

消費増税延期を受けての日本経済見通しの改定

発表日：2016年6月1日（水）

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

2016年度予測	実質+0.3%	（前回 +0.6%）
	名目+0.7%	（前回 +1.1%）
2017年度予測	実質+0.7%	（前回 ▲0.3%）
	名目+0.7%	（前回 +0.4%）

※前回は2016年5月18日時点の弊社予測値

- 2017年4月に予定されていた消費税率引き上げが2年半延期され、2019年10月の実施になることが決まった。この前提条件の変更を受けて、経済見通しの改定を行った。新たな成長率見通しは16年度が+0.3%、17年度が+0.7%である。17年4月の増税を前提とした場合に比べ、16年度が0.3%Ptの下方修正、17年度が1.0%Ptの上方修正となる。駆け込み需要が生じなくなる分、16年度の成長率見通しは引き下げられる一方、「駆け込み需要の反動+増税による実質所得減」がなくなるため、17年度の成長率見通しは大幅な上方修正となる。17年度のマイナス成長は回避され、緩やかな回復が実現するだろう。また、予測の前提として、今秋にも5兆円規模の補正予算が策定され、うち2兆円が公共投資関連になると想定している。補正予算の前提については5月見通し段階から変更していない。
- 15年度の景気は低調な結果に終わったが、16年度についても停滞感の強い状況が続くだろう。個人消費、設備投資、輸出という主要需要項目それぞれが、①賃金の伸び鈍化が見込まれること、②収益鈍化や先行き不透明感の強さから設備投資が抑制されること、③世界経済の回復ペースが緩やかなものにとどまる、といった懸念材料を抱えている。16年度も牽引役不在の状況に変化はなく、停滞感の残る推移が続く可能性が高い。16年度のGDP成長率は+0.3%と、ゼロ近傍の伸びにとどまる見込みである。
- 17年度の景気は緩やかな持ち直しが予想される。個人消費が回復感に欠けるため、景気が力強さを増すことはないものの、輸出や設備投資といった企業部門が持ち直すことが回復に寄与する。
- 17年度の個人消費は緩やかな増加にとどまる見込みだ。16年度の物価が小幅マイナスになると予想されるなか、17年の春闘でも賃上げは限定的なものにとどまる可能性が高い。そうしたなか、17年度に入ると物価が緩やかながら上昇に向かうことで、実質所得は下押しされるだろう。16年度は物価の下落が実質購買力を下支えする見込みだが、17年度は逆の展開になる可能性がある。
- 一方、17年度には円高による輸出下押しの影響も一巡する。企業収益への悪影響も弱まることが予想され、設備投資も緩やかに増加するだろう。また、在庫調整の進展で生産回復が見込まれることや補正予算効果も下支えになるとみられる。

【日本経済 予測総括表】

日本経済予測総括表

(消費税率引き上げを19年10月まで延期と想定)

日本経済	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
	実績	実績	予測	予測
実質GDP	▲ 0.9	0.8	0.3	0.7
(内需寄与度)	▲ 1.6	0.7	0.2	0.7
(うち民需)	▲ 1.5	0.5	▲ 0.2	0.5
(うち公需)	▲ 0.1	0.2	0.3	0.2
(外需寄与度)	0.6	0.1	0.1	▲ 0.0
民間最終消費支出	▲ 2.9	▲ 0.3	0.1	0.5
民間住宅	▲ 11.7	2.4	0.9	▲ 0.5
民間企業設備	0.1	1.6	0.2	1.8
民間在庫品増加	0.6	0.4	▲ 0.2	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.1	1.6	1.6	0.8
公的固定資本形成	▲ 2.6	▲ 2.2	0.5	1.6
財貨・サービスの輸出	7.9	0.4	0.8	1.5
財貨・サービスの輸入	3.4	▲ 0.1	0.5	1.8
GDPデフレーター	2.4	1.4	0.4	▲ 0.0
名目GDP	1.5	2.2	0.7	0.7
鉱工業生産	▲ 0.5	▲ 1.0	0.7	2.0
完全失業率	3.5	3.3	3.2	3.1
経常収支(兆円)	7.8	18.0	19.4	18.7
名目GDP比率	1.6	3.6	3.8	3.7
消費者物価(生鮮除く総合)	2.8	0.0	▲ 0.1	0.8
(消費税要因除く)	0.8	0.0	▲ 0.1	0.8
為替レート(円/ドル)	109.9	120.1	111.0	115.0
原油価格(ドル/バレル)	80.8	45.1	50.0	54.0

【前回予測値(16年5月18日公表)】

(消費税率引き上げを想定)

	2016年度	2017年度
	予測	予測
実質GDP	0.6	▲ 0.3
(内需寄与度)	0.6	▲ 0.6
(うち民需)	0.3	▲ 0.8
(うち公需)	0.3	0.2
(外需寄与度)	▲ 0.0	0.2
民間最終消費支出	0.7	▲ 1.7
民間住宅	3.5	▲ 7.1
民間企業設備	0.8	1.1
民間在庫品増加	▲ 0.3	0.2
政府最終消費支出	1.6	0.8
公的固定資本形成	0.1	1.6
財貨・サービスの輸出	0.8	1.3
財貨・サービスの輸入	1.0	▲ 0.0
GDPデフレーター	0.5	0.8
名目GDP	1.1	0.4
鉱工業生産	0.7	0.0
完全失業率	3.2	3.2
経常収支(兆円)	20.0	20.7
名目GDP比率	4.0	4.1
消費者物価(生鮮除く総合)	▲ 0.2	1.6
(消費税要因除く)	▲ 0.2	0.6
為替レート(円/ドル)	111.0	115.0
原油価格(ドル/バレル)	45.0	49.0

日本実質成長率(暦年)	0.0	0.6	0.2	0.6
米国実質成長率(暦年)	2.4	2.4	1.8	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

	0.3	0.2
	1.7	2.4
	1.6	1.7
	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

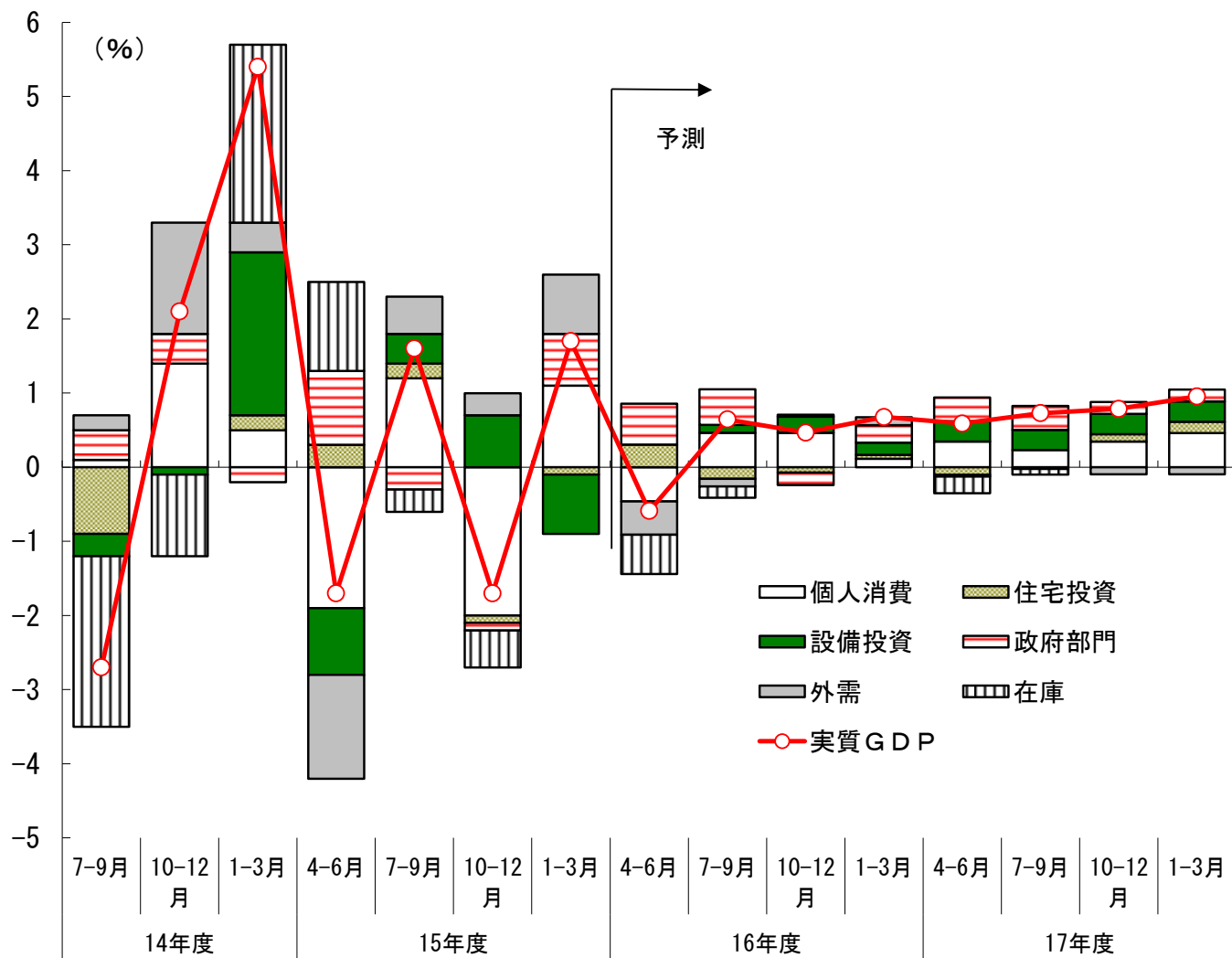
図表 実質GDPの見通し(四半期別推移)

	16年				17年				18年
	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	0.4	▲ 0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
(前期比年率)	1.7	▲ 0.6	0.6	0.5	0.7	0.6	0.7	0.8	1.0
内需寄与度	0.2	▲ 0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
(うち民需)	0.1	▲ 0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
(うち公需)	0.2	0.1	0.1	▲ 0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
外需寄与度	0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
民間最終消費支出	0.5	▲ 0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2
民間住宅	▲ 0.8	3.0	▲ 1.5	▲ 0.7	0.5	▲ 1.0	0.0	1.0	1.5
民間企業設備	▲ 1.4	0.0	0.2	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
民間在庫品増加(寄与度)	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0
政府最終消費支出	0.7	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
公的固定資本形成	0.3	2.0	1.5	▲ 2.0	0.5	1.0	1.0	0.0	0.0
財貨・サービスの輸出	0.6	▲ 0.3	0.2	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
財貨・サービスの輸入	▲ 0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5

(出所) 内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)。2016年4-6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4-6月期以降は第一生命経済研究所による予測値

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。見直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。