



浜銀総研 News Release



2016年9月8日

2016年度・2017年度の景気予測（2016年4～6月期2次QE後改訂）

2016年4～6月期の実質GDP（2次QE）は前期比年率+0.7%へ小幅上方修正

2016年4～6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+0.7%（前期比+0.2%）と、1次速報値（1次QE）の前期比年率+0.2%（前期比+0.0%）から小幅な上方修正となった。内訳をみると、9月1日に財務省から公表された2016年4～6月期の「法人企業統計」の結果などを受けて、設備投資（1次QE：前期比-0.4% 2次QE：同-0.1%）や在庫投資（実質GDP成長率に対する寄与度-0.0%ポイント 同+0.1%ポイント）が上方修正された。また、政府消費（前期比+0.2% 同+0.1%）が下方修正される一方で、公共投資（前期比+2.3% 同+2.6%）は上方修正された。

成長率見通しは2016年度+0.8%、2017年度+1.1%と前回予測を維持

このように、わが国の景気は足元で非常に緩やかに回復していることが示された。改めて需要項目別にみると、輸出や設備投資といった企業部門が弱い動きとなる中、個人消費や住宅投資、公共投資が景気の下支え役となっていることが分かる。

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8月に発表した景気予測の改訂を行った。その結果、予測のシナリオ^{（注）}は前回を踏襲し、予測値についても、2016年度が+0.8%、2017年度が+1.1%と前回予測を維持した。

すなわち、2016年度の日本経済は7～9月期以降、緩やかなプラス成長が続くと見込んでいる。家計部門では、個人消費が雇用・所得情勢の改善などに支えられ、底堅く推移すると予測する。また、企業部門では、輸出が海外経済の持ち直しを受けて緩やかに回復しよう。設備投資も金融市場が徐々に落ち着きを取り戻すなかで、先送りされてきた設備の更新需要などが年度後半から少しずつ顕在化するとみられる。公的部門では、2015年度の補正予算や、2016年度予算の前倒し執行、秋に成立予定の2016年度補正予算などの効果に

（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8月18日に発表した「2016年度・2017年度の景気予測（2016年8月改訂）」を参照。URL：<http://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1608.pdf>

予測の要約表

	(前年比、%)			< 前回8月予測 >	
	2015年度 実績	2016年度 見通し	2017年度 見通し	2016年度 見通し	2017年度 見通し
実質GDP	0.8	0.8	1.1	0.8	1.1
民間需要*	0.6	0.4	0.6	0.3	0.6
公的需要*	0.2	0.4	0.3	0.5	0.3
輸出*	0.1	0.0	0.4	0.0	0.4
(輸入*)	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.3)

（注）「*」は寄与度。輸入は控除項目。

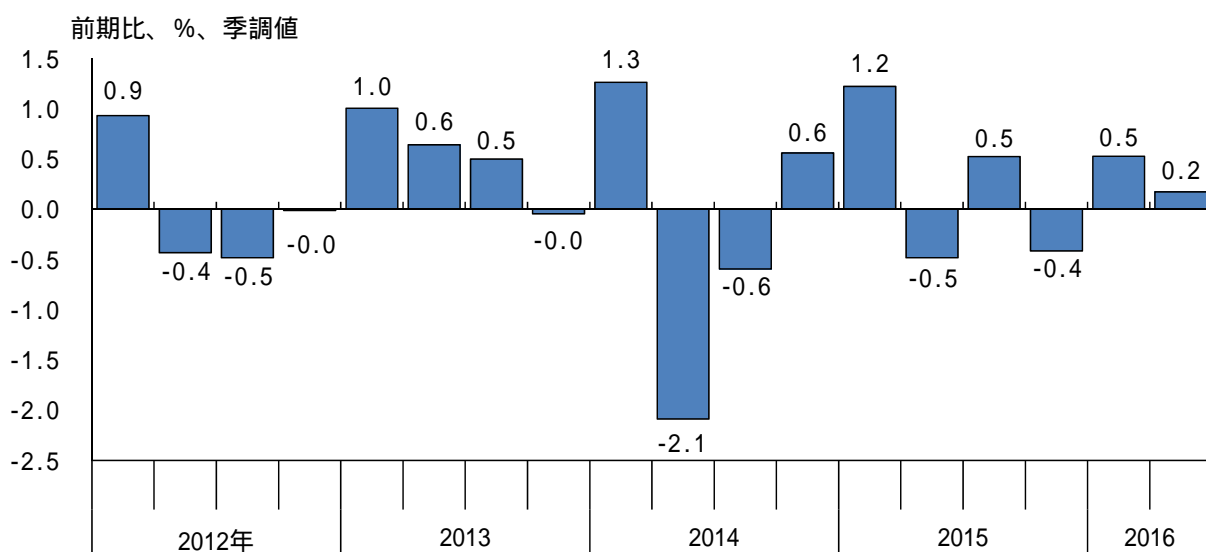
【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 鹿庭雄介 TEL 045-225-2375 E-mail: kaniwa@yokohama-ri.co.jp

よって、公共投資が増加すると見込まれる。

また、2017年度の景気も、引き続き緩やかに回復すると見込まれる。家計部門では、個人消費が雇用・所得情勢の改善に支えられ増加基調を維持するものの、家計の節約志向が重しとなり、緩やかな回復にとどまろう。また、企業部門では、輸出と設備投資が緩やかながらも増加を続けると見込んでいる。ただ、英国のEU（欧州連合）離脱問題が、欧州景気の鈍化や金融マーケットの変動を通じて、景気の下押し圧力となる可能性がある点には留意する必要がある。一方、公的部門では、年度前半は2016年度補正予算の効果により公共投資の増加が景気を下支えする一方、年度後半にはこうした効果が徐々に剥落していくとみられる。

図表1 実質GDP成長率の推移



(内閣府「四半期別GDP速報」)

図表2 主要経済指標

	2015年				2016年			1次QE
	1~3月期	4~6月期	7~9月期	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期	2016年 4~6月期
名目GDP	2.0	-0.1	0.6	-0.3	0.8	0.3		0.2
実質GDP	1.2	-0.5	0.5	-0.4	0.5	0.2		0.0
個人消費	0.1	-0.6	0.4	-0.8	0.7	0.2		0.2
住宅投資	2.6	1.7	1.1	-0.5	-0.1	5.0		5.0
設備投資	3.1	-1.0	0.8	1.2	-0.6	-0.1		-0.4
在庫投資(寄与度)	(0.6)	(0.3)	(-0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(0.1)		(-0.0)
公共投資	-1.4	0.9	-1.8	-3.2	0.2	2.6		2.3
輸出	1.7	-4.2	2.6	-0.9	0.1	-1.5		-1.5
輸入	1.1	-1.8	1.2	-1.1	-0.5	-0.0		-0.1
消費者物価(前年比、%)	2.2	0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4		-0.5
日経平均株価(円)	18,175	20,049	19,412	19,053	16,849	16,408		16,377
円ドル相場(円/ドル)	119.1	121.3	122.2	121.5	115.4	108.2		102.6
原油価格(ドル/バレル)	48.6	57.9	46.4	42.2	33.5	45.6		44.8

(注) 1. シャドウは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。GDP項目以外は平均値を使用。

2. 原油価格はWTI先物(期近)を使用。消費者物価は生鮮食品を除く総合指数。

3. 直近7~9月期の消費者物価は7月、日経平均株価と円ドル相場、原油価格は7月8月の平均値。

(内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「消費者物価指数」、Bloomberg)

図表3 2016年度・2017年度の見通し(2016年4～6月期2次QE後改訂)

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%)

	2015年度 実績	2016年度 見通し		2017年度 見通し			
		上期	下期	上期	下期	下期	
対ドル円レート(円/ドル)	120.1	105.0	105.6	104.5	107.5	106.5	108.5
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	132.6	116.5	118.0	115.0	118.0	117.0	119.0
米国実質GDP(暦年)	2.6	1.5	[0.9]	[2.0]	2.2	[2.2]	[2.3]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.7	1.6	[1.8]	[1.3]	1.3	[1.3]	[1.2]
中国実質GDP(暦年)	6.9	6.7	6.7	6.6	6.5	6.5	6.4

(前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%)

	2015年度 実績	2016年度 見通し		2017年度 見通し			
		上期	下期	上期	下期	下期	
実質GDP	0.8	0.8	[0.5]	[0.4]	1.1	[0.6]	[0.6]
個人消費	0.2	0.6	[0.6]	[0.3]	0.8	[0.4]	[0.5]
住宅投資	2.4	4.3	[5.2]	[1.8]	2.6	[1.2]	[0.9]
設備投資	2.1	0.3	[0.4]	[0.3]	1.0	[0.5]	[0.4]
政府消費	1.6	1.6	[0.7]	[0.5]	0.9	[0.5]	[0.5]
公共投資	2.7	3.0	[3.3]	[2.2]	3.3	[2.3]	[0.5]
輸出	0.4	0.2	[0.7]	[1.7]	2.6	[1.0]	[0.9]
輸入	0.0	0.6	[0.2]	[1.6]	1.7	[0.3]	[0.9]
寄与度							
国内需要	0.8	0.8	[0.7]	[0.3]	0.9	[0.5]	[0.5]
民間需要	0.6	0.4	[0.4]	[0.1]	0.6	[0.3]	[0.4]
公的需要	0.2	0.4	[0.3]	[0.2]	0.3	[0.2]	[0.1]
海外需要	0.1	0.1	[0.2]	[0.1]	0.2	[0.1]	[0.0]
名目GDP	2.2	1.1	[0.7]	[0.4]	1.4	[1.0]	[0.4]
新設住宅着工戸数(万戸)	92.1	94.6	49.3	45.3	93.2	48.6	44.6
(前年比増減率、%)	4.6	2.8	4.5	1.0	1.5	1.4	1.5
鉱工業生産	1.0	0.3	[0.2]	[1.8]	2.8	[1.4]	[1.1]
国内企業物価	3.2	1.7	3.3	0.0	0.9	0.9	0.8
消費者物価	0.0	0.0	0.2	0.3	0.6	0.4	0.8
完全失業率(%)	3.3	3.1	3.2	3.1	3.0	3.0	2.9

(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。