

2013 年 12 月 10 日

報道機関各位

調査レポート

2013 / 2014 年度経済見通し(2013 年 12 月)

(2次QE反映後)

～消費税率引き上げ後も景気持ち直しは維持される～

- 2013 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率(2 次速報値)は前期比 +0.3%(年率換算 +1.1%)に下方修正された。4 四半期連続でのプラスであり、景気が緩やかに持ち直していることは確認されたが、2013 年上期と比べると回復ペースは鈍化している。
- 2013 年度後半は、実質 GDP 成長率の前期比プラス幅が拡大する。海外景気の持ち直しを受けて輸出が前期比プラスに転じ、年度末にかけて消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって個人消費の伸び率が高まり、景気を牽引する。2013 年度の実質 GDP 成長率は前年比 +2.3%を予想する。ゲタ(+0.7%)を除いた年度中の成長率でも +1.7%と高い伸びを達成する見込みである。円安による輸入物価の上昇が、徐々に川下にも波及しつつあるが、企業がコスト上昇を十分に販売価格に転嫁することは難しく、消費者物価指数(除く生鮮食品)は 2012 年度の前年比 -0.2%から同 +0.6%に高まるにとどまる。
- 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。このため、2014 年度の実質 GDP 成長率は前年比 +0.5%と小幅プラスにとどまり、ゲタ(+0.9%)を除いた年度中の成長率では -0.4%となる見込みである。ただし、海外景気の持ち直しを背景に輸出の増加が続くため、増税後に景気が失速することは回避されよう。内外需の寄与度は、内需が前年比 -0.2%と 2009 年度以来 5 年ぶりにマイナスに転じるのに対し、外需は +0.7%にまで高まろう。
- 2015 年度は、10%への消費税率引き上げを想定する。このため、消費税率引き上げ前に駆け込み需要が発生し、その後反動減が発生するが、年度中の動きであるため均してみると 2014 年度と比べるとマイナスの影響が小さい。2015 年度の実質 GDP 成長率は前年比 +1.2%を見込んだ。

(前年比、%)

	実質 GDP		名目 GDP		デフレーター	
	2013年度	2014年度	2013年度	2014年度	2013年度	2014年度
11月18日時点	2.4	0.4	2.2	1.5	-0.2	1.0
今回	2.3	0.5	2.0	1.3	-0.3	0.8

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL:03-6733-1070

12月9日に発表された2013年7～9月期の実質GDP（2次速報）の結果や、前回の経済見通し（11月18日）以降に発表された法人企業統計などの動向を踏まえて、2013～2014年度の経済見通しの見直しを行なった。ただし、前回の「消費税率の引き上げによる家計部門の落ち込みと、それに伴う企業部門の低迷を、外需でカバーすることができるため、消費税率引き上げ後も景気持ち直しは維持される」との見方に大きな変更はない。

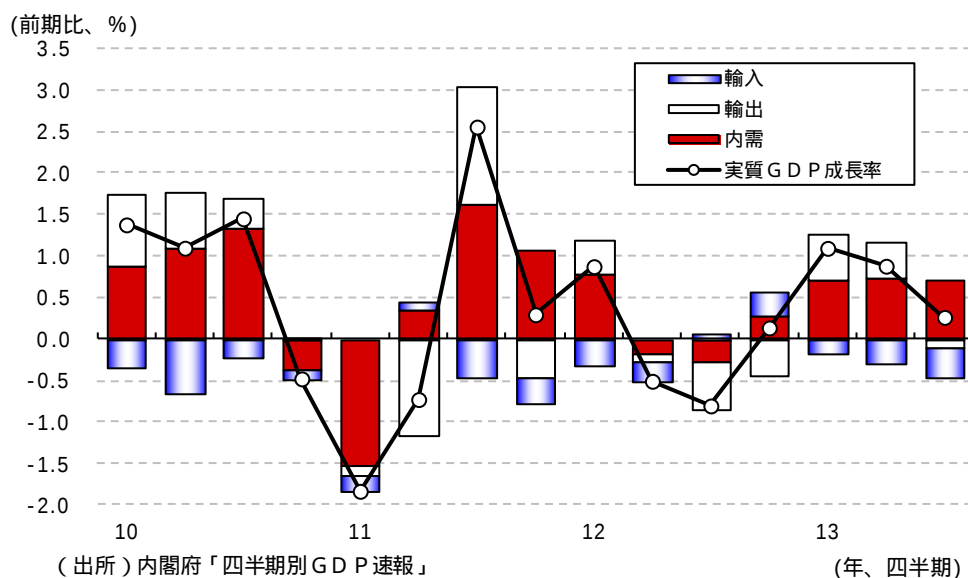
1. 景気の現状～持ち直しは続くが勢いは鈍化

9日に発表された2013年7～9月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.3%（年率+1.1%）と1次速報値の同+0.5%（年率+1.9%）から下方修正された。名目成長率も、同+0.4%（年率+1.6%）から同+0.3%（年率+1.0%）に下方修正となった。なお、GDPデフレーターは、前年同期比-0.3%のまま変更されなかった。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、個人消費は前期比+0.1%から同+0.2%へ、住宅投資は前期比+2.7%から同+2.6%へ、それぞれ小幅に修正された。設備投資は、1次速報時点では公表されていなかった法人企業統計調査において前期比-0.5%となったことを反映して、前期比+0.2%から同+0.0%に下方修正された。また、1次速報値の発表時点では全体を大きく押し上げていた在庫投資の寄与度は、同様に法人企業統計の結果に基づいて仕掛品在庫、原材料在庫の状況が反映された結果、速報値の+0.4%から+0.2%に下方修正された。公共投資は前期比+6.5%のまま据え置かれたが、政府最終消費は同+0.3%から同+0.2%に若干下方修正された。

以上の結果、内需の前期比寄与度は在庫投資を中心に、1次速報の前期比+0.9%から+同0.7%に下方修正された（図表1）。一方、外需の前期比寄与度は同-0.5%のまま据え置きとなった。個別の動きをみても輸出が前期比-0.6%、輸入が同+2.2%と1次速報値から修正されなかった。

図表1. 内外需別の内訳

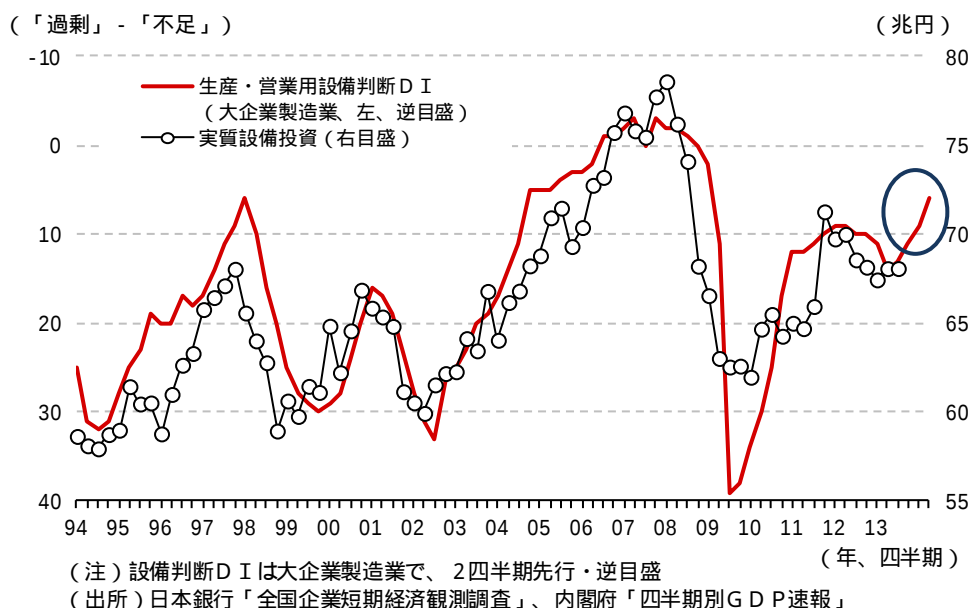


過大評価されていた在庫を中心として1次速報値から下方修正されたものの、その他の項目の修正は小幅にとどまっており、景気が緩やかに持ち直しているとの評価に大きな変更はない。しかし、4四半期連続で前期比プラスになったとはいえ、2013年前半と比べると回復のペースは明らかに鈍化している。

回復ペースが鈍化した要因は、ここまで景気の回復を牽引してきた個人消費が前期比+0.2%と伸びが弱まった、設備投資が底打ち後もほぼ横ばいで推移している、海外景気の回復ペースの鈍さを反映して輸出が前期比-0.6%とマイナスに転じた、などが挙げられる。

しかし、10~12月期以降は、景気の持ち直しテンポが加速すると予想される。まず、消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって、個人消費の増加ペースが高まっていく可能性が高い。また、足元でマイナスに転じた輸出も、海外経済の持ち直しにともなってプラスに転じると期待される。設備投資も、企業の設備過剰感が薄らぎつつあることに加え（図表2）、先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）が足元で増加基調にあることなどから判断すると、今後は増加ペースが高まってくる可能性が高い。

図表2．薄らぎつつある企業の設備過剰感



2. 2013 / 2014 年度の経済見通し～消費税率引き上げ後の景気後退は回避

見通しの前提条件として、消費税については、予定通り 2015 年 10 月に 10% に引き上げられると想定した。また、消費税率の引き上げに際しては、公共事業を中心に 5.5 兆円程度の経済対策が実施され、2014 年度の景気を下支えする要因になると予想した。

なお、T P P (環太平洋経済連携協定) については、近い将来に合意に達したとしても、予測期間中の景気に対する影響は軽微としたほか、今後も深刻な電力不足は回避され则认为した。さらに、2020 年の東京オリンピックの開催については、短期的には株価の押し上げ効果や消費者マインドの向上といった効果に限定され、予測期間中の景気への影響は軽微にとどまると考えた。

2013 年度後半は、実質 G D P 成長率の前期比プラス幅が年度末にかけて拡大すると予想される。これまで景気を押し上げてきた経済対策による公共投資の押し上げ効果がさすがに剥落してくると考えられることや、在庫投資の前期比寄与度がマイナスに転じることなどのマイナス要因はある。しかし、海外景気の持ち直しを受けて輸出が前期比プラスに転じることに加え、民需も底堅さを取り戻すためである。

中でも個人消費は、年度末にかけて伸び率が高まり、景気を牽引することが予想される。ただし、消費税率引き上げ前の駆け込み需要によるものが大部分であり、先行き期待感による押し上げ効果はすでになく、改善が遅れている賃金の増加を反映したものでもない。特に大型の耐久財では、新設住宅が増える効果も加わって、年度末にかけて販売が活発化すると予想され、需要の先食いが進むであろう。

住宅投資についても、住宅着工件数はピークアウトするが、消費税率引き上げを控えて大量の受注残を抱えた状態にあり、年度内は増加傾向が維持されよう。

企業の設備投資は、先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)が増加していることや、企業の設備投資過剰感が薄らいでいることから判断して、今後は増加していく見込みである。能力増強投資といった積極的な投資は引き続き手控えられものの、企業業績の改善を反映して、競争力を維持するための投資や維持・更新投資などが行なわれ、景気を下支えする要因となろう。企業業績は、内需の拡大や、円安による輸出金額の増加によって売上高が増加することから、経常利益も順調に増加する見込みである。中でも製造業の増益幅が大きくなると見込まれる。一方、円安に伴うコスト負担も増してくるため、利益率の改善は次第に頭打ちとなってこよう。

公共投資は、足元の高い水準を維持し続けることは、予算の制約や建設業の人手不足の問題などもあって難しく、前期比での伸び率はマイナスに転じるであろう。ただし、予算の執行が工事の遅れなどから公共投資の押し上げには結びついていない可能性があり、減少ペースは緩やかにとどまると考えられる。

輸出は 7～9 月期にいったん前期比マイナスに落ち込んだものの、海外景気の緩やかな回

復を背景に、再びプラス基調に転じると期待される。もっとも、生産拠点の海外移転の動きが続き、海外生産比率が上昇し続けている中では、円安が輸出数量を増加させる効果には限界があると考えられ、輸出の伸びは比較的緩やかにとどまろう。

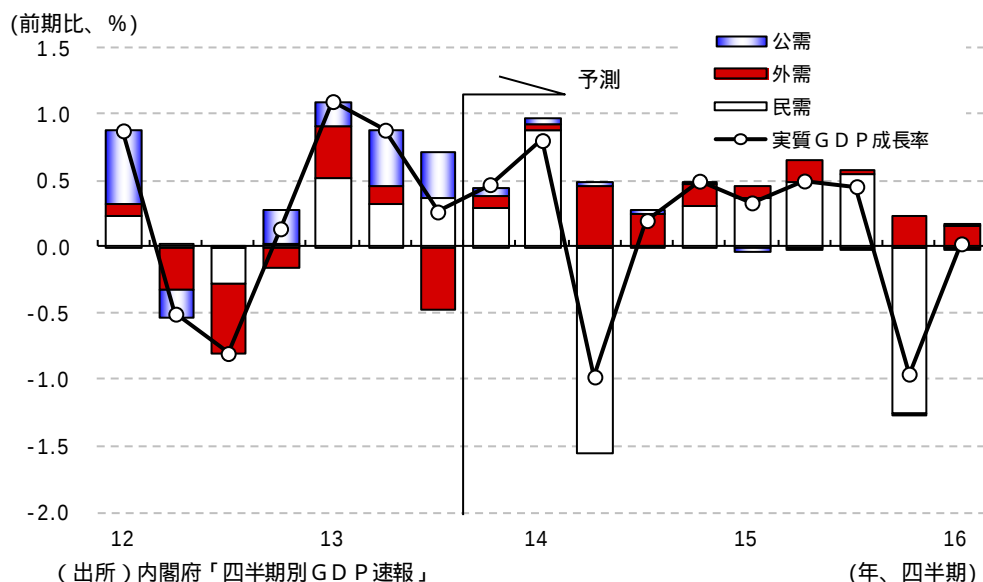
こうした景気の動きを踏まえると、鉱工業生産指数は上昇が続くものの、上昇ペースは緩やかであると予想され、2012年度の前年比 - 3.0%に対し、同 + 2.9%の増加にとどまろう。また、雇用情勢は緩やかな改善傾向が維持されるものの、企業の人件費の抑制姿勢が続くため、賃金の伸びは小幅にとどまると考えられる。

物価は、円安による輸入物価の上昇が、徐々に川下にも波及しつつあり、今後も上昇圧力が強まってくる見込みである。国内企業物価指数は2012年度の前年比 - 1.1%から同 + 1.7%とプラスに転じると予想される。しかし、家計の低価格志向が根強い中では、企業がコスト上昇を十分に販売価格に転嫁することは難しく、消費者物価指数（除く生鮮食品）は2012年度の前年比 - 0.2%から同 + 0.6%に高まるにとどまる。実質賃金が低迷する中で、期待インフレ率が先行して高まっていくことは考えづらく、日本銀行が金融政策でターゲットとしている同 + 2.0%の達成は相当厳しい状況であると考えられる。

2013年度の実質成長率は前年比 + 2.3%を予想する。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、年度後半には景気の持ち直しペースが高まっていくであろう。外需寄与度は、輸出の伸びが輸入の伸びを小幅上回る程度になるため、0.0%にとどまろう。ゲタ（+ 0.7%）を除いた年度中の成長率では + 1.7%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年度を上回る高いペースとなる見込みである。

また、名目GDP成長率も前年比 + 2.0%まで上昇しよう。デフレーターは、同 - 0.3%とマイナスの状態が続くものの、外需の影響を排除した国内需要デフレーターが前年比 + 0.3%まで高まるなど、デフレ圧力は縮小する見込みである。

図表3．実質GDP成長率の需要別寄与度（四半期）



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+0.5%と小幅プラスにとどまる見込みである。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が剥落し、経済対策による押し上げ効果を勘案しても前年比マイナスになることも、成長率を押し下げる要因となる。企業部門は改善傾向を維持するものの、円安による収益の押し上げ効果が一巡する一方で、コスト上昇の負担が増してくるため、力強さには欠けるだろう。ゲタ(+0.9%)を除いた年度中の成長率では-0.4%となる見込みである。

一方、海外景気の持ち直しを背景に、輸出の増加が続くことが景気を下支えする要因となろう。製造業では、内需の不振を輸出で補うために、輸出価格の引き下げによって価格競争力を高め、輸出数量の増加を目指す動きが強まる可能性がある。内外需の寄与度をみると、内需が前年比-0.2%と2009年度以来5年ぶりにマイナスに転じるのに対し、外需は+0.7%にまで高まろう。消費税率の引き上げによる家計部門の落ち込みと、それに伴う企業部門の低迷を、外需で補う形での成長となる。

なお、消費税率引き上げ後の景気の落ち込みに対応するために5.5兆円規模の経済対策が策定され、公共事業の規模はおよそ3兆円と想定されるが、この程度の押し上げでは前年の高い水準を上回することは難しく、公共投資は3年ぶりにマイナスに転じると見込まれる。

外需の下支え効果によって、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ことは回避できる見込みである。しかし、2013年度と比べると回復のペースは大幅に鈍化することが避けられず、個人消費の低迷が長引くことになれば後退局面に入るリスクが出てくる。

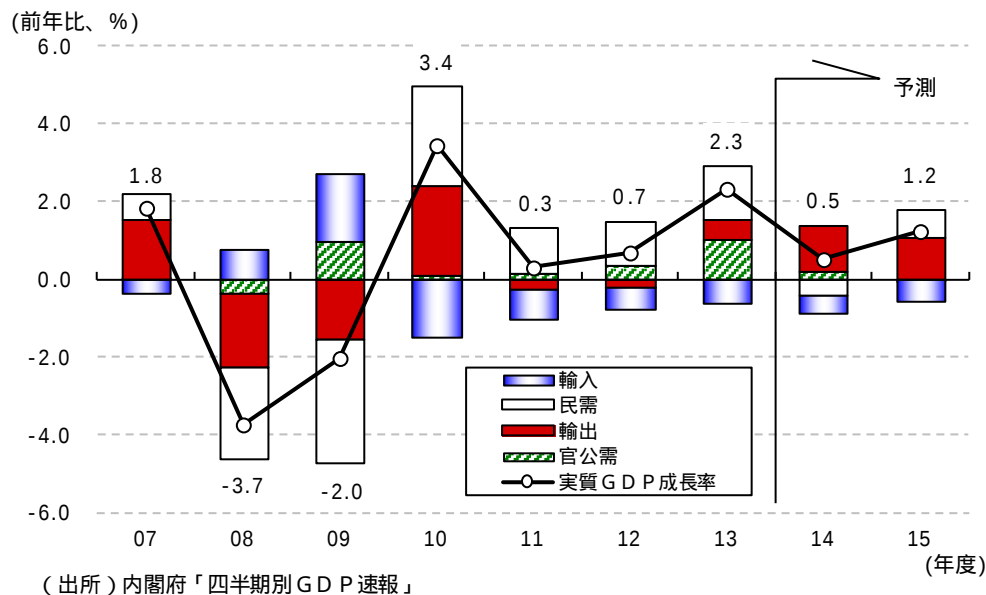
なお、名目GDP成長率はプラスを維持し、伸び率も前年比+1.3%まで上昇する。もっとも、これは消費税率引き上げの影響を受けて見かけ上膨らんだものであり、デフレーターは同+0.8%まで上昇しよう。

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、リーマン・ショック後の一連の景気対策の導入により需要を先食いしている上、2013年夏の猛暑効果によってエアコンなどが順調に増加しているため、1997年の引き上げ時と比べると駆け込み需要とその反動減はあまり大きくない可能性がある。しかし、賃金が上昇しない中での物価上昇は、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。実質雇用者報酬は、前年比-1.5%と2009年度以来、5年ぶりに減少に転じる見込みである。2013年度までは消費性向を高める形で増加し続けた個人消費は、2014年度には前年比-0.9%と、2008年度以来6年ぶりのマイナスに転じるであろう。

こうした状況下では、物価に上昇圧力はかかりづらい。消費者物価指数(除く生鮮食品)は、前年比+2.5%に上昇するが、消費税率引き上げの影響を除けば同+0.5%にとどまる。

川上からの物価上昇圧力も、原油価格などの国際商品市況の上昇が和らいでくことや、為替円安が一巡することを受けて、次第に弱まっていく見込みである。日本銀行の目指すターゲットの達成期限が近づきつつあるタイミングではあるが、物価上昇圧力は緩やかなままにとどまろう。

図表４．実質GDP成長率の需要別寄与度（年度）



2015年度は、10%への消費税率引き上げを想定する。このため、消費税率引き上げ前に駆け込み需要が発生し、その後反動減が発生するが、年度中の動きであるため均してみると2014年度と比べるとマイナスの影響が小さい。個人消費も下期に落ち込むものの、上期の増加によって年度では前年比+0.4%とプラスを維持できそうである。もっとも、個人消費もプラスのゲタ(+0.4%)の影響を除くと、同0.0%と横ばいにとどまる。引き続き実質賃金がマイナスとなる中で、個人消費は弱い動きが続くと予想される。

2015年度中に景気を下支えすると期待されるのは輸出である。海外経済の回復基調が維持されることや、円安が定着化していく中で輸出競争力も徐々に強まっていくと考えられる。その一方で、内需の弱さを反映して輸入の伸びが緩やかにとどまるため、外需寄与度は+0.5%と前年に続き高い水準を維持する見込みである。

公共投資については、経済対策の効果が剥落するため減少が続く見込みである。ただし、現時点では織り込んでいないが、消費税率の引き上げとともに再び経済対策が実施され、落ち込み幅が縮小する可能性がある。

2015年度の実質成長率は前年比+1.2%を見込んだ。前半は駆け込み需要も加わって景気が持ち直していこうが、下期には反動減によって悪化する見込みである。外需によって下支えされることになるが、輸出の伸びが弱いようであれば景気が後退局面入りする懸念

が出てくる。ゲタ（+0.6％）を除いた年度中の成長率では+0.7％となる見込みである。
 もっとも、消費税率の引き上げが決定される 2014 年 12 月頃の景気の状態を考えると、増税が見送られる可能性も否定できない。

図表 5 . G D P 成長率の見通し

	2012年度				2013年度				2014年度				2012年度	2013年度	2014年度	2015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	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
名目 GDP	-1.0	-1.0	0.2	0.7	0.9	0.3	0.6	0.7	-0.2	0.2	0.7	0.7	-0.2	2.0	1.3	1.4
	-3.9	-3.9	0.8	2.7	3.7	1.0	2.5	2.7	-0.6	0.7	2.7	3.0				
	2.1	-1.0	-1.0	-1.0	0.7	2.0	2.5	2.7	1.4	1.4	1.3	1.2				
実質 GDP	-0.5	-0.8	0.1	1.1	0.9	0.3	0.5	1.0	-1.1	0.3	0.5	0.4	0.7	2.3	0.5	1.2
	-2.0	-3.2	0.6	4.5	3.6	1.1	1.8	4.0	-4.2	1.1	2.0	1.8				
	3.2	-0.2	-0.3	0.1	1.2	2.4	2.7	2.9	0.5	0.7	0.6	0.2				
デフレーター	-1.1	-0.8	-0.7	-1.1	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	0.9	0.7	0.7	1.0	-0.9	-0.3	0.8	0.2

図表 6 . 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 +
2012年度 (実績)	1.4 %	-0.7 %	0.7 %
2013年度 (見通し)	0.7 %	1.7 %	2.3 %
2014年度 (見通し)	0.9 %	-0.4 %	0.5 %
2015年度 (見通し)	0.6 %	0.7 %	1.2 %

(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 7 . 日本経済予測総括表

	2012年度		2013年度		2014年度		2015年度		2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
									(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
名目 GDP	-1.1 0.6	0.0 -1.0	1.4 1.4	1.1 2.6	0.3 1.4	1.1 1.3	0.7 1.9	0.4 1.0	-0.2	2.0	1.3	1.4
実質 GDP	-0.5 1.5	0.3 -0.1	1.6 1.8	1.1 2.8	-0.4 0.6	0.9 0.4	1.2 2.1	-0.6 0.4	0.7	2.3	0.5	1.2
内需寄与度 (注1)	0.1	0.5	1.5	1.2	-1.0	0.5	0.9	-1.0	1.5	2.4	-0.2	0.7
個人消費	0.3 2.0	0.8 1.2	1.3 2.1	0.8 2.0	-1.5 -0.7	0.5 -1.0	0.9 1.4	-1.4 -0.5	1.5	2.1	-0.9	0.4
住宅投資	2.7 3.0	4.8 7.5	2.8 7.8	3.9 6.8	-4.5 -0.8	-1.1 -5.6	2.6 1.5	-1.8 0.8	5.3	7.3	-3.3	1.1
設備投資	-1.7 6.0	-2.1 -3.8	0.4 -1.7	3.0 3.6	-0.5 2.5	2.0 1.4	2.1 4.2	-0.3 1.8	0.7	1.0	1.9	2.9
民間在庫 (注1)	-0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.0	0.1	-0.0	-0.1	-0.3	-0.0	0.0
政府支出	0.3 1.2	1.4 1.6	2.7 4.1	1.0 4.0	0.3 1.3	0.1 0.2	-0.1 0.2	-0.0 -0.3	1.4	4.1	0.7	-0.1
政府最終消費	0.3 1.4	1.3 1.7	1.1 2.4	0.7 1.8	0.8 1.5	0.8 1.6	0.8 1.6	0.8 1.6	1.5	2.1	1.6	1.6
公共投資	0.1 0.5	2.2 1.9	10.4 14.0	2.6 13.1	-2.1 0.4	-2.9 -5.1	-4.0 -6.7	-3.4 -7.3	1.3	13.4	-2.8	-7.0
外需寄与度 (注1)	-0.5	-0.2	0.1	-0.1	0.6	0.3	0.2	0.3	-0.8	-0.0	0.7	0.5
輸 出	-1.1 1.8	-3.0 -4.1	4.6 1.5	1.3 5.9	4.6 6.2	3.9 8.6	2.9 7.0	2.9 5.9	-1.2	3.7	7.4	6.4
輸 入	2.2 7.0	-1.4 0.7	3.4 2.0	1.9 4.9	0.7 2.9	1.8 2.1	1.4 3.3	0.8 2.4	3.8	3.4	2.5	2.8
GDPデフレーター (注2)	-0.9	-0.9	-0.4	-0.2	0.8	0.8	-0.2	0.6	-0.9	-0.3	0.8	0.2

(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		2015年度		2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
									(実績)	(予測)	(予測)	(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)	2.5	1.9	2.8	1.4	2.3	2.9	3.4	3.7	4.4	4.1	5.3	6.9
貿易収支 (兆円)	-2.7	-4.1	-4.7	-5.7	-5.1	-4.7	-4.4	-4.2	-6.9	-10.5	-9.7	-8.6
サービス収支 (兆円)	-1.5	-1.1	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-2.5	-1.4	-1.5	-1.4
所得収支 (兆円)	7.3	7.5	8.7	8.5	8.9	9.0	9.1	9.2	14.7	17.3	17.9	18.3
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)	-3.4 1.1	-3.2 -6.9	2.6 -0.4	3.7 6.0	-0.4 2.8	1.4 1.0	2.5 4.0	-0.5 1.9	-3.0	2.9	1.9	2.9
経常利益 (法人企業統計、前年比%)	9.1	6.9	24.0	16.7	2.5	1.3	7.9	4.0	7.9	20.1	1.9	5.9
国内企業物価	-1.5	-0.6	1.4	2.0	3.6	2.7	0.1	2.0	-1.1	1.7	3.2	1.0
[除く消費税率引き上げの影響]					0.7	-0.1	0.1	0.1			0.3	0.2
消費者物価	-0.1	-0.4	0.4	0.9	2.6	2.4	0.2	1.6	-0.3	0.7	2.5	0.9
[除く消費税率引き上げの影響]					0.6	0.4	0.2	0.2			0.5	0.2
生鮮食品を除く総合	-0.2	-0.2	0.3	0.8	2.6	2.3	0.2	1.5	-0.2	0.6	2.5	0.8
[除く消費税率引き上げの影響]					0.6	0.3	0.2	0.2			0.5	0.2
ドル円相場 (円/ドル)	79.4	86.8	98.8	101.6	103.1	103.7	104.3	104.9	83.1	100.2	103.4	104.6
無担保コール翌日物 (%)	0.082	0.083	0.073	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.082	0.072	0.070	0.070
TIBOR 3ヶ月	0.330	0.300	0.231	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230	0.315	0.231	0.230	0.230
長期金利 (新発10年国債)	0.83	0.73	0.75	0.64	0.76	0.88	0.96	1.03	0.78	0.70	0.82	0.99
原油価格 (WTI、ドル/バレル)	92.9	91.3	100.0	97.3	96.1	94.6	94.0	94.0	92.1	98.7	95.4	94.0
原油価格 (ドバイ、ドル/バレル)	106.3	107.8	103.5	106.8	103.8	101.0	99.8	99.5	107.1	105.1	102.4	99.6
米国実質GDP (前期比年率%、暦年)	3.4	1.7	1.2	2.8	1.8	2.8	2.3	2.3	2.8	1.7	2.3	2.4
春闘賃上げ率 (%) (注2)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.78	1.80	1.85	1.87

(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) 春闘賃上げ率は厚生労働省「民間主要企業春闘賃上げ要求・妥結状況について」のベースで2013年度は実績

図表 8 . 日本経済予測総括表
【輸出入（通関ベース）】

	2012年度		2013年度		2014年度		2015年度		2012年度	2013年度	2014年度	2015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)	-2.0	-2.2	9.8	11.5	4.6	6.1	4.5	4.2	-2.1	10.7	5.3	4.3
数量	-3.2	-8.4	-1.3	4.6	3.6	5.5	4.5	3.4	-5.8	1.6	4.6	4.0
輸入額(円ベース)	2.6	4.3	13.9	14.1	5.4	2.5	2.3	2.7	3.5	14.0	3.9	2.5
数量	3.2	-1.1	-1.0	4.1	4.1	2.2	2.7	1.9	1.0	1.5	3.1	2.3
輸出超過額(兆円)	-3.2	-4.9	-5.0	-6.4	-5.6	-5.3	-4.9	-4.9	-8.2	-11.4	-10.9	-9.8

【所得・雇用】

	2012年度		2013年度		2014年度		2015年度		2012年度	2013年度	2014年度	2015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)	-0.6	-0.9	-0.1	0.6	0.4	0.2	0.1	-0.2	-0.7	0.3	0.3	-0.1
所定内給与	-0.3	-0.5	-0.6	-0.1	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.4	-0.3	0.2	-0.0
所定外給与	3.9	-2.1	1.1	3.4	1.0	1.0	1.8	0.3	0.8	2.3	1.0	1.1
雇用者数(注2)	0.1	0.2	0.9	0.6	-0.0	0.1	0.4	-0.0	0.2	0.8	0.0	0.2
雇用者報酬(注3)	0.2	0.1	0.9	1.1	0.3	0.3	0.4	-0.2	0.1	1.0	0.3	0.1
完全失業率(季調値%)(注4)	4.3	4.2	4.0	3.9	4.0	3.9	3.8	3.8	4.3	3.9	3.9	3.8

(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		2015年度		2012年度	2013年度	2014年度	2015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	87.6	91.1	98.7	97.9	90.4	89.6	90.4	85.5	89.3	98.3	89.9	87.9
持家	2.4	10.2	12.7	7.4	-8.5	-8.5	0.0	-4.6	6.2	10.1	-8.5	-2.2
貸家	30.8	32.6	35.0	34.7	32.0	31.5	32.0	30.5	31.7	34.9	31.7	31.3
分譲	-0.7	9.0	13.5	6.6	-8.7	-9.1	0.0	-3.4	3.8	10.1	-9.1	-1.5
	31.7	32.5	35.9	35.1	31.5	31.3	31.5	28.9	32.1	35.5	31.4	30.1
	6.3	15.3	13.4	7.9	-12.1	-10.8	-0.2	-7.7	10.7	10.6	-11.5	-4.2
	24.7	25.3	27.8	27.8	26.7	26.6	26.8	26.1	25.0	27.7	26.6	26.3
	2.3	6.6	12.0	9.9	-4.0	-4.0	0.4	-2.2	4.4	11.0	-4.0	-1.1

(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 9 . 前回見通し(11月)との比較
○ 2013年度

	前回	修正幅	今回
名目GDP	2.2	-0.2	2.0
実質GDP	2.4	-0.1	2.3
個人消費	1.8	+0.3	2.1
住宅投資	7.5	-0.2	7.3
設備投資	1.5	-0.5	1.0
公共投資	13.0	+0.4	13.4
外需寄与度	0.0	0.0	-0.0
デフレーター	-0.2	-0.1	-0.3
鉱工業生産	2.6	+0.3	2.9

○ 2014年度

	前回	修正幅	今回
名目GDP	1.5	-0.2	1.3
実質GDP	0.4	+0.1	0.5
個人消費	-0.9	-0.0	-0.9
住宅投資	-3.3	0.0	-3.3
設備投資	1.3	+0.6	1.9
公共投資	-4.3	+1.5	-2.8
外需寄与度	0.7	0.0	0.7
デフレーター	1.0	-0.2	0.8
鉱工業生産	1.6	+0.3	1.9

図表 10 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)

		上段は前期比%、下段は前年同期比%															
		2012年度				2013年度				2014年度				2015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	4-6	7-9	10-12	1-3
名目 GDP	前期比	-1.0	-1.0	0.2	0.7	0.9	0.3	0.6	0.7	-0.2	0.2	0.7	0.7	0.1	0.5	-0.1	0.5
	前期比年率	-3.9	-3.9	0.8	2.7	3.7	1.0	2.5	2.7	-0.6	0.7	2.7	3.0	0.3	2.0	-0.3	2.0
	前年比	2.1	-1.0	-1.0	-1.0	0.7	2.0	2.5	2.7	1.4	1.4	1.3	1.2	1.7	2.1	1.1	0.8
実質 GDP	前期比	-0.5	-0.8	0.1	1.1	0.9	0.3	0.5	1.0	-1.1	0.3	0.5	0.4	0.7	0.6	-1.0	0.2
	前期比年率	-2.0	-3.2	0.6	4.5	3.6	1.1	1.8	4.0	-4.2	1.1	2.0	1.8	2.7	2.3	-4.0	0.7
	前年比	3.2	-0.2	-0.3	0.1	1.2	2.4	2.7	2.9	0.5	0.7	0.6	0.2	1.9	2.2	0.5	0.3
内需寄与度（注1）		-0.2	-0.3	0.3	0.7	0.7	0.7	0.4	0.9	-1.5	0.0	0.3	0.4	0.5	0.5	-1.3	0.0
個人消費		0.4	-0.5	0.6	1.0	0.7	0.2	0.2	1.0	-2.2	0.4	0.2	0.2	0.4	0.8	-1.8	0.0
		3.0	0.9	0.8	1.6	1.8	2.4	2.0	2.0	-0.9	-0.6	-0.6	-1.4	1.2	1.6	-0.4	-0.6
住宅投資		2.8	1.1	3.1	2.2	0.3	2.6	2.1	1.0	-4.1	-1.9	-0.7	1.1	1.4	1.2	-1.5	-1.8
		4.7	1.5	5.8	9.3	6.9	8.6	7.5	6.1	1.5	-2.9	-5.6	-5.6	-0.1	3.0	2.2	-0.8
設備投資		0.4	-2.1	-0.6	-1.0	0.9	0.0	1.7	2.6	-1.9	0.4	1.1	1.5	0.6	1.5	-1.5	0.8
		8.4	3.8	-4.2	-3.4	-2.6	-0.8	1.7	5.2	2.4	2.6	2.1	0.9	3.6	4.7	2.1	1.4
民間在庫（注1）		-0.3	0.3	-0.3	0.0	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.1
政府支出		-0.9	0.0	1.0	0.7	1.7	1.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.0	-0.1	-0.0	0.1
		1.0	1.3	2.4	0.8	3.3	4.9	4.3	3.8	1.9	0.8	0.3	0.0	0.4	-0.0	-0.4	-0.2
政府最終消費		-0.5	0.4	0.7	0.7	0.6	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4
		1.3	1.5	1.9	1.4	2.5	2.2	1.9	1.6	1.4	1.6	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5	1.6
公共投資		-1.9	-2.4	2.9	1.1	6.3	6.5	-0.2	-0.6	-1.2	-1.2	-1.5	-1.8	-2.0	-2.3	-1.6	-1.3
		0.2	0.7	4.8	-0.7	8.1	19.0	14.1	12.1	4.4	-2.8	-4.6	-5.7	-6.3	-7.1	-7.5	-7.1
外需寄与度（注1）		-0.3	-0.5	-0.1	0.4	0.1	-0.5	0.1	0.0	0.5	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	0.2	0.2
輸 出		-0.5	-3.8	-3.0	3.9	2.9	-0.6	1.0	1.2	2.7	2.5	1.9	1.4	1.5	1.4	1.4	1.5
		9.2	-4.8	-5.0	-3.3	0.0	3.0	7.1	4.8	4.1	8.3	8.4	8.8	7.5	6.5	5.8	5.9
輸 入		1.4	-0.4	-1.7	1.0	1.7	2.2	0.4	0.8	-0.1	1.0	0.9	0.8	0.5	1.0	0.0	0.6
		9.0	5.0	1.1	0.4	0.9	3.1	5.3	4.5	3.5	2.3	2.4	1.8	3.2	3.4	2.8	2.0
GDPデフレーター（注2）		-1.1	-0.8	-0.7	-1.1	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	0.9	0.7	0.7	1.0	-0.2	-0.1	0.6	0.5

(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				2015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	4-6	7-9	10-12	1-3
経常収支(兆円)(注)	1.5	1.0	1.1	0.8	2.2	0.6	0.9	0.5	1.3	1.0	1.5	1.4	1.7	1.7	1.9	1.7
貿易収支(兆円)	-1.1	-1.7	-1.6	-2.5	-1.9	-2.8	-2.5	-3.2	-2.4	-2.7	-2.3	-2.4	-2.2	-2.2	-2.0	-2.2
サービス収支(兆円)	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3
所得収支(兆円)	3.6	3.7	3.6	3.9	4.6	4.1	4.2	4.4	4.4	4.4	4.5	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)	-2.2 6.8	-3.2 -3.9	-1.9 -5.9	0.6 -7.9	1.5 -3.1	1.7 2.3	1.3 5.4	3.0 6.8	-2.0 3.9	0.3 1.9	0.8 2.2	1.0 -0.3	1.2 3.3	1.5 4.5	-1.5 2.2	0.5 1.5
経常利益(法人企業統計、前年比%)	11.5	6.3	7.9	6.0	24.0	24.1	17.6	15.9	-0.2	5.6	3.2	-0.4	6.5	9.5	3.4	4.6
国内企業物価	-1.1	-1.9	-0.9	-0.3	0.7	2.2	2.4	1.5	3.9	3.2	2.7	2.8	0.0	0.2	2.0	2.0
[除く消費税率引き上げの影響]									1.0	0.4	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
消費者物価	0.2	-0.4	-0.2	-0.6	-0.2	0.9	1.0	1.0	2.7	2.6	2.4	2.4	0.2	0.2	1.5	1.6
[除く消費税率引き上げの影響]									0.7	0.6	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
生鮮食品を除く総合	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	0.0	0.7	0.9	0.8	2.7	2.6	2.4	2.3	0.2	0.2	1.5	1.5
[除く消費税率引き上げの影響]									0.7	0.6	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2
ドル円相場(円/ドル)	80.2	78.6	81.2	92.4	98.7	98.9	100.3	103.0	103.0	103.2	103.5	103.8	104.1	104.4	104.7	105.0
無担保コール翌日物(%)	0.078	0.085	0.084	0.082	0.073	0.073	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070
TIBOR3ヶ月	0.332	0.328	0.320	0.279	0.232	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230
長期金利(新発10年国債)	0.88	0.79	0.75	0.70	0.73	0.77	0.63	0.66	0.73	0.80	0.86	0.90	0.94	0.98	1.01	1.04
原油価格(WTI、ドル/バレル)	93.5	92.2	88.2	94.4	94.2	105.8	97.4	97.3	96.5	95.8	95.0	94.3	94.0	94.0	94.0	94.0
原油価格(ドバイ、ドル/バレル)	106.5	106.1	107.4	108.3	100.8	106.2	106.9	106.7	104.6	103.0	101.5	100.5	100.0	99.5	99.5	99.5
米国実質GDP (前期比年率%)	1.2	2.8	0.1	1.1	2.5	3.6	1.5	1.5	2.9	3.0	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.5

(注1) 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 11．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				2015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	4-6	7-9	10-12	1-3
輸出額(円ベース)	4.8	-8.2	-5.5	1.2	7.1	12.7	17.3	6.1	2.7	6.4	6.0	6.2	4.6	4.4	4.3	4.0
数量	3.2	-9.0	-9.4	-7.5	-3.1	0.6	6.1	3.0	1.7	5.6	5.5	5.5	4.9	4.2	3.5	3.3
輸入額(円ベース)	5.0	0.3	0.5	8.1	10.4	17.5	20.6	8.1	6.3	4.5	3.9	1.0	2.1	2.5	2.4	3.0
数量	3.3	3.1	-0.5	-1.7	-1.5	-0.5	4.9	3.4	5.3	2.9	2.9	1.5	2.6	2.8	2.0	1.7
輸出超過額(兆円)	-1.4	-1.9	-2.2	-2.8	-2.1	-2.9	-3.1	-3.3	-2.8	-2.7	-2.9	-2.4	-2.4	-2.4	-2.6	-2.3

【所得・雇用】

	2012年度				2013年度				2014年度				2015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	4-6	7-9	10-12	1-3
一人当たり所得(注1)	-0.4	-0.8	-1.2	-0.5	0.2	-0.4	0.7	0.5	0.4	0.4	0.2	0.1	0.0	0.1	-0.3	-0.1
所定内給与	-0.3	-0.4	-0.3	-0.8	-0.4	-0.7	-0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1
所定外給与	6.7	1.1	-1.6	-2.6	0.1	3.0	3.1	3.7	0.8	1.2	1.4	0.6	1.6	2.1	0.2	0.5
雇用者数(注2)	-0.3	0.5	0.1	0.4	0.9	0.9	0.8	0.4	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	-0.1	0.0
雇用者報酬(注3)	0.0	0.3	0.1	0.2	1.2	0.5	1.3	0.8	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	-0.3	-0.1
完全失業率(季調値%)(注4)	4.4	4.3	4.2	4.2	4.0	4.0	3.9	3.9	4.0	4.0	3.9	3.9	3.8	3.7	3.8	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、補充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)補充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				2015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	4-6	7-9	10-12	1-3
新設住宅着工戸数	87.6	87.6	91.8	90.4	98.1	99.4	99.7	96.0	91.5	89.2	89.4	89.8	91.1	89.7	87.0	84.0
持家	6.2	-1.1	15.0	5.1	11.8	13.5	8.6	6.3	-6.6	-10.3	-10.3	-6.5	-0.5	0.5	-2.7	-6.4
貸家	30.4	31.2	32.4	32.7	35.1	35.0	35.2	34.2	32.5	31.4	31.5	31.6	32.2	31.8	30.9	30.0
分譲	3.5	-4.2	10.4	7.4	14.9	12.2	8.8	4.5	-7.3	-10.2	-10.5	-7.6	-1.0	1.1	-1.7	-5.1
	32.5	30.9	33.3	31.7	36.1	35.7	36.0	34.2	32.0	31.1	31.2	31.4	31.8	31.1	29.6	28.1
	11.1	2.1	27.0	3.4	10.8	15.8	7.6	8.1	-11.4	-12.9	-13.4	-8.2	-0.6	0.2	-5.0	-10.4
	24.1	25.2	25.5	25.1	27.2	28.3	28.1	27.4	26.8	26.5	26.6	26.7	26.9	26.7	26.3	25.8
	3.6	1.0	8.5	4.6	11.6	12.4	10.6	9.3	-2.0	-6.5	-5.5	-2.5	0.1	0.5	-1.0	-3.3

(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
野田 麻里子	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
藤田 隼平	準研究員	政府部門・外需



- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとさ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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。