

2015年2月10日 全18頁

# 日本経済見通し(2015-2024年度)【要約版】

—デフレ脱却と財政再建、時間との戦い—

経済調査部 エコノミスト  
小林 俊介

## [要約]

- 2015年2月3日、大和総研では「日本経済中期予測(2015年2月) —デフレ脱却と財政再建、時間との戦い—」を発表した。本稿はその要約である。
- **【日本経済の見通し】**今後10年間(2015~2024年度)の成長率を、年率平均で名目+1.2%、実質+1.0%と予測する。海外経済の緩やかな拡大を受けた輸出の伸びが、予測期間全般において持続的な成長を支えるだろう。特に予測期間の前半において原油価格の低下や円安・低金利などの好環境に支えられ、経済活動全般が底上げされる見込みである。
- **【財政の見通し】**名目GDP比の基礎的収支赤字を2015年度までに2010年度に比べて半減する目標は射程圏内に入っているものの、2020年度までに黒字化する目標は現行制度の下では達成できないだろう。公的債務残高は名目GDP比で一貫して上昇し続ける見通しである。財政再建とデフレ脱却は両立不可能な対立概念ではなく、同時並行で達成しなければならない最重要課題である。増税と歳出削減で基礎的収支赤字の水準を改善しつつ、歳出の構造的な増加を防ぐ努力を進めることが必要不可欠である。

## 日本経済中期予測（2015年2月）

年度	実績		予測期間 2015-2024	予測期間	
	2005-2009	2010-2014		2015-2019	2020-2024
実質GDP(前年比、%)	0.2	1.3	1.0	1.2	0.8
民間最終消費支出	0.7	0.9	0.5	0.5	0.5
民間設備投資	-0.7	2.9	1.8	2.6	1.1
民間住宅投資	-7.6	1.8	-1.5	-1.7	-1.3
公的固定資本形成	-5.3	0.3	0.4	0.8	0.0
政府最終消費	1.1	1.4	1.2	1.0	1.5
財貨・サービス輸出	3.0	4.8	3.8	4.3	3.4
財貨・サービス輸入	0.4	6.0	2.6	2.4	2.7
名目GDP(前年比、%)	-1.1	0.7	1.2	1.3	1.1
GDPデフレーター(前年比、%)	-1.3	-0.6	0.2	0.0	0.3
国内企業物価(前年比、%)	1.1	1.0	0.6	0.4	0.7
消費者物価(前年比、%)	-0.1	0.6	1.0	0.9	1.1
コールレート(%)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
10年国債利回り(%)	1.5	0.8	0.6	0.4	0.7
円ドルレート(¥/\$)	107.6	91.7	106.3	116.6	96.0
経常収支(名目GDP比、%)	3.8	1.5	1.9	2.4	1.4
名目雇用者報酬(前年比、%)	-0.8	0.6	1.2	1.0	1.5
失業率(%)	4.3	4.2	3.4	3.4	3.3
労働分配率(雇用者報酬の国民所得比、%)	69.0	69.0	66.4	65.8	67.0
中央・地方政府 財政収支(名目GDP比、%)	-4.6	-7.7	-4.0	-4.0	-4.0
基礎的財政収支(名目GDP比、%)	-3.1	-6.0	-3.1	-3.0	-3.1
中央・地方政府債務残高(名目GDP比、%)	186.9	232.9	258.5	252.6	264.1

(注) 期間平均値。2014年度は見込み。財政収支は特殊要因を除く。

(出所) 大和総研作成

## 主要経済指標

年度	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
名目GDP(兆円)	473.9	480.2	473.9	474.5	483.1	490.7	498.7	501.8	506.3	515.0	522.3	529.6	535.7	540.9	545.6	551.0
(前年比%)	-3.2	1.3	-1.3	0.1	1.8	1.6	1.6	0.6	0.9	1.7	1.4	1.4	1.2	1.0	0.9	1.0
名目GNI(兆円)	487.0	493.5	488.7	489.9	501.1	510.8	521.5	527.5	532.3	540.9	547.2	554.2	559.9	564.7	569.3	574.9
(前年比%)	-3.5	1.3	-1.0	0.2	2.3	1.9	2.1	1.2	0.9	1.6	1.2	1.3	1.0	0.8	0.8	1.0
実質GDP(2005年連鎖価格 兆円)	495.5	512.4	514.4	519.6	530.6	528.1	538.0	545.6	543.8	554.0	561.0	566.2	570.2	573.8	578.0	583.0
(前年比%)	-2.0	3.4	0.4	1.0	2.1	-0.5	1.9	1.4	-0.3	1.9	1.3	0.9	0.7	0.6	0.7	0.9
内需寄与度	-2.2	2.6	1.4	1.8	2.6	-0.9	1.7	1.3	-1.0	1.5	1.0	0.6	0.9	0.7	0.7	0.8
外需寄与度	0.2	0.8	-1.0	-0.8	-0.5	0.5	0.1	0.1	0.7	0.3	0.3	0.3	-0.2	-0.1	0.1	0.1
一人当たり実質GDP(2005年連鎖価格 百万円)	3.9	4.0	4.0	4.1	4.2	4.2	4.2	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.6	4.6	4.7	4.7
(前年比%)	-1.9	3.1	0.5	1.2	2.3	-0.3	2.1	1.6	-0.1	2.2	1.6	1.3	1.1	1.0	1.2	1.4
実質GDI(2005年連鎖価格 兆円)	488.3	500.1	495.9	500.7	508.6	505.9	517.7	520.9	516.0	523.9	529.0	531.7	532.7	533.3	534.1	535.8
(前年比%)	-0.7	2.4	-0.8	1.0	1.6	-0.5	2.3	0.6	-0.9	1.5	1.0	0.5	0.2	0.1	0.2	0.3
鉱工業生産(2010=100)	91.4	99.4	98.7	95.8	98.9	96.4	98.7	100.2	97.9	100.3	101.4	101.8	101.7	101.5	101.5	101.7
(前年比%)	-9.5	8.8	-0.7	-3.0	3.2	-2.6	2.4	1.5	-2.3	2.4	1.1	0.4	-0.1	-0.2	0.0	0.3
国内企業物価(2010=100)	99.8	100.2	101.6	100.5	102.4	105.0	102.9	104.1	106.5	106.7	107.2	108.2	109.0	109.8	110.5	111.2
(前年比%)	-5.1	0.4	1.3	-1.0	1.8	2.6	-2.0	1.1	2.3	0.2	0.5	0.9	0.8	0.8	0.6	0.6
消費者物価(2010=100)	100.4	99.9	99.8	99.5	100.4	103.2	103.3	104.0	106.5	107.1	108.0	109.2	110.6	111.8	112.9	114.0
(前年比%)	-1.7	-0.4	-0.1	-0.3	0.9	2.8	0.1	0.7	2.4	0.6	0.9	1.1	1.2	1.1	1.0	0.9
コールレート(%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10年物国債利回り(%)	1.4	1.1	1.0	0.8	0.7	0.4	0.2	0.2	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
為替レート(¥/US\$)	93	86	79	83	100	111	120	126	122	111	104	100	98	96	94	92
(¥/EURO)	131	113	109	107	134	140	147	150	145	131	123	120	117	116	114	112
経常収支(兆円)	16.3	16.7	7.6	4.4	0.8	6.4	12.2	11.3	12.5	13.1	12.6	12.2	9.5	7.0	5.4	4.5
(名目GDP比%)	3.4	3.5	1.6	0.9	0.2	1.3	2.4	2.3	2.5	2.6	2.4	2.3	1.8	1.3	1.0	0.8
労働力人口(万人)	6,643	6,630	6,578	6,555	6,578	6,600	6,581	6,566	6,535	6,503	6,471	6,443	6,419	6,396	6,373	6,348
(前年比%)	-0.5	-0.2	-0.8	-0.3	0.3	0.3	-0.3	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4
就業者数(万人)	6,301	6,301	6,280	6,275	6,322	6,342	6,328	6,324	6,290	6,262	6,241	6,217	6,193	6,167	6,141	6,115
(前年比%)	-1.5	0.0	-0.3	-0.1	0.7	0.3	-0.2	-0.1	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
雇用者数(万人)	5,488	5,508	5,501	5,511	5,564	5,597	5,599	5,610	5,594	5,583	5,577	5,569	5,560	5,551	5,540	5,530
(前年比%)	-1.0	0.4	-0.1	0.2	1.0	0.6	0.0	0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
失業者数(万人)	343	328	298	280	256	238	234	223	226	222	211	207	207	211	214	215
失業率(%)	5.2	5.0	4.5	4.3	3.9	3.6	3.6	3.4	3.5	3.4	3.3	3.2	3.2	3.3	3.4	3.4
名目雇用者報酬(兆円)	243	244	246	246	248	251	253	256	259	259	263	269	274	278	281	283
(前年比%)	-4.4	0.4	0.7	0.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	0.0	1.5	2.1	1.9	1.5	1.0	0.9
名目家計可処分所得(兆円)	288	287	288	286	288	291	293	293	296	298	300	304	308	310	313	315
(前年比%)	-0.2	-0.2	0.2	-0.6	0.5	1.2	0.7	0.0	1.0	0.6	0.8	1.5	1.2	0.7	0.9	0.7
労働分配率(%)	70.6	69.2	70.3	69.9	68.6	66.9	65.6	66.0	66.5	65.2	65.7	66.2	66.7	67.2	67.4	67.3
中央・地方政府 財政収支(兆円)	-44.1	-40.0	-40.9	-37.4	-34.8	-32.8	-24.0	-21.6	-20.4	-17.8	-18.0	-18.6	-20.0	-22.1	-23.9	-24.8
(名目GDP比%)	-9.3	-8.3	-8.6	-7.9	-7.2	-6.7	-4.8	-4.3	-4.0	-3.5	-3.4	-3.5	-3.7	-4.1	-4.4	-4.5
同基礎の財政収支(名目GDP比%)	-7.6	-6.6	-6.8	-6.0	-5.5	-5.2	-3.5	-3.2	-3.1	-2.6	-2.6	-2.7	-2.9	-3.2	-3.4	-3.5
中央・地方政府 債務残高(兆円)	979	1,029	1,079	1,128	1,162	1,197	1,229	1,258	1,287	1,313	1,339	1,366	1,395	1,426	1,459	1,493
(名目GDP比%)	206.6	214.2	227.8	237.8	240.5	243.9	246.4	250.8	254.2	254.9	256.4	258.0	260.4	263.6	267.4	270.9
中央・地方政府 純債務残高(兆円)	692	728	777	797	796	814	830	848	877	913	944	972	999	1,028	1,058	1,090
(名目GDP比%)	146.0	151.6	164.0	168.0	164.7	165.8	166.3	169.0	173.3	177.4	180.7	183.5	186.5	190.0	193.9	197.8

(注) 2013年度までは実績。財政収支は特殊要因を除く。

(出所) 大和総研作成

## 名目国内総支出(兆円)

年度	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
名目GDP	473.9	480.2	473.9	474.5	483.1	490.7	498.7	501.8	506.3	515.0	522.3	529.6	535.7	540.9	545.6	551.0
(前年比%)	-3.2	1.3	-1.3	0.1	1.8	1.6	1.6	0.6	0.9	1.7	1.4	1.4	1.2	1.0	0.9	1.0
国内需要	469.6	475.9	480.2	484.8	499.0	503.6	507.7	514.7	518.2	526.0	533.0	540.4	549.1	556.7	563.2	569.7
(前年比%)	-4.4	1.3	0.9	1.0	2.9	0.9	0.8	1.4	0.7	1.5	1.3	1.4	1.6	1.4	1.2	1.2
民間最終消費	284.2	284.5	286.4	288.7	296.5	295.5	298.9	304.0	303.3	306.7	309.8	314.2	318.6	322.8	326.2	329.2
(前年比%)	-1.4	0.1	0.7	0.8	2.7	-0.4	1.1	1.7	-0.2	1.1	1.0	1.4	1.4	1.3	1.1	0.9
民間住宅投資	12.6	12.9	13.4	14.1	15.9	14.6	14.6	15.0	14.2	14.1	13.8	13.9	14.0	13.9	13.7	13.5
(前年比%)	-23.5	2.3	3.7	5.1	12.5	-7.8	-0.4	2.8	-4.8	-1.1	-2.0	0.4	1.1	-0.6	-1.4	-1.6
民間設備投資	60.7	61.9	64.3	64.9	68.2	68.6	71.2	72.6	73.2	76.4	77.5	78.4	80.3	81.5	82.8	84.4
(前年比%)	-14.5	2.0	3.8	1.0	4.9	0.7	3.7	2.0	0.8	4.3	1.4	1.2	2.4	1.5	1.5	2.0
民間在庫増減	-5.0	-0.3	-1.4	-1.3	-3.9	0.0	0.3	-0.4	0.4	0.4	0.7	0.4	0.1	0.0	-0.1	0.0
政府最終消費	94.2	95.5	96.6	97.5	98.8	100.3	100.2	100.9	102.4	103.4	105.2	107.4	109.7	111.8	113.5	115.3
(前年比%)	1.4	1.4	1.2	0.8	1.3	1.6	-0.1	0.7	1.5	0.9	1.8	2.1	2.1	1.9	1.6	1.6
公的固定資本形成	22.8	21.3	20.8	21.0	23.6	24.4	22.5	22.7	24.6	25.1	26.0	26.1	26.4	26.8	27.1	27.3
(前年比%)	7.7	-6.5	-2.6	0.8	12.4	3.7	-7.8	0.6	8.6	1.9	3.6	0.5	1.1	1.3	1.1	0.9
公的在庫増減	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービス輸出	64.5	73.8	70.9	70.4	80.0	86.5	91.3	96.5	99.5	99.7	99.4	100.7	102.5	104.5	107.1	109.7
(前年比%)	-17.9	14.4	-3.9	-0.7	13.6	8.1	5.6	5.7	3.1	0.2	-0.3	1.3	1.8	2.0	2.4	2.4
財貨・サービス輸入	60.2	69.5	77.3	80.8	95.9	99.3	100.3	109.4	111.3	110.7	110.1	111.4	115.9	120.3	124.7	128.4
(前年比%)	-25.0	15.5	11.2	4.5	18.7	3.6	1.0	9.1	1.8	-0.6	-0.6	1.2	4.0	3.8	3.6	3.0

## 実質国内総支出(2005年連鎖価格、兆円)

年度	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
実質GDP	495.5	512.4	514.4	519.6	530.6	528.1	538.0	545.6	543.8	554.0	561.0	566.2	570.2	573.8	578.0	583.0
(前年比%)	-2.0	3.4	0.4	1.0	2.1	-0.5	1.9	1.4	-0.3	1.9	1.3	0.9	0.7	0.6	0.7	0.9
国内需要	482.2	495.0	502.0	510.9	523.7	519.1	527.9	534.7	529.4	537.3	542.3	545.6	550.3	554.0	557.6	561.8
(前年比%)	-2.2	2.7	1.4	1.8	2.5	-0.9	1.7	1.3	-1.0	1.5	0.9	0.6	0.9	0.7	0.6	0.7
民間最終消費	295.0	299.7	304.0	309.5	317.1	308.6	313.6	318.4	311.5	314.8	316.5	318.4	320.3	322.1	323.7	325.1
(前年比%)	1.2	1.6	1.4	1.8	2.5	-2.7	1.6	1.5	-2.2	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
民間住宅投資	12.3	12.5	12.9	13.7	14.9	13.4	13.6	13.8	12.8	12.7	12.3	12.2	12.2	12.0	11.8	11.5
(前年比%)	-21.0	2.2	3.2	5.7	9.3	-10.2	1.2	2.0	-7.5	-1.0	-2.7	-0.9	-0.1	-1.5	-2.1	-2.2
民間設備投資	62.5	64.9	68.0	68.8	71.5	72.0	75.5	77.4	77.6	80.8	81.7	82.3	83.8	84.4	85.2	86.4
(前年比%)	-12.0	3.8	4.8	1.2	4.0	0.6	5.0	2.5	0.3	4.1	1.2	0.7	1.8	0.8	0.9	1.4
民間在庫増減	-5.0	0.0	-1.3	-1.3	-3.7	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.3	0.7	0.4	0.1	0.0	-0.1	0.0
政府最終消費	96.0	97.9	99.1	100.6	102.2	103.0	104.3	105.0	105.4	106.8	108.4	110.0	111.6	113.3	114.9	116.6
(前年比%)	2.7	2.0	1.2	1.5	1.6	0.9	1.2	0.7	0.4	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5
公的固定資本形成	22.1	20.7	20.1	20.3	22.4	22.5	21.2	21.2	22.3	22.7	23.4	23.2	23.2	23.3	23.3	23.4
(前年比%)	11.5	-6.4	-3.2	1.0	10.3	0.6	-5.9	0.1	5.2	1.8	2.9	-0.7	-0.1	0.3	0.3	0.2
公的在庫増減	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービス輸出	71.3	83.6	82.3	81.3	85.1	90.1	94.4	98.7	103.6	108.6	111.5	114.9	118.6	122.1	126.4	131.5
(前年比%)	-9.7	17.2	-1.6	-1.3	4.7	6.0	4.8	4.5	5.0	4.8	2.6	3.1	3.2	3.0	3.5	4.0
財貨・サービス輸入	59.6	66.8	70.3	72.9	77.7	79.7	82.5	85.4	86.5	88.9	89.7	90.9	94.2	97.0	99.7	102.7
(前年比%)	-10.7	12.0	5.4	3.6	6.7	2.6	3.5	3.5	1.3	2.8	0.9	1.3	3.6	3.0	2.7	3.0

## デフレーター(2005年連鎖価格)

年度	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
GDPデフレーター	95.6	93.7	92.1	91.3	91.1	92.9	92.7	92.0	93.1	93.0	93.1	93.5	94.0	94.3	94.4	94.5
(前年比%)	-1.2	-2.0	-1.7	-0.9	-0.3	2.0	-0.2	-0.8	1.2	-0.2	0.1	0.5	0.4	0.3	0.1	0.1
国内需要	97.4	96.1	95.7	94.9	95.3	97.0	96.2	96.3	97.9	97.9	98.3	99.0	99.8	100.5	101.0	101.4
(前年比%)	-2.2	-1.3	-0.5	-0.8	0.4	1.8	-0.9	0.1	1.7	0.0	0.4	0.8	0.8	0.7	0.5	0.4
民間最終消費	96.3	94.9	94.2	93.3	93.5	95.8	95.3	95.5	97.4	97.5	97.9	98.7	99.5	100.2	100.8	101.2
(前年比%)	-2.6	-1.5	-0.7	-1.0	0.3	2.4	-0.5	0.2	2.0	0.1	0.4	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5
民間住宅投資	103.1	103.2	103.7	103.0	106.1	108.9	107.2	108.1	111.2	111.2	112.1	113.5	114.8	115.9	116.8	117.5
(前年比%)	-3.2	0.2	0.5	-0.6	2.9	2.7	-1.6	0.8	2.9	0.0	0.8	1.3	1.1	1.0	0.7	0.6
民間設備投資	97.1	95.5	94.6	94.4	95.3	95.4	94.3	93.8	94.3	94.5	94.8	95.2	95.8	96.6	97.2	97.7
(前年比%)	-2.8	-1.7	-0.9	-0.2	0.9	0.1	-1.2	-0.5	0.5	0.2	0.2	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5
政府最終消費	98.2	97.6	97.6	96.9	96.7	97.4	96.1	96.1	97.2	96.8	97.0	97.7	98.2	98.6	98.8	98.9
(前年比%)	-1.2	-0.6	0.0	-0.7	-0.2	0.7	-1.3	0.0	1.1	-0.4	0.3	0.7	0.6	0.4	0.2	0.1
公的固定資本形成	103.2	103.1	103.7	103.5	105.4	108.6	106.4	106.9	110.3	110.4	111.1	112.5	113.9	115.1	116.0	116.8
(前年比%)	-3.4	-0.1	0.7	-0.2	1.9	3.0	-2.0	0.4	3.2	0.1	0.7	1.3	1.2	1.0	0.8	0.7
財貨・サービス輸出	90.4	88.3	86.2	86.7	94.0	96.0	96.7	97.8	96.0	91.8	89.2	87.6	86.4	85.6	84.7	83.4
(前年比%)	-9.1	-2.4	-2.4	0.6	8.5	2.1	0.8	1.2	-1.8	-4.4	-2.9	-1.7	-1.4	-1.0	-1.1	-1.5
財貨・サービス輸入	100.9	104.1	109.9	110.9	123.4	124.6	121.6	128.1	128.7	124.5	122.7	122.6	123.1	124.0	125.0	125.0
(前年比%)	-16.0	3.1	5.5	0.9	11.3	1.0	-2.4	5.4	0.5	-3.3	-1.5	-0.1	0.4	0.8	0.8	0.0

(注) 2013年度までは実績。  
(出所) 大和総研作成

## 供給・資産

年度	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
潜在GDP(2005年連鎖価格 兆円)	517.6	520.3	527.9	526.0	531.1	535.7	535.3	540.7	545.6	546.3	552.2	557.1	561.5	565.8	570.2	574.8	579.7
(前年比%)	-1.1	0.5	1.4	-0.4	1.0	0.9	-0.1	1.0	0.9	0.1	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
労働生産性(時間当たり 円)	4,295	4,340	4,464	4,487	4,551	4,629	4,683	4,781	4,854	4,887	4,992	5,070	5,138	5,198	5,257	5,322	5,393
(前年比%)	-1.3	1.1	2.9	0.5	1.4	1.7	1.2	2.1	1.5	0.7	2.2	1.6	1.3	1.2	1.1	1.2	1.3
総実労働時間(年間一人当たり 時間)	1,794	1,768	1,780	1,782	1,772	1,768	1,761	1,761	1,761	1,754	1,758	1,760	1,760	1,760	1,760	1,760	1,760
(前年比%)	-1.8	-1.5	0.7	0.1	-0.5	-0.3	-0.4	0.1	0.0	-0.4	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
労働力率(%)	60.2	59.8	59.7	59.2	59.1	59.3	59.6	59.4	59.3	59.1	58.9	58.8	58.7	58.6	58.6	58.6	58.6
企業部門・純資本ストック(2000年価格 兆円)	1,042	1,040	1,035	1,034	1,032	1,033	1,037	1,043	1,049	1,056	1,063	1,070	1,075	1,081	1,087	1,093	1,098
(前年比%)	0.2	-0.3	-0.4	-0.2	-0.1	0.1	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
家計金融資産(兆円)	1,469	1,493	1,511	1,521	1,589	1,642	1,664	1,669	1,665	1,666	1,669	1,672	1,674	1,676	1,675	1,673	1,672
(対名目GDP比%)	300	315	315	321	335	340	339	335	332	329	324	320	316	313	310	307	303
対外資産(兆円)	573	594	604	648	753	872	995	1,037	1,064	1,064	1,071	1,074	1,075	1,076	1,077	1,078	1,081
(対名目GDP比%)	117	125	126	137	159	180	203	208	212	210	208	206	203	201	199	198	196
対外純資産(兆円)	236	265	258	273	304	316	356	384	402	399	378	368	364	361	358	354	346
(対名目GDP比%)	48.3	55.9	53.8	57.6	64.1	65.5	72.6	77.0	80.1	78.9	73.5	70.5	68.8	67.4	66.2	64.8	62.7
東証株価指数(TOPIX)	1,057	904	885	792	811	1,188	1,320	1,401	1,446	1,450	1,486	1,511	1,536	1,551	1,560	1,564	1,573
(前年比%)	-32.0	-14.5	-2.2	-10.5	2.3	46.6	11.1	6.2	3.2	0.3	2.4	1.7	1.7	1.0	0.5	0.3	0.6
全国地価指数(全用途、2000年=100)	61.7	58.8	56.2	54.1	52.4	51.3	50.7	51.1	51.6	51.9	52.6	52.8	52.9	52.6	51.9	51.3	51.3
(前年比%)	-1.9	-4.7	-4.4	-3.7	-3.1	-2.1	0.8	0.7	1.1	0.5	1.3	0.4	0.2	-0.6	-1.4	-1.2	0.1

## 前提条件

年度	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
全世界成長率(購買力平価、前年比%)	2.3	1.4	5.1	3.9	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	3.3	3.3	3.4
原油価格(WTI、US\$/BBL)	85.9	70.7	83.4	97.3	92.1	99.0	80.0	55.0	60.0	64.0	67.0	70.0	74.0	78.0	82.0	85.0	88.0
(前年比%)	4.5	-17.7	17.9	16.7	-5.4	7.6	-19.2	-31.3	9.1	6.7	4.7	4.5	5.7	5.4	5.1	3.7	3.5
総人口(100万人)	128.1	128.0	128.1	127.8	127.5	127.3	127.1	126.8	126.6	126.2	125.9	125.5	125.0	124.5	124.0	123.5	122.9
(前年比%)	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5
15歳-64歳(100万人)	82.5	81.9	81.6	81.2	80.1	78.9	77.8	76.8	76.0	75.2	74.6	74.0	73.4	72.8	72.3	71.8	71.3
65歳以上(100万人)	28.3	29.1	29.5	29.8	30.8	32.0	33.0	33.9	34.7	35.3	35.8	36.1	36.4	36.6	36.7	36.9	37.0
65歳以上人口比率(%)	22.1	22.7	23.0	23.3	24.2	25.1	26.0	26.7	27.4	28.0	28.4	28.8	29.1	29.4	29.6	29.9	30.1
消費税率(%)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	8.0	8.0	8.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
法人実効税率(%)	39.5	39.5	39.5	39.5	37.0	37.0	34.6	32.1	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3	31.3
厚生年金保険料率(%)	15.4	15.7	16.1	16.4	16.8	17.1	17.5	17.8	18.2	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3	18.3

(注) 2013年度までは実績。  
(出所) 大和総研作成

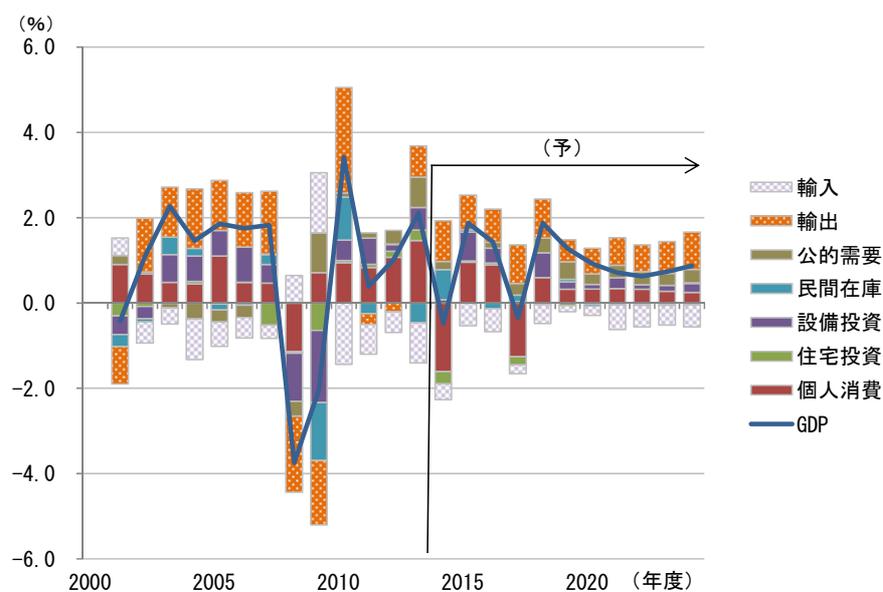
## 1. 日本経済見通しの概要

2015年2月3日、大和総研では「日本経済中期予測（2015年2月）—デフレ脱却と財政再建、時間との戦い—」を発表した。本稿はその要約である。本稿冒頭（2～5頁）に示したように、今後10年間（2015～2024年度）の経済成長率は、年率平均で名目+1.2%、実質+1.0%と予測している。海外経済の緩やかな拡大を受けた輸出の伸びが、予測期間全般において持続的な成長を支える見通しである。

ただし予測期間を前半（2015～2019年度）と後半（2020～2024年度）に分けると、前半期に相対的に高い成長率を達成する見込みである。前半の平均成長率は名目+1.3%、実質+1.2%、後半の平均成長率は名目+1.1%、実質+0.8%と予測している。これは予測期間の特に前半において原油価格の低下や円安・低金利などの好環境に支えられ、経済活動全般が底上げされるためである。予測期間後半においてはこれらの好材料は徐々に剥落し、成長が鈍化すると見込んでいる。また、予測期間の前半はリーマン・ショックや大震災からの回復期としての性格が残ることや、消費税増税の影響を受け落ち込んだ2014年度実績との比較で発射台が下がることなどを受け、数値上の成長率が嵩上げされる側面も有している。

2017年度より導入される消費税増税（8%→10%）は、家計の実質購買力を低下させることを通じて同年度の成長率を低下させる要因となると見込まれる。加えて、増税前の駆け込み需要により2016年度の成長率は嵩上げされ、その反動から2017年度の成長率は落ち込むというアップダウンが生じるだろう。この反動からの回復期に当たる2015年度および2018年度は、発射台の低さというテクニカルな要因から、比較的高めの成長率を達成することになるだろう。

図表1 実質成長率の見通し



（出所）内閣府、大和総研

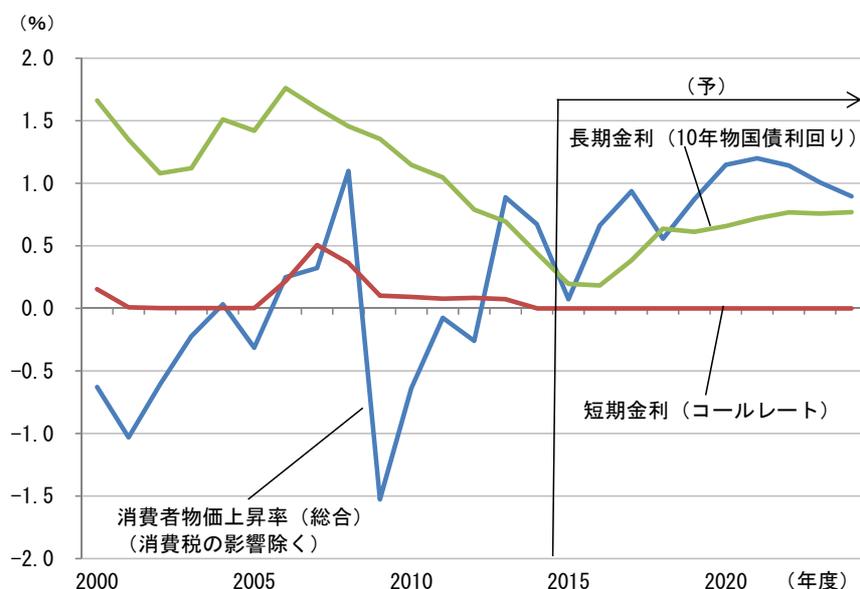
## 金融政策・為替レート見通しの概要

他方、物価上昇率は予測期間後半にかけて緩やかながら加速していく見通しである。これは継続した景気拡大に伴う GDP ギャップの改善によるところが大きい。消費者物価（総合）の上昇率は予測期間前半の平均+0.9%から後半には平均+1.1%に上昇すると予測している。消費者物価の上昇には原油価格の回復も反映されているが、GDP デフレーターも予測期間前半の+0.0%から後半には+0.3%に上昇する見込みであり、物価の見通しは総じて改善に向かうとみている。

しかし日銀が目標としている安定的な 2%インフレの達成には届かず、金融政策は緩和的であり続けると見込んでいる。短期金利（コールレート）はゼロに据え置かれ、量的な金融緩和の巻き戻しも想定していない。もっとも、長期金利（10年物国債利回り）も下限に近付いており、金利低下を通じて量的・質的金融緩和が経済に与える追加的な効果は期待しがたい。しかし同政策の真の目的は円安誘導を通じたデフレからの脱却であるとみられ、この観点に立てば、インフレ目標の不到達を格好の口実として追加緩和が行われる可能性も高いだろう。

ただし量的・質的金融緩和の持続性には限界がある。毎年 80 兆円程度の国債を購入し続けられ、いずれ「買うものがない」状況に追い込まれるだろうし、追加緩和により国債購入のペースが再び上昇するのであれば、持続性の限界はさらに早期に訪れることになる。いずれ政策レジームの変更を余儀なくされ、結果として資産購入のペースを落とさざるを得なくなる可能性が高い。金融政策の限界が訪れる時期を予測するのは極めて困難であるが、黒田日銀総裁と安倍政権の任期が満了する 2018 年頃が重要なターニングポイントになるとみている。

図表 2 物価と金利の見通し

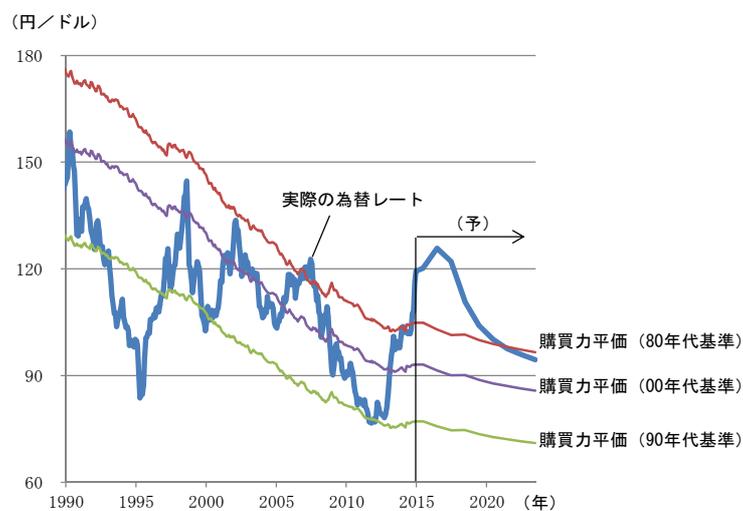


(出所) 総務省、日本銀行、大和総研

日本で緩和的な金融政策がとられ続ける一方で、米国では今後数年間に亘って金融引締めが行われる見込みであり、両国の金融政策の方向性の差異は、為替レートに対して円安圧力をもたらすだろう。円安誘導を目的とした追加緩和が実施されればなおさらである。また、貿易市場における構造変化の結果として、為替レートが購買力平価水準へ収斂する力が低下すると同時に為替市場がボラティルとなり、相対的に金融要因を反映しやすくなっている可能性が示唆される。このことも今後数年単位で円安が維持される可能性を高める材料となろう。ただし、米国の金融引締めは2018年頃に一服する。また、先述のように日本の金融政策はレジームの変更を余儀なくされる可能性が高く、この変更が前もって金融市場に織り込まれる形で、17-18年度頃を目途に円安トレンドが終息するという為替レートの動きをメインシナリオとしている。

ただし一方で、現行の政策レジームがさらに強化され、国債以外の公社債や社債等を含めたより広範な資産購入へと舵を切る可能性も否定できない。また、アップサイドリスクとして、円高とデフレの悪循環が円安とインフレの好循環に転じる可能性も、中長期的にはゼロではなくなっている。このように両極端なシナリオの発生可能性が存在することから、黒田日銀総裁と安倍政権の任期が満了する2018年は金利・為替市場の見通しを左右する重要な分水嶺となるだろう。

図表3 為替レートの見通しと購買力平価水準（CPIベース）



(出所) 総務省、FRB、Bureau of Labor Statistics より大和総研

## 2. 財政の見通し

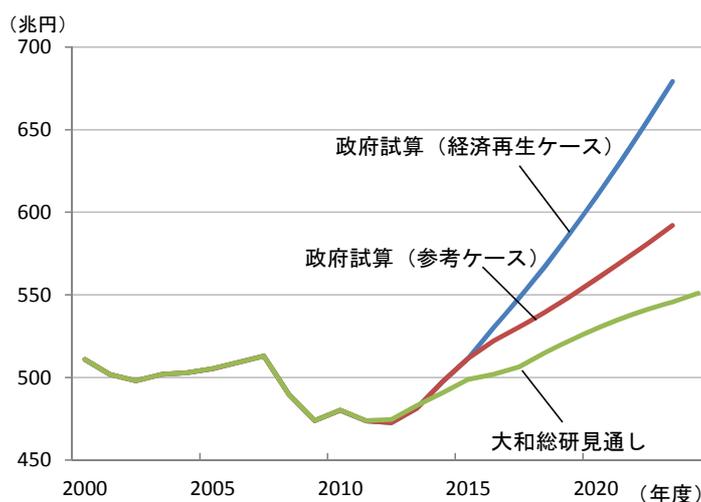
### 政府目標は達成可能か？

政府は「国・地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス、PB）の赤字を2015年度までに対GDP（国内総生産）比で2010年度に比べて半減させ、2020年度までに黒字化する」との目標に従い、財政運営に取り組んでいる。この目標は達成可能だろうか。

2014年7月に発表された「中長期の経済財政に関する試算（中長期試算）」によれば、2015年度のPBはGDP比で3.2%の赤字となる見込みであり、2010年度比でのPB赤字（6.6%）の半減という政府目標は達成される見込みとなっていた。しかし同試算で前提とされていた2015年10月の消費税増税（8%→10%）の実施は2017年4月に延期され、これは2017年度のPBに対して単純計算でGDP比0.4%pt程度の赤字拡大要因となる。また、同試算では名目GDP成長率を2014年度+3.3%、2015年度+2.8%と楽観的に見込んでいたが、2014年度に行われた消費税増税（5%→8%）の「想定外」の影響により成長率見込みは足下で大きく引き下げられており、2015年1月に発表された「経済見通しと経済財政運営の基本的態度」によれば名目GDP成長率は2014年度+1.7%、2015年度+2.7%と予測されている。成長率見通しの低下は、主に法人税や所得税・消費税など歳入の減少要因となることから、こちらも財政収支を悪化させる要因となる。

他方で好材料もある。一つは、2013年度の実績値の改善である。GDP比6.2%の赤字と見込まれていたPBが、先日発表された国民経済計算確報を受けて5.5%に改訂されている。当社の予測では2015年度のPBは政府目標に対して保守的な試算を行っているが、円安・原油安が継続する中で法人税収等が上振れた場合や、当社見込みよりも歳出の削減が進展した場合、2015年度の目標達成は射程圏内に入ってきていると評価することも可能であろう。

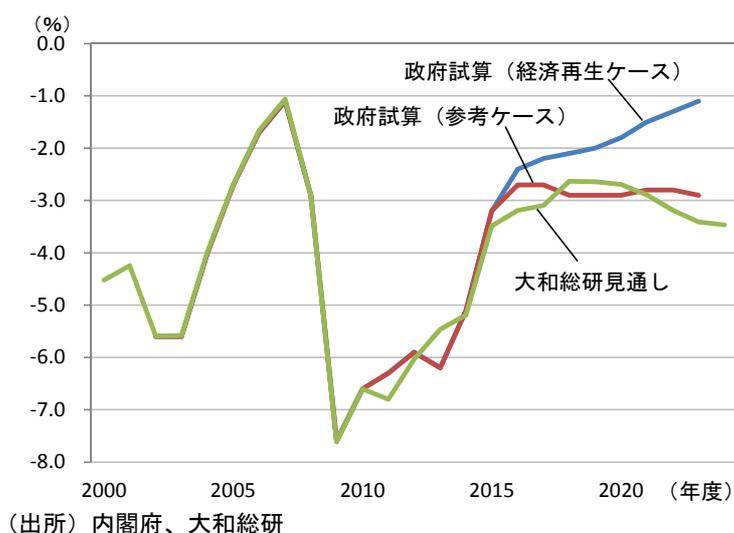
図表4 名目GDPの見通し



（出所）内閣府、大和総研

問題は後者の目標である。中長期試算によれば、2014年度から2023年度にかけて平均+3.5%の名目成長率が継続するという非常に楽観的な「経済再生ケース」シナリオの下においても、試算の対象期間においてPBの黒字化は一度も達成できない見通しである。より現実的な「参考ケース（平均名目成長率+2.1%）」においてPBは2017年度にいったんGDP比2.7%の赤字まで改善した後、その後2.8~2.9%の赤字へと回帰する見通しである。さらに保守的な当社予測（2014-23年度の平均名目成長率+1.2%）では、2018年度にGDP比2.6%赤字まで改善した後、再び3%台の赤字へと悪化していく見通しとなっている。

図表5 プライマリーバランスの見通し（対名目GDP比）



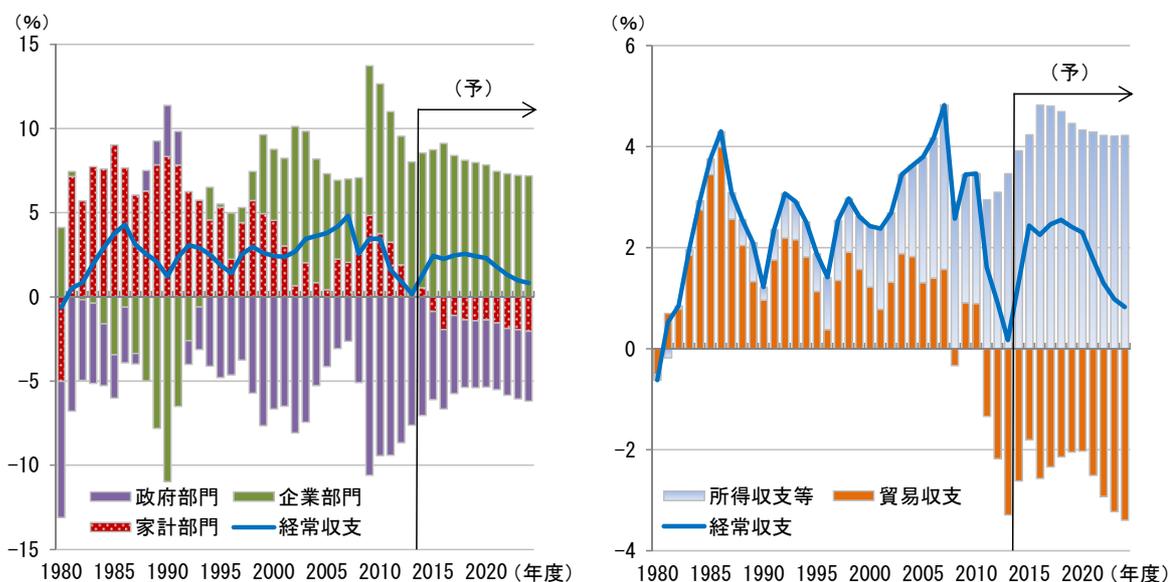
ここで大きな問題は、非常に楽観的な経済環境下においてもPB黒字化が達成困難であること、そして、より現実的な経済環境の下では、社会保障関連の歳出等が高齢化に従い増加し続けることから、PBは悪化し続けるということである。PBが黒字化しない、改善すらしないとなれば、名目成長率が名目金利を上回り、これがPBを相殺しきらない限り公的債務残高（のGDP比）は増大を続け、発散＝破綻する。名目金利は量的・質的金融緩和やホームバイアスの存在などによって低位に抑制されているものの、金利にはゼロ下限制約が存在するし、PBが悪化していく中で、名目成長率のみを頼りに公的債務残高（GDP比）を改善することのハードルは上がり続ける。中長期試算（参考ケース）においても、当社予測においても公的債務残高（GDP比）は拡大し続けることが見込まれ、財政は発散に向かう見通しである。

## 何が破綻の引き金を引くのか？

このように日本の財政は構造的に破綻に向かっていく可能性が高い。にもかかわらず投資家が日本国債を保有し、金利が低位で安定している背景としては、ホームバイアスの存在や、デフレ期待（あるいは円高期待）の定着が考えられる。裏を返せば、これらの要因が消失すると金利が上昇する可能性が高いということであり、金利上昇が利払費の増加を通じて財政状況をさらに悪化させ、結果としてさらに金利が上昇するという悪循環に突入する危険性を示唆している。

この点を鑑みると、日本の財政の構造的な破綻が、現実的な破綻として顕現する経路は大きく分けて三つ考えられる。一つは海外純資産の減少である。強力なホームバイアスを背景として日本国債を買い支えているのは国内貯蓄（＝海外純資産）であり、貯蓄の減少（経常収支の赤字化）は、金利の上昇要因となる可能性がある<sup>1</sup>。

図表6 経常収支の見通し（対名目GDP比）



（出所）財務省、大和総研

<sup>1</sup> もっとも、経常収支はフローの概念にすぎない。日本はストック面で見ても大きな対外純資産を保有する国でもある。ホームバイアスが働き続けるのであれば、日本の国債金利が上昇に向かう中で対外債権が国内に還流し、結果として金利の上昇が抑制される可能性は無視できない。この点を勘案すれば、フローとしての経常収支が赤字化した瞬間に国際的な価格裁定条件に晒されて国債金利が急上昇するというよりも、ストックとしての対外債権の取り崩しが進む中で緩やかに上昇していく、という姿の方がより現実的かもしれない。

他方、ホームバイアスの効果が今後も維持されるのかという点についても議論の余地がある。通説では、経常収支が黒字を維持する限り、金利抑制効果が一定のまま今後も維持されていくとの前提が置かれている。しかしストックとしての対外債権を減少させるフローとしての経常収支の赤字化は、将来の国債購入余力の減少を投資家に意識させることを通じ、早期の国債離れ、および金利上昇を惹起する可能性は十分考えられる。

また、そもそもの話になるが、国内投資家も、諸々の条件を考慮して合理的に投資行動を決定しているのだから、優先的に国債の保有を行うことが義務付けられているわけではない。財政再建に対する期待が後退すれば、国内投資家も合理的な判断に従って日本国債の売却を進めるだろう。そうなればもはや、経常収支黒字が維持されているかぎり日本の財政は大丈夫か、という議論とは次元が異なってくる。

従って、経常収支が財政の持続可能性に与える影響は無視できないものの、黒字だから大丈夫、赤字だから破綻、という単純な話にはならない。結局のところ、財政の持続性に対する期待感を維持すべく、財政支出の削減や増税により財政健全化を図ることが本質的な問題であり続けるだろう。

二つめはデフレ脱却（＝円安期待の定着）である。日本円の価値が他の通貨や財に比して相対的に上昇する期待が定着していたからこそ、高い金利が要求されなかったとの見解を前提とすれば、デフレ期待（＝円高期待）が反転すれば金利は上昇することになる。この意味では、財政再建はデフレ脱却に背反するどころか、デフレ脱却時の破綻を回避するために同時達成が不可欠な目標として位置づけられることになる。

そしてもう一つ、注意が必要なのは、金融市場の自己実現性である。ギリシャの危機が示唆するのは、財政の問題が市場に認識された瞬間に金利は上昇し、それが自己実現的に財政を破綻に追い込む経路が存在するということである。従って海外純資産の減少やデフレ脱却が実際に起こる前でも、それらが視野に入ってきた段階で金融市場がそれを織り込み、結果として金利が上昇し財政を圧迫する可能性は否定できない。破綻を回避する上で、財政再建は緊急性を要する課題となっている。

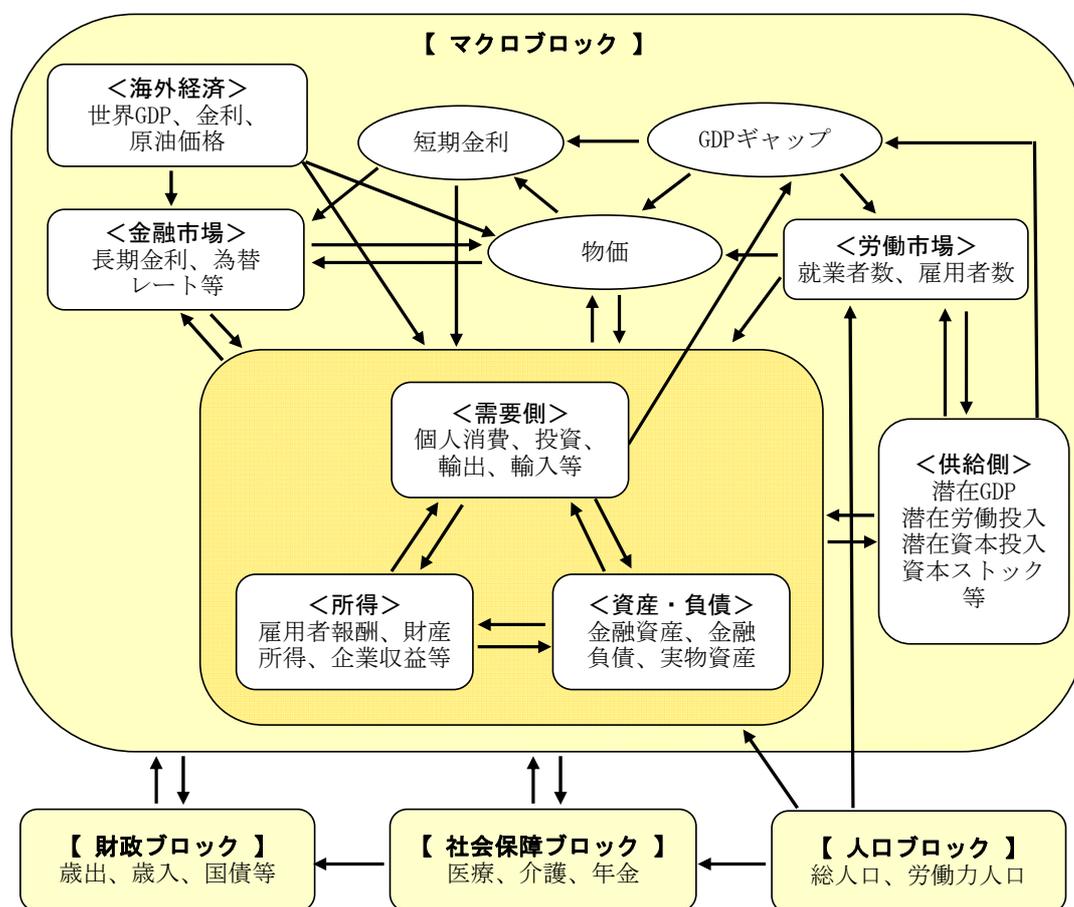
### 歳出削減が至上命題に

財政再建を行う上で歳入増加と歳出削減の両方の経路が考えられる。無論、これら両方を組み合わせて財政再建を達成していくことになるわけだが、歳入増には期待できる効果に限界が存在する。たとえば 2020 年度の PB を消費税増税のみで黒字化させるために必要な税率は機械的に計算しても 17%程度必要になるが、この増税が実施されたとしても、2021 年度以降は赤字に転じ、赤字幅は拡大傾向を辿ることになる。というのも、少子高齢化が止まらない限り社会保障関連の歳出は構造的に増加トレンドを辿るためである。そして PB が安定的に黒字化しない限りは、公的債務残高の発散（＝財政破綻）を回避することはできない。従って財政破綻を回避するためには、増税と歳出削減で PB の水準を改善しつつ、歳出の構造的な増加を防ぐ努力を進めることが必要不可欠となる。

### 3. モデルの概説とシミュレーション

大和中期マクロモデルは約 1,700 本の方程式（うち推計式が約 70 本）と約 2,200 個の変数（うち外生変数が約 500 個）から構成されている。モデルの概念図は図表 7 の通りである。例えば、実質 GDP が変化すると潜在 GDP から導き出される GDP ギャップが変化し、それが物価や短期金利に影響を与える。さらにその影響が金融市場などへ副次的に波及するといった形で各変数の予想値が作成される。海外経済や人口動態は外生的に作成しており、一例を挙げると世界 GDP の将来値には IMF や大和総研の予想を反映させている。また、主に需要項目には、短期的な変化に対して説明力の高い変数（個人消費であれば雇用者報酬など）だけでなく、経済理論に基づいた長期的均衡へ収束しようとする力を推計式に取り入れている。

図表 7 大和中期マクロモデルの概念図



(出所) 大和総研作成

以下では大和中期マクロモデルを用いて、(1) 消費税率を 1%pt 引き上げた場合、(2) 輸入原油価格が 10%上昇した場合、(3) 長期金利が 1%pt 上昇した場合、(4) 世界経済の成長率が 1%pt 低下した場合、の 4 つシナリオが顕在化した場合に、日本経済へどのような影響をもたらすのかをシミュレーションした。図表 8 はその結果をまとめたものである。結果を解釈するにあたって、いくつか留意点がある。

まず、各シナリオの影響は推計期間を通じて継続している。例えば、一度引き上げられた消費税率はその後同じ税率で推移し、輸入原油価格の 10%の上昇は標準シナリオの各年の見通しをそれぞれ 10%上昇させている。なお、図表に掲載されている数値は各項目への影響度を表しており、標準シナリオ（各シナリオが発現しなかった場合）との乖離率としている。例えば、図表の中で消費税率 1%pt の引き上げによって実質 GDP の影響が 1 年目で▲0.20%、2 年目で▲0.28%とあるが、これは消費税率を引き上げた年の実質 GDP が引き上げなかった場合に比べて 0.20%下回り、2 年目では 0.08%pt 下回った（▲0.28%-▲0.20%）と解釈できる。金利や GDP 比の項目については乖離率ではなく乖離幅を掲載している。

次に、上記の 4 つのシナリオが顕在化する時期は、短期金利が十分にプラスのときに設定している。現在の短期金利はゼロであり、仮にその状況下で経済にマイナスのインパクトがかかれば、短期金利が低下しない分だけ悪影響が大きくなる。本シミュレーションでは短期金利に低下余地がある状況で試算しているため、経済にマイナスのインパクトがかかると、同時に短期金利の引き下げによって長期金利が低下し、円安や投資の増加といった景気浮揚効果が生じている。

最後に、各シミュレーションの結果を定数倍して任意に条件を変更しても結果に大きな違いは生じない。例えば、消費税率の引き上げ幅を 1%pt ではなく 5%pt として実際にシミュレーションすると、2 年目の実質 GDP の乖離率は▲1.38%となる。これは、図表 8 の (1) の 2 年目の乖離率を 5 倍した値（▲0.28%×5=▲1.40%）に近い結果である。従って、シミュレーション結果を知りたい条件に合わせて定数倍することで、実体経済への影響をある程度把握することができる。

図表8 シミュレーション結果

## (1) 消費税率を1%pt引き上げた場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP								名目GDP	GDPデフレーター	潜在GDP	GDPギャップ
	民間最終消費支出	民間住宅投資	民間設備投資	政府最終消費支出	公的固定資本形成	輸出	輸入					
1年目	-0.20	-0.47	0.00	0.06	-0.35	0.34	0.00	-0.62	0.42	0.62	-0.07	-0.13
2年目	-0.28	-0.55	-0.34	0.07	-0.26	0.50	-0.01	-0.46	0.32	0.61	-0.10	-0.19
3年目	-0.36	-0.69	-0.68	-0.17	-0.04	0.64	0.00	-0.47	0.16	0.52	-0.12	-0.24
4年目	-0.44	-0.85	-0.90	-0.40	-0.01	0.77	0.05	-0.60	-0.07	0.37	-0.15	-0.29
5年目	-0.53	-1.00	-1.00	-0.50	-0.06	0.91	0.13	-0.78	-0.33	0.20	-0.19	-0.34
	失業率	ドル円レート	CPI	短期金利	長期金利	経常収支	財政収支(国・地方)	プライマリーバランス(国・地方)				
1年目	0.02	0.08	0.73	-0.09	-0.05	0.09	0.34	0.33				
2年目	0.05	0.19	0.70	-0.15	-0.09	0.09	0.44	0.42				
3年目	0.07	0.37	0.62	-0.25	-0.14	0.12	0.44	0.40				
4年目	0.09	0.55	0.50	-0.32	-0.18	0.17	0.46	0.38				
5年目	0.11	0.70	0.36	-0.40	-0.23	0.23	0.48	0.36				

(注) 経常収支、財政収支、プライマリーバランスは名目GDP比率。

(出所) 大和中期マクロモデルより作成

## (2) 輸入原油価格が10%上昇した場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP								名目GDP	GDPデフレーター	潜在GDP	GDPギャップ
	民間最終消費支出	民間住宅投資	民間設備投資	政府最終消費支出	公的固定資本形成	輸出	輸入					
1年目	0.02	0.01	0.00	-0.18	-0.09	-0.04	0.00	-0.30	-0.29	-0.31	0.01	0.01
2年目	-0.02	-0.07	0.29	-0.46	0.04	0.02	-0.01	-0.45	-0.41	-0.39	-0.01	-0.01
3年目	-0.08	-0.19	-0.07	-0.66	0.13	0.10	-0.01	-0.63	-0.52	-0.45	-0.04	-0.04
4年目	-0.15	-0.29	-0.39	-0.79	0.10	0.20	0.01	-0.71	-0.65	-0.50	-0.08	-0.08
5年目	-0.22	-0.38	-0.52	-0.92	0.06	0.29	0.05	-0.78	-0.80	-0.57	-0.12	-0.11
	失業率	ドル円レート	CPI	短期金利	長期金利	経常収支	財政収支(国・地方)	プライマリーバランス(国・地方)				
1年目	0.00	-0.04	0.04	0.04	0.02	-0.31	-0.14	-0.13				
2年目	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	-0.38	-0.18	-0.18				
3年目	0.01	0.11	-0.04	-0.10	-0.05	-0.33	-0.19	-0.20				
4年目	0.02	0.23	-0.11	-0.16	-0.09	-0.28	-0.17	-0.19				
5年目	0.03	0.33	-0.19	-0.21	-0.12	-0.23	-0.16	-0.20				

(注) 経常収支、財政収支、プライマリーバランスは名目GDP比率。

(出所) 大和中期マクロモデルより作成

## (3) 長期金利が1%pt上昇した場合

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP								名目GDP	GDPデフレーター	潜在GDP	GDPギャップ
	民間最終消費支出	民間住宅投資	民間設備投資	政府最終消費支出	公的固定資本形成	輸出	輸入					
1年目	-0.04	0.00	0.00	-0.44	-0.02	0.06	0.00	-0.16	-0.03	0.00	-0.01	-0.02
2年目	-0.29	-0.36	-1.49	-2.01	0.06	0.49	0.28	-0.99	-0.29	0.00	-0.11	-0.18
3年目	-0.57	-0.78	-2.91	-2.97	0.15	0.85	0.58	-1.46	-0.68	-0.11	-0.25	-0.32
4年目	-0.76	-1.23	-3.84	-3.30	0.18	1.03	0.89	-1.83	-1.06	-0.30	-0.38	-0.38
5年目	-0.98	-1.67	-4.52	-3.70	0.06	1.22	1.28	-2.30	-1.50	-0.53	-0.53	-0.46
	失業率	ドル円レート	CPI	短期金利	長期金利	経常収支	財政収支(国・地方)	プライマリーバランス(国・地方)				
1年目	0.00	1.42	0.01	-0.01	1.00	-0.11	-0.35	-0.24				
2年目	0.04	2.37	0.01	-0.13	1.00	-0.23	-0.85	-0.53				
3年目	0.09	3.45	-0.04	-0.30	1.00	-0.08	-1.16	-0.58				
4年目	0.12	4.75	-0.17	-0.48	1.00	0.04	-1.35	-0.56				
5年目	0.14	5.72	-0.32	-0.61	1.00	0.15	-1.50	-0.55				

(注) 経常収支、財政収支、プライマリーバランスは名目GDP比率。

(出所) 大和中期マクロモデルより作成

## (4) 世界経済成長率1%ptの低下

(標準シナリオとの乖離率(幅)、%、%pt)

	実質GDP								名目GDP	GDPデフレーター	潜在GDP	GDPギャップ
	民間最終消費支出	民間住宅投資	民間設備投資	政府最終消費支出	公的固定資本形成	輸出	輸入					
1年目	-0.99	-0.04	0.00	-3.37	-0.08	1.69	-6.19	-3.04	-1.01	-0.02	-0.35	-0.64
2年目	-0.59	-0.48	0.23	-1.65	0.58	0.89	-3.63	-2.85	-1.03	-0.44	-0.27	-0.33
3年目	-0.42	-0.65	-0.64	-0.56	0.10	0.51	-2.19	-1.93	-1.07	-0.66	-0.23	-0.19
4年目	-0.33	-0.59	-0.63	-0.24	-0.33	0.36	-1.37	-1.58	-1.08	-0.75	-0.20	-0.13
5年目	-0.28	-0.50	-0.28	-0.14	-0.45	0.27	-1.02	-1.40	-1.08	-0.80	-0.18	-0.10
	失業率	ドル円レート	CPI	短期金利	長期金利	経常収支	財政収支(国・地方)	プライマリーバランス(国・地方)				
1年目	0.12	0.42	0.05	-0.43	-0.24	-0.57	-0.42	-0.44				
2年目	0.15	0.71	-0.28	-0.49	-0.27	-0.12	-0.14	-0.23				
3年目	0.08	0.93	-0.50	-0.60	-0.34	-0.03	0.11	-0.07				
4年目	0.05	0.63	-0.61	-0.25	-0.14	0.15	0.25	0.03				
5年目	0.04	0.29	-0.67	-0.15	-0.08	0.10	0.22	-0.01				

(注) 経常収支、財政収支、プライマリーバランスは名目GDP比率。

(出所) 大和中期マクロモデルより作成

## 【経済構造分析レポート】

- 近藤智也・溝端幹雄・小林俊介・石橋未来・田中豪「日本経済中期予測（2015年2月）—デフレ脱却と財政再建、時間との戦い」2015年2月3日
- 田中豪「人手不足は本当に深刻なのか？—建設業の人手不足・男性の非正規化・雇用のミスマッチなど」2014年12月1日
- No. 29 石橋未来「大都市圏における在宅ケア普及のカギ—高齢者の孤立を防ぐため、「互助」関係を意図的に創設する」2014年9月30日
- 近藤智也「日本の労働市場の課題—成長戦略を妨げる人手・人材不足」2014年9月1日
- 溝端幹雄「希望をつないだ新成長戦略—改革メニューは示されたが雇用面で課題」2014年9月1日
- No. 28 石橋未来「産後の女性の就労継続を阻むもの—男女間の賃金格差は正と柔軟な労働環境の整備が求められる」2014年8月13日
- 近藤智也・溝端幹雄・小林俊介・石橋未来・神田慶司「日本経済中期予測（2014年8月）—日本の成長力と新たに直面する課題」2014年8月4日
- No. 27 溝端幹雄「希望をつないだ新成長戦略（下）—岩盤規制の改革は大きく進展、あとは実効性の担保」2014年6月27日
- No. 26 溝端幹雄「希望をつないだ新成長戦略（上）—改革メニューは示されたが雇用面で課題」2014年6月27日
- No. 25 石橋未来「拡充される混合診療について—それでも高額な保険外診療は患者の選択肢となりうるか」2014年6月20日
- No. 24 石橋未来「超高齢社会における介護問題—人材・サービス不足がもたらす「地域包括ケア」の落とし穴」2014年5月9日
- No. 23 溝端幹雄「成長戦略の効果を削ぎかねない隠れた要因—電子行政の徹底等による行政手続きの合理化が急務」2014年4月11日
- No. 22 石橋未来「英国の医療制度改革が示唆するもの—国民・患者が選択する医療へ」2014年3月27日
- No. 21 小林俊介「設備投資循環から探る世界の景気循環—期待利潤回復、不確実性低下、低金利の下で拡大局面へ」2014年2月6日
- No. 20 小林俊介「円安・海外好調でも輸出が伸びない5つの理由—過度の悲観は禁物。しかし短期と長期は慎重に。」2014年2月6日
- No. 19 小林俊介「今後10年間の為替レートの見通し—5年程度の円安期間を経て再び円高へ。3つの円高リスクに注意。」2014年2月6日
- 近藤智也・溝端幹雄・小林俊介・石橋未来・神田慶司「日本経済中期予測（2014年2月）—牽引役不在の世界経済で試される日本の改革への本気度」2014年2月5日
- 神田慶司「今春から本格化する社会保障制度改革—真の意味での社会保障・税一体改革の姿を示すべき」（2014年1月29日）

- 鈴木準・神田慶司「消費税増税と低所得者対策—求められる消費税の枠内にとどまらない制度設計」(2014年1月20日)
- 溝端幹雄「安倍政権の成長戦略の要点とその評価—三本目の矢は本当に効くのか？」(2014年1月20日)
- No. 18 石橋未来「診療報酬プラス改定後、効率化策に期待—持続可能な医療のためには大胆かつ積極的な効率化策が必要となろう」2014年1月15日
- No. 17 石橋未来「米国の医療保険制度について—国民皆保険制度の導入と、民間保険会社を活用した医療費抑制の試み」2013年12月16日
- 小林俊介「米国金融政策の変化が世界経済に与えるもの」2013年10月25日
- No. 16 小林俊介「日本は投資過小、中国は投資過剰」の落とし穴—事業活動の国際化に伴う空洞化が進む中「いざなぎ越え」は困難か」2013年10月16日
- 神田慶司「これで社会保障制度改革は十分か—「木を見て森を見ず」とならないよう財政健全化と統合的な改革を」2013年10月11日
- 神田慶司「来春の消費税増税後の焦点—逆進性の問題にどう対処すべきか」2013年9月20日
- No. 15-1 小林俊介「QE3 縮小後の金利・為替・世界経済（前編）—シミュレーションに基づく定量的分析」2013年9月9日
- No. 15-2 小林俊介「QE3 縮小後の金利・為替・世界経済（後編）—グローバルマネーフローを中心とした定性的検証」2013年9月9日
- No. 14 石橋未来「超高齢社会医療の効率化を考える—IT 化を推進し予防・健診・相談を中心とした包括的な医療サービスへ」2013年8月15日
- No. 13 小林俊介「量的緩和・円安でデフレから脱却できるのか？—拡張ドーンブッシュモデルに基づいた構造 VAR 分析」2013年8月15日
- No. 12 溝端幹雄「成長戦略と骨太の方針をどう評価するか—新陳代謝と痛みを緩和する「質の高い市場制度」へ」2013年7月25日
- 鈴木準・近藤智也・溝端幹雄・神田慶司「超高齢日本の30年展望—持続可能な社会保障システムを目指し挑戦する日本—未来への責任」2013年5月14日
- No. 11 溝端幹雄「エネルギー政策と成長戦略—生産性を高める環境整備でエネルギー利用の効率化と多様化を」2013年2月6日
- No. 10 神田慶司「転換点を迎えた金融政策と円安が物価に与える影響—円安だけでインフレ目標を達成することは困難」2013年2月5日
- 近藤智也・溝端幹雄・神田慶司「日本経済中期予測（2013年2月）—成長力の底上げに向けて実行力が問われる日本経済」2013年2月4日

レポートは弊社ホームページにてご覧頂けます。

URL : <http://www.dir.co.jp/>