2013～2015 年度日米経済見通し

Ⅰ．日本経済見通し ～13 年度は高成長。14 年度も景気後退は避けられる～

経済調査部　新家 義貴

（要旨）

○実質ＧＤＰ成長率の見通しは、2013 年度が＋2.9%（６月時点予測：＋2.9%）、2014 年度が＋0.9%（同：＋0.4%）、2015 年度が＋1.1%である（同：＋1.2%）。今回予測から、14 年、15 年にそれぞれ５兆円規模（うち公共投資３兆円）の補正予算が策定されるとの想定を置いたことから、14 年度の成長率を上方修正した。

○13 年前半の景気は非常に速いペースで回復したが、先行きについても好調さが続く可能性が高い。①円安効果による輸出押し上げ、②緊急経済対策効果の本格化、③設備投資の回復、④雇用・賃金の緩やかな増加等、多くの景気押し上げ要因が期待されることがその理由だ。加えて年度後半には、⑤14 年４月の消費税率引き上げを前にした個人消費の駆け込み需要も予想され、成長率は一段と押し上げられる。13 年度の実質ＧＤＰ成長率は＋2.9%と、非常に高い成長が実現するだろう。

○消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動が出ることに加え、税率引き上げに伴う実質可処分所得減少による消費の下押しが予想されるため、14 年度の成長率は鈍化が避けられない。もっとも、①経済対策効果で公共投資が高水準を維持すること、②輸出の増加が見込めること、③景気回復の波及により設備投資が好調に推移、雇用・賃金も改善が見込まれることから、景気後退局面入りは避けられる。15 年度についても、10 月に予定されている再度の消費税率引き上げが下押し要因になるものの、均してみれば景気回復局面が続くと予想する。

１．補正予算を想定したことで、14 年度の成長率見通しを上方修正

2013 年４-６月期ＧＤＰ統計（２次速報）の公表を受けて、2013～2015 年度日本経済見通しの改訂を行った。実質ＧＤＰ成長率の見通しは、2013 年度が＋2.9%（６月時点予測：＋2.9%）、2014 年度が＋0.9%（同＋0.4%）、2015 年度が＋1.1%（同＋1.2%）である。６月時点の見通しでは 14 年以降の追加の経済対策等は想定していなかったが、今回見通しでは、14 年、15 年にそれぞれ５兆円規模（うち公共投資３兆円）の補正予算が策定されるとの前提に変更している。これにより 14 年度の成長率を上方修正した。

２．13 年前半は高成長

13 年４-６月期の実質ＧＤＰ成長率は前期比年率＋3.8%と、１-３月期の＋4.1%に続いての高成長となった。①マインド改善を主因に個人消費が堅調に推移したこと、②円安効果により輸出が増加したこと、③企業収益の改善を背景に設備投資が底打ちしたこと、が成長率を押し上げている。特に個人消費が非常に強く、成長の牽引役となった。

３．７-９月期以降も高成長続く

こうした 13 年前半の好調さは、７-９月期以降も続く可能性が高い。

期待されるのが輸出の回復だ。過去の例を見ると、円安による輸出数量押し上げ効果が最大化するのは３四半期後である。昨年 11 月から５月下旬にかけて円安が急速に進展したことを踏まえると、今後は円安による押し上げ効果が一段と強まる公算が大きい。中国経済の減速により日本からの資本財輸出が低迷するリスクがあ

る点は懸念材料だが、円安効果の本格化がそれをカバーし、輸出は増加傾向を保つだろう。

今年２月に成立した緊急経済対策の効果が本格化することも景気押し上げ要因になる。すでに、公共投資の先行指標である公共工事請負金額は４－６月期に前年比＋25.2％（１－３月期：同▲6.0％）、７月も同＋29.4％と急増している。４－６月期の公共投資（ＧＤＰベース）は前期比＋3.0％と高い伸びだったが、７－９月期は増加ペースが一段と加速することが確実な情勢だ。

設備投資も増加が予想される。足元で企業収益が明確に改善、企業マインドも急速に持ち直しており、企業の投資意欲は改善している。実際、先行指標である機械受注が持ち直しているほか、日銀短観や日本政策投資銀行、日本経済新聞社などの設備投資計画も軒並み強く、今後の投資増が示唆されている。

失業率が３％台にまで低下するなど、雇用が改善している点も重要だ。賃金についてはまだ明確な増加には至っていないが、夏のボーナス増加など、改善に向けての動きは出始めている。先行きも、景気回復の効果が波及することで、雇用・賃金は徐々に増加ペースを速めていくだろう。マインドの改善ペースが足元で一服していることから、消費の増加ペースは７－９月期には一時的に鈍化する可能性が高いが、所得の改善に支えられる形で底堅さを保つだろう。

加えて、13 年度後半には、14 年４月に実施される消費税率引き上げを前にした個人消費の駆け込み需要が顕在化することも、景気を一段と押し上げる材料になる。

このように、円安による輸出、設備投資の回復や、緊急経済対策による公共投資の増加、消費税率引き上げ前の駆け込み需要などを背景に、13 年度の成長率は非常に高いものになるだろう。

４．正念場は 14 年度だが、景気後退は避けられる

13 年度の高成長が確実視される一方、14 年度は成長率の鈍化が避けられない。消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動が出ることに加え、消費税率引き上げに伴う実質可処分所得減少による消費の下押しが予想されるためだ。特に 14 年４－６月期については反動減が集中するため、成長率は大幅なマイナスに転じるだろう（前期比年率▲4.2％を予想）。消費税率引き上げによる家計負担増は８兆円規模に及ぶため、悪影響は必至である。

もっとも、こうした強い逆風の中でも、景気後退局面入りは避けられると予想している。①経済対策による下支え、②輸出の増加、③景気回復の内需への波及、がその理由だ。

５．経済対策効果で公共投資は高水準維持

前回の見通しでは、13 年２月に成立した補正予算の効果により、13 年中の公共投資は大幅に押し上げられる一方、14 年に入ると効果が剥落し、公共投資は大幅減に転じると想定していた。①消費税率引き上げによる消費減、②公共投資の大幅減、が重なることで 14 年度の景気は大幅減速を余儀なくされるというシナリオだ。もっとも、今回の見通しでは、14 年初に公共投資を中心とする補正予算が策定され、公共投資は高水準を保つと想定している。前回見通しで想定した２つの大きな下押し要因のうち１つがなくなることで、14 年度の景気後退リスクは低下する。

６．輸出は回復が続く

海外経済は緩やかに回復が続くと想定している。米国経済は、バランスシート調整に目処がつくなか、家計部門・企業部門とも緩やかな回復が続くだろう。財政緊縮による下押しも 13 年に比べると弱まり、成長率は高まる見込みだ。欧州経済についてもすでに底を打ったとみられ、今後は緩やかな回復が期待できる。中国経済についても、景気加速こそ見込み難いが、一段の下振れは避けられ、前年比で＋７％程度の成長は実現可能だろう。世界経済全体でみれば、14 年、15 年の成長率は 13 年に比べて高まる方向にある。

こうした海外経済の回復に加えて、日本銀行による積極的な金融緩和や米国経済の持ち直しから今後も円安が進行する可能性が高いことも、

輸出の押し上げに繋がるだろう。

７．景気回復が内需に波及

景気回復が内需に波及することも下支えになる。高成長の持続により、企業業績は今後大幅な改善が予想され、企業の設備投資意欲は回復するだろう。また、①13 年度の高成長実現や日本銀行の大胆な金融緩和策の効果により企業の期待成長率が高まる可能性が高いこと、②期待物価上昇率の高まりにより実質金利が低下すること、なども設備投資をサポートする。14 年度以降も設備投資の増加が続く可能性が高い。

雇用や賃金も回復ペースが強まる見込みだ。今夏のボーナスは増加に転じたとみられるが、今後の企業業績の大幅改善を受けて、14 年度のボーナスは増加幅の拡大が予想される。回復が遅れている所定内給与についても、景気回復に伴う労働需給の改善や物価の緩やかな上昇を受けて、企業の賃上げ機運が高まると予想され、14 年度には増加に転じる可能性が高い。このように、景気の回復から遅れる形で家計の所得も改善が見込まれる。消費税率引き上げにより個人消費は下押しが避けられないが、景気の腰を折るほどの落ち込みにはならないだろう。

このように、14 年度の景気は減速が予想されるが、景気後退局面に陥る可能性は低い。15 年度についても、10 月に予定されている再度の消費税率引き上げが下押し要因になるものの、再度の経済対策策定などの効果もあり、均してみれば景気回復局面が持続すると予想する。

しんけ　よしき（主席エコノミスト）

日本経済予測総括表

【今回予測】　（%）　　【前回予測値（13年6月10日公表）】

日本経済	2012年度 実績	2013年度 予測	2014年度 予測	2015年度 予測	2013年度 予測	2014年度 予測	2015年度 予測
実質GDP	1.2	2.9	0.9	1.1	2.9	0.4	1.2
（内需寄与度）	2.0	2.6	0.3	1.0	2.4	▲ 0.4	1.0
（うち民需）	0.9	1.7	0.3	1.0	1.6	0.0	0.9
（うち公需）	1.1	0.9	0.1	0.1	0.8	▲ 0.4	0.1
（外需寄与度）	▲ 0.8	0.3	0.5	0.0	0.5	0.8	0.3
民間最終消費支出	1.6	2.5	▲ 0.4	0.8	2.2	▲ 0.5	0.6
民間住宅	5.3	8.0	▲ 10.4	▲ 1.8	9.8	▲ 12.8	0.8
民間企業設備	▲ 1.4	2.5	5.5	4.3	2.3	5.6	4.1
民間在庫品増加	▲ 0.1	▲ 0.3	0.1	▲ 0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 0.1
政府最終消費支出	2.1	1.5	0.8	0.8	1.4	0.8	0.8
公的固定資本形成	15.0	12.5	▲ 1.6	▲ 2.0	11.7	▲ 12.1	▲ 1.4
財貨・サービスの輸出	▲ 1.2	5.1	5.7	3.9	5.5	7.6	4.9
財貨・サービスの輸入	3.8	3.6	2.7	4.2	2.6	2.9	4.1
GDPデフレーター	▲ 0.9	▲ 0.2	1.9	1.0	▲ 0.2	1.6	0.9
名目GDP	0.3	2.6	2.8	2.1	2.7	2.0	2.2
鉱工業生産	▲ 3.4	3.8	2.4	3.5	5.3	2.5	3.8
完全失業率	4.3	3.8	3.6	3.4	3.8	3.7	3.5
新設住宅着工戸数(万戸)	89.3	97.5	88.6	86.7	95.9	82.9	84.1
経常収支（兆円）	4.3	7.2	11.0	12.3	6.2	10.5	13.0
名目GDP比率	0.9	1.5	2.2	2.5	1.3	2.1	2.6
国内企業物価	▲ 1.1	1.9	4.5	2.3	2.2	4.6	2.4
消費者物価（生鮮除く総合）	▲ 0.2	0.7	3.0	1.9	0.3	2.7	1.7
（消費税要因除く）	▲ 0.2	0.7	1.0	1.2	0.3	0.7	1.0
為替レート（円／ドル）	83.0	101.0	107.0	111.0	105.0	110.0	114.5
原油価格（ﾄﾞﾙ/ﾊﾞｰﾚﾙ）	92.0	104.0	108.5	116.0	97.5	108.5	116.0
日本実質成長率（暦年）	2.0	2.0	1.9	0.8	2.0	1.6	0.8
米国実質成長率（暦年）	2.8	1.6	2.4	2.6	1.8	2.4	2.6
ユーロ圏実質成長率（暦年）	▲ 0.5	▲ 0.5	0.8	1.3	▲ 0.7	0.8	1.4
中国実質成長率（暦年）	7.8	7.4	7.0	7.0	7.8	8.1	8.0

（出所）　内閣府等より、第一生命経済研究所作成

（注）１．失業率、経常収支の名目ＧＤＰ比以外の単位の無い項目は前年比

２．民間在庫品増加は寄与度

３．2013 年９月公表の 2013 年４-６月期ＧＤＰ（２次速報）後の予測値（2013 年９月９日現在）