

2016・2017 年度 経済見通し(3次改訂)

2016年12月27日 調査部

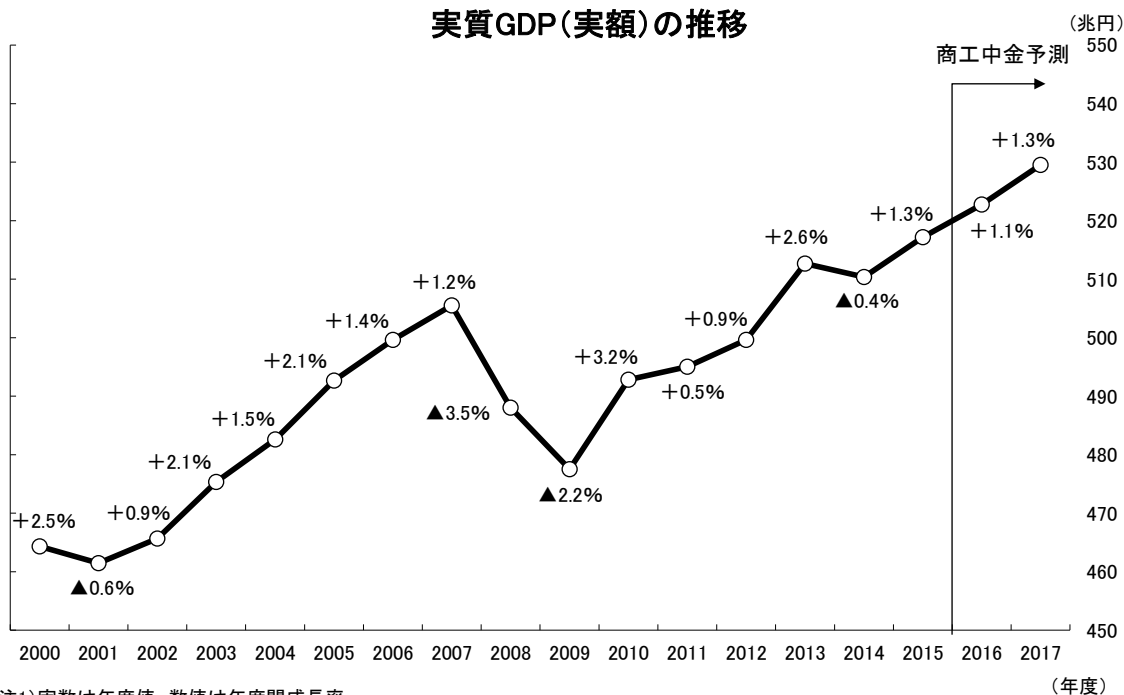
－ 先行きの不透明感は残るものの、内外需とも回復が続く －

ポイント

- 2016 年度の実質 GDP は前年度比+1.1%を見込む。足元の景気は一部に弱さが残るものの、持ち直しの兆しが見られる。今後は以下の①②の要因から、緩やかに回復することを見込む。ただし、③のような下振れリスクにも注意が必要である。
 - ① 良好な雇用環境を受け名目所得は上昇する一方で物価は低い伸びに留まるため、実質所得の上昇は続き、個人消費は緩やかに増加する。また、海外経済の持ち直しを受け、輸出は緩やかに増加する。
 - ② 円安・株高の進行などを背景として、個人や企業の景況感は持ち直しつつある。政府が進めている経済対策等が、景況感の改善を下支えする。
 - ③ 米国のトランプ次期大統領の政策に期待と注目が集まっているものの、具体的な政策の中身は未だ見えておらず、実体経済への影響は未知数である。世界の政治・経済の先行き不透明感が高まることや、為替を中心とした金融市場の変動が大きくなることで、個人や企業の景況感を下押しするリスク。

- 2017 年度は同+1.3%を見込む。引き続き、個人消費や輸出は緩やかな増加が続く。加えて、16年度第2次補正予算の執行が17年度に本格化することを見込む。ただし、人手不足が民間部門・公共部門の供給制約となり得ることに注意が必要である。

実質GDP(実額)の推移



(注1) 実数は年度値、数値は年度間成長率。

(注2) いわゆる「ゲタ」: 前年度の第4四半期の実質GDP ÷ 年度の実質GDP-1 15年度が約+1.3%、16年度が約+0.3%、17年度が約+0.6%

(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

【目次】

| | |
|-------------------------------|------|
| A 足元の動向 | 3 頁 |
| 国内経済、国際経済、金融・商品市況 | |
| B 日本経済の見通し | 5 頁 |
| 個人消費、住宅投資、設備投資、公共投資、輸出入、消費者物価 | |
| C 見通しにあたっての前提条件 | 11 頁 |
| 米国、中国、欧州、通関原油価格、円／ドル為替レート | |
| D 経済見通し総括表、実質 GDP 季節調整値の推移ほか | 16 頁 |

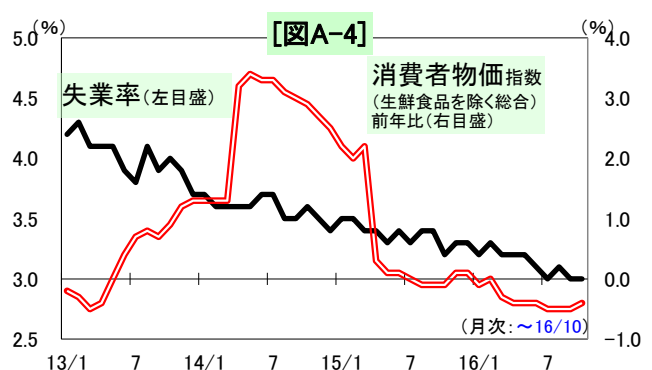
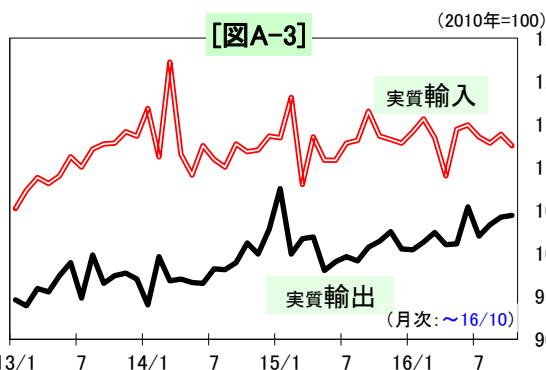
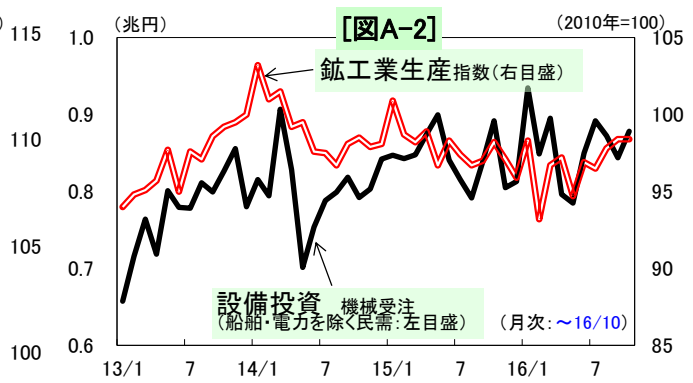
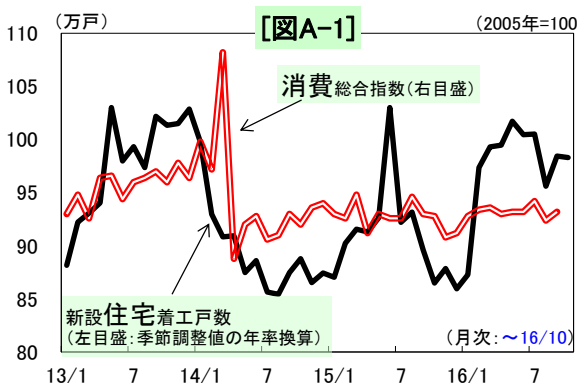
(本資料は、2016 年 12 月 19 日時点で得られた情報に基づき作成)

ご照会先: 商工中金 調査部
上田(日本経済)、鈴木(海外経済、金融)
TEL 03-3246-9370 内 8111
<http://www.shokochukin.co.jp>

A 足元の動向

1. 国内経済 景気は一部に弱さが残るものの、持ち直しの兆しがみられる。

- 1.1 個人消費 百貨店販売や自動車販売は前年比減少が続く。
- 1.2 住宅投資 住宅着工は高水準が続くも、横ばい圏内の推移。
- 1.3 設備投資 機械受注は2四半期ぶりに増加したものの、このところ一進一退の動き。
- 1.4 公共投資 市区町村からの受注がこのところ減少傾向。
- 1.5 輸出入 日本銀行の実質輸出は3カ月連続の上昇。
- 1.6 雇用・所得 雇用環境は良好な状態が続き、雇用者所得は増加基調にある。
- 1.7 鉱工業生産 生産は持ち直しの兆しがみられ、回復局面にある。
- 1.8 物価 原油価格の下落などにより、企業物価は、前年比でマイナスが続いている。消費者物価(生鮮食品除く)もエネルギー関連が低下し、前年比でマイナスの推移が続く。
- 1.9 GDP 16年7-9月期の実質GDPは前期比年率+1.3%(2次速報)。個人消費と住宅投資が3四半期連続して増加。輸出は2四半期ぶりに増加した。一方、設備投資は2四半期ぶりの減少となった。



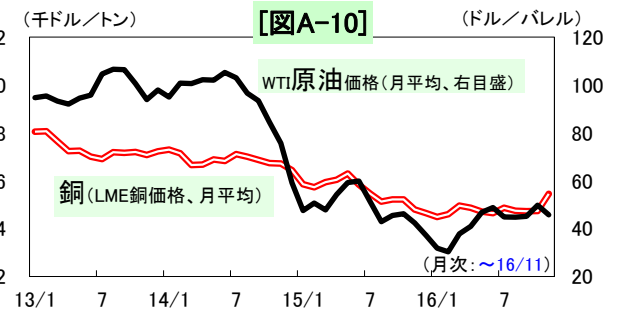
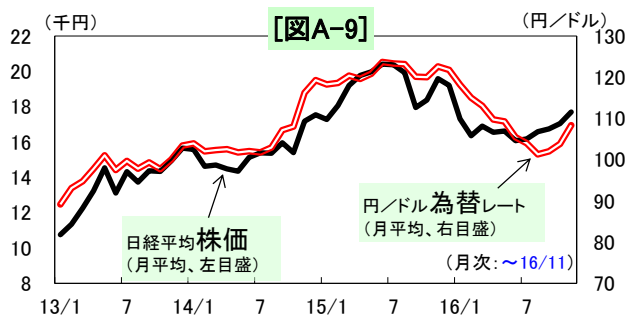
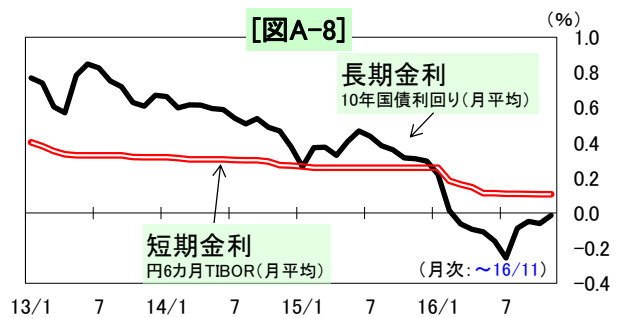
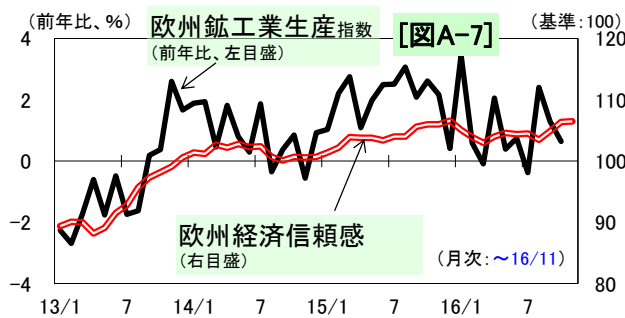
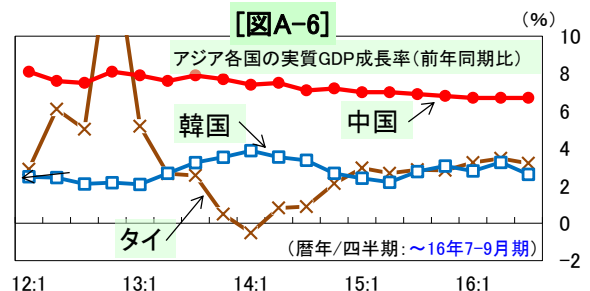
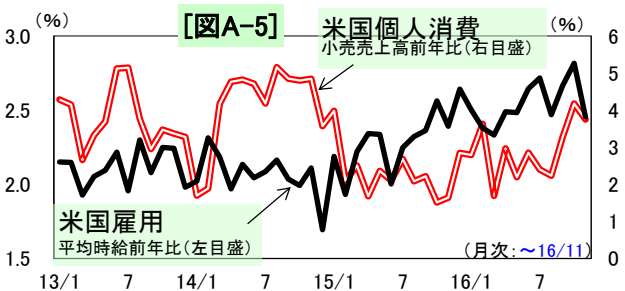
(資料)内閣府、国土交通省、経済産業省、日本銀行、総務省

2. 国際経済 米国は拡大基調にあり、欧州は緩やかに持ち直しているものの、ともにこのところ横ばい圏内の動き。中国は緩やかな減速が続いている。

- 2.1 米国 個人消費は増加基調で、設備投資や輸出は下げ止まり。
- 2.2 中国、アジア 中国は、各指標とも概ね横ばいで推移。
その他アジア諸国は、輸出の減少が続く。
- 2.3 欧州 小売や建設は増加が続いているが、生産や景況感は一進一退の動き。

3. 金融・商品市況 米国大統領選挙でトランプ候補が勝利したことで、新政権の経済政策への期待と利上げ観測が高まり、米国金利と株価が上昇。日本でも円安・株高が進行。原油減産合意により、原油価格は上昇。

- 3.1 国内金利 米国金利上昇につられ、国内金利も上昇。
- 3.2 為替 日米金利差拡大から円安が進行。
- 3.3 株価 円安進行を受け、年初来高値を更新。
- 3.4 商品市況 OPEC 総会の減産合意を受け、原油価格は上昇。



(資料) 米国商務省、米国労働省、中国国家統計局、韓国銀行、NESDB、EUROSTAT、欧州委員会、日経Financial-Quest、ThomsonReutersDATASTREAM、CEIC

B 日本経済の見通し

個人消費 16年度前年度比+0.6% 17年度同+0.7%

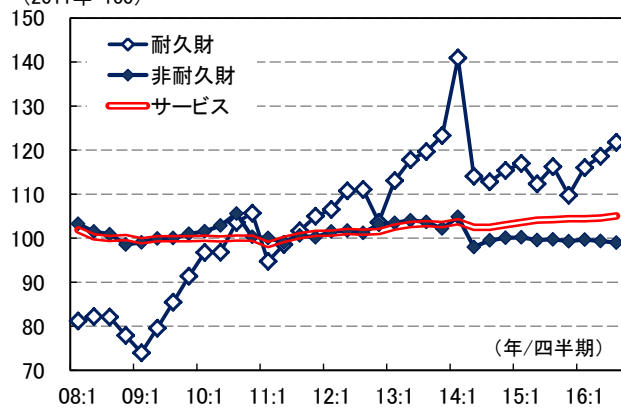
個人消費は、16年7-9月期に前期比+0.3%と、3四半期連続の増加となった。形態別の内訳をみると、耐久財消費が3四半期連続、サービス消費が2四半期連続の増加となった。14年4月の消費税率引き上げ前の水準は下回っているものの、緩やかな回復が続いている。

16年度は、雇用環境は逼迫した状況が続き、雇用者数の増加と名目賃金の小幅な上昇は継続。物価は低い伸びに留まり、実質所得の増加が続くことから、個人消費は緩やかに回復することを見込む。また、16年初以降に悪化した消費者マインドは、このところ持ち直している。17年度は、実質所得の増加が続くことに加え、夏頃の支給が見込まれる低所得者向けの「簡素な給付措置(臨時福祉給付金)」が個人消費の押し上げに寄与することが期待される。

以上から、16年度は前年度比+0.6%、17年度は同+0.7%を見込む。

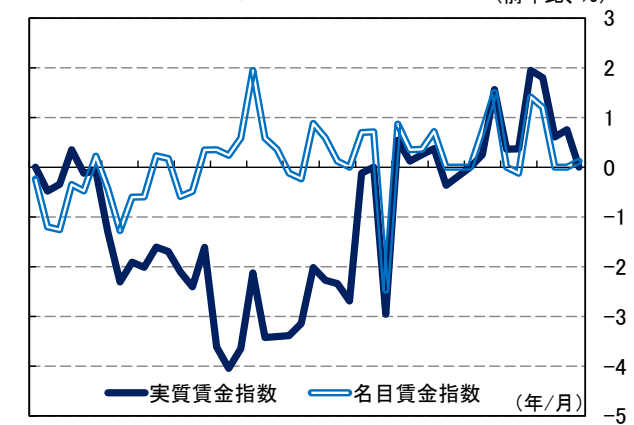
ただし、19年10月の消費税率引き上げや、将来の年金受給への不安から生活防衛意識が高まる場合には、個人消費は低迷する可能性がある。また、世界各国の政治・経済の先行き不透明感が強まることや、為替を中心とした金融市場の変動が拡大することなどを背景に、消費者マインドが再び悪化するリスクにも注意が必要である。

(2011年=100) 【図表B-1】 形態別消費支出



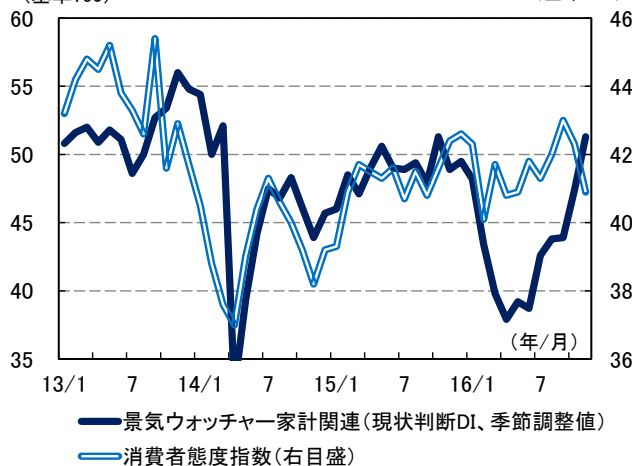
(注)2011年平均=100として指数化。
(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

【図表B-2】 賃金上昇率 (前年比、%)



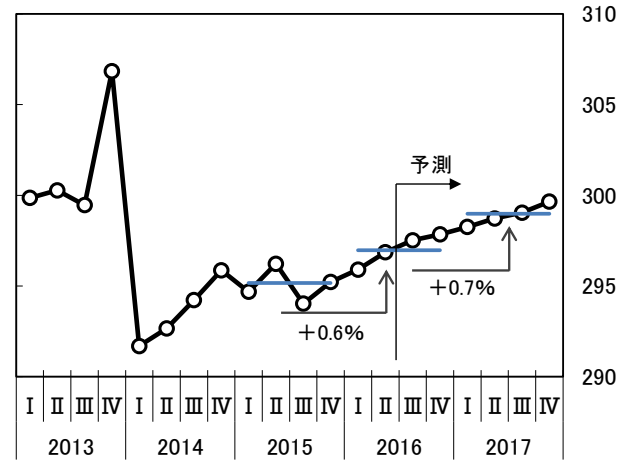
(資料)厚生労働省「毎月勤労統計」

(基準:50) 【図表B-3】 消費者マインド (基準:50)



(資料)内閣府「景気ウォッチャー」「消費動向調査」

【図表B-4】 個人消費の推移 (兆円)



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

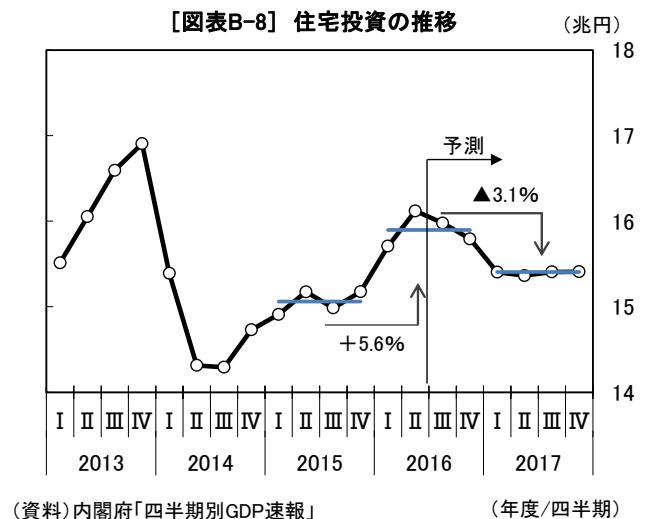
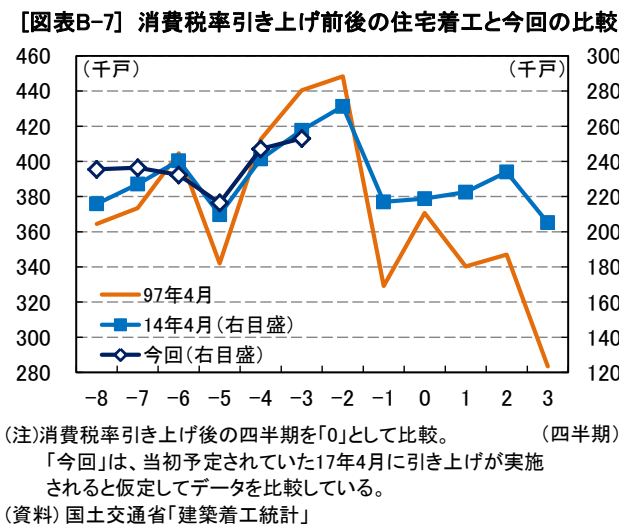
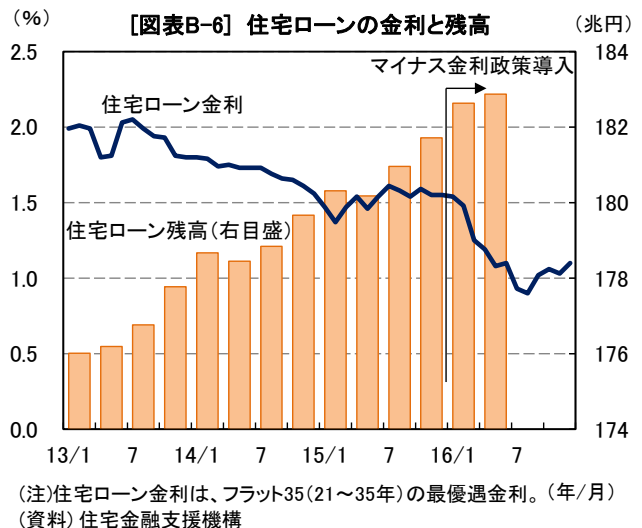
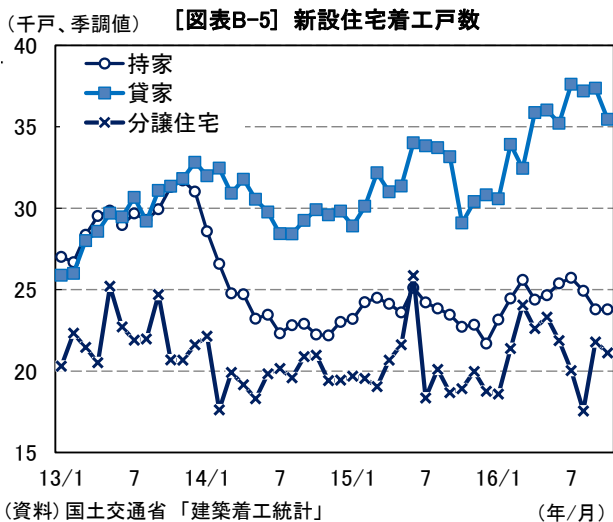
(年度/四半期)

住宅投資 16年度前年度比+5.6% 17年度同▲3.1%

住宅投資は、16年7-9月期に前期比+2.6%となり、3四半期連続で増加した。日本銀行のマイナス金利政策を受けて住宅ローン金利が低下したこと、相続税対策としての貸家需要が増加していること、17年4月に予定されていた消費税率の引き上げを見据えた着工が増加したことなどが要因と考えられる。足元の住宅着工戸数は、過去と比べると高い水準を維持しているものの、16年夏頃にピークにやや減少し、このところ横ばい圏内で推移している。

16年度は、所得増加や住宅ローン金利の低下を受けた着工が底堅く推移するものの、消費税率引き上げを見据えた着工は今後減少することが見込まれる。17年度も所得増加や低水準の住宅ローン金利は続くものの、前年度に大きく増加した反動から減少に転じることを見込む。加えて、首都圏を中心とした再開発や公共投資の増加を受け、人手不足による着工の遅れや、建築費の上昇による需要の下押しも懸念される。

以上から、16年度は前年度比+5.6%、17年度は同▲3.1%を見込む。

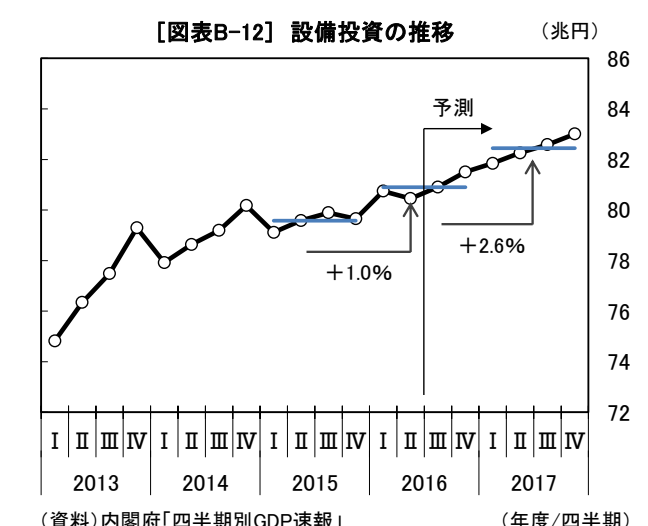
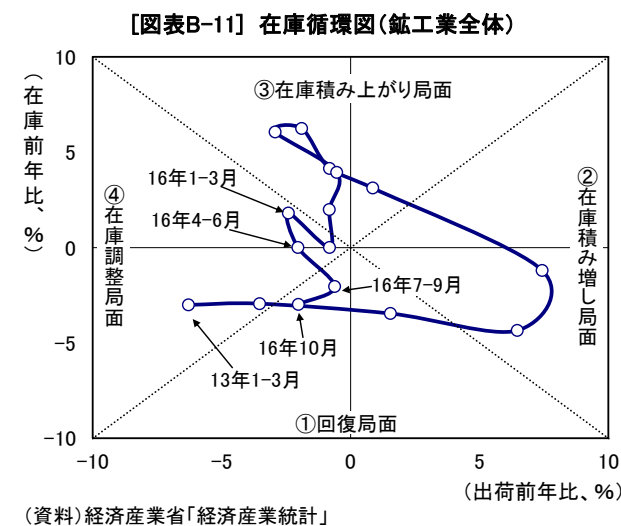
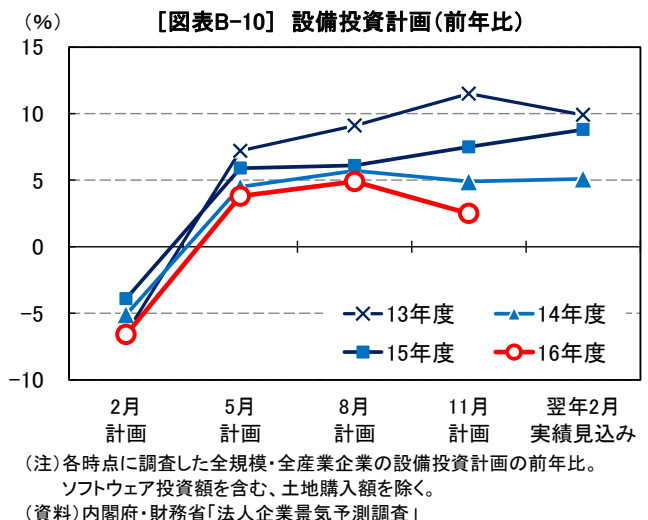
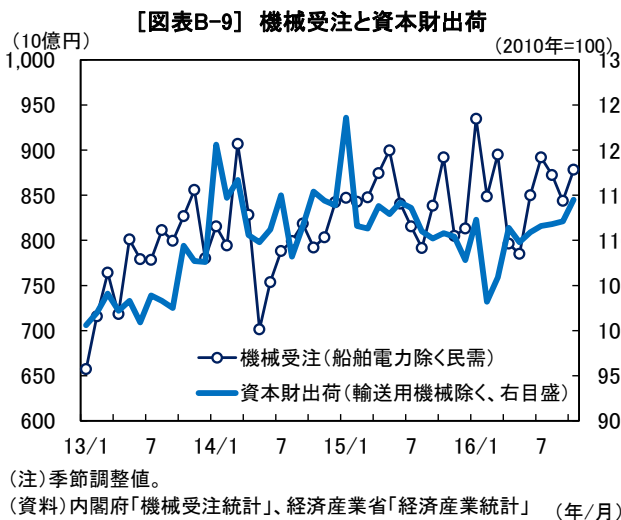


設備投資 16年度前年度比+1.0% 17年度同+2.6%

設備投資は、16年7-9月期に前期比▲0.4%となり、2四半期ぶりに減少した。足元では、先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、このところ横ばい圏内で推移している。11月中旬に調査された『法人企業景気予測調査』では、16年度の設備投資は前年度比+2.5%となり、3カ月前の前回調査(同+4.9%)から下方修正された。

16年度は、製造業全体で見れば回復局面が見込まれることが見込まれ、生産水準の回復による設備投資意欲の高まりが見込まれる。ただし、為替相場の変動が大きくなっていることやTPP(環太平洋パートナーシップ)の先行きが不透明になっていることなどから、企業の設備投資判断は慎重な姿勢が続くとみられる。17年度は、外需の緩やかな回復が設備投資に波及することに加え、設備年齢の高まりや人手不足に対応するための機械化・省力化投資も増加を見込む。また、首都圏を中心に大型の再開発計画があること、16年度第2次補正予算の執行が本格化することなどから、これらに関連した設備投資の増加も期待できる。

以上から、16年度は前年度比+1.0%、17年度は同+2.6%を見込む。



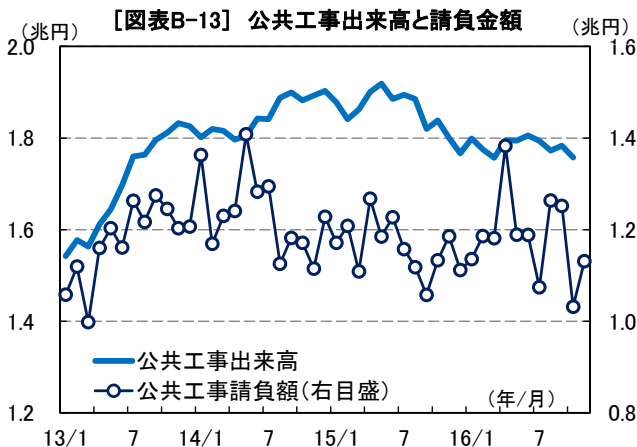
公共投資 16年度前年度比+1.3% 17年度同+3.1%

公共投資は、15年度補正予算等の執行が一巡したことから、16年7-9月期は前期比+0.1%と概ね横ばいとなった。足元の公共工事請負額の推移を見ると、市区町村からの受注がこのところ弱い動きとなっている。

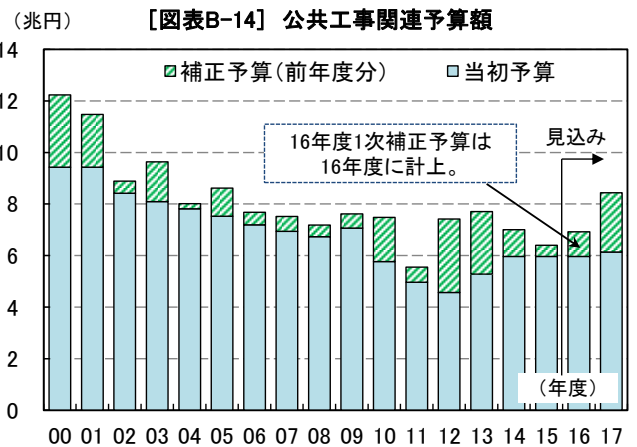
16年度は、当初予算の執行が進むことに加え、熊本地震への対応を中心とした16年度第1次補正予算による復旧工事が増加することが見込まれる。17年度は、16年度第2次補正予算の執行が本格化するため、大きく増加することを見込む。また、本稿執筆時点では具体的な内容は決定されていないが、16年度に相次いで上陸した台風被害からの復旧対応を中心とした16年度第3次補正予算も編成される見通しである。

ただし、首都圏を中心に民間部門の再開発も進んでおり人手不足による供給制約があること、16年度第2次補正予算で計上されている港湾・空港等の整備は長期間に亘る工事になるとみられることから、執行ペースは緩やかなものとなることを見込む。

以上から、16年度は前年度比+1.3%、17年度は同+3.1%を見込む。



(注) 商工中金調査部にて季節調整を実施。
(資料) 国土交通省「建設総合統計」
北海道、東日本、西日本の3保証株式会社「公共工事前払金保証統計」



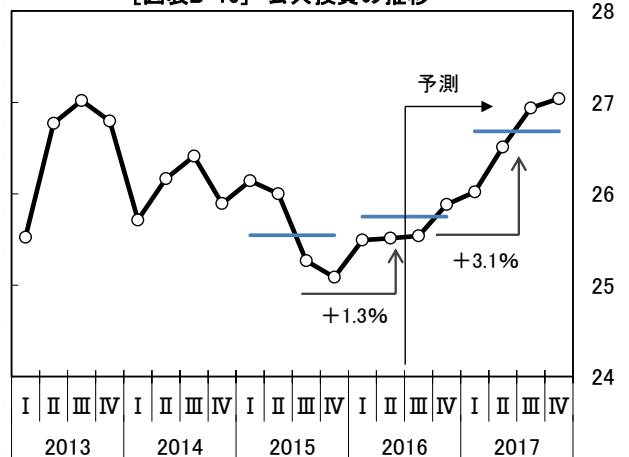
(注) 補正予算は翌年度に計上(16年度1次補正予算を除く)。
16年度補正予算、17年度当初予算の公共事業関連金額は予測。
(資料) 財務省、日経Financial Questデータベース

【図表B-15】16年の主な台風・地震の被害状況

| | 日付・上陸(発生)地点 | 死者・行方不明者 | 土砂災害 | 農林水産被害 |
|----|----------------|----------|-----------------------------------|---------|
| 台風 | 第7号 8/17 北海道 | 0名 | がけ崩れ 6件 | 95億円 |
| | 第11号 8/21 北海道 | 2名 | 土石流等 12件 地すべり 3件 | 333億円 |
| | 第9号 8/22 千葉県 | | がけ崩れ 50件 | |
| | 第10号 8/30 岩手県 | 27名 | 土石流等 161件 がけ崩れ 16件 | 910億円 |
| | 第12号 9/5 長崎県 | 0名 | なし | - |
| | 第16号 9/20 鹿児島県 | 1名 | 土石流等 63件 地すべり 7件 がけ崩れ 163件 | 259億円 |
| 地震 | 4/14 熊本県 | 161名 | 土石流等 57件 地すべり 10件 がけ崩れ 123件 | 1,657億円 |
| | 10/21 鳥取県 | 0名 | 土石流等 2件 がけ崩れ 23件 | 16億円 |

(注) 2016年12月19日時点。台風第12号の農林水産被害額は未公表。
(資料) 気象庁、内閣府、農林水産省

【図表B-16】公共投資の推移 (兆円)



(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」 (年度/四半期)

輸出 16年度前年度比+1.0% 17年度同+3.3%

輸出は、16年7-9月期に前期比+1.6%と2四半期ぶりに増加した。日本銀行の実質輸出をみると、国別では主に東アジア向けが増加し、財別にみると主に自動車関連が増加している。

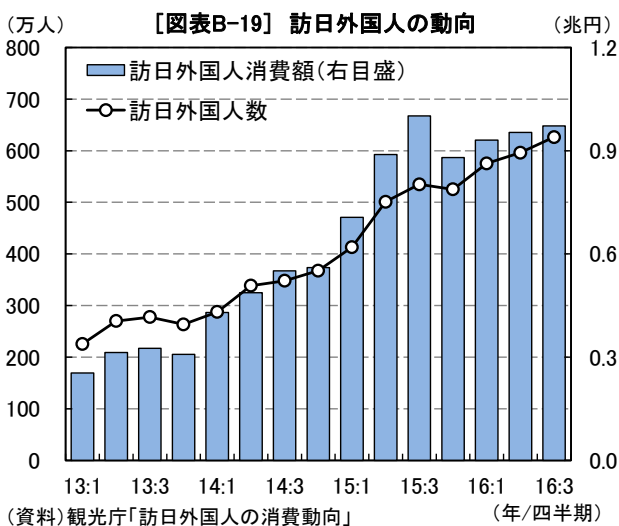
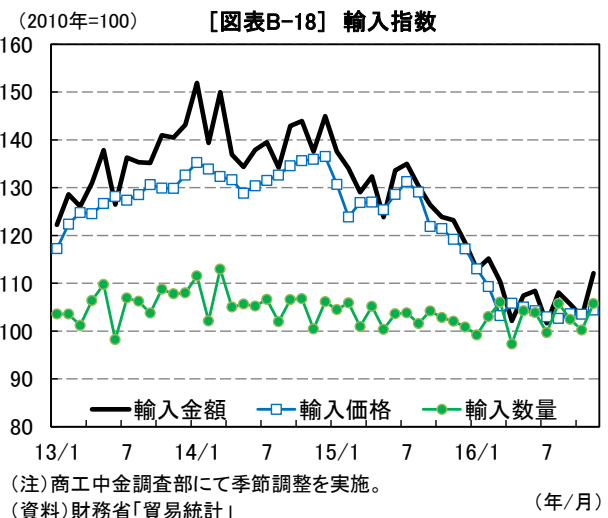
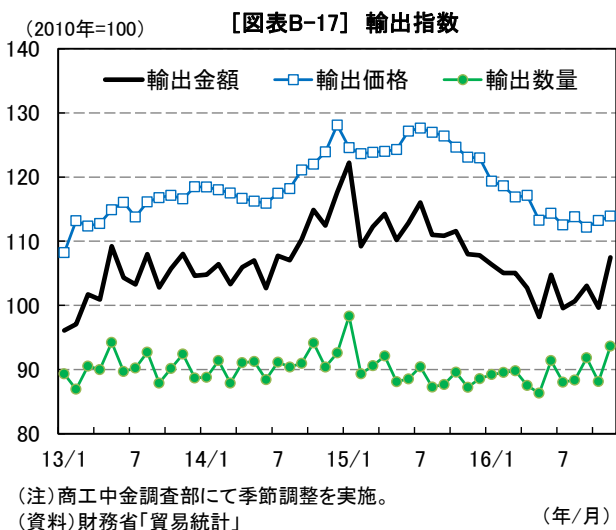
今後は、海外経済の持ち直しを受けて輸出も緩やかに増加することを見込む。米国経済は堅調に拡大し、中国など新興国経済は成長の勢いは弱まっているものの安定した成長を見込む。原油価格上昇を受けて資源国の設備投資意欲が高まれば、資本財輸出の増加も期待できる。また、後述のとおり為替相場は円安基調が続くことが見込まれることも、輸出の増加に寄与する。

以上から、16年度は前年度比+1.0%、17年度は同+3.3%を見込む。

輸入 16年度前年度比▲1.0% 17年度同+2.7%

輸入は、16年7-9月期に前期比▲0.4%と4四半期連続で減少した。個人消費や設備投資、輸出が横ばい圏の推移に留まっているためとみられる。今後は、個人消費は緩やかな増加が続き、設備投資や輸出は回復を見込むことから、輸入も増加に転じることを見込む。

以上から、16年度は前年度比▲1.0%、17年度は同+2.7%を見込む。



消費者物価(生鮮食品を除く総合)

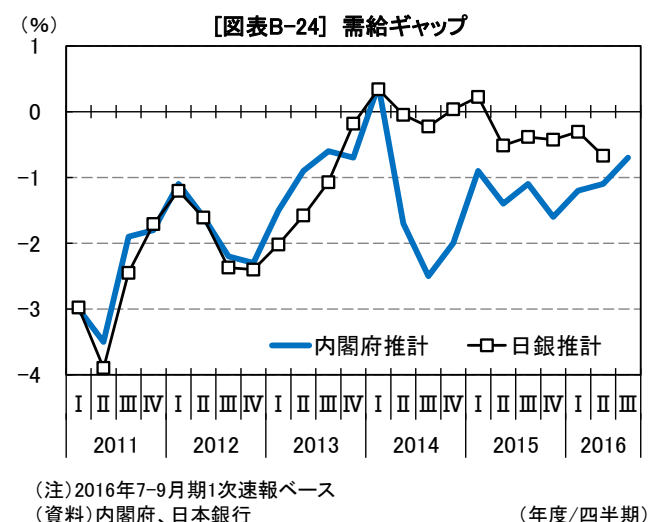
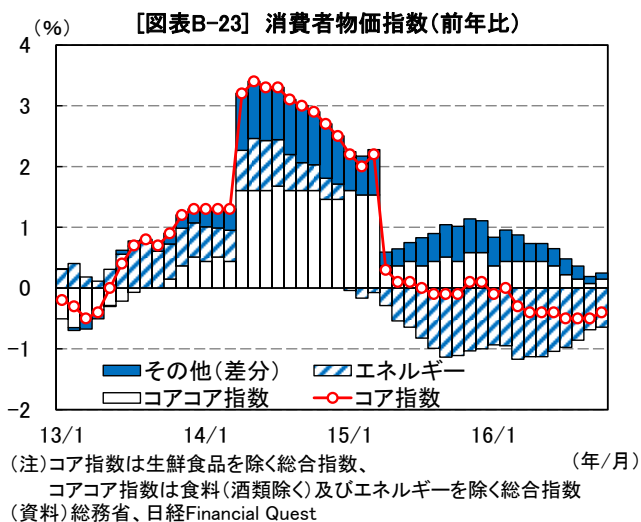
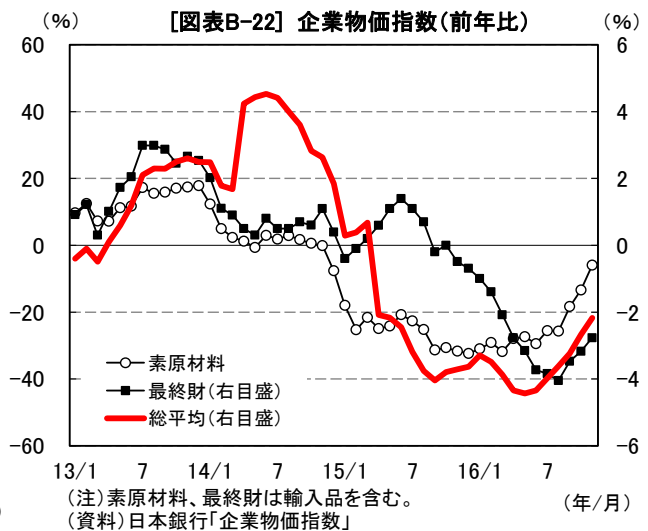
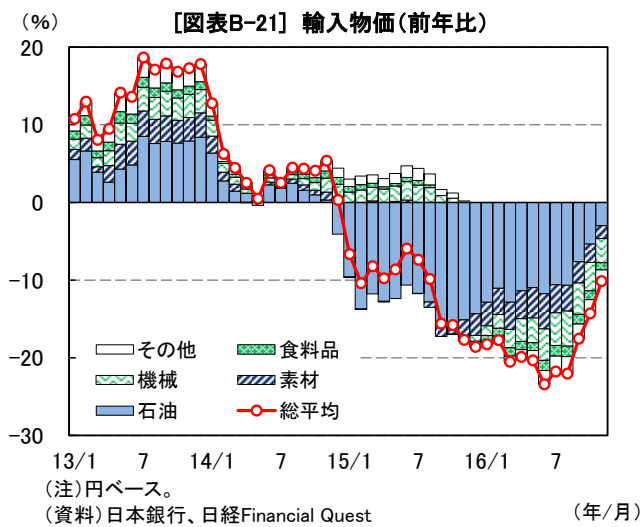
16年度前年度比▲0.2% 17年度同+0.9%

原油価格および為替相場は前年と比べると原油安・円高水準となっているため、輸入物価は前年比下落が続いている。ただし、このところ原油価格は上昇し、為替相場も円安が進行していることから、輸入物価の下落幅は縮小している。企業物価も同様に、前年比で下落が続いているものの、下落幅は縮小している。

消費者物価(生鮮食品を除く)は、ガソリンなどエネルギー価格下落の影響を受け、前年比下落が続いている。ただし、エネルギー以外の項目も、このところ上昇幅が縮小している。需給ギャップはやや長い目で見れば縮小しつつあるものの、横ばいで推移している。

今後は、エネルギー価格が前年比で上昇に転じ、個人消費や公共投資を中心に景気の緩やかな回復を見込むため、消費者物価は17年度にかけて再び前年比上昇に転じることを見込む。このほか、人手不足への対応として賃金を引き上げる動きが広がれば、サービス価格を中心に上昇圧力となり得る。

以上から、16年度は前年度比▲0.2%、17年度は同+0.9%を見込む。



C 見通しにあたっての前提条件

米国 16年前年比+1.5% 17年同+2.2%

個人消費を中心に、景気は緩やかに拡大。

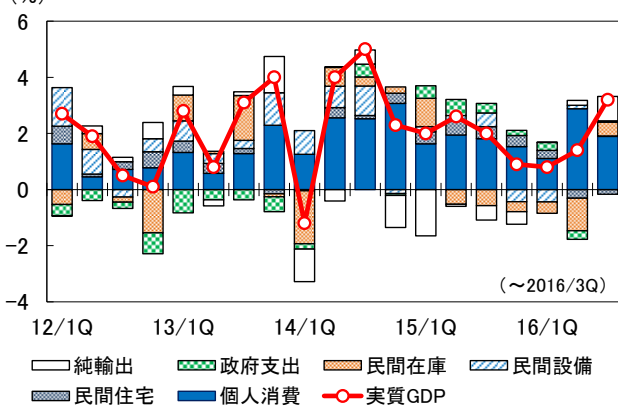
16年7-9月期の実質GDP(改定値)は前期比年率+3.2%と、4-6月期(同+1.4%)から拡大。GDPの約7割を占める個人消費は、堅調な増加を示し、景気回復を牽引している。雇用者数の安定した増加や低水準の失業率、賃金の上昇などの雇用環境の改善が消費を下支えしている。一方で、住宅投資の2四半期連続での減少や、民間設備投資が小幅の増加にとどまるなど、一部では弱さが表われている。

今後は、雇用環境の改善を背景に個人消費は緩やかな拡大が続くことが見込まれる。住宅投資や設備投資も小幅ながら増加を見込む。実体経済が拡大を続けることから、政策金利は緩やかに引き上げられることが見込まれ、インフレ圧力の高まりに対して抑制的に作用するとみられる。以上から、16年は前年比+1.5%、17年は同+2.2%を見込む。

次期大統領にドナルド・トランプ氏が選出され、その主な経済政策である財政出動や大型減税が注目を集めるが、実体経済への影響は未知数である。現状で判明している政策が実現されれば、景気の下支えとなり、米国経済は息の長い拡大を続けることが見込まれる。

一方で、トランプ次期大統領による政権運営が円滑に行われな場合は、金融市場の混乱などを通じて実体経済の下振れリスクとなる。また、米国の金融政策に対する見方が変化することで、株価や為替など金融市場の変動が高まることが懸念される。

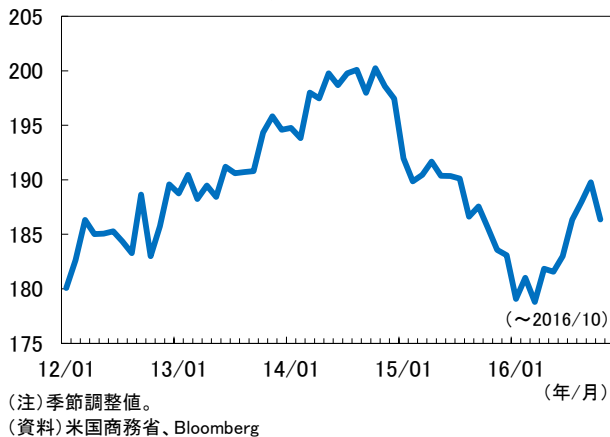
【図表C-1】 米国実質GDP成長率(前期比年率、寄与度)



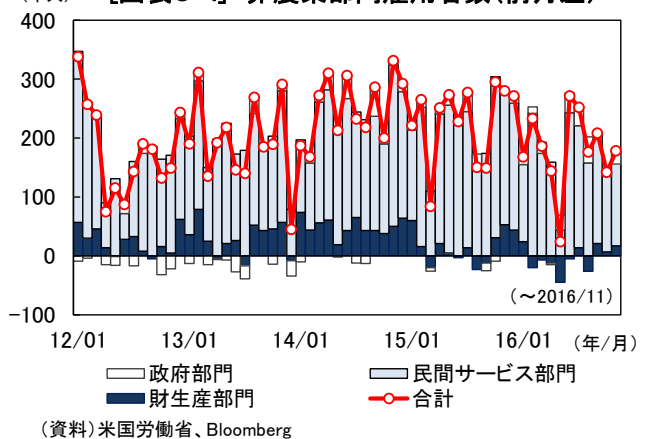
【図表C-2】 実質個人消費支出



【図表C-3】 輸出額



【図表C-4】 非農業部門雇用者数(前月差)



中国 16年前年比+6.7% 17年同+6.3%

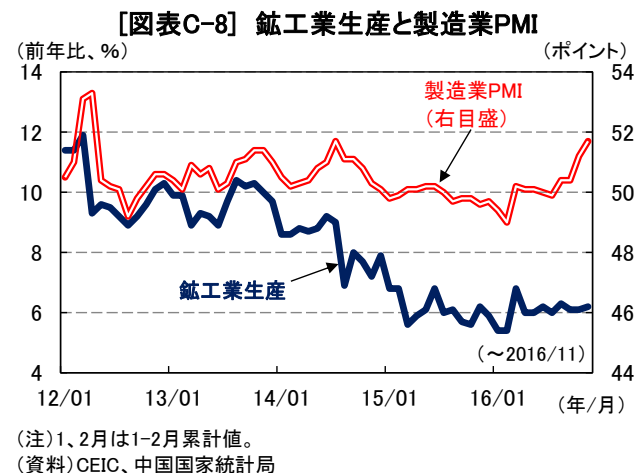
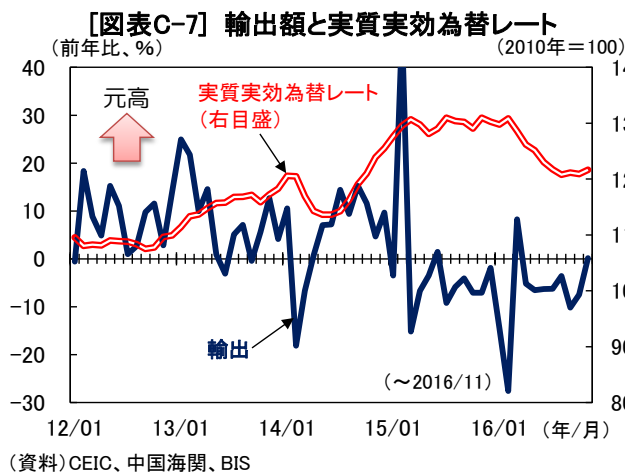
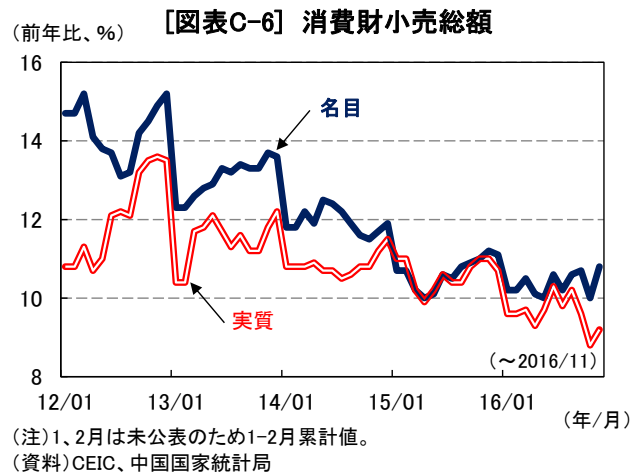
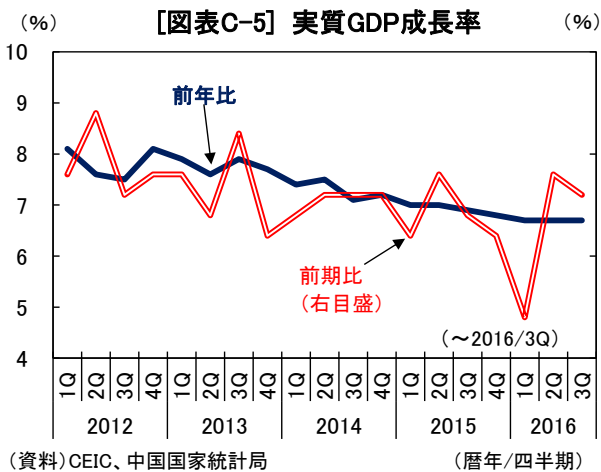
安定した成長が続く見込みだが、拡大ペースは緩やかに鈍化。

16年7-9月期の実質GDPは前年比+6.7%と、伸び率は横ばいを維持した。年初来累計の項目別寄与度では、個人消費が前年同期比+4.8%ptと最も大きく、固定資本形成が同+2.5%ptと続いた。純輸出は同▲0.5%ptとマイナス寄与が続いている。

足元の景気は、小売や固定資産投資は伸び率が縮小傾向にあるものの、引き続き10%前後の増加を続けている。輸出は前年比減少が続いており、弱さがみられる。

今後は、所得水準の上昇が続き、個人消費は堅調に増加することが見込まれる。都市インフラ整備の投資は増加する一方、過剰供給能力を抱える産業では新たな投資が控えられるため、固定資産投資の伸びは緩やかに鈍化することを見込む。世界経済が緩やかに持ち直すことに加え、元安の進行などから、輸出は下げ止まるとみられる。製造業の成長率は低い水準にとどまるものの、経済成長の中心が小売・サービス業へと徐々に移行していくことから、16年は前年比+6.7%、17年は同+6.3%と政府目標並みの経済成長を見込む。

下振れリスクとしては、過剰供給能力の削減を進める過程で失業者の増加が社会問題化することや、輸出の低迷が長期化し製造業を中心に景気低迷につながる懸念される。ただし、中国には財政・金融の両面で政策対応余地が相応にあり、経済の急激な悪化は回避可能と考えられる。



欧州(ユーロ圏) 16年前年比+1.6% 17年同+1.4% (※英国等を含まないEU19カ国ベース)

景気は緩やかに持ち直しており、英国のEU離脱問題を巡る混乱は一旦沈静化している。

16年7-9月期の実質GDPは前期比+0.3%と、4-6月期から伸び率は横ばい。個人消費の伸びが拡大した一方で、固定資本投資や輸出は伸びが縮小した。足元の個別の指標を見ると、小売は安定した増加を続けており、失業率は低下基調にある。一方で、生産は横ばいの動きとなっている。

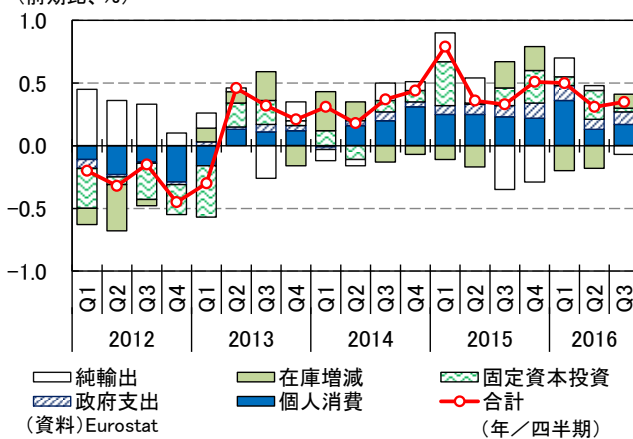
主要国別に見ると、ドイツ・スペインでは堅調な推移が続いているが、フランス・イタリアがともに低成長にとどまっている。

欧州経済の先行きは、主要国を中心として緩やかな回復を続けるとみられることから、16年は前年比+1.6%、17年は同+1.4%を見込む。

ただし、欧州各国が抱える政治的なリスクが顕在化する場合は、景気の下押し圧力となる可能性がある。英国ではメイ首相が表明した17年3月までのEU離脱通告方針に対して、英国議会が反対するなどEU離脱手続きは長期化するとみられ、その行程は不透明な状況にある。イタリアでは12月に行われた国民投票を受けてレンツィ首相が退陣を表明し、構造改革の停滞や伊大手銀行のモンテ・パスキ再建の遅れとなることが懸念される。また、17年には独議会選挙や仏大統領選挙など主要国でも選挙が予定されており、政治的な混乱が生じる可能性を孕んでいる。

このほか、移民やテロの問題は継続していることや、ギリシャは当面の資金繰りは確保できているものの根本的な解決はなされていないなど、ユーロ圏を取り巻くリスクは多い。

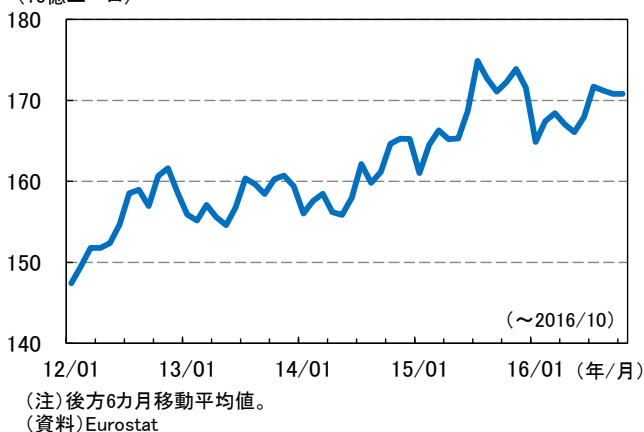
【図表C-9】 ユーロ圏の実質GDP成長率



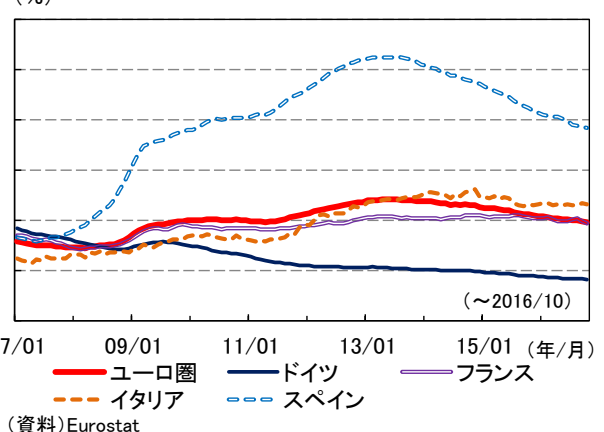
【図表C-10】 小売指数



【図表C-11】 ユーロ圏外向け輸出



【図表C-12】 失業率

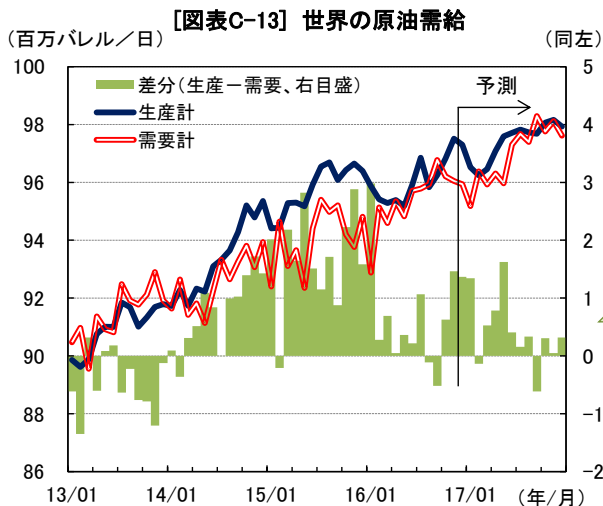


通関原油価格 16年度1バレル=46.9ドル 17年度同 54.3ドル

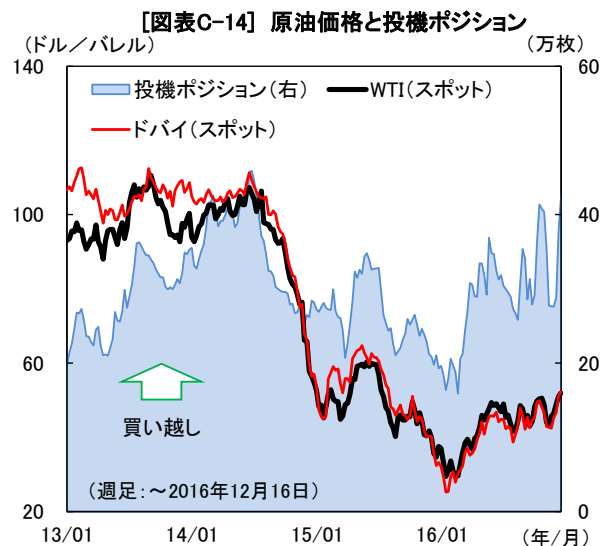
世界的な原油需要量は、中国など新興国の経済成長や自動車保有台数の増加を背景に、緩やかな増加が続くことが見込まれる。

供給面では、11月のOPEC総会で8年ぶりの原油減産が合意され、産油国間での生産上限枠が設定されることとなり、足元では供給過剰感の緩和が期待されている。ただし、原油価格が上昇し、シェールオイル生産の採算ラインを上回ると、供給量が増加する可能性も指摘されており、今後も原油価格の上値は抑えられるとみられる。

当面は供給量が需要量を上回る状況が続き、需給面からの価格低下圧力は依然として強い。原油価格は一時的に変動が大きくなる可能性はあるものの、均してみれば横ばい圏内で緩やかに上昇するとみられる。以上から、16年度は1バレル=46.9ドル、17年度は同54.3ドルを見込む。



(注) 予測は米国エネルギー省による。
(資料) 米国エネルギー省「Short-Term Energy Outlook」2016年12月



(資料) Bloomberg

円/ドル為替レート 16年度1ドル=109.1円 17年度同 114.5円

日米金利差拡大による緩やかな円安進行を見込む。ただし、円高・円安の両方向に大きく変動しやすい状況が続くとみられる。

足元ではトランプ次期大統領の経済政策に注目が集まり、ドル買い圧力が強まっている。新政権の公約とされるインフラ投資や大型減税は景気の一段の拡大からインフレ圧力を高め、FRBによる利上げ観測強化につながるとともに、米国債増発の思惑から米国長期金利が上昇した結果、円安ドル高となった。

今後は、米国新政権の経済政策が明らかとなる中で、日米金利差拡大による円安圧力の継続を見込む。また、主要各国・中央銀行は為替市場の安定化に取り組む姿勢を示していることから、為替相場的大幅な変動が継続することは避けられると予測される。

以上から、16年度は1ドル=109.1円、17年度は同114.5円を見込む。

補足① GDPの基準改定による影響

16年7-9月期GDP2次速報の公表に合わせて、次のような基準改定が行われた。

- ① 一次年次推計(従前の「確報」)等の反映
- ② 基準年の変更(2005年基準→2011年基準)、各推計方法の変更
- ③ GDP統計のマニュアル変更(1993SNA→2008SNA)

これにより、過去分の数値も以下に示すように改定されている。

【図表C-15】 GDP基準改定の影響

| | | 旧基準 | 新基準 | 変化幅 (新-旧) | 主な要因 |
|-------------------|------|-------|-------|--------------|--|
| 名目GDP (兆円) | 13年度 | 482.4 | 507.4 | +25.0 | 研究開発(R&D)資本化の影響 (③の影響) |
| | 14年度 | 489.6 | 517.9 | +28.3 | |
| | 15年度 | 500.6 | 532.2 | +31.6 | |
| 実質GDP (兆円) | 13年度 | 529.8 | 512.7 | ▲17.1 | 基準年変更によるデフレーター の変化の影響 (②の影響) |
| | 14年度 | 524.8 | 510.4 | ▲14.4 | |
| | 15年度 | 529.4 | 517.2 | ▲12.2 | |
| 実質GDP (前年度比、%) | 13年度 | +2.0 | +2.6 | +0.6 | 15年度については、個人消費に 供給側統計を反映させた影響 (①の影響) |
| | 14年度 | ▲0.9 | ▲0.4 | +0.5 | |
| | 15年度 | +0.9 | +0.5 | +0.4 | |

(資料)内閣府

補足② 米国トランプ次期大統領の掲げる政策

17年1月に就任する米国のトランプ次期大統領の掲げる政策(各分野における原理・原則)は、以下のとおり。

減税や規制緩和、インフラ投資などは景気の下支えに寄与することが期待される一方、移民制限やTPP等からの離脱は中長期的にみて米国の成長力を下押しする可能性もある。

【図表C-16】 トランプ次期大統領の掲げる政策

| | |
|---------------------------|----------------------------------|
| ①防衛・安全保障 ～サイバー攻撃対策 | ②移民制度改革および壁の建設 ～メキシコ国境の壁、移民制限 |
| ③エネルギー自給 ～エネルギー規制緩和 | ④税制改革 ～減税 |
| ⑤規制改革 | ⑥貿易改革 ～TPP離脱 |
| ⑦教育 | ⑧交通・インフラ ～大規模なインフラ投資 |
| ⑨金融サービス改革 ～ドット・フランク法廃止 | ⑩ヘルスケア改革 ～オバマケア廃止 |
| ⑪退役軍人制度改革 | ⑫米国の憲法上の権利の保護 |

(資料)内閣府(16年11月25日 経済財政諮問会議資料)
トランプ次期大統領公式ホームページより商工中金調査部作成

図表D-1 経済見通し総括表(2016年12月)

1-1 項目別前年比

| | | 予測 → | | | | |
|---------------|--------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| | | 2013年度 | 2014年度 | 2015年度 | 2016年度 | 2017年度 |
| 需要項目 | 実質GDP | 2.6 | ▲ 0.4 | 1.3 | 1.1 | 1.3 |
| | うち内需 | 3.1 | ▲ 1.1 | 1.1 | 0.9 | 1.1 |
| | (うち民需) | 3.1 | ▲ 1.4 | 1.1 | 0.8 | 1.1 |
| | (うち公需) | 3.1 | ▲ 0.1 | 1.2 | 1.1 | 1.2 |
| | 民間最終消費 | 2.7 | ▲ 2.7 | 0.5 | 0.6 | 0.7 |
| | 民間住宅投資 | 8.3 | ▲ 9.9 | 2.7 | 5.6 | ▲ 3.1 |
| | 民間設備投資 | 7.0 | 2.5 | 0.6 | 1.0 | 2.6 |
| | 民間在庫変動 | - | - | - | - | - |
| | 政府最終消費支出 | 1.7 | 0.4 | 2.0 | 1.0 | 0.7 |
| | 公的固定資本形成 | 8.6 | ▲ 2.1 | ▲ 2.0 | 1.3 | 3.1 |
| 財・サービスの輸出 | 4.4 | 8.7 | 0.8 | 1.0 | 3.3 | |
| (控除)財・サービスの輸入 | 7.1 | 4.1 | ▲ 0.2 | ▲ 1.0 | 2.7 | |
| 名目GDP | 2.6 | 2.1 | 2.8 | 0.9 | 1.6 | |
| GDPデフレター | ▲ 0.3 | 2.4 | 1.4 | 0.1 | 0.3 | |

1-2 項目別寄与度

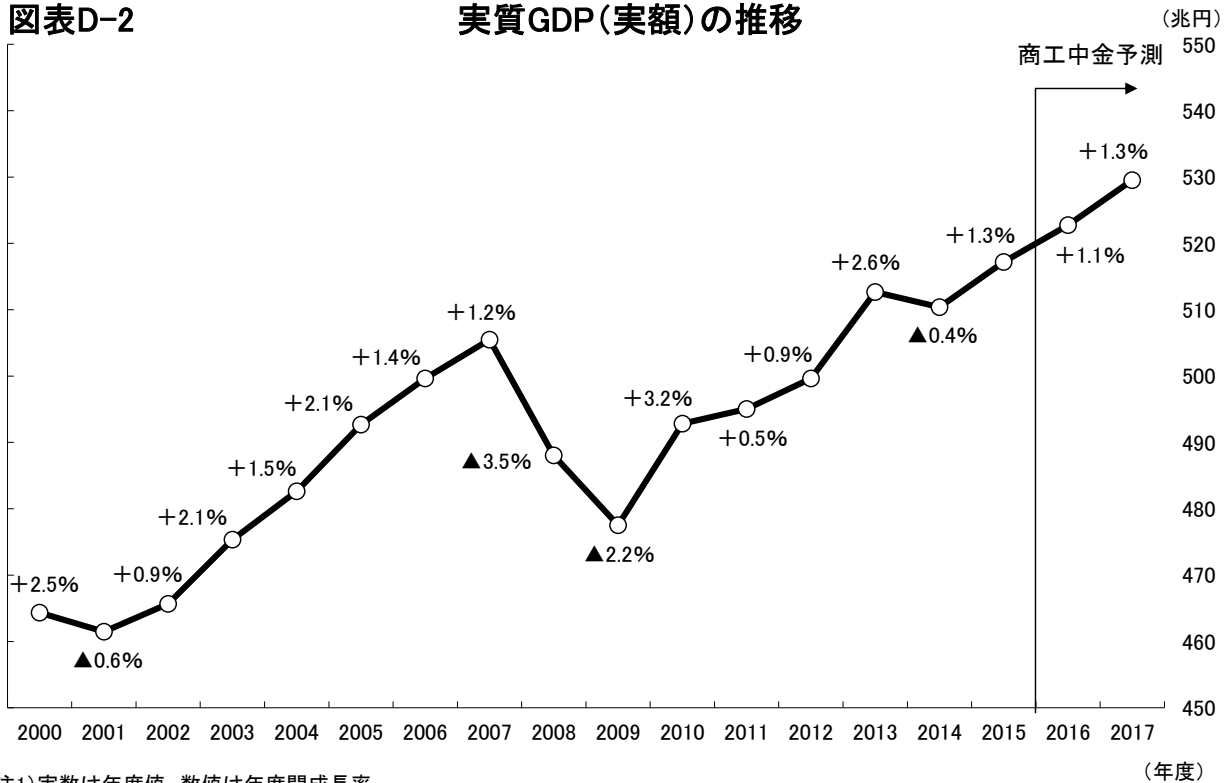
| | | 2013年度 | 2014年度 | 2015年度 | 2016年度 | 2017年度 |
|---------------|--------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| 需要項目 | 実質GDP | 2.6 | ▲ 0.4 | 1.3 | 1.1 | 1.3 |
| | うち内需 | 3.4 | ▲ 1.0 | 1.2 | 0.8 | 1.1 |
| | (うち民需) | 2.5 | ▲ 1.0 | 0.9 | 0.6 | 0.8 |
| | (うち公需) | 0.9 | ▲ 0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| | うち外需 | ▲ 0.8 | 0.6 | 0.2 | 0.3 | 0.1 |
| 民間最終消費 | 1.6 | ▲ 1.6 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | |
| 民間住宅投資 | 0.3 | ▲ 0.3 | 0.1 | 0.2 | ▲ 0.1 | |
| 民間設備投資 | 1.1 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | |
| 民間在庫変動 | ▲ 0.5 | 0.5 | 0.3 | ▲ 0.1 | 0.1 | |
| 政府最終消費支出 | 0.4 | 0.1 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | |
| 公的固定資本形成 | 0.5 | ▲ 0.1 | ▲ 0.1 | 0.1 | 0.2 | |
| 財・サービスの輸出 | 0.6 | 1.3 | 0.1 | 0.2 | 0.5 | |
| (控除)財・サービスの輸入 | ▲ 1.4 | ▲ 0.7 | 0.0 | 0.2 | ▲ 0.5 | |

1-3 主要経済指標

| | 2013年度 | 2014年度 | 2015年度 | 2016年度 | 2017年度 |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ① 鉱工業生産 | 3.3 | ▲ 0.5 | ▲ 1.0 | 0.7 | 2.1 |
| ② 完全失業率(%) | 3.9 | 3.5 | 3.3 | 3.1 | 3.0 |
| ③ 国内企業物価指数 | 1.8 | 2.8 | ▲ 3.3 | ▲ 2.5 | 1.8 |
| ④ 消費者物価指数(生鮮食品を除く総合) | 0.8 | 2.8 | ▲ 0.0 | ▲ 0.2 | 0.9 |
| ⑤ 名目雇用者報酬 | 0.7 | 1.8 | 1.5 | 1.8 | 1.1 |
| ⑥ 貿易収支(兆円) | ▲ 11.0 | ▲ 6.6 | 0.5 | 4.6 | 4.7 |
| ⑦ 経常収支(兆円) | 2.4 | 8.7 | 18.0 | 19.8 | 21.9 |
| ⑧ 米国実質GDP成長率(暦年) | 1.7 | 2.4 | 2.6 | 1.5 | 2.2 |
| ⑨ 中国実質GDP成長率(暦年) | 7.8 | 7.3 | 6.9 | 6.7 | 6.3 |
| ⑩ ユーロ圏実質GDP成長率(暦年) | ▲ 0.3 | 1.2 | 2.0 | 1.6 | 1.4 |
| ⑪ 原油通関価格(ドル/バレル) | 109.6 | 90.7 | 49.4 | 46.9 | 54.3 |
| ⑫ 為替レート(円/ドル) | 100.2 | 109.9 | 120.1 | 109.1 | 114.5 |

(注1) 断りの無い限り前年比(%). 寄与度は簡便法により計算。その合計と内訳は四捨五入等により一致しないことがある。

図表D-2 実質GDP(実額)の推移

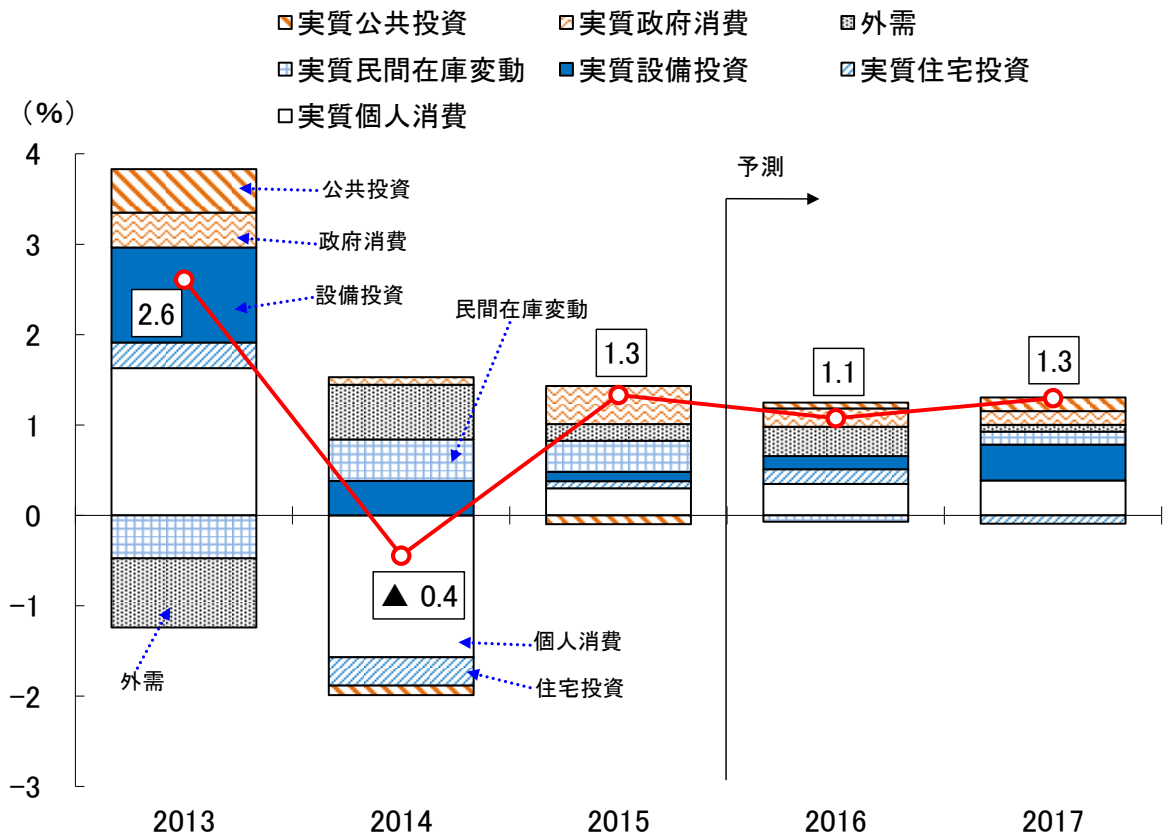


(注1)実数は年度値、数値は年度間成長率。

(注2)いわゆる「ゲタ」: 前年度の第4四半期の実質GDP÷年度の実質GDP-1 15年度が約+1.3%、16年度が約+0.3%、17年度が約+0.6%

(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

図表D-3 実質GDPの成長率寄与度



(注1)外需=輸出-輸入

(注2)公的在庫変動は省略(寄与度は2013年度~2015年度まで▲0.0~+0.0%ポイント)

(注3)寄与度の合計と内訳は四捨五入等により一致しないことがある。(資料)内閣府「四半期別GDP速報」



人を思う。未来を思う。

商工中金

(参考)実質GDPと主な内訳の前年比長期推移(%)

| (年度) | GDP | 個人消費 | 住宅投資 | 設備投資 | 政府消費 | 公共投資 | 輸出 | 輸入 |
|------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 1956 | 6.8 | 8.2 | 11.1 | 39.1 | ▲ 0.4 | 1.0 | 14.6 | 34.3 |
| 1957 | 8.1 | 8.2 | 7.9 | 21.5 | ▲ 0.2 | 17.4 | 11.4 | 8.1 |
| 1958 | 6.6 | 8.2 | 12.3 | ▲ 0.4 | 6.3 | 17.3 | 3.0 | ▲ 7.9 |
| 1959 | 11.2 | 6.4 | 19.7 | 32.6 | 7.7 | 10.8 | 15.3 | 28.0 |
| 1960 | 12.0 | 9.6 | 22.3 | 39.6 | 3.3 | 15.0 | 11.8 | 20.3 |
| 1961 | 11.7 | 10.3 | 10.6 | 23.5 | 6.5 | 27.4 | 6.5 | 24.4 |
| 1962 | 7.5 | 7.1 | 14.1 | 3.5 | 7.6 | 23.5 | 15.4 | ▲ 3.1 |
| 1963 | 10.4 | 9.9 | 26.3 | 12.4 | 7.4 | 11.6 | 9.0 | 26.5 |
| 1964 | 9.5 | 9.5 | 20.5 | 14.4 | 2.0 | 5.7 | 26.1 | 7.2 |
| 1965 | 6.2 | 6.5 | 18.9 | ▲ 8.4 | 3.3 | 13.9 | 19.6 | 6.6 |
| 1966 | 11.0 | 10.3 | 7.5 | 24.7 | 4.5 | 13.3 | 15.0 | 15.5 |
| 1967 | 11.0 | 9.8 | 21.5 | 27.3 | 3.6 | 9.6 | 8.4 | 21.9 |
| 1968 | 12.4 | 9.4 | 15.9 | 21.0 | 4.9 | 13.2 | 26.1 | 10.5 |
| 1969 | 12.0 | 9.8 | 19.8 | 30.0 | 3.9 | 9.5 | 19.7 | 17.0 |
| 1970 | 8.2 | 6.6 | 9.2 | 11.7 | 5.0 | 15.2 | 17.3 | 22.3 |
| 1971 | 5.0 | 5.9 | 5.6 | ▲ 4.2 | 4.8 | 22.2 | 12.5 | 2.3 |
| 1972 | 9.1 | 9.8 | 20.3 | 5.8 | 4.8 | 12.0 | 5.6 | 15.1 |
| 1973 | 5.1 | 6.0 | 11.6 | 13.6 | 4.3 | ▲ 7.3 | 5.5 | 22.7 |
| 1974 | ▲ 0.5 | 1.5 | ▲ 17.3 | ▲ 8.6 | 2.6 | 0.1 | 22.8 | ▲ 1.6 |
| 1975 | 4.0 | 3.5 | 12.3 | ▲ 3.8 | 10.8 | 5.6 | ▲ 0.1 | ▲ 7.4 |
| 1976 | 3.8 | 3.4 | 3.3 | 0.6 | 4.0 | ▲ 0.4 | 17.3 | 7.9 |
| 1977 | 4.5 | 4.1 | 1.8 | ▲ 0.8 | 4.2 | 13.5 | 9.6 | 3.3 |
| 1978 | 5.4 | 5.9 | 2.3 | 8.5 | 5.4 | 13.0 | ▲ 3.3 | 10.8 |
| 1979 | 5.1 | 5.4 | 0.4 | 10.7 | 3.6 | ▲ 1.8 | 10.6 | 6.1 |
| 1980 | 2.6 | 0.7 | ▲ 9.9 | 7.5 | 3.3 | ▲ 1.7 | 14.4 | ▲ 6.3 |
| 1981 | 3.9 | 2.4 | ▲ 2.0 | 3.8 | 5.8 | 1.0 | 12.6 | 4.0 |
| 1982 | 3.1 | 4.6 | 1.1 | 1.4 | 4.2 | ▲ 2.1 | ▲ 0.4 | ▲ 4.8 |
| 1983 | 3.5 | 3.0 | ▲ 8.4 | 1.9 | 5.6 | ▲ 1.0 | 8.6 | 1.7 |
| 1984 | 4.8 | 3.0 | ▲ 0.1 | 12.3 | 2.5 | ▲ 2.2 | 13.5 | 8.1 |
| 1985 | 6.3 | 4.4 | 3.5 | 15.1 | 1.8 | ▲ 4.9 | 2.5 | ▲ 4.4 |
| 1986 | 1.9 | 3.6 | 9.4 | 5.0 | 3.8 | 4.7 | ▲ 4.3 | 7.1 |
| 1987 | 6.1 | 4.8 | 24.3 | 8.2 | 3.9 | 8.0 | 1.0 | 12.3 |
| 1988 | 6.4 | 5.3 | 5.8 | 19.9 | 3.6 | 0.7 | 8.7 | 18.9 |
| 1989 | 4.6 | 4.1 | ▲ 1.4 | 10.7 | 2.8 | 1.9 | 8.5 | 15.0 |
| 1990 | 6.2 | 5.4 | 5.5 | 11.5 | 3.8 | 4.3 | 6.7 | 5.4 |
| 1991 | 2.3 | 2.2 | ▲ 9.2 | ▲ 0.4 | 3.6 | 5.7 | 5.2 | ▲ 0.6 |
| 1992 | 0.7 | 1.3 | ▲ 3.0 | ▲ 6.1 | 2.8 | 17.3 | 3.7 | ▲ 2.1 |
| 1993 | ▲ 0.5 | 1.4 | 3.7 | ▲ 12.9 | 3.3 | 9.1 | ▲ 0.6 | 0.4 |
| 1994 | 1.5 | 2.1 | 7.2 | ▲ 1.9 | 3.5 | ▲ 1.6 | 4.9 | 9.8 |
| 1995 | 3.5 | 2.8 | ▲ 5.7 | 9.0 | 3.4 | 7.1 | 4.2 | 14.4 |
| 1996 | 2.7 | 2.2 | 12.6 | 5.5 | 2.1 | ▲ 1.6 | 6.5 | 8.5 |
| 1997 | 0.0 | ▲ 1.0 | ▲ 18.1 | 3.0 | 1.1 | ▲ 6.6 | 8.9 | ▲ 2.1 |
| 1998 | ▲ 0.8 | 0.5 | ▲ 10.0 | ▲ 3.5 | 1.9 | 2.2 | ▲ 3.8 | ▲ 6.5 |
| 1999 | 0.7 | 1.5 | 3.2 | ▲ 1.5 | 3.6 | ▲ 0.6 | 6.0 | 6.6 |
| 2000 | 2.5 | 1.4 | ▲ 0.5 | 6.3 | 3.6 | ▲ 7.3 | 9.5 | 10.0 |
| 2001 | ▲ 0.6 | 1.7 | ▲ 6.6 | ▲ 4.2 | 3.7 | ▲ 5.4 | ▲ 7.7 | ▲ 3.3 |
| 2002 | 0.9 | 1.2 | ▲ 1.8 | ▲ 3.2 | 2.0 | ▲ 4.8 | 12.1 | 4.7 |
| 2003 | 2.1 | 0.9 | ▲ 0.3 | 3.6 | 2.0 | ▲ 7.4 | 9.9 | 2.3 |
| 2004 | 1.5 | 0.9 | 1.6 | 4.3 | 0.9 | ▲ 8.2 | 11.7 | 8.7 |
| 2005 | 2.1 | 1.8 | ▲ 0.4 | 7.6 | 0.4 | ▲ 7.8 | 9.5 | 6.2 |
| 2006 | 1.4 | 0.7 | 0.3 | 2.6 | 0.4 | ▲ 6.4 | 8.7 | 3.6 |
| 2007 | 1.2 | 0.8 | ▲ 14.1 | ▲ 0.7 | 1.3 | ▲ 4.2 | 9.5 | 2.4 |
| 2008 | ▲ 3.5 | ▲ 2.1 | ▲ 1.5 | ▲ 6.0 | ▲ 0.6 | ▲ 4.1 | ▲ 10.2 | ▲ 4.4 |
| 2009 | ▲ 2.2 | 1.0 | ▲ 20.3 | ▲ 11.9 | 2.8 | 9.4 | ▲ 9.0 | ▲ 10.7 |
| 2010 | 3.2 | 1.3 | 2.5 | 2.3 | 2.1 | ▲ 7.1 | 17.9 | 12.1 |
| 2011 | 0.5 | 0.8 | 2.9 | 4.2 | 1.7 | ▲ 1.9 | ▲ 1.6 | 5.2 |
| 2012 | 0.9 | 1.8 | 5.1 | 2.4 | 1.3 | 1.3 | ▲ 1.6 | 3.8 |
| 2013 | 2.6 | 2.7 | 8.3 | 7.0 | 1.7 | 8.6 | 4.4 | 7.1 |
| 2014 | ▲ 0.4 | ▲ 2.7 | ▲ 9.9 | 2.5 | 0.4 | ▲ 2.1 | 8.7 | 4.1 |
| 2015 | 1.3 | 0.5 | 2.7 | 0.6 | 2.0 | ▲ 2.0 | 0.8 | ▲ 0.2 |

(注)1980年度以前は68SNA、1981年～1994年度は93SNA・2000年連鎖基準、1995年度以降は08SNA・2011年基準。

「▲0.0」を「0.0」と表示している場合がある。

(資料)内閣府

本資料は情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。投資判断の決定につきましては、お客様ご自身の判断でなされますようお願いいたします。また、文中の情報は信頼できると思われる各種データに基づいて作成しておりますが、商工中金はその完全性・正確性を保証するものではありません。