

**2015～2017年度日本経済見通し（2015年10-12月期GDP 2次速報後改定）**

発表日：2016年3月8日（火）

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 新家 義貴

TEL:03-5221-4528

## 日本国内総生産（GDP）成長率

|          |         |            |
|----------|---------|------------|
| 2015年度予測 | 実質+0.7% | （前回 +0.7%） |
|          | 名目+2.1% | （前回 +2.1%） |
| 2016年度予測 | 実質+0.7% | （前回 +0.7%） |
|          | 名目+1.4% | （前回 +1.4%） |
| 2017年度予測 | 実質▲0.3% | （前回 ▲0.3%） |
|          | 名目+0.6% | （前回 +0.6%） |

※前回は2016年2月15日時点の弊社予測値

- 2015年度の実質GDP成長率を+0.7%（前回2015年10-12月期1次速報後予測：+0.7%）、2016年度を+0.7%（同+0.7%）、2017年度を▲0.3%（同▲0.3%）と予測する。成長率見通しに変更はない。
- 15年10-12月期の実質GDP 2次速報は前期比年率▲1.1%と、1次速報の▲1.4%から上方修正されたが、在庫投資の上方修正が主因であり内容は良くない。
- 16年1-3月期についても牽引役不在の状況に変化はなく、低調な推移が予想される。1-3月期の成長率は前期比年率+0.8%とプラス転化を予想するが、これはうるう年による日数増によって表面上押し上げられることの影響が大きい。その押し上げ分（前期比年率+1.2%ポイント程度）を除いた実態としては、マイナス成長になるだろう。
- その先についても、①世界経済の回復ペースが緩やかなものにとどまること、②収益鈍化や先行き不透明感の強まりにより設備投資が抑制されること、③所得の増加ペースが鈍いことから、停滞感の残る推移が続く。
- ①米国景気の急減速は回避される可能性が高く、世界経済の緩やかな成長は確保できること、②原油安が企業収益や家計の実質購買力の下支えに繋がるといったプラス材料もあることから、日本経済の腰折れは避けられるが、先行きの景気は慎重に見る必要がある。
- 消費税率引き上げを前にした駆け込み需要により17年1-3月期は高成長が予想される。しかし、17年度の景気には、駆け込み需要の反動減と消費税率引き上げに伴う実質可処分所得の減少の影響により、大きな下押し圧力がかかる。消費低迷を主因として17年度の成長率は▲0.3%とマイナス転化が予想される。

【日本経済 予測総括表】

【今回予測】

|               | 2014年度 | 2015年度 | 2016年度 | 2017年度 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 日本経済          | 実績     | 予測     | 予測     | 予測     |
| 実質GDP         | ▲ 1.0  | 0.7    | 0.7    | ▲ 0.3  |
| (内需寄与度)       | ▲ 1.6  | 0.6    | 0.6    | ▲ 0.5  |
| (うち民需)        | ▲ 1.5  | 0.4    | 0.5    | ▲ 0.7  |
| (うち公需)        | ▲ 0.1  | 0.1    | 0.1    | 0.2    |
| (外需寄与度)       | 0.6    | 0.1    | 0.1    | 0.3    |
| 民間最終消費支出      | ▲ 2.9  | ▲ 0.4  | 0.7    | ▲ 1.7  |
| 民間住宅          | ▲ 11.7 | 1.9    | 1.4    | ▲ 4.6  |
| 民間企業設備        | 0.1    | 2.0    | 2.0    | 1.2    |
| 民間在庫品増加       | 0.6    | 0.3    | ▲ 0.2  | 0.2    |
| 政府最終消費支出      | 0.1    | 1.4    | 1.3    | 0.8    |
| 公的固定資本形成      | ▲ 2.6  | ▲ 2.4  | ▲ 2.9  | 0.8    |
| 財貨・サービスの輸出    | 7.8    | 0.4    | 1.6    | 1.6    |
| 財貨・サービスの輸入    | 3.3    | ▲ 0.2  | 1.4    | 0.1    |
| GDPデフレーター     | 2.5    | 1.4    | 0.7    | 0.9    |
| 名目GDP         | 1.5    | 2.1    | 1.4    | 0.6    |
| 鉱工業生産         | ▲ 0.4  | ▲ 0.9  | 1.2    | ▲ 0.1  |
| 完全失業率         | 3.5    | 3.3    | 3.2    | 3.2    |
| 経常収支(兆円)      | 7.8    | 18.0   | 20.5   | 21.5   |
| 名目GDP比率       | 1.6    | 3.6    | 4.0    | 4.2    |
| 消費者物価(生鮮除く総合) | 2.8    | 0.0    | ▲ 0.1  | 1.5    |
| (消費税率除く)      | 0.8    | 0.0    | ▲ 0.1  | 0.5    |
| 為替レート(円/ドル)   | 109.9  | 120.2  | 116.8  | 119.5  |
| 原油価格(ドル/バレル)  | 80.8   | 44.6   | 35.0   | 39.0   |

【前回予測値(16年2月15日公表)】

|               | 2015年度 | 2016年度 | 2017年度 |
|---------------|--------|--------|--------|
|               | 予測     | 予測     | 予測     |
| 実質GDP         | 0.7    | 0.7    | ▲ 0.3  |
| (内需寄与度)       | 0.6    | 0.7    | ▲ 0.5  |
| (うち民需)        | 0.4    | 0.6    | ▲ 0.7  |
| (うち公需)        | 0.1    | 0.1    | 0.2    |
| (外需寄与度)       | 0.1    | ▲ 0.0  | 0.3    |
| 民間最終消費支出      | ▲ 0.3  | 0.9    | ▲ 1.7  |
| 民間住宅          | 1.9    | 1.4    | ▲ 4.6  |
| 民間企業設備        | 1.9    | 1.9    | 1.2    |
| 民間在庫品増加       | 0.2    | ▲ 0.2  | 0.2    |
| 政府最終消費支出      | 1.3    | 1.2    | 0.8    |
| 公的固定資本形成      | ▲ 1.8  | ▲ 2.6  | 0.8    |
| 財貨・サービスの輸出    | 0.3    | 1.1    | 1.6    |
| 財貨・サービスの輸入    | ▲ 0.3  | 1.3    | 0.1    |
| GDPデフレーター     | 1.5    | 0.7    | 0.9    |
| 名目GDP         | 2.1    | 1.4    | 0.6    |
| 鉱工業生産         | ▲ 0.5  | 1.3    | ▲ 0.1  |
| 完全失業率         | 3.3    | 3.2    | 3.2    |
| 経常収支(兆円)      | 18.3   | 21.0   | 22.0   |
| 名目GDP比率       | 3.7    | 4.1    | 4.3    |
| 消費者物価(生鮮除く総合) | 0.0    | ▲ 0.1  | 1.5    |
| (消費税率除く)      | 0.0    | ▲ 0.1  | 0.5    |
| 為替レート(円/ドル)   | 120.2  | 116.8  | 119.5  |
| 原油価格(ドル/バレル)  | 44.0   | 33.0   | 38.0   |

|               |     |     |     |     |
|---------------|-----|-----|-----|-----|
| 日本実質成長率(暦年)   | 0.0 | 0.5 | 0.3 | 0.3 |
| 米国実質成長率(暦年)   | 2.4 | 2.4 | 2.2 | 2.4 |
| ユーロ圏実質成長率(暦年) | 0.9 | 1.5 | 1.6 | 1.7 |
| 中国実質成長率(暦年)   | 7.3 | 6.9 | 6.5 | 6.3 |

|  |     |     |     |
|--|-----|-----|-----|
|  | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
|  | 2.4 | 2.2 | 2.4 |
|  | 1.5 | 1.6 | 1.7 |
|  | 6.9 | 6.5 | 6.3 |

(出所) 内閣府等より、第一生命経済研究所作成(予測は第一生命経済研究所)

- (注)
1. 為替レートは円/ドルで年度平均
  2. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate)価格
  3. 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
  4. 民間在庫品増加は寄与度

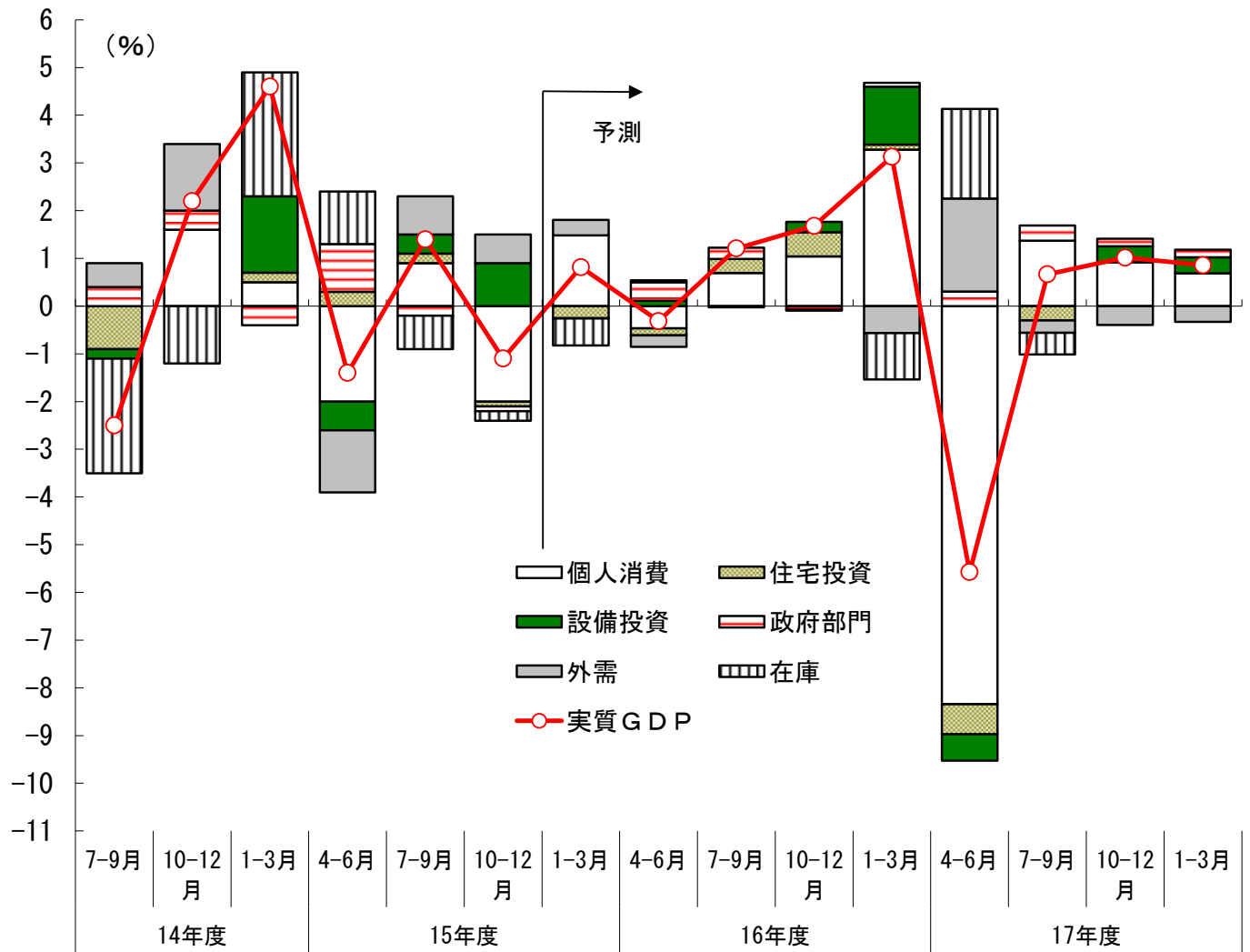
図表 実質GDPの見通し(四半期別推移)

|              | 15年     | 16年   | 17年   |       |         |       | 18年   |       |         |       |
|--------------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|
|              | 10-12月期 | 1-3月期 | 4-6月期 | 7-9月期 | 10-12月期 | 1-3月期 | 4-6月期 | 7-9月期 | 10-12月期 | 1-3月期 |
| 実質GDP        | ▲ 0.3   | 0.2   | ▲ 0.1 | 0.3   | 0.4     | 0.8   | ▲ 1.4 | 0.2   | 0.3     | 0.2   |
| (前期比年率)      | ▲ 1.1   | 0.8   | ▲ 0.3 | 1.2   | 1.7     | 3.1   | ▲ 5.6 | 0.7   | 1.0     | 0.9   |
| 内需寄与度        | ▲ 0.4   | 0.2   | ▲ 0.0 | 0.3   | 0.4     | 0.9   | ▲ 1.9 | 0.2   | 0.4     | 0.3   |
| (うち民需)       | ▲ 0.4   | 0.2   | ▲ 0.1 | 0.2   | 0.4     | 0.9   | ▲ 2.0 | 0.2   | 0.3     | 0.3   |
| (うち公需)       | 0.0     | ▲ 0.0 | 0.1   | 0.1   | ▲ 0.0   | 0.0   | 0.1   | 0.1   | 0.0     | 0.0   |
| 外需寄与度        | 0.1     | 0.1   | ▲ 0.1 | ▲ 0.0 | ▲ 0.0   | ▲ 0.1 | 0.5   | ▲ 0.1 | ▲ 0.1   | ▲ 0.1 |
| 民間最終消費支出     | ▲ 0.9   | 0.6   | ▲ 0.2 | 0.3   | 0.5     | 1.4   | ▲ 3.7 | 0.6   | 0.4     | 0.3   |
| 民間住宅         | ▲ 1.2   | ▲ 2.5 | ▲ 1.5 | 3.0   | 5.0     | 1.0   | ▲ 6.0 | ▲ 3.0 | 0.0     | 0.0   |
| 民間企業設備       | 1.5     | 0.0   | 0.2   | 0.0   | 0.4     | 2.2   | ▲ 1.0 | 0.0   | 0.6     | 0.6   |
| 民間在庫品増加(寄与度) | 0.0     | ▲ 0.1 | 0.0   | 0.0   | 0.0     | ▲ 0.2 | 0.5   | ▲ 0.1 | 0.0     | 0.0   |
| 政府最終消費支出     | 0.6     | 0.3   | 0.3   | 0.3   | 0.2     | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2     | 0.2   |
| 公的固定資本形成     | ▲ 3.4   | ▲ 1.5 | 1.0   | 0.0   | ▲ 1.5   | ▲ 0.5 | 1.0   | 1.0   | 0.0     | 0.0   |
| 財貨・サービスの輸出   | ▲ 0.8   | 0.9   | 0.0   | 0.4   | 0.5     | 0.5   | 0.3   | 0.4   | 0.3     | 0.4   |
| 財貨・サービスの輸入   | ▲ 1.4   | 0.5   | 0.4   | 0.5   | 0.6     | 1.5   | ▲ 2.8 | 0.9   | 1.0     | 1.0   |

(出所) 内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)。2016年1-3月期以降は第一生命経済研究所による予測値

【実質GDP成長率の予測(前期比年率、寄与度)】



2016年1-3月期以降は第一生命経済研究所による予測値