえで「許容できる範囲内」であるか、つまり4～6月期中に底入れするかどうか重要であろう。少なくとも、5月以降、販売統計などの個人消費関連指標が持ち直すことを確認するまでは、先行きについて楽観できないと考えておくべきである。

業態別販売額の推移(前年同月比、%)



(出所)CEIC DATA

機械受注の推移(季節調整値、年率、兆円)



(出所)CEIC DATA

設備投資に明るい兆し

1～3月期の設備投資は大幅に増加したが、先行きに対しても明るい兆しが見られることは、景気の腰折れ回避を期待させる材料である。設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く総合）は、3月に前月比19.1%もの大幅増を記録、その結果、1～3月期は前期比4.2%となり、10～12月期の1.9%から増勢が加速した。さらに、4～6月期の予想は0.4%と小幅ながらプラスを維持している。機械受注の1四半期程度の先行性を踏まえると、設備投資は4～6月期から7～9月期にかけて増加基調を維持する可能性を示唆した。

また、内訳を見ると、製造業に先行して増加傾向にあった非製造業が1～3月期に▲1.0%と減少に転じた一方で、回復が遅れていた製造業は10～12月期の2.0%から1～3月期は3.9%へ増勢が加速、4～6月期も3.7%の比較的高い伸びが予想されている。ただ、詳細に見ると、非鉄金属が3月に前月比270.1%増加するなど偏りがあり、一過性のものを多分に含んでいる可能性があることには留意が必要であろう。今後、回復の動きが多く業種に広がるかどうか注目される。

輸出数量にも持ち直しの兆し

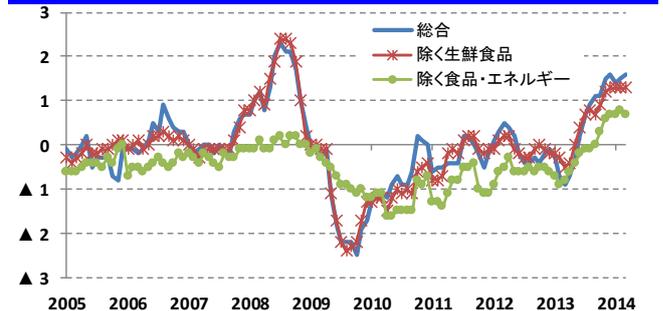
4月の輸出も、景気の先行きを展望するうえで明るい材料と言える。1～3月期の通関輸出数量指数は、当社試算の季節調整値で前期比▲0.4%と小幅ながらマイナスとなり、3四半期連続の減少を記録した。しかしながら、4月は前月比4.5%と持ち直し、1～3月期の水準を1.8%上回った。EU向けが前月比5.4%増加し1～3月期の水準を1.5%上回ったほか、米国向けも底堅く推移した（4月前月比0.5%、1～3月期比0.4%）。ただし、4月のアジア向けは前月比2.6%増加したものの、2月の落ち込みが大きかったことから1～3月期を1.1%下回った。中国向けは持ち直し傾向を維持したものの、ASEAN向けがタイ経済の政情不安による低迷やインドネシア経済の減速などにより落ち込んだ模様である。

仕向地別輸出数量指数(季節調整値、2010年=100)



(出所)CEIC DATA

消費者物価上昇率(%、前年同月比)



(出所)CEIC DATA

4月の消費者物価は概ね増税相応の上昇にとどまる

1～3月期の高成長を受けて、需給ギャップ（GDP ギャップ）は一段と縮小した模様である。内閣府の試算によると、需給ギャップは2013年10～12月期のGDP比▲1.6%から2014年1～3月期に▲0.3%まで縮小、ほぼゼロとなった。

こうした需給ギャップの縮小もあって、消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は12月から3月にかけて前年同月比1.3%が続き、食品・エネルギーを除く総合でも0.7～0.8%と1%近い伸びで推移するなど一定のプラスが定着、デフレからの脱却に着実に近づいている。4月は消費増税により上昇率が嵩上げされるが、全国ベースに1ヵ月先行して発表される東京都区部の4月の実績は前年同月比2.9%上昇となり、3月の1.3%から上昇率が1.6%Pt 拡大した。増税幅の3%Pt（5%→8%）を大きく下回っているが、非課税項目（家賃や学校授業料など）があるほか、電気代など増税分の転嫁が5月以降にずれ込むものがあることを踏まえると、概ね増税相応の物価上昇であった。すなわち、4月の反動落ちによる景気停滞が実態的には物価上昇率を押し下げはならず、今のところ日銀の消費者物価上昇率2%という目標の達成時期が、消費増税によって遠のくという事態には至っていない。ただし、需要動向（需給ギャップの変動）と物価動向には一定のラグがあるため、景気の停滞がすぐに物価に反映されるわけではなく、5月以降の物価動向を注意深く見ていく必要がある。

2. 日本経済の見通し

以上で見た景気の現状などを踏まえると、今後、日本経済が着実にデフレ脱却に向かうかどうかのポイントは、①個人消費の反動落ちが早期に底入れし持ち直しに向かうか、②昨年12月に打ち出された「好循環実現のための経済対策」の効果がいつ頃本格化しどの程度景気を支えるのか、③足元で持ち直しの動きが見られる設備投資と輸出が今後の景気下支え役となり得るのか、の3点となる。以下、それぞれについて見ていく。

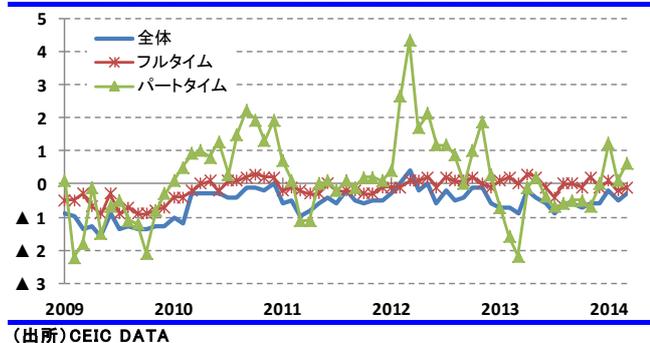
個人消費を取り巻く環境は改善が続く

先述の通り4月の個人消費は「想定範囲内」の落ち込みにとどまっているが、重要な点は再び拡大傾向を取り戻すかである。そのカギを握るのは、所得環境であろう。今春闘は賃上げの動きが広がった模様であるが、それが所定内賃金（基本給）を平均でどの程度押し上げたのかは4月の統計発表を待たざるを得ない。ただし、日経新聞の調査³によると賃上げ率は1999年以来15年ぶりの2%台（2.09%）、ベースアップを実施した企業の割合は42%にも上っていることを踏まえると、3月に前年同月比▲0.3%と小幅ながらマイナスが続いている所定内賃金が、4月以降、プラスに転じる可能性は高そうである。

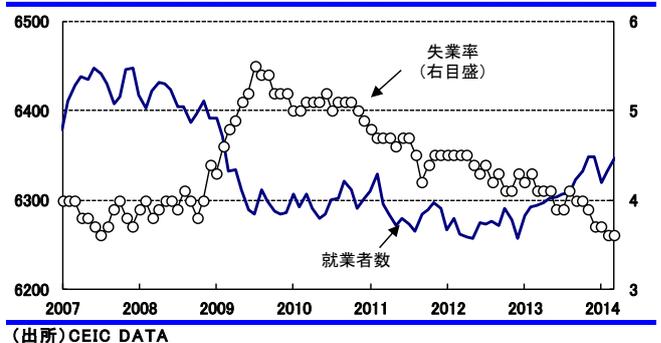
なお、所定内賃金の動向を就業形態別に見ると、フルタイム労働者は3月に前年同月比▲0.1%と概ね横ばい、パートタイム労働者に至っては1月以降、前年同月比でプラスが続いている（3月は0.6%）。そうした状況下で、上記のように全体平均の所定内賃金が低下しているのは、相対的に賃金水準の低いパートタイム労働者が雇用全体に占める割合が上昇していたためである。しかしながら、以下に述べるような労働需給の逼迫を背景に、最近ではパートタイム労働者の確保が困難となっている業界も少なくないため、これまでのようなパートタイム中心の雇用拡大が限界に来ているとみられる。そのため、低コスト労働者へのシフトの動きが弱まり、平均賃金が上昇し易い状況になると考えられる。

それでも消費税率の引き上げ分（3%Pt）を単年の賃金上昇で補うことは困難であるが、経済学的には消費行動（消費性向）は短期的な所得変動よりも「中長期的な所得増への期待」に影響を受けるとされている。この考えに基づけば、これまでのような、賃金は「下落する可能性があり、良くても横ばい」という程度の意識から、「将来は増加するかもしれない」という期待感に変化することの効果は、単年の賃金増以上のものをもたらすことになろう。これがすなわちデフレ脱却の効用の一つである。

所定内給与の推移(前年同月比、%)



就業者数と失業率の推移(季節調整値、万人、%)



労働市場は、先に見た需給ギャップの縮小が示唆する通り、逼迫している。失業率は2月、3月と3.6%

³ 5月25日付け日経電子版による。集計対象は411社。

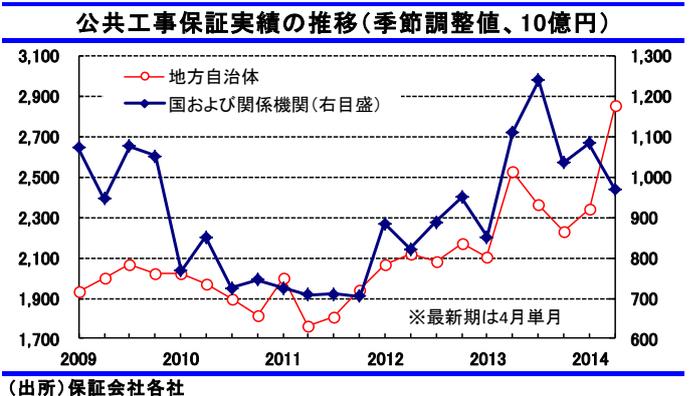
で横ばい推移であるが、この水準はリーマン・ショック直前、戦後最長の景気拡大局面中における最低水準（2007年7月）と同じである。日銀短観の雇用判断DIも、3月調査において全産業規模合計で▲12の大幅不足超過となっており、これも失業率と同様、リーマン・ショック直前の景気拡大局面における最低水準（2007年3月調査）と同じである。業種別に見ると、製造業（▲2）に比べ非製造業（▲19）において逼迫が顕著であり、なかでも建設業（▲33）や外食（▲26）、情報サービス（▲25）、運輸（▲24）などで不足感が大きい。既に一部で指摘されている通り、完全雇用に近い状況にあると言えよう。

こうした労働需給の逼迫を受けて、雇用も拡大している。就業者数は2月に前月比13万人増、3月も14万人増加し6,346万人（季節調整値）となり、今回の景気回復局面におけるピーク（2013年12月6,349万人）と概ね同水準へ持ち直した。今後についても、労働市場の景気に対する遅行性や調整速度の遅さを踏まえると、多少の景気停滞では現在の労働需給の逼迫状況が改善されるとは考え難い。そのため、今後も雇用の拡大傾向が続き、賃金の上昇と相俟って個人消費の持ち直しを支援することとなる。

したがって、消費マインドの大幅な冷え込みなど外的要因がなければ、個人消費は速やかに下げ止まり、雇用・所得環境の改善に伴って徐々に持ち直しに向かうと予想される。

経済対策の効果は公共投資下げ止まり程度

政府による「好循環実現のための経済対策」⁴は、2月6日の補正予算成立により具体化しつつある。その中核となる3.4兆円程度の公共事業は順次執行されている模様であり、公共工事請負金額は国および関係機関の合計で4月に前月比2.7%と3カ月ぶりの増加に転じ、地方自治体では23.0%の大幅増となった（当社試算の季節調整値）。その結果、国と地方を合わせた全体で4月は前月比17.1%増加し、1～3月期の水準を11.7%上回った。そのため、公共投資（公的固定資本形成）は、1～3月期こそ前期比で減少したが、2014年度当初予算で公共事業関係費が前年より6,832億円積み増されたことも加わって、4～6月期には下げ止まり程度までは期待できそうである。ただし、先述の通り建設業における労働力不足は深刻であり、業界の工事執行能力が低下しているため大幅な増加は困難である。したがって、経済対策の効果により反動落ちを埋め合わせることは到底期待できない。また、経済対策の効果が一巡する年度後半には、補正予算による追加がないとすれば、公共投資の落ち込みは避けられない。



設備投資は中期的な拡大局面入りの可能性

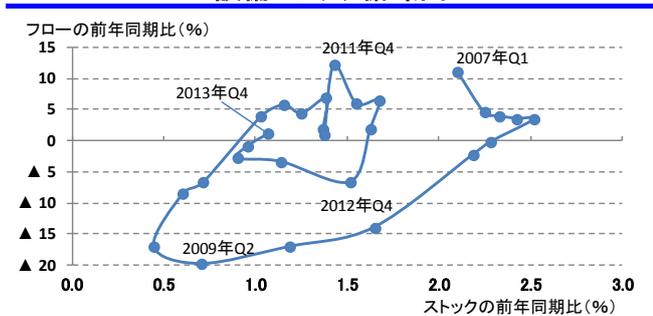
設備投資は、2013年4～6月期から2014年1～3月期にかけて4四半期で前期比増加が続いており、さらに先行指標である機械受注が今後の増勢持続を示唆しているが、中期的に見ても拡大サイクルに入りつつあるとみられる。

⁴ 内容についての詳細は、2014年3月25日付け「日本経済情報 2014年3月号」参照。

設備投資の中期的な拡大サイクルは、設備ストック（残高）の伸びとフロー（新規投資）の伸びを縦軸と横軸にとって時系列にプロットした設備ストック循環図で確認できる（次ページ左下図）。この図によると、ストック循環の直近の位置は、フローの伸びがマイナスからプラスに転じ、その結果、ストックの伸びが高まる局面にある。これは、需要（GDP）の拡大を受けて将来的なストックの不足が見込まれるため、フローを拡大させている様子を表しており、過去の経験則によれば新規設備投資の拡大が持続ないしは加速する（伸びが高まる）状況がしばらく続くことが期待される。

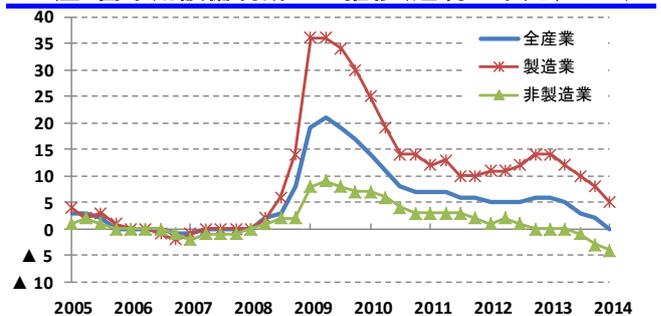
また、最近の設備投資持ち直しの背景には、設備ストックの不足が懸念される状況となっていることがある。日銀短観の生産・営業用設備判断DI（過剰－不足）は、3月調査で全産業規模合計が現状0、すなわち過剰感のない状態となり、3ヵ月先について▲1、つまり不足することを予想している。現状について製造業は未だ5と過剰超過であるが、非製造業は▲4と既に不足超過状態にあり、機械受注でも非製造業における持ち直しの動きが先行していたことと整合的である。さらに、非製造業では、前回のボトムである2007年3月調査の▲2を下回っており、少なくとも非製造業においては今後も当面は設備投資の堅調拡大が続くと見込まれる。

設備ストック循環図



(出所)内閣府

生産・営業用設備判断DIの推移(過剰－不足、%Pt)



(出所)CEIC DATA

期待成長率の高まりも、将来の需要増に対応するために設備投資の拡大局面が長期化する可能性を示すものである。内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」において、実質 GDP 成長率は2014年度が前年比1.3%、今後3年間の平均では1.4%と見込まれており、1%弱とみられる日本の潜在成長率を上回るペースでの景気拡大が続くとの見方が大勢であった。

以上の状況から判断すると、設備投資は今後も基調として拡大方向を維持する可能性が高いと思われる。ただし、1～3月期の前期比4.9%、年率換算で2割を超える伸びは、持続可能とは言い難い。ウインドウズ XP のサポート終了に伴う駆け込み的な更新需要により一時的に押し上げられた模様であり、4～6月期には、その反動による落ち込みを覚悟しておく必要がある。

輸出は緩やかな拡大にとどまる

輸出については、為替や海外景気といった外部環境を見る限り、景気の下支え役が期待できる状況にある。年初は1ドル＝105円前後の水準であったドル円相場は、寒波の影響を受けた米国経済の停滞や、ウクライナ問題など国際情勢の悪化、日銀の追加緩和に慎重な姿勢などを材料に、徐々に円高合いとなり、最近では1ドル＝101円台の円高水準で推移している。しかしながら、米国の金融政策が着実に出口に向かっていることが円高進行に一定の歯止めを掛けており、今後は米国経済が本来の成長ペースを取り戻すとみられることもあって、米国金利の上昇に伴ってドル円相場は再び円安基調に転じるとみられる。

また、海外景気についても、復調が見込まれる米国経済のほか、欧州経済はひとまず底入れが確認されている。アジア新興国について見ると、中国は金融問題の深刻化懸念という足枷があり、タイは政治的混乱が収束するメドが立っていないため、いずれも当面は力強い拡大を見込めないが、5月26日に新政権が発足するインドや、7月に大統領選挙が予定されているインドネシアでは、新体制の本格稼働とともに景気の復調が期待されるなど、全体としては回復方向に向かうと考えられる。

ドル円相場の推移(円/ドル)



(出所)CEIG DATA

海外現地生産比率の推移(%)



(出所)CEIG DATA

ただ、海外生産シフトの流れが依然として続いているため、外部環境の改善が輸出の拡大に結び付きにくい状況はあまり変わっていない。4月以降は国内需要の停滞が見込まれるため、生産余力の低下が制約要因となっていた一部の業種においては、輸出の増勢が強まる可能性があるものの、輸出全体として見れば、かつての円安局面ほどに増勢は強まらず、緩やかな拡大にとどまると予想する⁵。

なお、輸入は4月に通関数量指数が当社試算の季節調整値で前月比▲6.0%と大きく落ち込み、4月の水準は1~3月期を4.6%下回った。駆け込み需要によって嵩上げされていた水準が修正されたものであり、今後は国内景気の持ち直しに伴って緩やかながらも再び拡大基調に戻るとみられる。しかしながら、2014年度に入り輸出は持ち直し傾向を維持、輸入は一旦落ち込むことから、年度を通じてみれば貿易赤字は小幅縮小する見込みである。

景気は回復基調を取り戻しデフレ脱却へ

以上を踏まえて今後の日本経済を展望すると、4~6月期の実質GDPは、駆け込み需要の反動などから個人消費や住宅投資が落ち込むことを主因に、前期比▲1.5%（年率▲5.8%）と大幅な落ち込みを予想している。その後は、住宅投資の反動落ちが続くものの、輸出が拡大し個人消費が持ち直すことから、7~9月期には実質GDPは前期比でプラスに転じ、景気は回復軌道に復するという従来からの予想を修正する必要はないであろう。また、その後も緩やかな拡大が続くとみられることから、2014年度の実質GDP成長率は2013年度の2.3%から0.5%へ鈍化するが、デフレ脱却に向けた動きは維持されると見込まれる。

その結果、消費者物価（生鮮食品を除く総合）は、景気の停滞が続く当面こそ、日銀の目標である前年比2%という上昇率への接近は足踏みすることになるが、7~9月期以降に景気が持ち直せば、2014年度後半以降は再び伸びを高めていくとみられる。ただし、一旦歩みを中断したこともあり、消費者物価2%という日銀の目標を、残る1年程度⁶の間に達成するためには、少なくとも現在、一般的に想

⁵ 海外生産移転と輸出の関係、貿易収支や経常収支の見通しについては、2014年5月23日付け Economic Monitor「日本の経常収支～貿易赤字は縮小、経常黒字は緩やかな拡大へ」も参照されたい。

⁶ 正確には、2013年4月4日の「量的・質的金融緩和」の導入から2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に、と

定されているより景気の回復ペースが加速しない限り困難であろう。そのため、日銀は、仮に 7～9 月期の実質 GDP 成長率がプラスに転じ、景気が回復軌道に復することが確実視される状況になったとしても、自らの物価目標を達成するため、追加緩和の実施に追い込まれることとなろう。もちろん、7～9 月期もマイナス成長が続く懸念が生じれば、速やかに追加緩和を行うであろうことは言うまでもない。

その先の注目点は、政府がいつ「デフレ脱却宣言」を行うかである。今回の 8%への消費税率引き上げは、景気の動向を慎重に見極めた上で最終決定に至った経緯がある。そのため、2015 年 10 月に予定されている 10%への税率引き上げにおいても、今回の消費増税を受けた停滞からの景気持ち直しを確認するだけでなく、「デフレ脱却宣言」が可能なほどの景気の強さが求められることとなろう。しかも、消費増税を 2015 年度税制改正に盛り込むためには、通常の税制改正のスケジュールに従えば 2014 年中の意思決定が必要である。

本予想では、政府が 2014 年中にデフレ脱却宣言を行い、2015 年 10 月に更に消費税率を引き上げることを想定している (8%→10%)。消費増税に伴い、個人消費や住宅投資に再び駆け込み需要が発生するが、2015 年度内に反動落ちも発生するため、年度で見た場合は概ね中立である。2015 年度の基調としては、個人消費は賃金の上昇を背景に拡大を維持するが、年度後半に向けて住宅投資はピークアウトするとみられる。

そのほか、経済対策効果の一巡により公共投資は減少する一方で、輸出は海外景気の拡大を受けて緩やかな拡大が続き、設備投資も増勢を維持しよう。その結果、2015 年度の実質 GDP 成長率は潜在成長率をやや上回る前年比 1.3%となり、デフレからの脱却を確実にすると予想する。

日本経済の推移と予測(年度)

前年比,%,%Pt	2012	2013	2014	2015
	実績	予想	予想	予想
実質GDP	0.7	2.3	0.5	1.3
国内需要	1.4	2.7	0.4	1.1
民間需要	1.4	2.2	0.2	1.3
個人消費	1.5	2.5	▲0.7	1.1
住宅投資	5.3	9.5	▲1.9	1.8
設備投資	0.8	1.7	3.9	2.4
在庫投資(寄与度)	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.1)	(▲0.0)
政府消費	1.5	2.1	1.5	1.3
公共投資	1.3	15.3	▲1.0	▲4.1
純輸出(寄与度)	(▲0.8)	(▲0.3)	(0.2)	(0.3)
輸出	▲1.2	4.7	7.4	3.7
輸入	3.7	7.1	6.1	2.3
名目GDP	▲0.2	1.9	2.0	2.7
実質GDP(暦年ベース)	1.4	1.6	1.1	1.2
鉱工業生産	▲2.7	3.3	1.7	2.4
失業率(%、平均)	4.3	3.9	3.6	3.2
消費者物価(除く生鮮)	▲0.2	0.8	3.2	1.8

(資料)内閣府、経済産業省、総務省等より当社作成。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。