



浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2016年12月8日

2016年度・2017年度の景気予測（2016年7～9月期2次QE後改訂）

2016年7～9月期の実質GDP（2次QE）は前期比年率+1.3%へ下方修正

2016年7～9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+1.3%（前期比+0.3%）と、1次速報値（1次QE）の前期比年率+2.2%（前期比+0.5%）から下方修正となった（図表1）。今回の2次QEでは、2008SNAへの対応を含む平成23年基準改定も反映されたため単純比較はできないものの、個人消費（1次QE：前期比+0.1%→2次QE：同+0.3%）や住宅投資（前期比+2.3%→同+2.6%）などが上方修正された。その一方で、12月1日に財務省から公表された2016年7～9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+0.0%→2次QE：同-0.4%）が下方修正された。また、輸出（前期比+2.0%→同+1.6%）や在庫投資（実質GDP成長率に対する寄与度-0.1%ポイント→同-0.3%ポイント）なども1次QEから下振れた。

成長率見通しは2016年度が+1.2%、2017年度が+1.1%にそれぞれ上方修正

7～9月期の実質GDPが3四半期連続のプラス成長となったことが示すように、わが国の景気は緩やかに回復している。改めて需要項目別にみると、設備投資が弱含む一方で、個人消費が緩やかな回復を続けたことや、輸出が増加したことなどが景気を下支えていることが分かる（図表2）。

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11月に発表した景気予測の改訂を行った。その結果、実質GDPの予測値については、2016年度が前年比+1.2%、2017年度が同+1.1%と前回予測からそれぞれ上方修正した。なお、予測のシナリオ^(注)については前回を踏襲した。

すなわち、2016・2017年度の日本経済は緩やかな成長が続くとみられる。需要項目別にみると、まず家計部門では、雇用・所得情勢の改善を背景に個人消費の増加が続くと見込

(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11月16日に発表した「2016年度・2017年度の景気予測（2016年11月改訂）」を参照。URL：<http://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1611.pdf>

予測の要約表

	(前年比、%)			<前回11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	1.3	1.2	1.1	0.9	1.0
民間需要*	0.8	0.6	0.6	0.3	0.6
公的需要*	0.3	0.2	0.4	0.3	0.4
輸出*	0.1	0.1	0.3	0.0	0.3
(輸入*)	(0.0)	(▲0.3)	(0.3)	(▲0.2)	(0.3)

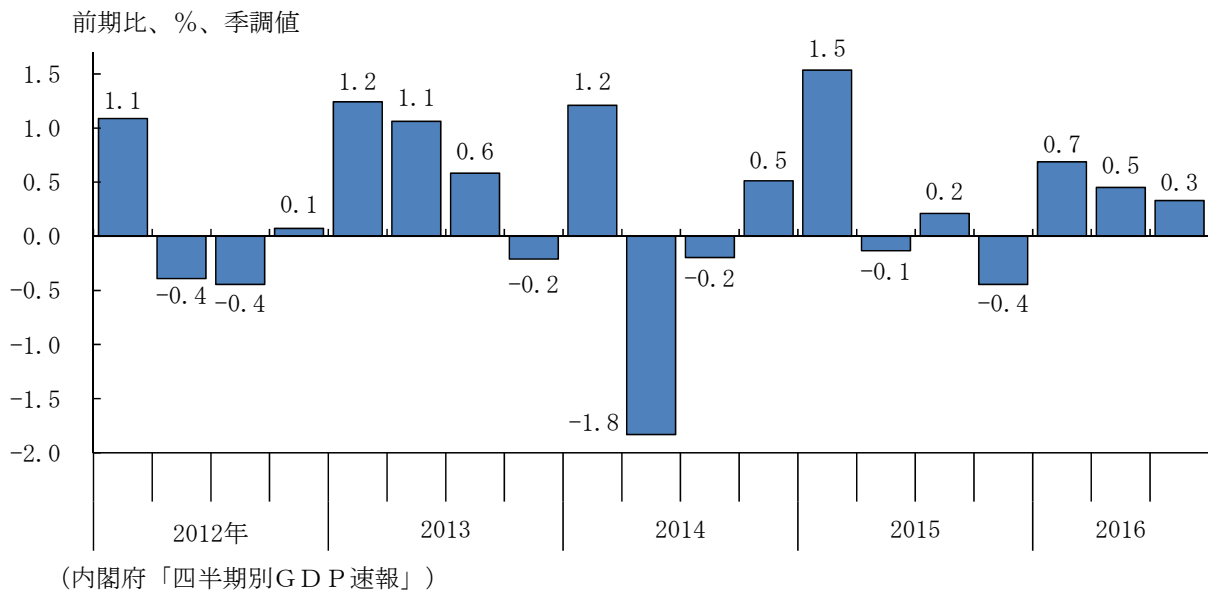
(注) 「*」は寄与度。輸入は控除項目。

【本件に関するお問い合わせ先】

㈱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

まれる。家計の節約志向が根強く消費の伸びは小幅にとどまるが、着実に景気を支えよう。次に企業部門では、輸出が海外経済の持ち直しを映じて増加基調を維持しよう。ただ、世界経済の低成長を背景に大幅な増加は期待しにくい。一方、設備投資は製造業を中心とする業績悪化を映じてしばらくは弱い動きが続くものの、円高進行に歯止めがかかるなかで今後徐々に収益が改善し、2016年度末頃からは設備の「維持・補修」などを目的とした投資が増加してくるだろう。政府部門では、公共投資が足元こそ2015年度補正予算による押し上げ効果剥落などで伸び率が鈍化しているものの、2017年に入ると2016年度補正予算の効果などにより再び増加に転じると見込まれる。

図表1 実質GDP成長率の推移



図表2 主要経済指標

	(前期比、%、季調済)						1次QE
	2015年			2016年			2016年
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	7～9月期
名目GDP	0.2	0.6	-0.3	0.8	0.2	0.1	0.2
実質GDP	-0.1	0.2	-0.4	0.7	0.5	0.3	0.5
個人消費	-0.4	0.5	-0.7	0.4	0.2	0.3	0.1
住宅投資	1.2	1.8	-1.2	1.3	3.5	2.6	2.3
設備投資	-1.3	0.6	0.4	-0.3	1.4	-0.4	0.0
在庫投資 (寄与度)	(0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(0.2)	(-0.3)	(-0.1)
公共投資	1.0	-0.5	-2.8	-0.7	1.6	0.1	-0.7
輸出	-3.7	2.1	-0.6	0.8	-1.3	1.6	2.0
輸入	-2.5	2.5	-0.9	-1.2	-0.9	-0.4	-0.6
消費者物価 (前年比、%)	0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-0.3
日経平均株価 (円)	20,049	19,412	19,053	16,849	16,408	16,497	17,367
円ドル相場 (円/ドル)	121.3	122.2	121.5	115.4	108.2	102.4	106.0
原油価格 (ドル/バレル)	57.9	46.4	42.2	33.5	45.6	44.9	47.9

(注) 1. シャドロ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。GDP項目以外は平均値。

2. 原油価格はWTI先物(期近)、消費者物価は生鮮食品を除く総合指数。

3. 直近10～12月期の消費者物価は10月、日経平均株価と円ドル相場、原油価格は10月11月の値。

(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7～9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	2016年度		2017年度			
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
対ドル円レート(円/ドル)	120.1	108.1	105.3	110.9	111.5	110.5	112.5
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	132.6	118.7	118.1	119.4	119.5	118.5	120.5
米国実質GDP(暦年)	2.6	1.6	[1.0]	[2.4]	2.4	[2.2]	[2.7]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.9	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	6.7	6.4	6.5	6.4

(前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%)

	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
実質GDP	1.3	1.2	[0.9]	[0.5]	1.1	[0.5]	[0.5]
個人消費	0.5	0.7	[0.6]	[0.6]	1.2	[0.6]	[0.6]
住宅投資	2.7	5.7	[5.5]	[▲0.2]	▲1.7	[▲1.0]	[▲0.5]
設備投資	0.6	1.2	[1.0]	[0.0]	0.8	[0.4]	[0.4]
政府消費	2.0	0.8	[▲0.3]	[0.6]	1.2	[0.6]	[0.6]
公共投資	▲2.0	0.8	[1.3]	[1.1]	3.1	[4.5]	[▲2.3]
輸出	0.8	0.6	[▲0.2]	[1.2]	1.9	[0.6]	[0.7]
輸入	▲0.2	▲1.8	[▲1.6]	[0.3]	1.7	[0.9]	[0.9]
国内需要	1.1	0.8	[0.7]	[0.3]	1.0	[0.6]	[0.6]
民間需要	0.8	0.6	[0.7]	[0.2]	0.6	[0.2]	[0.6]
公的需要	0.3	0.2	[0.0]	[0.2]	0.4	[0.4]	[▲0.0]
海外需要	0.2	0.4	[0.3]	[0.1]	0.0	[▲0.1]	[▲0.0]
名目GDP	2.8	1.3	[0.7]	[0.8]	1.3	[0.6]	[0.5]
新設住宅着工戸数(万戸)	92.1	97.0	50.0	47.0	93.0	47.1	45.8
(前年比増減率、%)	4.6	5.4	4.5	1.0	▲4.2	▲1.4	▲1.5
鉱工業生産	▲1.0	0.8	[0.3]	[1.7]	2.9	[1.4]	[1.1]
国内企業物価	▲3.2	▲2.6	▲4.0	▲1.2	0.7	0.6	0.8
消費者物価	▲0.0	▲0.3	▲0.4	▲0.1	0.6	0.3	0.8
完全失業率(%)	3.3	3.0	3.1	3.0	2.9	2.9	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。