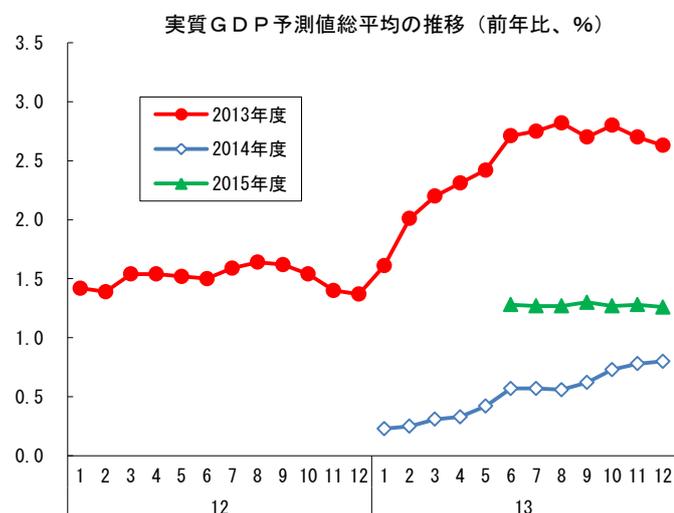


第一生命経済研究所 経済調査部

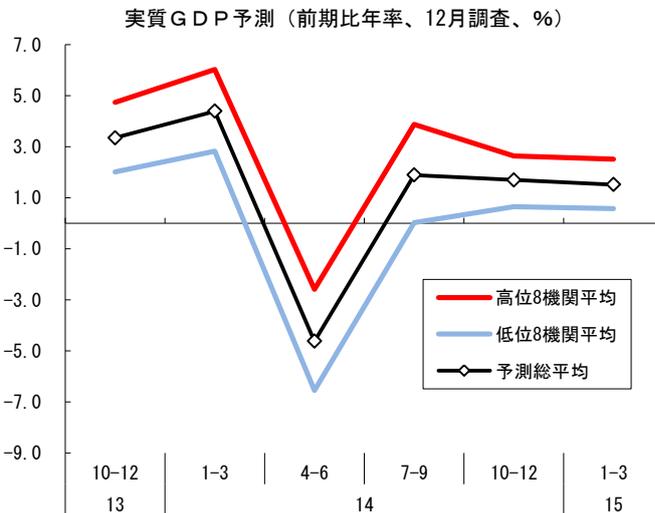
担当 エコノミスト 高橋 大輝

TEL：03-5221-4524



(注) 2015年度は特別調査

(出所) 日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」より作成



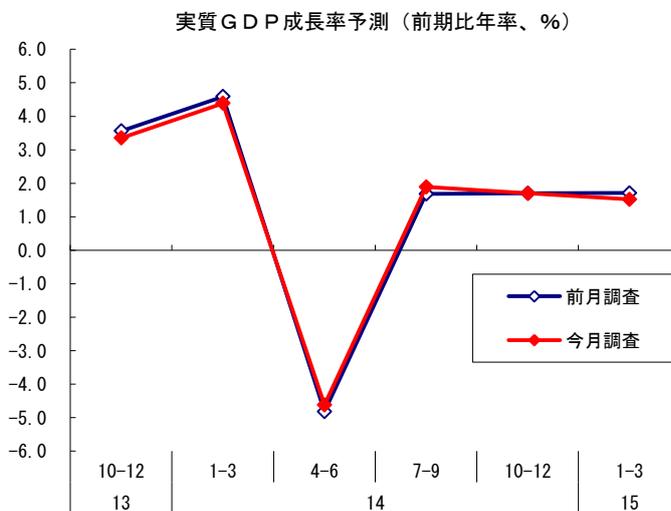
○13年度成長率予想は+2.63%と高水準。14、15年度はほとんど変更なし

日本経済研究センターから12月のESPフォーキャスト調査が発表された。ESPフォーキャスト調査は、多くのエコノミスト・調査機関を対象にGDP成長率や消費者物価などについての予測値を集計したものであり、月々のコンセンサスの推移が把握できる(回答期間11/25～12/2 回答数41)。

2013年度の実質GDP成長率予測値は前年比+2.63%(前月調査：同+2.70%)と下方修正された。もっとも、修正幅は小幅であり13年度が高成長になるとの見方に変わりはない。需要項目別にみると、公共投資(前年比+14.31%、前月調査：同+11.10%)などが上方修正となったものの、足元の予想対比下振れなどを背景に設備投資(前年比+1.15%、前月調査：同+1.81%)や輸出(同+4.16%、前月調査：同+4.75%)が下方修正された。

13年度後半の成長率予想をみると、10-12月期、1-3月期がともに小幅下方修正されているものの、前期比年率3%を越える高成長になると予想されている。13年度後半は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要などを背景に再び成長率を高めていくものと見込まれている。

14年度の成長率見通しは前年比+0.80%(前月調査：同+0.78%)とほとんど変更がなかった。需要項目別にみると、設備投資(前年比+3.70%、前月調査：同+3.58%)などが上方修正、公共投資(同▲0.16%、前月調査：同+0.08%)などが



下方修正となった。四半期ごとの成長率予想をみると、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動から、4-6月期は大幅なマイナスになると予想されている。もっとも、前期比マイナスは続かず、景気が後退局面入りすることは避けられるものと見込まれている。なお、今回調査では回答した41名全員が2013年度の補正予算を織り込んでいる。補正予算を織り込まなかった場合の14年度成長率予想の平均は前年比+0.29%であり、補正予算によって、GDP成長率は+0.5%pt程度押し上げられると見込まれているようだ。

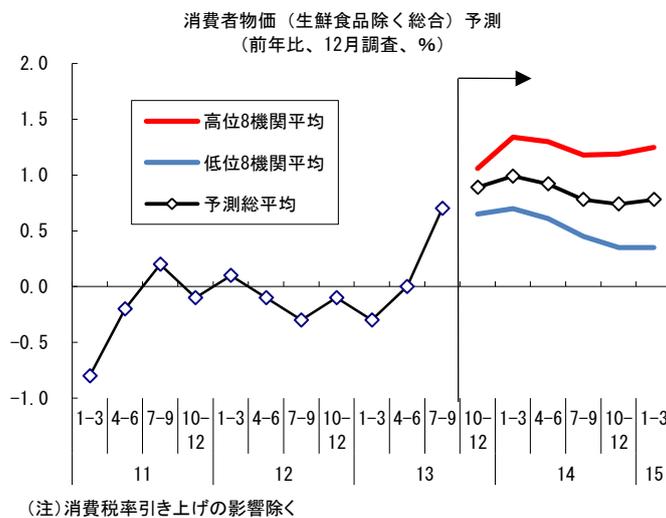
また、特別調査の15年度成長率見通しは前年比+1.26%（前月調査：同+1.28%）とほとんど変化がなかった。

失業率の見通しについては、13年度平均が3.93%（前月調査：3.92%）、14年度平均は3.80%（前月調査：3.80%）とほとんど変更がなかった。四半期ごとにみても大きな変更はなく、緩やかなペースではあるものの、改善が続くと予想されている。

○ CPIコアは緩やかに上昇するとの予想。ただし、日銀の物価目標達成は困難との見方

消費者物価指数（コア）の見通し（消費税率引き上げの影響除く）は、13年度が前年比+0.65%（前月調査：同+0.61%）、14年度は同+0.81%（前月調査：同+0.75%）、15年度は同+0.96%（前月調査：同+0.93%）と、それぞれ小幅上方修正された。先行きについては、消費税率引き上げの影響を除けば、緩やかな上昇になるとの見方は変わっていない。

また、2年以内（2015年3-4月頃まで）に物価上昇率2%を達成できるかとの質問に対しては41名（前月調査：40名）が回答し、「はい（＝できると思う人）」が1名（前月調査：1名）、「いいえ（＝できないと思う人）」が35名（同：35名）、「どちらとも言えない」が5名（同：4名）という結果になった。前述したように、物価上昇は緩やかなものにとどまると予想されており、依然として日銀の物価目標達成は難しいとの見方がコンセンサスだ。



（出所）日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」より作成

○賃金について

2013、14年度の毎月勤労統計調査の所定内給与の伸びがどうなるかとの質問に対しては39名（前月調査：36名）が回答し、2013年度が前年比▲0.3%（前月調査：同▲0.3%）、2014年度が同+0.3%（前月調査：同+0.2%）となった。賃上げ機運が高まっているとみられるものの、2014年度の所定内給与の上昇は小幅なものにとどまると予想されている。また、2014年度の低位8機関平均は前年比▲0.1%（前月調査：同▲0.2%）となっており、所定内給与は上昇しないと見る向きもあるようだ。

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。