

## 調査レポート

## 2013 / 2014 年度経済見通し(2013年3月)

(2次QE反映後)

~ 景気持ち直しの動きが強まっていく ~

2012年10~12月期の実質GDP(2次速報)は前期比+0.0%(年率+0.2%)とほぼ横ばいまで回復し、景気が昨年中に下げ止まったことを示唆する結果となった。2013年1~3月期は企業部門の改善や輸出の増加を中心に前期比でプラスに転じると予想され、**2012年度の実質GDP成長率は前年比+1.1%**となる。もっとも、高めのプラスのゲタ(+1.8%)をはいている効果が大きく、ゲタを除いた年度中の成長率では同-0.7%と年度前半の低迷が影響して、実際にはマイナス成長となる見込みである。GDPデフレーターは前年比-0.8%と、デフレの状態が継続する。

2013年度は、景気回復の動きが次第に確かなものになってくると予想される。経済対策の効果により公共投資のプラス寄与が続くことや、海外経済の持ち直しを受けて輸出の回復が続くことに加え、民需も底堅さを維持すると考えられる。さらに年度末にかけては、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が加わるため、勢いに弾みがつくことになる。2013年度の実質GDP成長率は前年比+2.1%を予想する。ゲタ(+0.3%)を除いた年度中の成長率でも+1.8%と高い伸びを達成する見込みである。もっとも、円安による物価上昇を受けて、企業コストの上昇、家計の実質所得の目減りといった景気へのマイナス効果が現れることに加え、建設業の供給制約によって公共投資による押し上げ効果も限定される見込みである。GDPデフレーターは前年比-0.4%となり、デフレから脱却するには至らないだろう。

2014年度は、消費税率引き上げ後の影響が、家計部門を中心に現れる。公共投資のプラス効果はく落することも、成長率を押し下げることになる。このため、**実質GDP成長率は前年比+0.1%**と伸び率は急縮小する見込みである。ただし、企業部門の改善傾向が続き、海外経済の拡大を背景に輸出の伸びが高まってくるため、景気が後退期に入るとは回避できるだろう。消費税率引き上げを受けて、GDPデフレーターは前年比+1.3%に上昇すると予想される。

(前年比、%)

	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2012年度	2013年度	2014年度	2012年度	2013年度	2014年度	2012年度	2013年度	2014年度
2月18日時点	0.9	2.0	0.2	0.2	1.6	1.4	-0.7	-0.4	1.2
今回	1.1	2.1	0.1	0.3	1.7	1.3	-0.8	-0.4	1.3

三菱UFJリサーチ &amp; コンサルティング株式会社

調査部 国内経済班 ( chosa-report@murc.jp )

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

3月8日に発表された2012年10～12月期の実質GDP（2次速報）の結果や、前回の経済見通し（2月18日）以降に発表された法人企業統計などの各種経済指標の動向を踏まえて、2013～2014年度の経済見通しの見直しを行なった。もっとも、2次速報での改定幅が小幅にとどまっており、前回の「景気は2012年中に底入れした後、持ち直しの動きが強まっていく」との見方に大きな変更はない。

## 1. 景気の現状～持ち直しの動きがみられる

2012年10～12月期の実質GDP（2次速報）は前期比+0.0%（年率+0.2%）と1次速報値の同-0.1%（同-0.4%）から小幅上方修正されるにとどまった。主な修正点は、個人消費、設備投資、公共投資、政府消費の伸び率が若干上方修正されただけで、住宅投資、在庫の寄与度、輸出、輸入とも伸び率に変更はなかった。このため、1次速報値の結果とほぼ同じ内容であるといえ、2012年中に景気が底打ちしたことを示唆する結果であるとの評価に変化はない。足元では、公共投資が順調に増加していることに加え、自動車の増産などを背景に生産が持ち直しつつあり、改善が遅れていた輸出も世界経済の回復ペースの高まりを背景にようやく下げ止まってくるなど、景気に持ち直しの動きがみられている。2013年1～3月期以降は、景気回復の動きが鮮明となっていく可能性が高い。

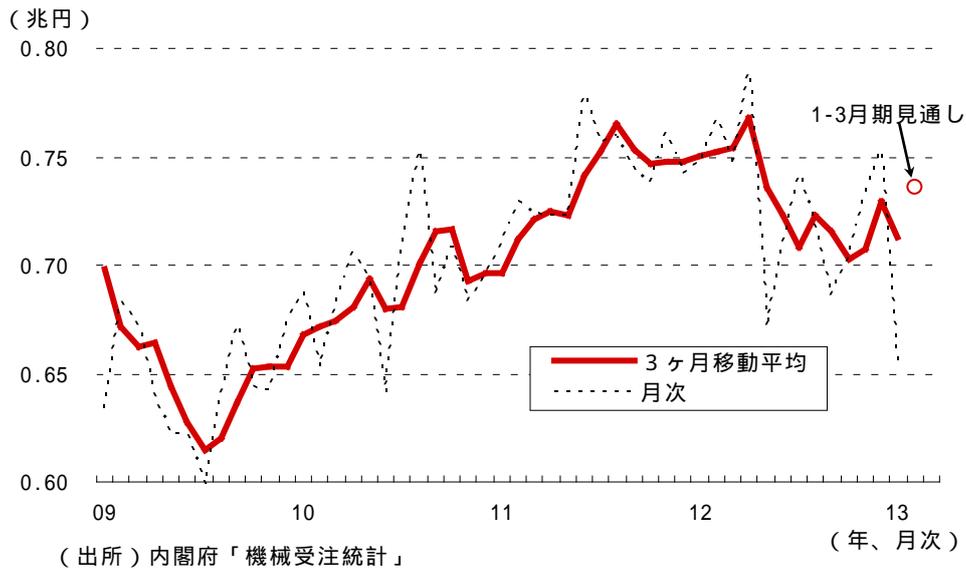
中でも先行して持ち直しているのが、製造業の生産活動である。内外の需要が底堅い自動車の増産が続いているほか、在庫調整が一巡してきた鉄鋼業、化学工業などにも回復の動きが広がっており、1月の鉱工業生産指数は前月比+1.0%と2ヶ月連続で上昇している。生産予測調査によれば2、3月とも上昇が続く（それぞれ前月比+5.3%、+0.3%）、回復傾向が一段と鮮明となる見込みである。

低迷が続いていた輸出も、1月の実質輸出が前月比+2.2%となるなど、ようやく回復の兆候が出てきた。世界経済の回復ペースが高まっていることを受けて、今後は増加基調に転じると期待され、鉱工業生産の押し上げに寄与するであろう。

弱含んでいた設備投資も底入れしつつある。今回の2次速報値において、実質設備投資は4四半期連続で減少しているが、10～12月期の法人企業統計では前期比+0.9%と1年ぶりに増加に転じている（ただし、法人企業統計は名目値）。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）も10～12月期に同+2.0%と増加した後、1～3月期の見通しでも同+0.8%と増加が続くと見込まれているなど、設備投資も増加に転じる可能性が出てきた（図表1）。

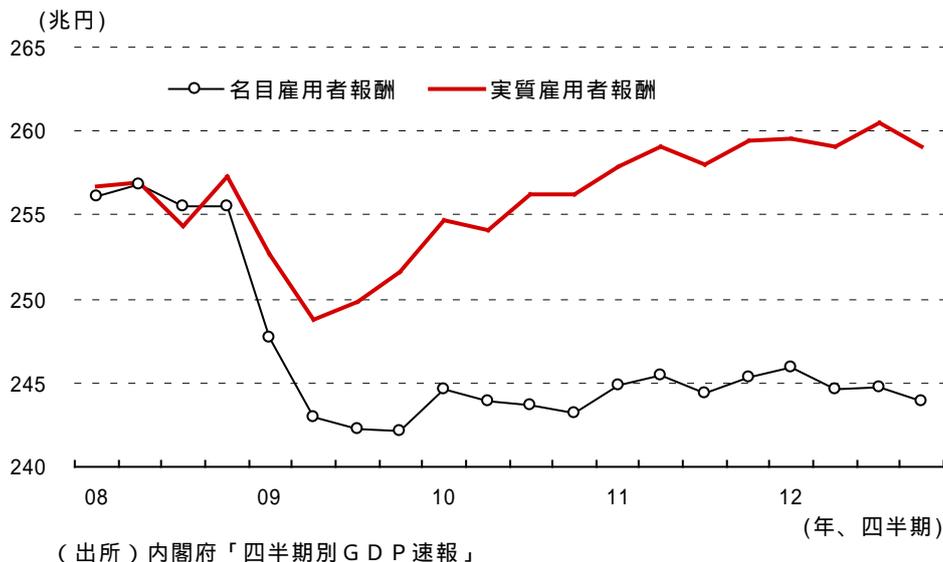
また、公共投資は増加が続き、景気全体の押し上げに寄与している。1月の公共投資請負額が前年比プラスを維持していることに加え、2012年度補正予算および2013年度政府予算案で公共事業関係費が増額されており、今後も景気を押し上げる効果が続くと期待される。

図表1．持ち直してきた機械受注（船舶・電力を除く民需）



一方、個人消費は力強さに欠ける。自動車販売の落ち込みは一巡しつつあるが、総じてみると個人消費は横ばい圏内での動きにとどまっている。所得面での回復の遅れが背景にあると考えられ、10～12月期の雇用者報酬は実質値で前期比 -0.5%と減少している。また、名目値では、リーマン・ショック後の急減の後、ほとんど増えていない(図表2)。

図表2．低迷が続く雇用者報酬



## 2. 当面の景気の動向～先行する期待に実態が追いつけるのか

景気の持ち直しの動きに円安・株高が加わって、先行きに対する楽観的な見方が強まっている。背景には、安倍政権の経済政策に対する期待感の高さがあると考えられるが、こうした期待感はいずれ現実の景気にも反映されることになるのだろうか。

消費者マインドの状態を示す消費者態度指数の動きをみると、昨年12月までは4ヶ月連続で低下していたが、1月に急上昇しており、水準もリーマン・ショック後の最高水準であった2010年6月を上回って、2007年9月以来の水準に達している（図表3）。前月比での上昇幅も過去最大である。

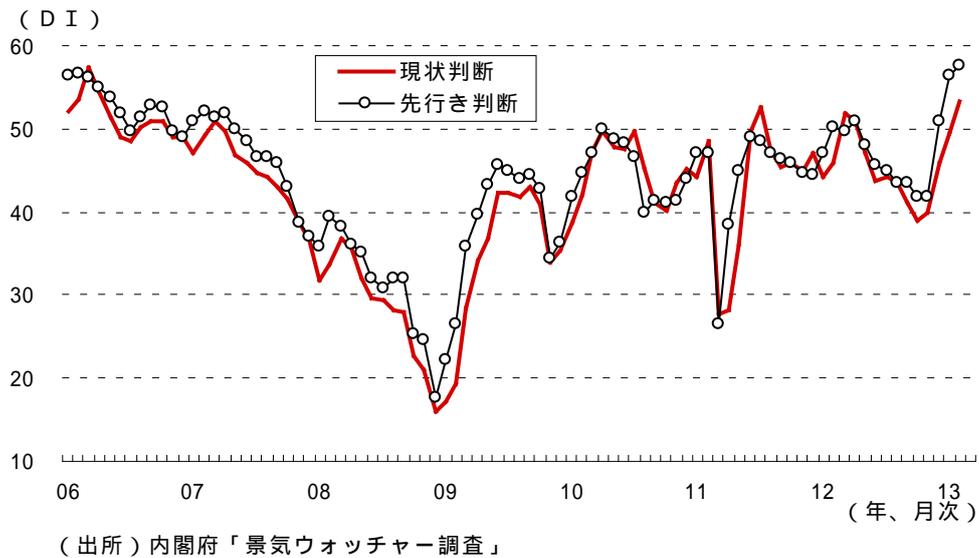
図表3. 急上昇した消費者態度指数



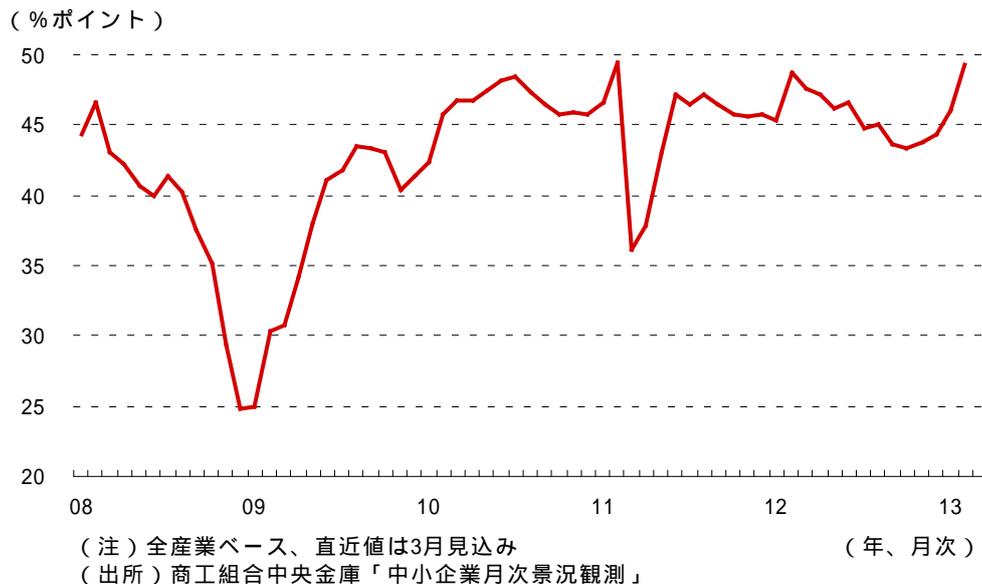
景気ウォッチャー調査をみても、現状判断DI、先行き判断DIとも急上昇しており、街角においても景気が持ち直しているとの見方が急速に強まりつつある（図表4）。特に先行き判断は世界経済バブル期の2006年2月の水準を抜き、過去最高水準を更新している。持ち直しの動きが見え始めた足元と2006年当時とでは明らかに景気の状態が異なるが、先行きに対する期待感と同程度にまで高まっている。

同様の動きは、これまで低迷していた中小企業の景況感が足元で回復基調に転じているなど、企業部門においても広がっている（図表5）。今後発表される1～3月期の法人企業景気予測調査（3月12日発表予定）や3月調査の日銀短観（4月1日発表予定）などで、大企業においても景況感の改善が確認されると思われる。

図表4．急回復する景気判断（景気ウォッチャー調査）

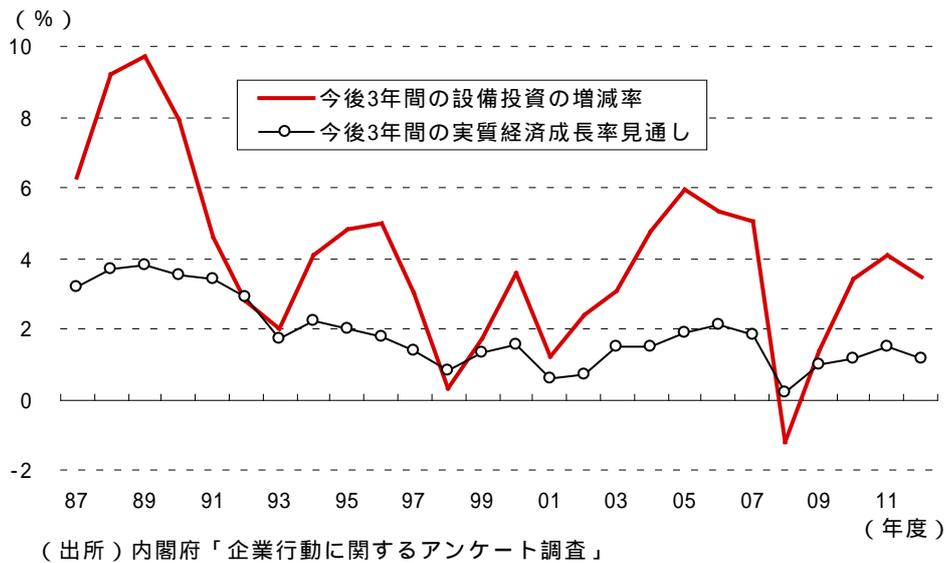


図表5．改善する中小企業の景況判断



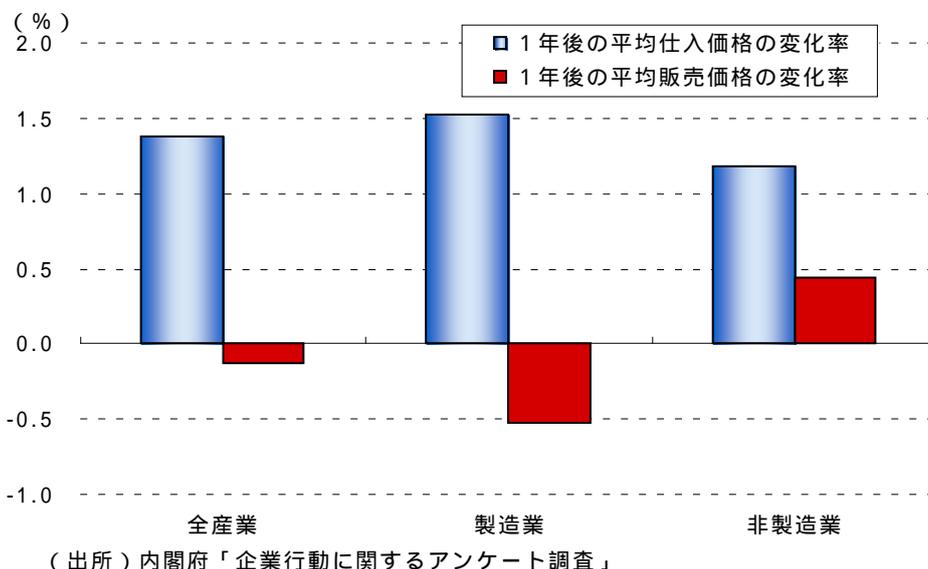
もっとも、こうした先行きへの期待感が、実際に景気の拡大に結びついてくるかどうかは、慎重に見極めていく必要がある。たとえば、企業行動に関するアンケート調査（2013年1月調査）をみると、大企業は先行きの業界の需要見通しや経済成長率の見通しについては、意外と慎重な姿勢を崩していない（図表6）。昨年11月以降の円安・株高を反映したアンケート調査であるが、今後3年間の期待成長率はむしろ2012年1月時点と比べて低下しているし、今後3年間の設備投資計画も伸びが鈍っている。業績の回復が期待され、企業の景況感が高まって、それが企業活動の活性化を通じて景気をどの程度押し上げるかは、現時点では依然として不透明な状態である。

図表6．低下した期待成長率と設備投資計画



企業が先行きに対して慎重な姿勢を崩していない理由としては、限界利益率が悪化するリスクを懸念している可能性が指摘できる。同様に、企業行動に関するアンケート調査によれば、今後1年間の平均仕入れ価格が値上がりすると予想されている半面、販売価格については値下がり懸念されているのである（図表7）。中でも、製造業では仕入れ価格が高い一方で、販売価格の値下がり懸念されており、円安によるマイナス効果を懸念しているものと思われる。今後、企業部門において、実際にインフレ期待が高まってきても、仕入れコスト上昇というマイナス面だけが意識され、販売価格には転嫁できないという見方に変化がなければ、「インフレ期待＝企業業績の悪化懸念」と捉えられ、企業の景況感を冷ましてしまうことも考えられる。

図表7．1年後の平均仕入れ価格、平均販売価格の変化率の予想



このように、足元で景気が持ち直しつつあることは確かであるが、先行きについては期待感が高まり過ぎている可能性もある。もっとも、こうした期待感の高まりが景気の動きに反映されれば問題なく、実際に個人消費や住宅投資はしばらく底堅く推移する可能性がある。しかし、新規の設備投資や雇用の増加、賃金の引き上げといった具体的な企業の行動が慎重なままにとどまり、景気の回復ペースが鈍い状態が続けば、次第にムードが冷めるリスクがあることも頭に入れておく必要があるだろう。

アベノミクスが、景気にとってどの程度の押し上げ効果をもたらせるのか、その評価については、もう少し時間をおいてから明らかになると考えられる。

### 3 . 2013 / 2014 年度の経済見通し

～消費税率引き上げが意識されていく中、景気持ち直しの動きが強まる

見通しの前提条件として、消費税については予定通り 2014 年 4 月に 8% に引き上げられると想定した。また、TPP（環太平洋経済連携協定）については、交渉の参加を表明したとしても、予測期間中の景気に対する影響は軽微とした。なお、火力発電設備の新設、節電努力、さらに企業の自家発電能力の向上により、今後も深刻な電力不足は回避されると考えた。

**2012 年度**は、2013 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率がプラスに転じると予想され、景気が 2012 年中に底を打ったことを再確認する内容となろう。この結果、2012 年度全体での実質 GDP 成長率は、2011 年度の前年比 +0.3% に対し同 +1.1% にまで高まろう。もっとも、高めのプラスのゲタ (+1.8%) をはいている効果が大きく、ゲタを除いた年度中の成長率では同 -0.7% と、年度前半の落ち込みの影響によってマイナス成長となる見込みである。

1～3 月期には、企業業績の改善とともに、遅れていた企業部門の回復が進む見込みであり、実質設備投資も 5 四半期ぶりに増加に転じると予想される。また、公共投資は堅調な増加が続き、個人消費も底堅さを維持するであろう。さらに低迷していた輸出も、海外経済の回復を受けて増加基調に転じると予想され、外需寄与度も 4 四半期ぶりにプラスに転じる見込みである。

名目 GDP 成長率は 2011 年度の前年比 -1.4% に対し、同 +0.3% とプラスに転じる見込みである。GDP デフレーターは 2011 年度の前年比 -1.7% に対し同 -0.8% とデフレの状態が継続するが、四半期でのマイナス幅は、年度初めの前年比 -1.0% から 1～3 月期には同 -0.7% まで縮小するであろう。



2013 年度の実質成長率は前年比 + 2.1% を予想する。景気は回復基調を続け、年度末にかけて個人消費を中心に駆け込み需要が高まることも加わって、比較的堅調な伸びが続くであろう。海外経済の回復が進むため輸出の伸びが高まるが、輸入も増えてくるため、外需寄与度は - 0.0% とほぼ横ばいとどまる。ゲタ (+ 0.3%) を除いた年度中の成長率では + 1.8% となり、震災からの復旧・復興で急速に景気が立ち直った 2011 年度を上回るペースとなる見込みである。また、名目 GDP 成長率も前年比 + 1.7% まで高まるであろう。ただし、デフレーターは同 - 0.4% とマイナスの状態が続くと予想される。

**2014 年度**は、消費税率引き上げ後の影響が、家計部門を中心に現れるため、実質 GDP 成長率は前年比 + 0.1% と急減速する見込みである。また、2013 年度中は景気押し上げに寄与した公共投資のプラス効果はく落することも、成長率を押し下げることになる。一方、企業部門の改善傾向が続くことや、海外経済の拡大が続くことを背景に、輸出の伸びが高まってくることが景気を下支えする要因となる。このため、四半期ごとの実質 GDP 成長率が前期比マイナスとなるのは 2014 年 4~6 月期にとどまると予想され、消費税率の引き上げをきっかけとして景気が後退期に入るとは回避できる見込みである。

名目 GDP 成長率は同 + 1.3% と高い伸びとなるが、これは消費税率引き上げの影響を受けたものであり、デフレーターは同 + 1.3% まで上昇しよう。

1997 年の引き上げ時と比べると、すでに薄型テレビ、エアコン、冷蔵庫といったエコ家電や自動車については、景気対策の導入により需要を先食いしており、駆け込み需要とその反動減があまり出てこない可能性がある。ただし、賃金が上昇しない中で物価上昇は、実質可処分所得を押し下げ、家計の消費行動にマイナスの影響を及ぼすことは避けられない。2014 年度の個人消費は前年比 - 0.6% と、2008 年度以来 6 年ぶりのマイナスに転じる見込みである。

図表 9 . GDP 成長率の見通し

	予測												2011年度 (実績)	2012年度 (予測)	2013年度 (予測)	2014年度 (予測)
	2012年度				2013年度				2014年度							
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3				
名目 GDP	-0.5	-1.0	-0.3	0.9	0.8	0.2	0.0	1.4	0.2	0.0	-0.2	0.8	-1.4	0.3	1.7	1.3
	-2.1	-4.1	-1.3	3.7	3.4	0.8	0.2	5.6	0.8	0.1	-0.9	3.1				
	2.9	-0.4	-0.2	-1.0	0.3	1.6	1.9	2.7	1.9	1.5	1.3	0.7				
実質 GDP	-0.2	-0.9	0.0	0.7	0.8	0.6	0.6	0.8	-1.1	0.1	0.1	0.3	0.3	1.1	2.1	0.1
	-0.9	-3.7	0.2	2.9	3.3	2.4	2.3	3.3	-4.3	0.2	0.4	1.3				
	3.9	0.4	0.5	-0.3	0.6	2.2	2.6	2.9	0.9	0.4	-0.2	-0.7				
デフレーター	-1.0	-0.8	-0.7	-0.7	-0.3	-0.6	-0.6	-0.2	1.0	1.2	1.5	1.4	-1.7	-0.8	-0.4	1.3

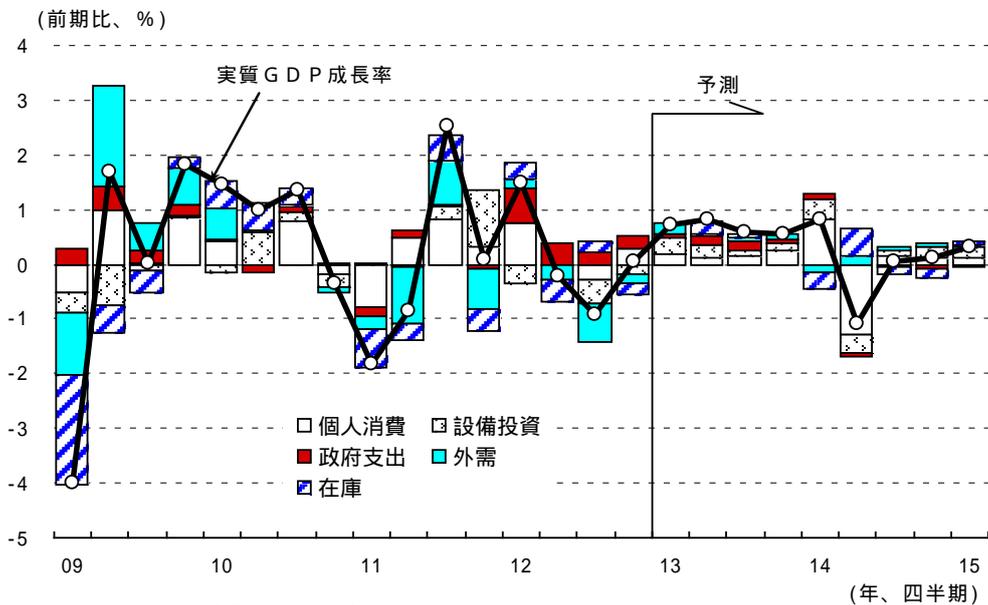
図表 10 . G D P 成長率の見通し

	前年度からのゲタ	年度中の成長率	前年度比成長率 +
2011年度 (実績)	-1.2 %	1.5 %	0.3 %
2012年度 (見通し)	1.8 %	-0.7 %	1.1 %
2013年度 (見通し)	0.3 %	1.8 %	2.1 %
2014年度 (見通し)	1.0 %	-0.9 %	0.1 %

(注) 四捨五入の関係で計算された数字が合わないこともある

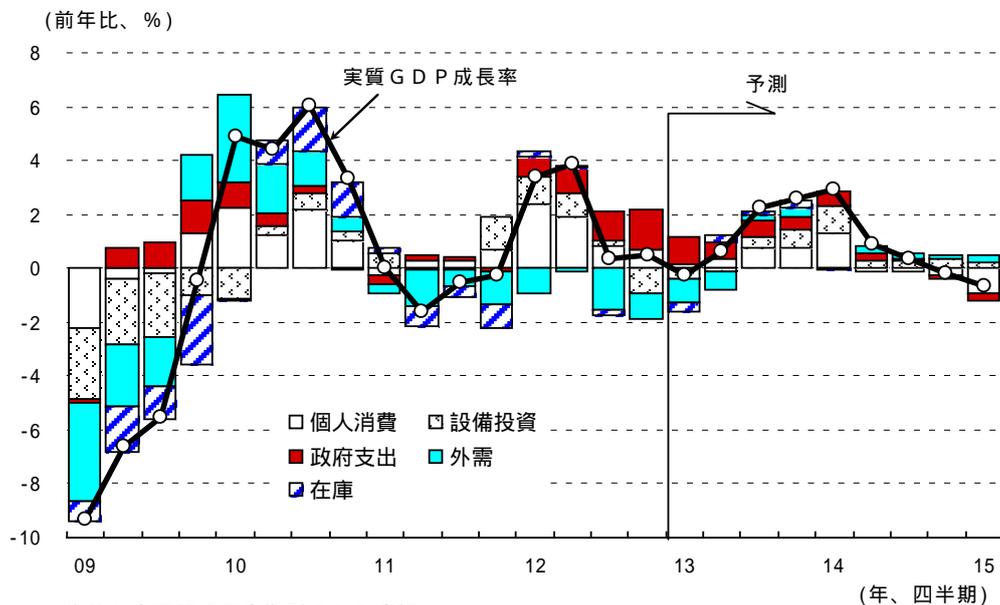
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

図表 11 . 実質GDP成長率(前期比)の見通し



(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

図表 12 . 実質GDP成長率(前年比)の見通し



(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

**図表 13 . 日本経済予測総括表**

予測 →

上段は前期比%、下段は前年同期比%

	2011年度		2012年度		2013年度		2014年度		2011年度 (実績)	2012年度 (予測)	2013年度 (予測)	2014年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
名目 GDP	-1.4	1.7	-0.3	-0.4	1.4	0.8	0.9	0.2	-1.4	0.3	1.7	1.3
実質 GDP	-0.5	2.1	0.1	-0.1	1.5	1.3	-0.7	0.3	0.3	1.1	2.1	0.1
内需寄与度(注1)	0.3	2.4	0.6	0.3	1.3	1.2	-0.8	0.2	1.3	2.0	2.1	-0.1
個人消費	0.8	1.8	0.4	0.4	0.5	1.2	-1.4	0.4	1.5	1.4	1.3	-0.6
住宅投資	0.9	0.7	2.2	4.0	0.6	1.7	-3.3	-3.1	3.7	4.6	3.4	-4.0
設備投資	0.7	7.6	-3.0	-2.1	3.2	2.9	-0.6	2.5	4.1	-0.6	3.8	2.1
民間在庫(注1)	-0.4	0.0	-0.1	-0.1	0.3	-0.2	0.3	-0.2	-0.5	-0.1	0.2	0.1
政府支出	0.3	1.0	3.3	1.4	1.1	0.8	-0.1	-0.5	0.9	4.6	2.1	-0.1
政府最終消費	0.6	1.2	4.3	4.9	2.4	1.9	0.7	-0.9	0.9	4.6	2.1	-0.1
公共投資	0.5	1.2	1.4	1.0	0.7	0.6	0.7	0.6	1.5	2.5	1.5	1.3
	1.2	1.7	2.6	2.4	1.8	1.3	1.3	1.3				
	-1.3	0.5	11.9	3.1	2.3	1.6	-3.5	-4.9	-2.2	14.2	4.6	-5.6
	-3.5	-1.2	13.3	14.9	5.7	3.8	-1.9	-8.4				
外需寄与度(注1)	-0.8	-0.3	-0.5	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	-1.0	-0.9	-0.0	0.2
輸出	-3.2	2.6	-0.9	-5.6	1.9	2.4	2.0	2.2	-1.6	-2.3	0.2	4.3
輸入	-2.3	-0.9	1.8	-6.4	-3.9	4.4	4.4	4.3	5.3	3.3	0.2	2.4
	1.8	4.4	2.5	-2.6	0.6	1.6	1.1	1.2				
	4.4	6.2	7.0	-0.2	-2.3	2.7	2.6	2.3				
GDPデフレーター(注2)	-2.0	-1.3	-0.8	-0.7	-0.4	-0.4	1.1	1.4	-1.7	-0.8	-0.4	1.3

(注1) 民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度  
(注2) GDPデフレーターは前年比

予測 →

前年同期比%

	2011年度		2012年度		2013年度		2014年度		2011年度 (実績)	2012年度 (予測)	2013年度 (予測)	2014年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
経常収支(兆円)(注1)	4.3	3.2	2.4	1.9	2.0	2.1	2.2	3.1	7.6	4.3	4.2	5.3
貿易収支(兆円)	-1.4	-2.3	-2.9	-3.8	-4.4	-4.6	-4.5	-4.0	-3.5	-6.7	-8.9	-8.4
サービス収支(兆円)	-0.9	-1.0	-1.5	-1.5	-1.4	-1.3	-1.3	-1.2	-1.8	-2.9	-2.6	-2.5
所得収支(兆円)	7.1	7.0	7.3	7.6	8.3	8.6	8.6	8.9	14.0	15.0	17.0	17.5
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)	-2.4	3.7	-3.4	-2.3	2.7	2.6	-1.3	1.7	-1.0	-2.4	3.2	1.1
	-3.3	1.4	0.1	-4.7	0.4	5.9	1.3	0.7				
経常利益(法人企業統計、前年比%)	-11.8	-0.8	9.1	3.1	5.1	8.1	2.2	0.1	-6.1	5.8	6.7	1.1
国内企業物価	1.9	0.7	-1.4	-0.3	2.4	1.8	3.0	3.0	1.4	-0.9	2.1	3.0
消費者物価	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.4	0.4	2.3	2.1	-0.1	-0.1	0.4	2.2
生鮮食品を除く総合	0.0	0.0	-0.2	-0.1	0.3	0.4	2.3	2.0	0.0	-0.1	0.4	2.2
ドル円相場(円/ドル)	79.8	78.3	79.4	86.8	95.6	96.5	97.1	97.9	79.1	83.1	96.1	97.5
無担保コール翌日物(%)	0.072	0.081	0.082	0.082	0.080	0.080	0.080	0.080	0.077	0.082	0.080	0.080
TIBOR3ヶ月	0.331	0.330	0.330	0.304	0.280	0.280	0.280	0.280	0.331	0.317	0.280	0.280
長期金利(新発10年国債)	1.11	0.99	0.83	0.73	0.75	0.85	0.93	1.00	1.05	0.78	0.80	0.96
原油価格(WTI、ドル/バレル)	96.2	98.5	92.9	92.6	101.3	103.5	104.4	104.9	97.3	92.7	102.4	104.6
原油価格(ドバイ、ドル/バレル)	108.8	111.5	106.3	109.0	114.3	111.8	109.5	109.5	110.1	107.7	113.0	109.5
米国実質GDP(注2) (前期比年率%、暦年)	1.3	2.3	2.3	1.9	1.7	2.7	2.8	2.8	1.8	2.2	2.0	2.7
春闘賃上げ率(%) (注3)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.83	1.78	1.80	1.83

(注1) 経常収支、貿易収支、サービス収支、所得収支の半期値は季節調整値

(注2) 米国実質GDPの予測は2013年上期以降

(注3) 春闘賃上げ率は厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況について」のベースで2012年度は実績

**図表 14 . 日本経済予測総括表**

**【輸出入（通関ベース）】**

前年同期比%

	2011年度		2012年度		2013年度		2014年度		2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
輸出額(円ベース)	-3.8	-3.6	-2.0	-3.6	3.3	9.3	5.2	6.3	-3.7	-2.8	6.3	5.8
数量	-4.6	-4.1	-2.9	-8.5	-5.6	3.3	3.5	4.2	-4.3	-5.7	-1.3	3.8
輸入額(円ベース)	12.1	11.1	2.6	2.4	6.9	10.6	5.3	4.1	11.6	2.5	8.8	4.7
数量	2.1	2.2	3.1	-0.8	-2.3	3.1	2.8	2.5	2.2	1.1	0.4	2.6
輸出超過額(兆円)	-1.7	-2.7	-3.2	-4.7	-4.6	-5.6	-4.9	-5.1	-4.4	-8.0	-10.2	-10.0

**【所得・雇用】**

前年同期比%

	2011年度		2012年度		2013年度		2014年度		2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
一人当たり所得(注1)	-0.5	-0.1	-0.6	-0.8	-0.1	0.2	0.3	0.4	-0.3	-0.7	0.0	0.3
所定内給与	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.4	-0.3	-0.0	0.1
所定外給与	-0.5	3.6	3.9	-1.5	-0.4	2.4	0.9	1.4	1.6	1.1	1.0	1.2
雇用者数(注2)	-0.0	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.1
雇用者報酬(注3)	0.4	0.7	-0.2	-0.4	0.1	0.3	0.4	0.4	0.6	-0.3	0.2	0.4
完全失業率(季調値%)(注4)	4.6	4.5	4.3	4.2	4.2	4.1	4.0	3.9	4.5	4.3	4.1	3.9

(注1)「毎月勤労統計」ベースで、対象は事業所規模5人以上  
 (注2)「労働力調査」ベースで、補完推計による参考値を含み新基準に基づく値  
 (注3) GDPベースで名目値  
 (注4) 補完推計による参考値を含み新基準に基づく値

**【新設住宅着工】**

上段は万戸、下段は前年同期比%

	2011年度		2012年度		2013年度		2014年度		2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
新設住宅着工戸数	85.3	83.0	87.6	90.4	90.3	91.3	87.5	84.5	84.1	88.9	90.7	85.9
持家	6.1	-0.6	2.4	9.3	3.2	0.9	-3.2	-7.4	2.7	5.7	2.0	-5.3
貸家	29.6	28.4	31.7	32.3	31.8	32.4	31.0	29.9	29.0	32.0	32.0	30.4
分譲	24.1	23.7	24.7	25.2	25.2	25.3	24.9	24.4	23.9	24.9	25.3	24.6
	20.2	6.2	2.3	6.2	2.2	0.5	-1.2	-3.7	12.7	4.3	1.3	-2.5

(注) 上段が季節調整済年率換算値、下段が原数値の前年同期比

**図表 15 . 前回見通し(2月)との比較**

2012年度			前年比%	2013年度			前年比%	2014年度			前年比%
	前回	修正幅	今回		前回	修正幅	今回		前回	修正幅	今回
名目GDP	0.2	+0.1	0.3	名目GDP	1.6	+0.1	1.7	名目GDP	1.4	-0.1	1.3
実質GDP	0.9	+0.2	1.1	実質GDP	2.0	+0.1	2.1	実質GDP	0.2	-0.1	0.1
個人消費	1.4	0.0	1.4	個人消費	1.1	+0.2	1.3	個人消費	-0.6	0.0	-0.6
住宅投資	4.6	0.0	4.6	住宅投資	3.4	0.0	3.4	住宅投資	-4.0	0.0	-4.0
設備投資	-1.4	+0.8	-0.6	設備投資	4.5	-0.7	3.8	設備投資	2.6	-0.5	2.1
公共投資	13.9	+0.3	14.2	公共投資	4.6	0.0	4.6	公共投資	-5.5	-0.1	-5.6
外需寄与度	-0.9	0.0	-0.9	外需寄与度	-0.0	0.0	-0.0	外需寄与度	0.2	0.0	0.2
デフレーター	-0.7	-0.1	-0.8	デフレーター	-0.4	0.0	-0.4	デフレーター	1.2	+0.1	1.3
鉱工業生産	-2.5	+0.1	-2.4	鉱工業生産	2.8	+0.4	3.2	鉱工業生産	1.0	+0.1	1.1

**図表 16 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)**

		2012年度				2013年度				2014年度			
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
名目GDP	前期比	-0.5	-1.0	-0.3	0.9	0.8	0.2	0.0	1.4	0.2	0.0	-0.2	0.8
	前期比年率	-2.1	-4.1	-1.3	3.7	3.4	0.8	0.2	5.6	0.8	0.1	-0.9	3.1
	前年比	2.9	-0.4	-0.2	-1.0	0.3	1.6	1.9	2.7	1.9	1.5	1.3	0.7
実質GDP	前期比	-0.2	-0.9	0.0	0.7	0.8	0.6	0.6	0.8	-1.1	0.1	0.1	0.3
	前期比年率	-0.9	-3.7	0.2	2.9	3.3	2.4	2.3	3.3	-4.3	0.2	0.4	1.3
	前年比	3.9	0.4	0.5	-0.3	0.6	2.2	2.6	2.9	0.9	0.4	-0.2	-0.7
内需寄与度(注1)		0.0	-0.2	0.2	0.5	0.8	0.5	0.5	1.0	0.8	0.5	0.5	1.0
個人消費		-0.0	-0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.4	1.3	-2.1	0.2	0.2	0.2
住宅投資		2.2	1.7	3.5	-0.8	0.6	0.9	1.2	0.0	-2.3	-2.0	-1.6	-1.0
設備投資		4.6	1.4	5.7	6.7	5.0	4.3	1.9	2.7	-0.2	-3.1	-5.8	-6.7
民間在庫(注1)		-0.1	-3.3	-1.5	2.1	1.7	1.0	0.9	2.9	-2.4	0.9	1.3	1.5
政府支出		7.3	1.5	-7.0	-2.7	-1.0	3.2	5.9	6.6	2.4	2.2	2.7	1.2
政府最終消費		-0.4	0.2	-0.2	-0.0	0.2	0.1	-0.0	-0.3	0.5	-0.1	-0.2	0.1
公共投資		1.5	0.8	0.8	0.3	0.7	0.5	0.3	0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2
輸出		3.8	4.7	6.2	3.6	2.6	2.3	1.8	1.9	1.1	0.3	-0.6	-1.2
輸入		0.4	0.4	0.7	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
GDPデフレーター(注2)		2.6	2.6	3.0	1.8	1.8	1.7	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2
外需寄与度(注1)		6.2	2.6	1.8	0.1	1.6	1.2	0.9	0.3	-2.2	-3.0	-2.5	-2.0
輸出		11.3	15.1	19.6	10.8	6.5	5.0	3.5	4.0	0.4	-3.8	-7.3	-9.3
輸入		-0.3	-0.7	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	-0.1
輸出		0.0	-5.1	-3.7	1.4	0.7	1.1	1.5	0.7	1.2	0.8	1.2	1.1
輸入		9.2	-4.8	-5.7	-7.0	-7.2	-0.5	4.9	4.0	4.5	4.3	4.1	4.5
輸出		1.7	-0.5	-2.3	0.0	0.4	0.4	0.7	1.4	0.1	0.5	0.6	0.7
輸入		9.1	5.1	0.7	-1.2	-2.6	-1.9	2.1	3.3	2.5	2.6	2.6	1.9
GDPデフレーター(注2)		-1.0	-0.8	-0.7	-0.7	-0.3	-0.6	-0.6	-0.2	1.0	1.2	1.5	1.4

(注1) 民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度

(注2) GDPデフレーターは前年比

		2012年度				2013年度				2014年度			
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
経常収支(兆円)(注)		1.5	0.9	0.6	1.2	1.0	1.0	0.9	1.2	1.1	1.2	1.4	1.7
貿易収支(兆円)		-1.1	-1.8	-1.9	-1.9	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.3	-2.2	-2.1	-1.8
サービス収支(兆円)		-0.7	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
所得収支(兆円)		3.6	3.7	3.6	4.0	4.1	4.2	4.2	4.4	4.3	4.4	4.4	4.5
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)		-2.0	-4.2	-1.9	3.5	0.6	0.8	1.2	2.0	-2.5	0.6	1.0	0.8
		5.3	-4.6	-5.9	-3.7	-2.0	2.9	6.7	5.2	1.5	1.2	1.3	0.1
経常利益(法人企業統計、前年比%)		11.5	6.3	7.9	-1.0	3.3	7.2	5.7	10.3	2.1	2.5	2.1	-1.8
国内企業物価		-0.9	-1.8	-0.8	0.1	1.7	3.0	2.6	1.1	3.0	3.0	3.0	2.9
消費者物価		0.2	-0.4	-0.2	-0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	2.4	2.3	2.2	2.0
生鮮食品を除く総合		-0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.3	0.5	0.4	0.3	2.3	2.3	2.1	2.0
ドル円相場(円/ドル)		80.2	78.6	81.2	92.5	95.3	96.0	96.5	96.5	96.8	97.3	97.7	98.1
無担保コール翌日物(%)		0.078	0.085	0.084	0.080	0.080	0.080	0.080	0.080	0.080	0.080	0.080	0.080
TIBOR3ヶ月		0.332	0.328	0.320	0.288	0.280	0.280	0.280	0.280	0.280	0.280	0.280	0.280
長期金利(新発10年国債)		0.88	0.79	0.75	0.72	0.72	0.78	0.82	0.88	0.92	0.95	0.98	1.01
原油価格(WTI、ドル/バレル)		93.5	92.2	88.2	96.9	100.5	102.0	103.0	104.0	104.3	104.5	104.8	105.0
原油価格(ドバイ、ドル/バレル)		106.5	106.1	107.4	110.7	115.0	113.5	112.0	111.5	109.5	109.5	109.5	109.5
米国実質GDP (前期比年率%)		1.3	3.1	0.1	2.0	2.5	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9

(注) 経常収支、貿易収支、サービス収支、所得収支は季節調整値

**図表 17 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)**
**【輸出入(通関ベース)】**

	2012年度				2013年度				2014年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
輸出額(円ベース)	4.8	-8.1	-5.5	-1.7	-1.2	8.1	12.1	6.6	5.1	5.3	5.9	6.8
数量	3.5	-8.7	-9.3	-7.6	-9.3	-1.7	3.7	2.8	3.3	3.6	3.9	4.5
輸入額(円ベース)	5.1	0.2	0.4	4.3	5.5	8.3	13.7	7.7	5.5	5.2	4.3	3.9
数量	3.2	2.9	-0.7	-0.9	-1.7	-2.9	3.2	3.0	2.6	2.9	2.8	2.2
輸出超過額(兆円)	-1.4	-1.9	-2.2	-2.6	-2.6	-2.0	-2.7	-3.0	-2.8	-2.1	-2.5	-2.6

**【所得・雇用】**

	2012年度				2013年度				2014年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
一人当たり所得(注1)	-0.4	-0.8	-1.2	-0.2	-0.2	0.0	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.3
所定内給与	-0.3	-0.4	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
所定外給与	6.7	1.1	-1.6	-1.3	-1.0	0.3	1.2	3.5	0.6	1.2	1.3	1.5
雇用者数(注2)	-0.3	0.5	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
雇用者報酬(注3)	-0.4	0.1	-0.7	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3
完全失業率(季調値%) (注4)	4.4	4.3	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	3.9	3.9

(注1)「毎月勤労統計」ベースで、対象は事業所規模5人以上  
(注2)「労働力調査」ベースで、補完推計による参考値を含み新基準に基づく値  
(注3)GDPベースで名目値  
(注4)補完推計による参考値を含み新基準に基づく値

**【新設住宅着工】**

	2012年度				2013年度				2014年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
新設住宅着工戸数	87.6	87.6	91.8	89.0	89.8	90.7	91.5	91.1	88.7	86.3	84.7	84.2
持家	6.2	-1.1	15.0	3.3	2.7	3.6	-0.4	2.4	-1.3	-4.9	-7.3	-7.6
貸家	30.4	31.2	32.4	32.5	32.7	33.1	33.4	33.3	32.0	30.7	29.9	30.0
分譲	3.5	-4.2	10.4	6.6	7.2	6.1	3.1	2.4	-2.3	-7.4	-10.3	-9.7
	32.5	30.9	33.3	31.2	31.6	32.1	32.4	32.3	31.4	30.7	30.2	29.7
	11.1	2.1	27.0	1.6	-3.0	3.7	-2.9	3.5	-1.0	-4.2	-7.1	-7.9
	24.1	25.2	25.5	24.9	25.1	25.3	25.3	25.3	25.0	24.7	24.5	24.3
	3.6	1.0	8.5	4.1	4.2	0.3	-0.3	1.3	-0.1	-2.2	-3.5	-4.0

(注)上段が季節調整済年率換算値、下段が原数値の前年同期比

**< 経済見通し担当者 >**

小林 真一郎	主任研究員	総括、企業部門・金融・物価
芥田 知至	主任研究員	海外経済・原油・為替・金利
中田 一良	副主任研究員	政府部門・外需
細尾 忠生	副主任研究員	海外経済
土田 陽介	研究員	海外経済
尾畠 未輝	研究員	家計部門・住宅・雇用・賃金

- ご利用に際して -

- l 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- l また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- l 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- l 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- l 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。