国内経済金融

2016～18 年度改訂経済見通し(2 次 QE 公表後の改訂)

～17 年度:1.4%、18 年度:1.5%(いずれも据え置き)～

南　武志

2016 年 10～12 月期の GDP 第 2 次速報（2 次 QE）の公表などを受けて、当総研は 2 月 16 日に公表した「2016～18 年度改訂経済見通し」の見直しを行った。

まず、2 次 QE での改訂状況について簡単に紹介したい。10～12 月期の実質 GDP は、第 1 次速報（1 次 QE）では前期比年率 1.0%と 4 四半期連続のプラス成長ながらも、1～3 月期をピークに 3 四半期連続で減速していた。内容的には、民間消費、民間在庫投資、公共投資、輸入等が成長率を押下げたが、海外経済の持ち直しを背景に輸出等が引き続き堅調だったほか、民間企業設備投資もその影響から増加に転じたために、プラス成長を維持したといえる。

10～12 月期の成長率は年率 1.2%へ上方修正

さて、今回発表された 2 次 QE では、民間在庫投資、政府消費、公共投資などが下方修正されたものの、法人企業統計季報で好調だった民間設備投資が大幅に上方修正されたほか、微減だった民間消費が上方修正されて微増に上方修正されたこともあり、全体では前期比年率 1.2%と小幅ながらも成長率は上方改訂となった。

基本的には、世界経済（特に新興国）の持ち直しが強まっていることから輸出が増加し、それが民間設備投資の増加など、企業部門に好影響を与える、という構図が改めて確認できた。なお、民間設備投資の水準（実質ベース）は、今回 2 次 QE を受けて 1994 年以降では最大規模となるなど、徐々にではあるが力強さを備えつつある。一方、雇用者報酬の増加ペースに比べて民間消費の回復力は相変わらず鈍く、その結果、景気全体としても「緩やかな回復」にとどまっている。

そのほか、名目成長率も同 1.6%（1 次 QE では同 1.2%）へ上方改訂、GDP デフレーターは前年比▲0.1%で据え置かれた。

景気見通し：徐々に回復傾向が強まる

以下では、国内景気の先行きについて考えてみたい。2 月に公表した「2016～18 年度改訂経済見通し」では、「足元の民間消費は再び足踏みしたが、雇用環境の良好さを背景に、家計

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます

所得の改善が継続するなど、いずれ持ち直しは本格化するとみられる。また、17 年入り後には経済対策の効果が出てくるため、景気回復傾向は徐々に強まるだろう」との景気シナリオを提示した。足元の主要経済指標を確認すると、これまでの牽引役だった輸出・生産が足踏みしたほか、米トランプ政権の保護主義的な姿勢には不安を抱く向きも少なくないが、財政政策の転換は世界経済全体の成長押上げに貢献するとみている。さらに、国内消費にも持ち直しの兆しが見えている。目下、17 年春闘の最中であり、経営サイドの賃上げ姿勢は依然慎重であるが、正規従業員ニーズの高まりや賞与を通じた成果配分などで家計所得は着実に増加し、消費回復を支えるだろう。

以上から、現時点で上述したシナリオを修正する必要性はないとみる。成長率見通しも 16 年度（実績見込み）を 1.3%、17 年度を 1.4%、18 年度を 1.5%と、いずれも据え置いた。

図表1　2016～18年度　日本経済見通し

	単位	2015年度（実績）	2016年度（実績見込）	2017年度（予測）	2018年度（予測）
名目GDP	%	2.8	1.3	1.8	2.3
実質GDP	%	1.3	1.3	1.4	1.5
民間需要	%	1.1	0.8	1.1	2.4
民間最終消費支出	%	0.5	0.6	0.8	1.3
民間住宅	%	2.7	5.7	▲ 3.5	3.4
民間企業設備	%	0.6	2.5	3.6	5.3
民間在庫品増加（寄与度）	ポイント	0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.1
公的需要	%	1.2	0.3	1.9	▲ 0.2
政府最終消費支出	%	2.0	0.8	0.7	0.7
公的固定資本形成	%	▲ 2.0	▲ 1.7	6.8	▲ 4.0
輸出	%	0.8	2.6	4.6	2.8
輸入	%	▲ 0.2	▲ 1.0	3.4	3.8
国内需要寄与度	ポイント	1.1	0.8	1.4	1.9
民間需要寄与度	ポイント	0.8	0.6	0.9	1.9
公的需要寄与度	ポイント	0.3	0.1	0.5	▲ 0.0
海外需要寄与度	ポイント	0.2	0.6	0.2	▲ 0.2
GDPデフレーター（前年比）	%	1.4	0.1	0.3	0.7
国内企業物価　（前年比）	%	▲ 3.3	▲ 2.4	1.7	1.6
全国消費者物価　（　〃　）	%	▲ 0.0	▲ 0.2	0.7	1.3
（消費税増税要因を除く）		*（▲ 0.1）*			
完全失業率	%	3.3	3.1	2.9	2.8
鉱工業生産　（前年比）	%	▲ 1.0	1.0	4.8	3.2
経常収支	兆円	17.8	19.8	21.5	22.3
名目GDP比率	%	3.4	3.7	3.9	4.0
為替レート	円/ドル	120.1	108.2	115.0	115.0
無担保コールレート（O/N）	%	0.03	▲ 0.05	▲ 0.05	▲ 0.05
新発10年物国債利回り	%	0.29	▲ 0.04	0.08	0.10
通関輸入原油価格	ドル/バレル	49.4	46.6	52.5	55.0

（注）全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。
無担保コールレートは年度末の水準。
季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます