

調査レポート

2015／2016年度経済見通し(2015年9月)

(2次QE反映後)

～景気の持ち直しペースは緩やかにとどまり、下振れリスクが高まる～

8日に発表された2015年4～6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比 - 0.3%(年率換算 - 1.2%)と1次速報の同 - 0.4%(同 - 1.6%)から上方修正されたが、設備投資が減少し、在庫寄与度が上昇するなど実態はむしろ悪化している。

2015年度の景気は、夏場まで横ばい圏内で推移するが腰折れは回避できる見込みである。7～9月期には前期比でプラス成長に戻り、その後もプラス成長を維持すると予想する。ただし、そのペースは緩やかにとどまるだろう。良好な雇用情勢を反映して賃金が持ち直し、コスト減少を背景に企業業績の改善が続くという好材料はあるが、それが個人消費や設備投資を押し上げる推進力は弱い。年度の実質GDP成長率は前年比 + 0.9%とプラス成長に転じると予想する。ただし、ゲタ(+0.9%)を除いた年度中の成長率はゼロ%にとどまる。年度を通じて最大の下振れリスクは輸出である。中国を中心とした新興国や資源国の景気減速の動きが強まり、輸出の弱含みが長引けば、横ばい圏での動きが長期化する懸念もある。

2016年度も、景気の持ち直しは続くと予想される。実質GDP成長率は前年比 + 1.4%とプラス成長が続き、伸び率もやや拡大する見込みである。年度前半は緩やかな持ち直しの動きが続くが、後半から2017年4月の消費税率の引き上げをにらんだ動きが家計部門を中心に現れることもあって、回復ペースが増してくる見込みである。

2017年度は、消費税率引き上げの影響を受けて、実質GDP成長率は前年比 - 0.2%とマイナスに陥る。前回引き上げ時と比べて税率の引き上げ幅が小幅にとどまるため、駆け込み需要と反動減の大きさも小規模になるが、それでも家計に対しての影響は大きく、マイナス成長に陥ることは免れないであろう。

(前年比、%)

	実質GDP		名目GDP		デフレーター	
	2015年度	2016年度	2015年度	2016年度	2015年度	2016年度
8月18日時点	1.1	1.5	2.3	1.6	1.1	0.1
今回	0.9	1.4	2.0	1.5	1.1	0.1

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

1. 景気の現状～横ばい圏で推移している

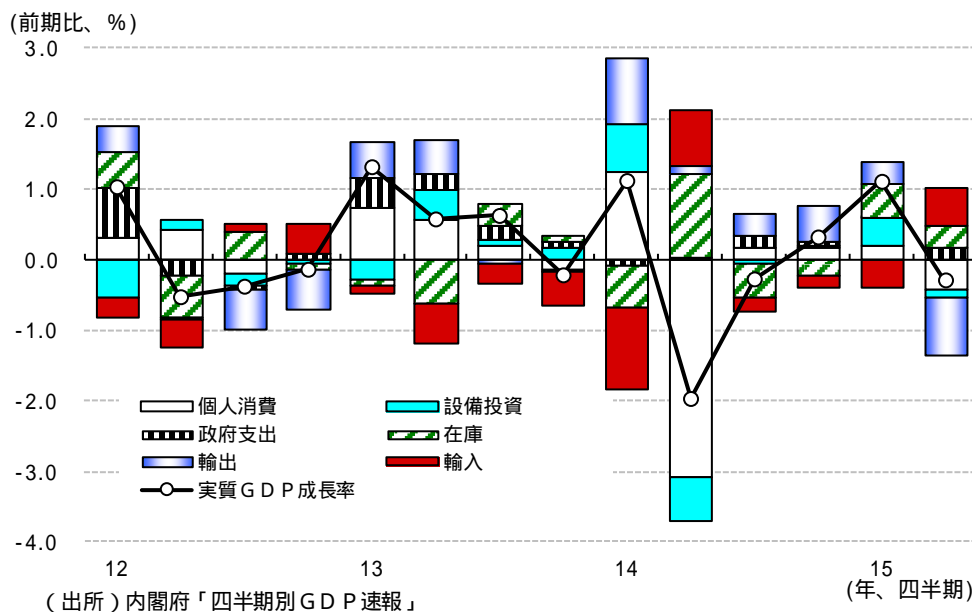
8日に発表された2015年4～6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-0.3%(年率換算-1.2%)と1次速報の同-0.4%(同-1.6%)から小幅に上方修正された。しかし、実態はむしろ悪化している。

第一に、設備投資が、前期比-0.1%から同-0.9%に下方修正された点である。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で前期比-2.7%と減少していたことなどが反映されたが、足元で設備投資が弱含んでいることが明確となった。4～6月期の法人企業統計の経常利益(季節調整値)は前期比+14.8%と増加し、四半期ベースでの過去最高を更新した。円安が輸出企業の売上高を押し上げているほか、資源価格の下落によってコストが減少した影響が大きい。しかし、企業の設備投資に対する姿勢は慎重なままであり、生産拠点の国内回帰の動きは、特定の業種や企業に限定されたものであるとみられる。

第二に、在庫投資の前期比への寄与度が+0.1%から+0.3%に上方修正された点である。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であるが、需要の低迷を背景に積み上がっている在庫が一段と増加したことは、今後は在庫調整圧力が強まって生産を抑制する可能性が高いことを示唆している。在庫については、生産者段階での原材料在庫や製品在庫だけでなく、小売店の店頭などにおける流通在庫についても増加しており、調整に時間がかかる懸念がある。

その他の需要項目では、個人消費は前期比-0.8%から同-0.7%に若干上方修正されたが、厳しい状況に変わりはない。政府部門では、政府最終消費は前期比+0.4%から同+0.5%に上方修正され、公共投資は同+2.6%から同+2.1%に下方修正された。住宅投資、輸出、輸入は大きな修正はなかった。

図表1. 実質GDP成長率の内訳



4~6月期の結果から、足元の景気は横ばい圏で推移していると考えられるが、7~9月期については、実質GDP成長率はプラスに転じると予想され、腰折れは回避できる見込みである。好調な企業業績を背景に設備投資が増加すると期待されるほか、労働需給のタイト化を背景とした賃金増加を受けて個人消費が持ち直し、海外景気の緩やかな回復を反映して輸出が増加に転じることが原因となる。しかし、家計調査、貿易統計など、7月の月次の経済指標の数字は軒並み弱く、個人消費、輸出ともに足元で順調に持ち直してきているわけではない。

7月の実質輸出（日本銀行算出）は前月比+0.5%と増加したものの水準は低く（輸出数量は同-0.9%）、弱含みの状態にある。8月以降はスマートフォン関連の部品などの輸出の増加が期待されているが、中国を中心にアジア各国の景気に減速感が広がっており、一時的な増加にとどまることも考えられる。米国や欧州の景気回復の足取りがしっかりしていることは輸出にとってプラス要因であるが、そもそも先進国に対しては構造的に輸出が増えづらくなっており、円安の効果も出ていない。通貨下落や最近の世界的な株価下落の影響で、新興国や資源国の景気が下振れれば、輸出の低迷が続こう。

個人消費についても、持ち直しの動きが弱い。家計調査の実質消費支出（二人以上世帯、季節調整値）は、6月の急低下後、7月に前月比+0.6%とやや持ち直したが水準は低いままである。8月上旬までの猛暑による消費の押し上げ効果も、8月下旬以降の悪天候によって相殺されてしまった可能性がある。

さらに、毎月勤労統計における現金給与総額のうちボーナスを含む特別給与は、6、7月の結果を合算して計算すると前年比-4.0%と大幅なマイナスとなる。このうち、一般労働者が同-3.6%、パートタイム労働者が同-4.5%といずれも大きく落ち込んでおり、パートタイム比率の上昇によって減少幅が広がったわけではないことがわかる。ボーナスを受け取った人に限って見れば増加していたとみられるが、中小企業を中心として支給を見送った企業が多かった結果と考えられ、ボーナスの減少を受けて家計の節約志向が一段と強まり、個人消費の低迷が続くリスクがある。

加えて、2四半期連続でプラスに寄与した在庫投資が、7~9月期にマイナス寄与に転じることは確実と考えられる。製造業では在庫調整の動きが強まり、生産の抑制要因となっており、4~6月期の鉱工業生産指数は前期比-1.4%と3四半期ぶりに減少した。さらに、7月も前月比-0.6%と落ち込んでおり、8月の生産予測調査では同+2.8%と急増が見込まれているものの（9月は同-1.7%）、計画が下方修正されれば、7~9月期の前期比がゼロ程度まで低下する可能性もある。

以上より、7~9月期の実質GDP成長率は、プラスに転じたとしても低い伸びにとどまる可能性が高い。良好な雇用情勢を反映して賃金が持ち直し、コスト減少を背景に企業業績の改善が続くという好材料はあるが、それが個人消費や設備投資を押し上げる推進力は弱い。こうした中で、中国など新興国を中心に世界景気のリcoveryテンポが鈍った場合には、景気の下振れリスクが高まり、横ばい圏での動きが長期化することもありえるだろう。

2. 2015 / 2016 年度の経済見通し

～ 景気の持ち直しペースは緩やかにとどまり、下振れリスクが高まる

2015年4～6月期の実質GDP（2次速報）の結果や、前回の経済見通し（8月18日）以降に発表された法人企業統計や7月の月次経済指標などの結果を踏まえて、2015～2016年度の経済見通しの改訂を行なった。2次速報の数字は上方修正されたが、その中身が悪化していたこと、足元の経済指標が想定よりも弱いことを踏まえ、予測値をやや下方修正した。「雇用情勢や企業業績の改善が続いていることを背景に景気は腰折れを回避できるが、持ち直しのペースは緩やかにとどまる」との見方に基本的な変化はないが、前回見通しと比べると輸出を中心に下振れのリスクが高まっていると考えている。

見通しの前提条件として、2017年4月に消費税率が予定通り10%に引き上げられるとしている。ただし、軽減税率については、その手法、タイミングとも明確ではないため、現時点では導入を想定していない。また、増税に備えた経済対策、増税後の経済対策のいずれについても実施を想定していない。

2015年度の景気は、夏場まで横ばい圏内で推移するが腰折れは回避できる見込みである。7～9月期には前期比でプラス成長に戻り、その後もプラス成長を維持すると予想する。ただし、そのペースは緩やかにとどまり、横ばい圏での動きが長期化する懸念もある。

景気が持ち直す要因としては、労働需給の引き締まりを受けた所得情勢の改善を背景に個人消費が増加に転じることが大きい。また、4～6月期に大きく落ち込んだ実質輸出も、スマートフォン関連の部品などを中心に、7～9月期には増加すると期待される。加えて、落ち込みが一巡した住宅投資や、企業の利益が順調に拡大していることを背景に設備投資は増加基調を維持するであろう。しかし、公共投資と在庫投資がマイナス寄与に転じると予想されることから、7～9月期の実質GDP成長率はマイナス成長後の反発力としては小幅にとどまろう。2015年度下期についても前期比プラスが続くものの、景気のけん引役が不在の中、回復のテンポは緩やかにとどまる可能性が高い。

雇用需給がタイトな状態は続く予想され、賃金は緩やかながらも増加が続く見込みであり、個人消費は増加基調を維持するであろう。しかし、生活必需品などの価格上昇を通じてインフレへの警戒感が高まることから家計の節約志向を強めることから、賃金の増加ペースを下回る伸びにとどまるであろう。さらに、冬のボーナス支給額の伸びが小幅にとどまる、もしくは前年水準を下回ることになれば、消費者マインドはさらに冷え込むことになるであろう。このため、需要の増加が企業業績を高め、再び賃金の上昇につながっていくという経済の好循環の状態にまでは至らない。むしろ物価上昇圧力がさらに高まれば、実質所得の伸び率の低下を通じて、消費を抑制する要因が強まると考えられる。

企業業績の改善は続く予想される。原油価格など資源価格の低迷が続いており、コス

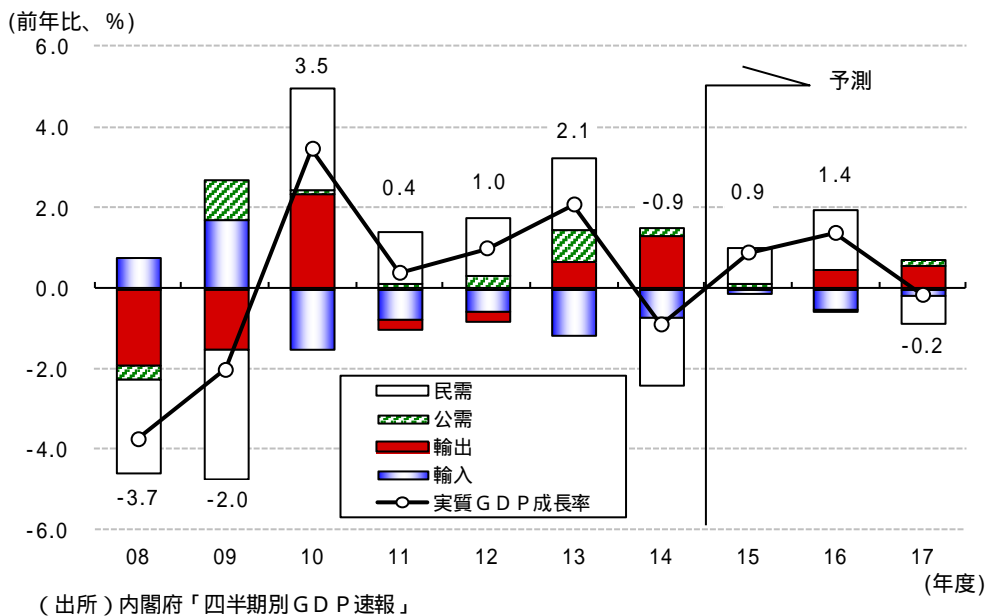
ト減少効果が年度を通じて効いてくることが大きい。このため、潤沢な手元キャッシュフローを反映して設備投資が増加基調を維持し、景気を下支えすると期待されるが、企業の投資姿勢は慎重なままであり、力強さには欠ける。

公共投資は、すでにピークアウトしつつあり、7～9月期以降は減少傾向に転じると予想され、年度全体の伸び率もマイナスとなるであろう。

年度の実質GDP成長率は、前年度の前年比 - 0.9% に対し同 + 0.9% とプラス成長に転じると予想する。しかし、ゲタ (+ 0.9%) を除いた年度中の成長率ではゼロ%にとどまる見込みである。なお、名目GDP成長率は2014年度の前年比 + 1.6% に対し同 + 2.0% と高い伸びを維持するが、これはデフレーター伸び率が同 + 1.1% と引き続き高い伸びとなるためである。デフレーターの高い伸びは、輸入物価の下落によって押し上げられるものであり、国内需要デフレーター伸び率は前年比横ばいにとどまると予想される。

年度を通じて輸出が最大の下振れリスクである。海外景気の持ち直しに合わせて、7～9月期以降は増加基調に戻ると予想されるが、中国を中心とした新興国や資源国の景気減速の動きが強まり、足元の輸出の弱含みが長引くことになれば、景気の持ち直しの勢いはさらに弱いものになるだろう。

図表2．実質GDP成長率の需要別寄与度（年度）



2016年度も、景気の持ち直しは維持されるであろう。実質GDP成長率は前年比 + 1.4% とプラス成長が続き、伸び率もやや拡大する見込みである。年度前半は緩やかな持ち直しの動きが続くが、後半から2017年4月の消費税率の引き上げをにらんだ動きが家計部門を中心に現れることもあって、回復ペースが高まってくる見込みである。

雇用情勢は引き続き良好な状態を維持すると考えられ、雇用者数の増加とともに、名目

賃金も増加が続くであろう。このため、個人消費の増加基調は維持される見込みである。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発生することから、個人消費の伸び率は急拡大することになる。

企業業績は改善が続く。原油価格など資源価格が緩やかに上昇し、人件費の増加が続くなどコスト負担が増すと予想されるが、景気の持ち直しが続くことや、これまでのリストラ効果によって高収益体質が維持されていること、さらには消費税率引き上げ前の駆け込み需要が加わることから、経常利益は4年連続で過去最高益を更新すると考えられる。企業の手元キャッシュフローが潤沢な状態が維持されるため、国内投資に慎重な姿勢が維持される中であっても、設備投資の増加は続くであろう。

公共投資は減少が続く。オリンピック関連需要が現れる可能性はあるが、前年比での押し上げ効果は限定的である。

輸出は世界景気の回復に伴って緩やかな増加が続く一方で、消費税率引き上げ前の駆け込み需要に対応するために輸入の伸びが高まるため、外需寄与度はゼロ程度となろう。

2017年度は、消費税率引き上げの影響を受けて、実質GDP成長率は前年比 - 0.2%とマイナス成長に陥る見通しである。前回引き上げ時と比べて税率の引き上げ幅が小幅にとどまるため、駆け込み需要と反動減の大きさも小規模になると見込まれる。それでも、増税によって実質賃金の伸び率がマイナスになると予想されることから、個人消費は4~6月期に大きく減少した後、7~9月期以降も伸び率は小幅にとどまると予想される。企業利益も減益に転じる可能性が高く、設備投資の伸びも抑制されるであろう。

主要項目ごとの動きは以下のとおりである。

家計部門

生産年齢人口（15歳～64歳人口）が減少する中、予測期間を通じて労働需給はタイトな状態が続く見込みである。完全失業率は、2015年度に3.4%、2016年度に3.3%と低位で安定して推移するであろう。雇用者も緩やかに増加すると見込まれる。

こうした雇用情勢の改善は賃金の上昇につながりやすく、2015年春闘では前年を越えるベースアップが達成されており、所定内賃金は増加基調にある。しかし、夏のボーナスの支給を見送る企業が一部にあった可能性があるうえ、冬のボーナス時期の特別給与についても減少が続くと考えられ、現金給与総額は前年比 - 0.2%と2年ぶりに減少に転じる見込みである。1人当たり賃金が減少しても、雇用者が増加するため、名目雇用者報酬は前年比 + 0.5%とプラスを維持できるが、2014年度の同 + 1.7%と比べると伸び率は急縮小する見込みである。消費税率引き上げの影響が剥落することや、エネルギー価格の下落によって消費者物価指数の伸び率が急縮小することから、実質雇用者報酬は前年比 + 0.6%と2014

年度の同 - 1.2%から大きく改善する。しかし、この程度の増加にとどまれば、物価上昇を背景に消費者の節約志向が強まっている中では、消費者は実質所得の増加を実感することはないだろう。2016年度はボーナス支給額も増加し、名目雇用者報酬は前年比 + 1.0%と伸びも高まってくると予想され、物価の安定を反映して実質値でも同 + 0.8%と増加が続く見込みである。

実質所得が緩やかな増加にとどまるため、個人消費は 2015、2016 年度とも持ち直しが続くとはいえ、そのペースは緩慢となろう。さらに、いくつかの要因が個人消費の伸びを抑制する要因となる可能性がある。まず、これまで所得が伸びない中で消費を増やしてきたため、家計の平均消費性向は過去の平均的な水準と比べて高い状態にある。所得に対して出費が多過ぎる状態であり、これを是正する動きが当面続くと考えられ、実質所得の増加幅ほど実質個人消費が増加することにはならないであろう。また、賃金やボーナスの増加が大企業中心であり、中小企業を含めた企業全体への広がりにも欠けることも、個人消費の増加ペースが高まらない背景にある。

実質個人消費は前年比 + 0.4%と、2014 年度に - 3.1%と大幅な減少した反動が加わる割には小幅の増加にとどまると予想される。2016 年 1~3 月期にうるう年効果によって個人消費などで伸びがやや高まる可能性はあるが、押し上げ効果は限られる。

2016 年度中も、基本的には所得増加を背景に消費が緩やかに増加していく動きに大きな変化はない。2017 年 4 月の消費税率の引き上げについては、駆け込み需要と反動減が発生するが、引き上げ幅が小幅であるうえ、前回の引き上げ時に需要をある程度先食いしていると考えられることから、その振れは前回と比べると小幅にとどまろう。

企業部門

企業業績は改善が続くと予想される。内外需要の持ち直しに加え、円安が輸出企業の売上高を増加させる一方で、原油などの資源価格が低水準で安定して推移するため、円安のデメリットが相殺され、交易条件の改善が続く。このため、利益率はさらに高まるであろう。経常利益は、2015 年度、2016 年度とも増益が達成され、過去最高益を更新し続ける見込みである。

こうした動きを受けて、企業の設備投資は増加基調が続くであろう。潤沢な手元資金を背景に、これまで先送りしてきた投資の再開や、人手不足を補うための投資、競争力を維持するための投資、維持・更新投資、情報化投資などが行なわれ、景気を下支えする要因となろう。しかし、能力増強投資といった積極的な投資を国内で行うことは引き続き手控えられ、必要最低限のものに抑制される可能性が高い。このため、実質設備投資の年度の伸び率は 2015 年度に前年比 + 2.4%と緩やかに増加した後、2016 年度も同 + 3.2%と増加が続くものの、業績の改善度合いと比べると小幅の増加にとどまると予想される。

2017 年度は、消費税率引き上げに伴う内需不振によって業績が小幅ながら悪化すると予

想され、設備投資の増加も一服するであろう。

政府部門

公共投資は、2015年7~9月期以降は減少基調が続く、景気にとっては下押し要因となると考えられる。人手不足による工事の進捗の遅れなどから予算の執行が公共投資の押し上げに結びついていないため、減少ペースも緩やかになる可能性があるものの、年度全体では前年比 - 2.4%と4年ぶりにマイナスとなる見込みである。2016年度についても、同様に減少が続く、伸び率は同 - 5.0%とマイナスが続くであろう。政府消費については、高齢化が進展する中、医療費を中心に増加傾向が続く公算が高い。

外需部門

輸出は、2015年7~9月期に増加に転じるものの、その後は緩やかな増加基調にとどまろう。先進国を中心として世界景気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一部の製品や業種では輸出競争力も徐々に回復してくると考えられる。しかし、生産拠点の海外移転の影響などから、輸出全体の増加ペースは緩やかである。一部の製造業にみられる生産の国内回帰の動きは、輸入コストの増加を回避するための小規模なものにとどまり、輸出を再開させるほどの大きな動きにはつながらないであろう。

なお、足元の中国経済や、2015年中にも予想される米国の金融引き締め後の新興国経済について、景気が下振れるリスクには注意が必要である。中国経済は、経済対策や利下げなどの対応により失速は回避できる見込みであるが、そうした対応が遅れるようであれば、日本の輸出にとって減少要因となるリスクをはらんでいる。

一方、内需の持ち直しが緩やかにとどまることを反映して輸入の伸びも緩やかとなるが、輸出の伸びの方が小さいため、外需寄与度は - 0.1%とマイナスに転じる見込みである。輸入においては、東日本大震災後に押し上げたLNGなどの発電用エネルギーの増加はすでに一巡しており、国内の電力需要に見合ったペースでの増加が続くであろう。2016年度は新興国や資源国の景気も回復に転じると期待され、輸出の持ち直しが続く一方で、消費税引き上げを控えた需要の増加によって輸入も増加するため、外需寄与度はゼロ程度となるであろう。2017年度は内需低迷による輸入減少を受けて寄与度は + 0.4%となると予想される。

生産

鉱工業生産指数は、2015年4~6月期に前期比マイナスに陥った後も、内外需要の持ち直しが鈍く、7~9月期は前期比横ばい程度にとどまる見込みであり、場合によっては2四半期連続でマイナスとなる可能性もある。10~12月期以降は再び上昇基調に戻るであろうが、その上昇ペースは鈍いと予想され、年度通期では前年比横ばいにとどまる。高水準ま

で積み上がっている在庫指数は、一部の業種では調整が進んでいるものの、出荷の伸び悩みが続く中では意図せざる在庫が積み上がっている可能性が高く、生産を抑制する要因となると考えられる。2016年度は輸出の増加、在庫調整の一巡、駆け込み需要への対応などにより、増加ペースが増してくる見込みであるが、それでも年度の伸び率は+2.4%と小幅となるであろう。

商品市況・為替・物価

世界経済の先行き懸念を背景とした需要減少観測と、シェールオイルの生産高止まりやイランの輸出再開などによる供給過剰感から原油価格が低迷しており、その他の資源価格も同様に下落基調にある。目先は軟調な展開が続く可能性が高いが、いずれ需要の持ち直しや、米国の原油需給が緩やかに引き締まりに向かうと予想され、原油相場は上昇するであろう。しかし、ドル高圧力の継続、OPECの減産への慎重な姿勢、世界景気の緩やかな拡大テンポなどが原油価格の頭を抑え、上昇ペースは緩やかにとどまるであろう。

円/ドルは両国の金融政策の方向の違いから、基本的には緩やかな円安が進むが、米国の利上げのタイミングを巡る思惑や世界的な金融市場の混乱を受けて、安全資産とみなされる円に資金が流入し、円高に振れる可能性がある。ただし、こうした動きは一時的にとどまり、米国での金融引き締めが開始されれば、ドル買い圧力が強まるものと考えられる。もっとも、米国の引き締めが一巡する2017年には円安に歯止めがかかろう。

原油価格の下落の影響などからエネルギー価格が下落に転じており、消費者物価指数（除く生鮮食品）の伸び率は足元で前年比横ばいまで低下しており、一時的に前年比マイナスに落ち込む可能性が高い。ただし、円安による輸入物価上昇の影響や人件費の上昇を反映したサービス価格の上昇によってマイナスが定着することはなく、再びデフレに陥る懸念は小さい。2015年度後半以降はプラス幅が緩やかに拡大していくと考えられ、2015年度では前年比+0.1%、2016年度では同+0.5%となる。2017年度は消費税率引き上げの影響で+2.1%まで高まるが、増税の影響を除くと同+0.7%程度にとどまる見込みである。

金融政策・金利

消費者物価指数の上昇率がターゲットを大きく下回って推移するため、日本銀行の量的・質的金融緩和は2015年度中も継続される見込みである。しかし、国債の買い取りを無制限に実行することが不可能であるため、徐々に買い取りの継続も難しくなっよう。このため、現在のインフレーターゲットの達成時期とされている「2016年度前半頃」での実現が不可能と判明する2016年度後半には、金融政策の修正を迫られる可能性がある。この場合、量的・質的金融緩和の枠組みは継続されると考えられるが、買い取りペースの減額や残高を維持する政策への切り替えなどへの対応を迫られることになる。

短期金利は予測期間を通じて、低位で安定して推移することになるが、長期金利につ

いては、日本銀行の金融政策の修正されることになれば一時的に上昇圧力が強まる可能性がある。

図表3．GDP成長率の見通し

予測 ↘
 上段は前期比%、中段は前期比年率%、下段、GDPデフレーターは前年同期比%

	2014年度				2015年度				2016年度				2014年度	2015年度	2016年度	2017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	0.2	-0.6	0.8	2.1	0.1	-0.1	0.3	0.3	0.5	0.6	0.1	0.6	1.6	2.0	1.5	1.0
	0.7	-2.4	3.2	8.9	0.2	-0.3	1.2	1.0	1.9	2.4	0.6	2.3				
	1.8	0.6	1.4	2.6	2.3	3.0	2.1	0.6	1.2	1.6	1.3	1.8				
実質GDP	-2.0	-0.3	0.3	1.1	-0.3	0.2	0.1	0.4	0.4	0.3	0.3	0.7	-0.9	0.9	1.4	-0.2
	-7.6	-1.1	1.3	4.5	-1.2	0.7	0.4	1.7	1.5	1.3	1.0	2.8				
	-0.4	-1.4	-1.0	-0.8	0.8	1.5	1.0	0.3	1.2	1.3	1.3	1.7				
デフレーター	2.2	2.1	2.4	3.5	1.5	1.5	1.1	0.3	-0.0	0.2	0.0	0.2	2.5	1.1	0.1	1.1

図表4．GDP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 +
2014年度 (実績)	0.8%	-1.7%	-0.9%
2015年度 (見通し)	0.9%	0.0%	0.9%
2016年度 (見通し)	0.4%	1.0%	1.4%
2017年度 (見通し)	0.7%	-0.8%	-0.2%

(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5 . 日本経済予測総括表
【GDP需要項目】

	予測											
	2014年度		2015年度		2016年度		2017年度		2014年度	2015年度	2016年度	2017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)
名目GDP	0.5	1.6	-1.5	3.0	0.9	0.7	0.4	0.5	1.6	2.0	1.5	1.0
	1.2	2.0	2.6	1.3	1.4	1.6	1.4	0.6				
実質GDP	-1.6	0.7	0.3	0.4	0.7	0.8	-0.6	0.1	-0.9	0.9	1.4	-0.2
	-0.9	-0.9	1.2	0.6	1.3	1.5	0.2	-0.5				
内需寄与度(注1)	-2.4	0.4	0.6	0.4	0.7	1.0	-1.1	0.1	-1.5	1.0	1.4	-0.6
個人消費	-3.9	0.7	-0.3	0.8	0.6	1.4	-2.2	0.4	-3.1	0.4	1.7	-1.4
	-3.0	-3.2	0.3	0.5	1.4	2.0	-0.9	-1.9				
住宅投資	-12.8	-3.0	4.9	1.4	4.3	2.3	-9.7	-1.8	-11.7	4.2	6.2	-9.5
	-7.5	-15.4	1.9	6.4	5.7	6.7	-7.7	-11.3				
設備投資	-2.1	1.3	1.0	1.6	1.1	2.5	-1.2	0.3	0.5	2.4	3.2	0.1
	1.9	-0.7	2.2	2.6	2.6	3.7	1.2	-1.0				
民間在庫(注1)	0.7	-0.2	0.4	-0.2	0.1	-0.3	0.6	-0.1	0.5	0.2	-0.2	0.4
政府支出	0.3	0.5	0.6	-0.7	-0.1	0.2	0.3	0.4	0.8	0.4	-0.2	0.6
	0.7	0.9	1.0	-0.2	-0.5	0.1	0.5	0.6				
政府最終消費	0.1	0.6	0.7	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	1.2	0.9	0.9
	0.1	0.7	1.3	1.1	0.9	1.0	0.9	0.8				
公共投資	0.9	0.4	0.4	-4.9	-2.4	-1.1	-0.4	0.1	2.0	-2.4	-5.0	-0.8
	3.0	1.2	0.5	-4.5	-7.1	-3.4	-1.5	-0.4				
外需寄与度(注1)	0.8	0.3	-0.3	0.0	0.1	-0.2	0.5	-0.0	0.6	-0.1	-0.0	0.4
輸出	4.2	4.5	-2.9	1.7	1.2	1.4	1.6	1.7	7.9	0.1	2.7	3.1
	6.7	9.2	1.9	-1.7	3.1	2.3	3.0	3.2				
輸入	-0.7	2.2	-1.1	1.3	0.8	2.5	-1.3	1.8	3.6	0.5	2.7	0.8
	5.6	1.8	0.9	0.2	2.1	3.3	1.2	0.5				
GDPデフレーター(注2)	2.1	2.9	1.5	0.7	0.1	0.1	1.2	1.1	2.5	1.1	0.1	1.1

(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

【海外経済・金融・商品市況】

	予測											
	2014年度		2015年度		2016年度		2017年度		2014年度	2015年度	2016年度	2017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)
米国実質GDP (前期比年率%、暦年)	1.6	3.8	1.8	2.7	2.4	2.8	2.4	2.2	2.4	2.5	2.6	2.4
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%、暦年)	0.7	1.0	1.8	1.2	1.4	1.6	1.5	1.5	0.9	1.4	1.4	1.5
アジア実質GDP(前年比)	6.6	6.5	6.1	6.5	6.4	6.4	6.4	6.4	6.5	6.3	6.4	6.4
うち中国実質GDP(前年比)	7.4	7.3	7.0	7.2	7.1	7.1	7.1	7.1	7.4	7.1	7.1	7.1
ドル円相場(円/ドル)	103.0	116.8	121.8	121.1	122.7	123.0	122.3	121.1	109.9	121.4	122.9	121.7
無担保コール翌日物(%)	0.067	0.069	0.070	0.060	0.050	0.050	0.050	0.050	0.068	0.065	0.050	0.050
TIBOR3ヶ月	0.210	0.181	0.168	0.170	0.170	0.160	0.160	0.160	0.196	0.169	0.165	0.160
長期金利(新発10年国債)	0.56	0.39	0.40	0.44	0.58	0.80	0.73	0.65	0.48	0.42	0.69	0.69
原油価格(WTI、ドル/バレル)	100.1	60.9	52.1	45.2	47.2	49.6	52.0	54.4	80.5	48.7	48.4	53.2
原油価格(ドバイ、ドル/バレル)	103.8	63.3	56.0	49.2	51.2	53.6	56.0	58.4	83.6	52.6	52.4	57.2

図表6 . 日本経済予測総括表
【外需（輸出入）】

	2014年度		2015年度		2016年度		2017年度		2014年度	2015年度	2016年度	2017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、前年比)	1.6	9.1	6.4	0.5	4.0	2.4	3.4	3.1	5.4	3.3	3.2	3.2
数量(前年比)	-0.4	3.1	-0.4	-2.5	1.2	1.5	2.0	2.2	1.3	-1.4	1.4	2.1
数量(前期比)	0.2	2.7	-2.7	0.3	0.6	0.9	1.1	1.1				
輸入額(円ベース、前年比)	2.6	-4.2	-4.4	-2.1	3.8	4.5	2.4	0.3	-0.9	-3.3	4.2	1.3
数量(前年比)	-0.1	-4.0	-2.0	-0.1	1.4	2.6	0.5	-0.6	-2.1	-1.0	2.0	-0.1
数量(前期比)	-3.7	-0.4	-1.2	0.9	0.7	1.8	-1.1	0.5				
輸出超過額(兆円)	-5.5	-3.7	-1.3	-2.6	-1.3	-3.5	-0.9	-2.4	-9.1	-3.9	-4.8	-3.4
経常収支(兆円)(注)	1.3	6.5	8.1	8.0	8.6	7.4	9.2	8.9	7.9	15.9	16.0	18.1
貿易収支(兆円)	-4.8	-1.8	-0.6	-0.6	-0.3	-1.5	0.1	-0.4	-6.6	-1.4	-1.8	-0.3
サービス収支(兆円)	-1.6	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.8	-2.7	-2.0	-1.9	-1.7
第一次所得収支(兆円)	8.7	10.4	10.6	10.5	10.8	10.9	10.9	11.0	19.2	21.2	21.7	22.0

(注) 経常収支、貿易収支、サービス収支、第一次所得収支の半期値は季節調整値

【企業】

	2014年度		2015年度		2016年度		2017年度		2014年度	2015年度	2016年度	2017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)
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)	-2.7	0.9	-0.7	0.5	1.2	2.1	-1.7	0.6	-0.4	0.0	2.4	-0.3
在庫指数 (上段は前期比%、下段は前年比%)	4.2	1.9	-0.1	-1.4	-0.1	-1.5	2.1	-0.0	6.2	-1.5	-1.6	2.1
売上高(法人企業統計、前年比%)	2.0	0.9	0.7	1.0	2.4	4.0	1.1	-0.7	1.4	0.8	3.2	0.2
経常利益(法人企業統計、前年比%)	5.9	5.8	17.3	5.4	-0.9	6.1	0.9	-3.3	5.9	10.8	2.7	-1.3

【所得・雇用】

	2014年度		2015年度		2016年度		2017年度		2014年度	2015年度	2016年度	2017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)	0.7	0.3	-0.2	-0.2	0.5	0.8	0.4	0.3	0.5	-0.2	0.6	0.3
所定内給与	-0.2	-0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.2	0.3	0.2	0.2
所定外給与	2.9	0.4	0.1	0.5	2.2	3.9	0.2	-1.2	1.6	0.3	3.1	-0.6
春闘賃上げ率(%) (注2)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.19	2.38	2.40	2.30
雇用者数	0.8	0.8	0.5	0.3	0.4	0.5	0.4	0.1	0.8	0.4	0.5	0.2
雇用者報酬(注3)	1.8	1.6	0.8	0.2	0.9	1.1	1.0	0.4	1.7	0.5	1.0	0.7
完全失業率(季調値%)	3.6	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3	3.4	3.5	3.4	3.3	3.3

(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) 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」ベース。2015年度は実績。
 (注3) GDPベースで名目値

【物価】

	2014年度		2015年度		2016年度		2017年度		2014年度	2015年度	2016年度	2017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)
国内企業物価	4.2	1.4	-2.8	-2.0	-0.7	0.5	2.7	2.4	2.7	-2.4	-0.1	2.6
[除く消費税率引き上げの影響]	1.3	-1.5					0.8	0.6	-0.1			0.8
消費者物価	3.4	2.5	0.4	0.2	0.3	0.7	2.1	1.9	2.9	0.3	0.4	2.1
[除く消費税率引き上げの影響]	1.4	0.4					1.2	0.0	1.0			0.6
生鮮食品を除く総合	3.3	2.4	0.0	0.2	0.4	0.6	2.1	1.9	2.8	0.1	0.5	2.1
[除く消費税率引き上げの影響]	1.3	0.3					0.9	0.6	0.9			0.7
食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合	2.3	2.0	0.5	0.6	0.4	0.5	1.8	1.7	2.2	0.6	0.5	1.7

図表7 . 日本経済予測総括表
【新設住宅着工】

	2014年度		2015年度		2016年度		2017年度		2014年度 (実績)	2015年度 (予測)	2016年度 (予測)	2017年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
	<small>上段は万戸、下段は前年同期比%</small>											
新設住宅着工戸数	87.4	88.8	93.8	92.1	98.8	97.2	88.2	87.8	88.0	93.0	98.2	88.0
	-11.6	-10.1	7.5	3.7	5.3	5.9	-10.7	-9.9	-10.8	5.6	5.6	-10.3
持家	27.8	28.0	29.4	30.6	34.0	35.0	29.0	28.4	27.8	30.0	34.6	28.7
	-21.6	-20.6	6.1	9.4	15.7	15.3	-15.0	-19.3	-21.1	7.7	15.5	-17.1
貸家	35.6	36.1	37.9	36.0	38.2	36.8	34.9	34.8	35.8	36.9	37.6	34.9
	-0.3	-5.7	6.5	-0.2	1.1	2.4	-8.8	-5.6	-3.1	3.1	1.8	-7.2
分譲	23.6	23.6	26.4	25.0	26.0	25.0	23.9	24.1	23.6	25.7	25.4	24.0
	-13.6	-3.8	11.4	6.1	-1.4	-0.3	-8.3	-3.3	-8.9	8.7	-0.9	-5.8

(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8 . 前々回見通し (2015年6月・2次QE時点) との比較

2015年度			前年比%	2016年度			前年比%
	前々回	修正幅	今回		前々回	修正幅	今回
名目GDP	2.8	-0.8	2.0	名目GDP	1.8	-0.3	1.5
実質GDP	1.4	-0.5	0.9	実質GDP	1.6	-0.2	1.4
個人消費	1.4	-1.0	0.4	個人消費	1.9	-0.2	1.7
住宅投資	4.7	-0.5	4.2	住宅投資	8.0	-1.8	6.2
設備投資	3.7	-1.3	2.4	設備投資	2.9	+0.3	3.2
公共投資	-4.5	+2.1	-2.4	公共投資	-4.0	-1.0	-5.0
外需寄与度	0.1	-0.2	-0.1	外需寄与度	-0.1	+0.1	-0.0
デフレーター	1.3	-0.2	1.1	デフレーター	0.2	-0.1	0.1
鉱工業生産	1.2	-1.2	0.0	鉱工業生産	2.7	-0.3	2.4

図表9 . 前回見通し (2015年8月・1次QE時点) との比較

2015年度			前年比%	2016年度			前年比%
	前回	修正幅	今回		前回	修正幅	今回
名目GDP	2.3	-0.3	2.0	名目GDP	1.6	-0.1	1.5
実質GDP	1.1	-0.2	0.9	実質GDP	1.5	-0.1	1.4
個人消費	0.5	-0.1	0.4	個人消費	1.8	-0.1	1.7
住宅投資	8.3	-4.1	4.2	住宅投資	7.8	-1.6	6.2
設備投資	2.8	-0.4	2.4	設備投資	3.1	+0.1	3.2
公共投資	-2.1	-0.3	-2.4	公共投資	-5.0	0.0	-5.0
外需寄与度	0.1	-0.2	-0.1	外需寄与度	-0.0	0.0	-0.0
デフレーター	1.1	0.0	1.1	デフレーター	0.1	0.0	0.1
鉱工業生産	0.3	-0.3	0.0	鉱工業生産	2.6	-0.2	2.4

図表 10 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)
【GDP需要項目】

予測

上段は前期比%、下段は前年同期比%

	2014年度				2015年度				2016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	0.2	-0.6	0.8	2.1	0.1	-0.1	0.3	0.3	0.5	0.6	0.1	0.6
	前期比年率	0.7	-2.4	3.2	8.9	0.2	-0.3	1.2	1.0	1.9	2.4	0.6	2.3
	前年比	1.8	0.6	1.4	2.6	2.3	3.0	2.1	0.6	1.2	1.6	1.3	1.8
実質GDP	前期比	-2.0	-0.3	0.3	1.1	-0.3	0.2	0.1	0.4	0.4	0.3	0.3	0.7
	前期比年率	-7.6	-1.1	1.3	4.5	-1.2	0.7	0.4	1.7	1.5	1.3	1.0	2.8
	前年比	-0.4	-1.4	-1.0	-0.8	0.8	1.5	1.0	0.3	1.2	1.3	1.3	1.7
内需寄与度(注1)	-2.8	-0.4	0.0	1.2	-0.0	0.2	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	1.0	
個人消費	-5.0	0.3	0.3	0.4	-0.7	0.4	0.3	0.6	0.1	0.3	0.4	1.7	
住宅投資	-2.9	-3.0	-2.4	-4.0	0.3	0.3	0.4	0.7	1.5	1.4	1.4	2.5	
設備投資	-10.9	-6.3	-0.6	1.7	1.9	4.0	0.2	-1.4	3.9	2.1	3.5	-4.3	
民間在庫(注1)	-2.0	-12.4	-15.5	-15.4	-3.3	7.1	7.9	4.9	6.8	4.8	8.2	5.1	
政府支出	-4.2	-0.2	0.1	2.6	-0.9	1.2	0.7	0.7	0.4	0.6	0.9	2.5	
政府最終消費	2.4	1.4	0.2	-1.4	1.5	2.9	3.6	1.9	3.0	2.3	2.6	4.5	
公共投資	1.2	-0.5	-0.2	0.5	0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	-0.0	-0.1	-0.3	
外需寄与度(注1)	0.1	0.6	0.2	0.0	0.7	-0.3	-0.4	-0.2	-0.0	0.1	0.1	0.1	
輸出	0.6	0.8	0.9	0.8	1.4	0.6	0.1	-0.4	-0.6	-0.4	-0.1	0.2	
輸入	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	
GDPデフレーター(注2)	-0.0	0.2	0.5	1.0	1.4	1.2	1.1	1.1	0.8	1.0	1.0	1.0	
	0.4	1.6	0.2	-1.4	2.1	-2.0	-3.0	-2.0	-1.0	-0.9	-0.4	-0.4	
	4.4	2.0	2.3	0.2	2.2	-0.8	-3.8	-5.2	-7.9	-6.5	-4.0	-2.8	
輸出	0.9	0.1	0.3	-0.1	-0.3	-0.0	0.0	0.0	0.1	-0.0	-0.1	-0.3	
輸入	0.6	1.8	2.8	1.6	-4.4	1.5	0.7	0.5	0.5	0.8	0.7	0.5	
	5.7	7.7	11.3	7.2	1.5	2.4	-0.9	-2.5	3.2	3.0	2.5	2.2	
	-3.9	0.9	0.8	1.8	-2.6	1.3	0.5	0.4	0.2	0.9	1.0	2.0	
	6.0	5.2	3.8	-0.2	0.7	1.1	1.0	-0.6	2.3	1.9	2.6	4.0	

(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

【海外経済・金融・商品市況】

予測

	2014年度				2015年度				2016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
米国実質GDP (前期比年率%)	4.6	4.3	2.1	0.6	3.7	2.4	2.1	2.5	2.5	2.9	2.9	2.2
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%)	0.3	1.0	1.6	2.1	1.4	1.2	0.9	1.6	1.6	1.6	1.6	1.4
アジア実質GDP(前年比)	6.6	6.6	6.4	6.2	6.1	6.4	6.5	6.5	6.3	6.4	6.5	6.4
うち中国実質GDP(前年比)	7.5	7.3	7.3	7.0	7.0	7.2	7.2	7.2	7.0	7.0	7.2	7.0
ドル円相場(円/ドル)	102.1	103.9	114.6	119.1	121.3	122.2	120.6	121.5	122.4	123.0	123.0	123.0
無担保コール翌日物(%)	0.067	0.067	0.064	0.073	0.067	0.072	0.070	0.050	0.050	0.050	0.050	0.050
TIBOR3ヶ月(%)	0.211	0.210	0.189	0.173	0.169	0.167	0.170	0.170	0.170	0.170	0.160	0.160
長期金利(新発10年国債)	0.60	0.53	0.44	0.34	0.40	0.40	0.43	0.45	0.50	0.65	0.80	0.80
原油価格(WTI、ドル/バレル)	103.0	97.2	73.1	48.6	57.9	46.3	45.0	45.4	46.6	47.8	49.0	50.2
原油価格(ドバイ、ドル/バレル)	106.2	101.5	74.7	51.9	60.9	51.1	49.0	49.4	50.6	51.8	53.0	54.2

図表 11 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)
【外需(輸出入)】

	2014年度				2015年度				2016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、前年比)	0.1	3.2	9.1	9.0	6.7	6.1	1.2	-0.3	4.5	3.5	2.2	2.6
数量(前年比)	-1.0	0.3	2.4	3.8	-0.5	-0.3	-1.8	-3.2	1.3	1.1	1.4	1.7
数量(前期比)	-0.2	0.4	1.7	1.6	-3.5	0.0	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5
輸入額(円ベース、前年比)	2.8	2.4	1.2	-9.3	-5.2	-3.8	-5.5	1.6	4.5	3.2	3.8	5.1
数量(前年比)	0.5	-0.7	-3.5	-4.5	-2.2	-1.8	-1.1	1.0	1.0	1.8	2.0	3.3
数量(前期比)	-5.0	1.1	-0.7	-0.6	-1.0	0.3	0.4	0.7	0.1	0.4	0.7	1.6
輸出超過額(兆円)	-2.6	-2.9	-2.3	-1.4	-0.4	-1.0	-0.9	-1.8	-0.4	-0.9	-1.2	-2.3
経常収支(兆円)(注)	0.8	0.5	2.7	3.9	4.2	3.9	3.8	4.2	4.4	4.1	3.7	3.8
貿易収支(兆円)	-2.1	-2.7	-1.8	0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.1	0.0	-0.3	-0.8	-0.7
サービス収支(兆円)	-0.7	-0.9	-0.5	-0.7	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
第一次所得収支(兆円)	4.1	4.6	5.5	4.9	5.3	5.3	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4

(注) 経常収支、貿易収支、サービス収支、第一次所得収支は季節調整値

【企業】

	2014年度				2015年度				2016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
鉱工業生産	-3.0	-1.4	0.8	1.5	-1.4	0.0	0.3	0.4	0.6	0.8	0.8	1.7
(上段は前期比%、下段は前年比%)	2.7	-0.8	-1.5	-2.1	-0.5	0.7	0.4	-0.7	1.3	2.0	2.6	4.1
在庫指数	3.1	1.1	0.9	1.0	1.1	-1.1	-1.0	-0.4	-0.2	0.0	-0.1	-1.4
(上段は前期比%、下段は前年比%)	3.1	4.1	6.2	6.2	4.0	2.1	-0.3	-1.5	-2.7	-1.4	-0.6	-1.6
売上高(法人企業統計、前年比%)	1.1	2.9	2.4	-0.5	1.1	0.3	0.3	1.6	2.2	2.7	2.9	5.0
経常利益(法人企業統計、前年比%)	4.5	7.6	11.6	0.4	23.8	9.6	2.9	7.9	-4.7	4.2	4.7	7.5

【所得・雇用】

	2014年度				2015年度				2016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	1.1	0.4	0.2	-0.7	0.4	-0.5	0.2	0.5	0.6	0.8	0.7
所定内給与	-0.4	0.0	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3
所定外給与	4.0	1.9	0.5	0.2	-1.1	1.3	1.0	-0.1	1.9	2.6	3.2	4.7
雇用者数	0.6	0.9	0.7	0.9	0.7	0.4	0.4	0.2	0.5	0.4	0.6	0.5
雇用者報酬(注2)	1.5	2.2	1.8	1.4	0.8	0.8	-0.0	0.5	0.9	1.0	1.2	1.0
完全失業率(季調値%)	3.6	3.6	3.5	3.5	3.3	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2

(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) GDPベースで名目値

【物価】

	2014年度				2015年度				2016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
国内企業物価	4.3	4.0	2.4	0.4	-2.2	-3.5	-2.9	-1.3	-1.1	-0.2	0.3	0.7
[除く消費税率引き上げの影響]	1.4	1.1	-0.4	-2.4	/	/	/	/	/	/	/	/
消費者物価	3.5	3.4	2.6	2.3	0.5	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.5	0.7
[除く消費税率引き上げの影響]	1.6	1.4	0.6	0.3	/	/	/	/	/	/	/	/
生鮮食品を除く総合	3.4	3.2	2.7	2.1	0.1	-0.1	0.0	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6
[除く消費税率引き上げの影響]	1.5	1.2	0.7	0.1	/	/	/	/	/	/	/	/
食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合	2.2	2.3	2.1	2.0	0.5	0.5	0.6	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5

図表 12 . 日本経済予測総括表(四半期ベース)
【新設住宅着工】

予測

上段は万戸、下段は前年同期比%

	2014年度				2015年度				2016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	88.7	86.1	88.0	89.6	95.3	92.4	91.4	92.8	98.7	98.9	101.0	93.5
	-9.3	-13.6	-13.8	-5.4	7.6	7.4	3.8	3.6	3.5	7.0	10.5	0.7
持家	28.6	27.0	27.0	29.0	29.1	29.7	30.1	31.1	33.6	34.5	36.8	33.1
	-19.3	-23.8	-27.9	-10.1	2.2	10.0	11.3	7.2	15.3	16.0	22.7	6.4
貸家	37.0	34.3	35.8	36.5	38.7	37.0	36.0	36.1	38.1	38.4	37.7	35.9
	5.5	-5.7	-6.8	-4.4	5.3	7.7	0.6	-1.2	-1.4	3.6	4.9	-0.5
分譲	23.1	24.2	24.1	23.1	27.6	25.2	24.9	25.1	26.5	25.6	25.9	24.0
	-16.0	-11.2	-5.1	-2.3	18.8	4.5	3.3	9.0	-4.2	1.5	4.0	-4.6

(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・金融・物価
芥田 知至	主任研究員	海外経済・原油・為替
中田 一良	主任研究員	企業部門・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
藤田 隼平	研究員	家計部門・住宅・雇用・賃金
土志田 るり子	準研究員	家計部門・住宅・雇用・賃金

- 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。