

# 浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2016年3月8日

## 2016年度・2017年度の景気予測（2015年10～12月期2次QE後改訂）

### 2015年10～12月期の実質GDP（2次QE）は前期比年率-1.1%へ小幅上方修正

2015年10～12月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比年率-1.1%（前期比-0.3%）と、1次速報値（1次QE）の前期比年率-1.4%（前期比-0.4%）から小幅な上方修正となった。内訳をみると、3月1日に財務省から公表された2015年10～12月期の「法人企業統計」の結果などを受けて、在庫投資（実質GDP成長率に対する寄与度-0.1%ポイント 同-0.0%ポイント）や設備投資（前期比+1.4% 同+1.5%）が上方修正された。一方で、公共投資（同-2.7% 同-3.4%）などは下方修正となった。

### 成長率見通しは2016年度が+1.0%、2017年度が+0.2%と前回予測を維持

浜銀総合研究所では、今回の2次QEや足元の経済情勢などを踏まえて、前回2月に発表した景気予測を見直した。この結果、2015年度の実質GDP成長率を+0.5%から+0.6%へと小幅上方修正した。ただ、2016年度（同+1.0%）、2017年度（同+0.2%）の成長率及び予測のシナリオ<sup>（注）</sup>については前回予測を踏襲した。すなわち、2016年1～3月期も景気回復の足踏みが続く予想される。これは、企業の在庫調整の継続などが重しとなるためである。ただ、雇用・所得情勢の改善による個人消費の回復基調は維持されており、この点が景気を支えとされる。2016年度に入ると、景気は緩やかな持ち直しに向かうと見込まれる。2016年の春季賃上げ率は前年よりやや鈍化するものの、3年連続で2%超えとなる見通しである。また、企業の在庫調整が一巡することで、生産活動も徐々に上向くと考えられる。ただし、中国経済の減速が続くなかで、輸出の力強い回復は期待できない。雇用・所得情勢の改善ペースが緩やかなことから、景気回復ペースも緩やかなものにとどまろう。なお、2016年度末には、消費税率の引き上げ（8%→10%）を前に個人消費などに駆け込み需要が発生し、実質GDP成長率を押し上げる見込みである。しかしながら、2017年度に入ると、駆け込み需要の反動減などにより、成長率は一時的にマイナスになると予想される。その後も、個人消費の回復が鈍い状態が続くとみられるため、景気回復テンポは総じて緩慢なものにとどまると見込まれる。

（注）なお、予測シナリオの詳細については、浜銀総合研究所が2月15日に発表した「2016年度・2017年度の景気予測（2016年2月改訂）」を参照。URL：<http://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1602.pdf>

### 予測の要約表

（前年比、%）

（参考）前回2月予測

	2014年度 実績	2015年度 見通し	2016年度 見通し	2017年度 見通し	2015年度 見通し	2016年度 見通し	2017年度 見通し
実質GDP	1.0	0.6	1.0	0.2	0.5	1.0	0.2
民間需要寄与度	1.5	0.4	0.9	0.4	0.3	0.9	0.4
公的需要寄与度	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2
海外需要寄与度	0.6	0.1	0.1	0.4	0.0	0.1	0.4

【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 遠藤 TEL 045-225-2375 E-mail: [y-endo@yokohama-ri.co.jp](mailto:y-endo@yokohama-ri.co.jp)

図表1 GDPの総括表

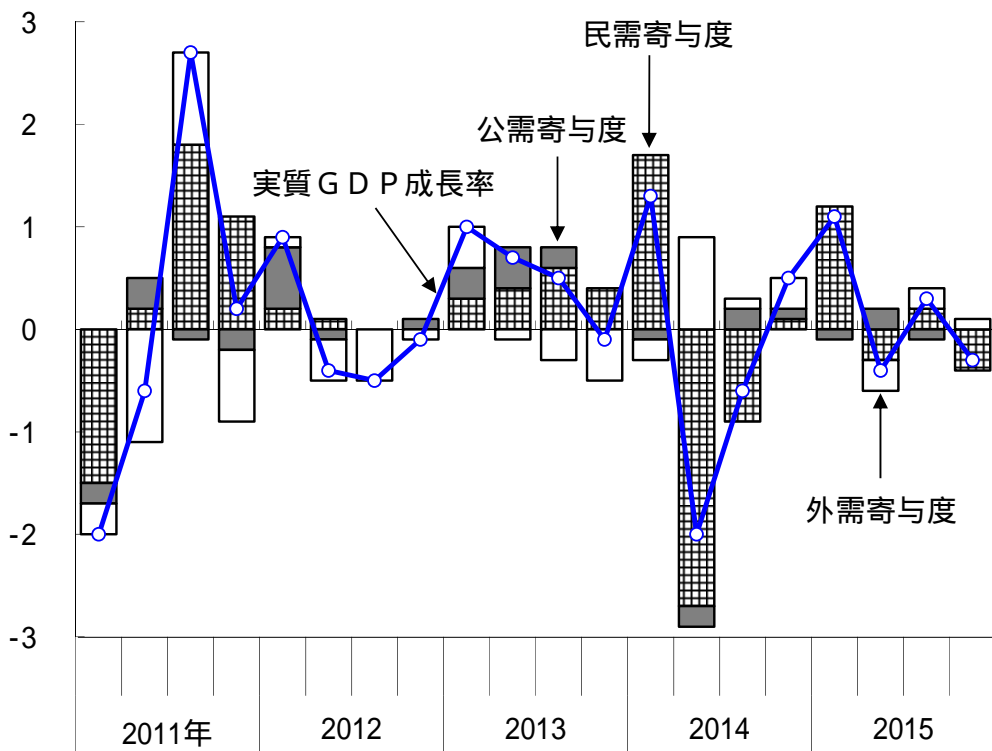
	2014年		2015年				1次QE
	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	2015年 10～12月期
実質GDP	-0.6	0.5	1.1	-0.4	0.3	-0.3	-0.4
個人消費	-0.0	0.7	0.2	-0.8	0.4	-0.9	-0.8
住宅投資	-7.1	-0.4	2.1	2.3	1.6	-1.2	-1.2
設備投資	-0.3	-0.1	2.9	-1.1	0.7	1.5	1.4
公共投資	1.2	1.0	-3.0	3.2	-2.1	-3.4	-2.7
輸出	1.5	3.2	2.1	-4.6	2.6	-0.8	-0.9
輸入	0.6	1.1	1.9	-2.5	1.3	-1.4	-1.4
内需寄与度	-0.8	0.2	1.1	-0.1	0.1	-0.4	-0.5
民間需要	-0.9	0.1	1.2	-0.3	0.2	-0.4	-0.5
うち在庫	-0.6	-0.3	0.6	0.3	-0.2	-0.0	-0.1
公的需要	0.2	0.1	-0.1	0.2	-0.1	-0.0	-0.0
外需寄与度	0.1	0.3	-0.0	-0.3	0.2	0.1	0.1
名目GDP	-0.7	0.9	2.0	-0.1	0.6	-0.2	-0.3

(シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。)

(内閣府「四半期別GDP速報」)

図表2 実質GDP成長率と内外需別の寄与度

前期比、%、季調済



(内閣府「四半期別GDP速報」)

図表3 2016年度・2017年度のわが国経済の見通し（2016年3月改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

	2014年度	2015年度			2016年度			2017年度		
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
対ドル円レート(円/ドル)	109.9	120.2	121.8	118.5	115.5	114.5	116.5	119.3	118.5	120.0
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	138.7	132.5	135.1	129.8	126.0	125.0	127.0	129.8	129.0	130.5
米国実質GDP(暦年)	2.4	2.4	[ 1.8 ]	[ 2.2 ]	2.1	[ 1.9 ]	[ 2.5 ]	2.4	[ 2.4 ]	[ 2.5 ]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	0.9	1.5	[ 1.9 ]	[ 1.3 ]	1.6	[ 1.6 ]	[ 1.8 ]	1.8	[ 1.8 ]	[ 1.8 ]
中国実質GDP(暦年)	7.3	6.9	7.0	6.9	6.6	6.7	6.5	6.4	6.4	6.3

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2014年度	2015年度			2016年度			2017年度		
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
実質GDP	1.0	0.6	[ 0.4 ]	[ 0.1 ]	1.0	[ 0.5 ]	[ 1.0 ]	0.2	[ 0.3 ]	[ 0.3 ]
個人消費	2.9	0.4	[ 0.5 ]	[ 0.6 ]	0.9	[ 0.5 ]	[ 1.2 ]	0.7	[ 1.5 ]	[ 0.4 ]
住宅投資	11.7	2.3	[ 4.2 ]	[ 0.7 ]	3.5	[ 1.7 ]	[ 3.9 ]	3.8	[ 5.0 ]	[ 0.6 ]
設備投資	0.1	2.1	[ 0.6 ]	[ 2.4 ]	3.5	[ 1.0 ]	[ 1.8 ]	0.6	[ 0.4 ]	[ 1.4 ]
政府消費	0.1	1.4	[ 0.7 ]	[ 0.7 ]	0.8	[ 0.3 ]	[ 0.3 ]	0.8	[ 0.4 ]	[ 0.4 ]
公共投資	2.6	2.1	[ 0.5 ]	[ 5.1 ]	4.9	[ 1.2 ]	[ 1.9 ]	1.3	[ 2.6 ]	[ 2.4 ]
輸出	7.8	0.2	[ 2.4 ]	[ 0.5 ]	2.1	[ 1.1 ]	[ 1.2 ]	2.5	[ 1.8 ]	[ 0.5 ]
輸入	3.3	0.2	[ 1.0 ]	[ 0.4 ]	1.6	[ 1.0 ]	[ 1.2 ]	0.3	[ 0.8 ]	[ 1.5 ]
寄与度										
国内需要	1.6	0.6	[ 0.6 ]	[ 0.3 ]	0.9	[ 0.5 ]	[ 0.9 ]	0.2	[ 0.8 ]	[ 0.4 ]
民間需要	1.5	0.4	[ 0.4 ]	[ 0.2 ]	0.9	[ 0.5 ]	[ 1.0 ]	0.4	[ 1.0 ]	[ 0.5 ]
公的需要	0.1	0.2	[ 0.2 ]	[ 0.1 ]	0.1	[ 0.0 ]	[ 0.0 ]	0.2	[ 0.2 ]	[ 0.0 ]
海外需要	0.6	0.1	[ 0.3 ]	[ 0.2 ]	0.1	[ 0.0 ]	[ 0.0 ]	0.4	[ 0.4 ]	[ 0.1 ]
名目GDP	1.5	2.1	[ 0.0 ]	[ 2.1 ]	2.0	[ 0.9 ]	[ 0.4 ]	1.3	[ 0.8 ]	[ 1.6 ]
新設住宅着工戸数(万戸)	88.0	90.4	47.2	43.3	90.8	45.8	45.0	83.6	41.3	42.3
(前年比、%)	10.8	2.7	6.9	1.5	0.4	3.0	4.1	7.9	9.9	6.0
鉱工業生産	0.4	0.7	[ 1.3 ]	[ 0.3 ]	2.6	[ 1.4 ]	[ 2.1 ]	0.5	[ 0.8 ]	[ 0.6 ]
国内企業物価	2.8	3.2	2.9	3.5	0.8	2.5	0.8	3.0	3.0	2.9
消費者物価	2.8	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.2	1.8	1.7	2.0
完全失業率(%)	3.5	3.3	3.4	3.3	3.2	3.3	3.2	3.1	3.1	3.0

(注) 民間需要 = 個人消費 + 住宅投資 + 設備投資 + 民間在庫投資、 公的需要 = 政府消費 + 公共投資 + 公的在庫投資  
 国内需要 = 民間需要 + 公的需要、 海外需要 = 輸出 - 輸入  
 消費者物価は消費増税の影響を含むベース（生鮮食品を除く総合）。

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。