

2019年11月20日 全13頁

日本経済見通し：2019年11月

減速の主因は外需から内需へ

経済調査部

シニアエコノミスト 小林 俊介

エコノミスト 鈴木 雄大郎

[要約]

- 2019年7-9月期のGDP発表を受け、経済見通しを改訂した。改訂後の見通しは従来通り2019年度が前年度比+0.8%、2020年度が同+0.4%である。先行きの日本経済は、潜在成長率を若干下回る低空飛行を、当面続ける公算が大きい。ただし、減速の主因は外需から内需へ転換する見込みだ。過去1年程度を振り返ると、日本経済の成長を支えてきたのは専ら内需であり、外需は停滞を続けてきた。しかし、「外需の不振を堅調な内需が相殺する」構図は、転換点を迎つつある可能性がある。
- まず、2018年の早い段階から2年近く減少傾向を続けてきたアジア向け輸出・電気機器輸出が、直近では下げ止まり、緩やかな回復に転じている。もちろん、こうした動きだけをもって輸出全体が本格的な回復局面に入ることを期待するのは難しい。第一に、アジア向け輸出・電気機器輸出が回復を続けるためには米中間での関税引き上げ競争が再燃しないことが前提となる。第二に、アジア向け・電気機器輸出に遅れる形で、先進国向け輸出・一般機械/輸送用機器輸出が調整色を強めている。従って、「輸出全体が力強く回復に向かう」というよりも、仕向け先・業種別に見た好不調が入れ替わりながら、「輸出全体として底割れは回避される」との見通しが妥当だろう。
- 先行きの日本経済にとってはむしろ、内需による景気下支え効果が弱まることが懸念される。第一に、短期的には、駆け込み需要の反動が発生する。第二に、中期的には消費増税に伴う負の所得効果が発現する。また、前回増税時の教訓として、増税後には節約志向が強まりやすいという事実も見逃せない。第三に、製造業を中心とした企業収益の成長鈍化が、遅行して雇用・所得の改善ペースを鈍らせている点にも留意が必要だろう。加えて、2019年度から導入されている「罰則付き残業規制」への対応が、2020年度にかけて労働投入の抑制要因となる。

大幅に減速した 7-9 月期 GDP 成長率の統計的カラクリ

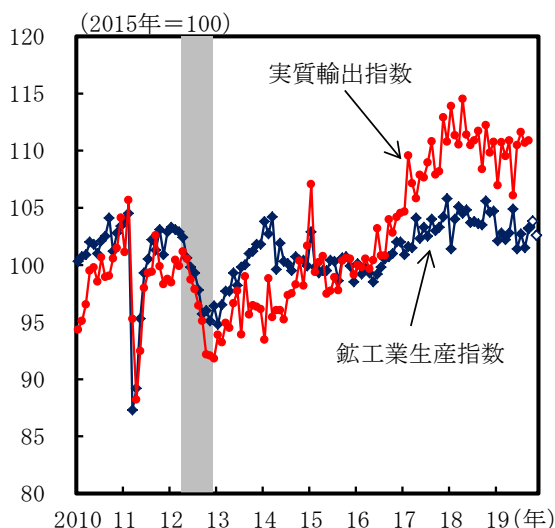
2019 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+0.2%（前期比+0.1%）となり、4-6 月期（前期比年率+1.8%、前期比+0.4%）から大幅に減速した¹。とりわけ民間最終消費支出の伸びが落ち着いたことが減速に寄与しているが、このことは駆け込み需要が発生しなかったことを意味しない。GDP の特性上、自動車の消費は出荷段階でカウントされる²。そして自動車出荷のピークが 4-6 月期に当たったことから、7-9 月期の消費が減速したように見えているにすぎない。後述するように、前回増税時に比べれば小幅にとどまったものの、今回も増税前の駆け込み需要は顕著に確認された。今後当面は反動減に注意する必要がある。

経済見通しを改訂：19 年度+0.8%、20 年度+0.4%

上述した特殊要因も踏まえつつ、7-9 月期の GDP 発表を受け、経済見通しを改訂した。改訂後の見通しは従来通り 2019 年度が前年度比+0.8%、2020 年度が同+0.4%である。先行きの日本経済は、潜在成長率を若干下回る低空飛行を当面続ける公算が大きいと予測している。

過去 1 年程度を振り返ると、日本経済の成長を支えてきたのは専ら内需であり、他方で外需は停滞を続けてきた。また、外需不振を受けた在庫調整圧力が稼働率を一層抑制し、国内設備投資を抑制してきた側面も見逃せない。

図表 1：実質輸出と鉱工業生産

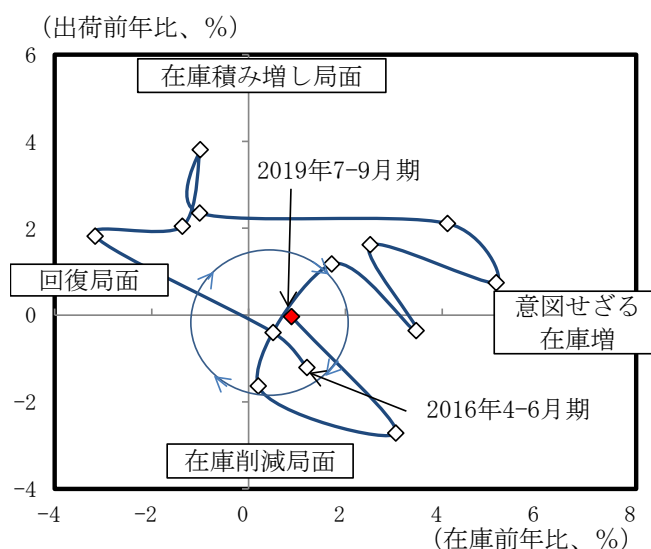


(注 1) シャドーは景気後退期。

(注 2) 鉱工業生産の直近 2 ヶ月は製造工業生産予測調査の値

(出所) 内閣府、日本銀行、経済産業省統計より大和総研作成

図表 2：日本の在庫循環図



(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

¹ 詳細は下記レポート参照。小林俊介「[2019 年 7-9 月期 GDP 一次速報 駆け込み需要を在庫減少と外需の停滞が相殺し、薄氷の 4 四半期連続プラス成長](#)」(大和総研レポート、2019 年 11 月 14 日)

² 詳細は下記レポート参照。小林俊介「[2019 年 4-6 月期 GDP 一次速報 3 四半期連続プラス成長。内需好調で市場予想の上限値を上回る年率+1.8%](#)」(大和総研レポート、2019 年 8 月 9 日)

一部の仕向け先・業種で輸出に底入れの兆し

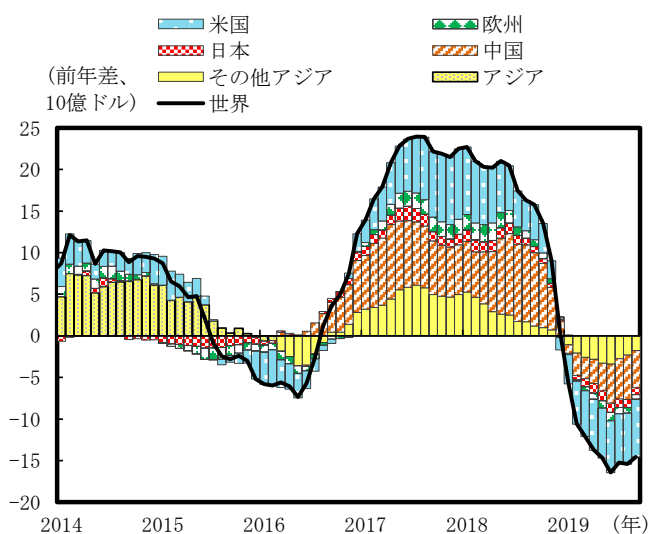
しかし、この「外需の不振を堅調な内需が相殺する」構図は、転換点に差しかかった可能性がある。まず、一部の仕向け先・業種において輸出に底入れの兆しが見え始めた。とりわけアジア向け輸出・電気機器輸出は、2018年の早い段階から2年近く減少傾向を続けてきたが、直近では下げ止まり、緩やかな回復に転じている。

回復の要因としては、近い将来に5G（第5世代移動通信システム）を利用した各種製品の実装・販売が見込まれていることに加え、過去2年間近く続いた生産調整を経て、グローバルな在庫水準が既に低下していることが挙げられるだろう（**図表3**、**図表4**）。

アジア向け・電気機器輸出の底入れと先進国向け・一般機械/輸送用機器輸出の低迷

もちろん、こうした動きだけをもって輸出全体が本格的な回復局面に入ることを期待するのは難しい。第一に、アジア向け輸出・電気機器輸出が回復を続けるためには米中間での関税引き上げ競争が再燃しないことが前提となる。しかし両国の主張に齟齬が見られることや、米国が求めてきた構造改革に中国が全幅で応じる兆しは見られないことを踏まえると、今後の展開に過大な期待を抱くことはできない³。

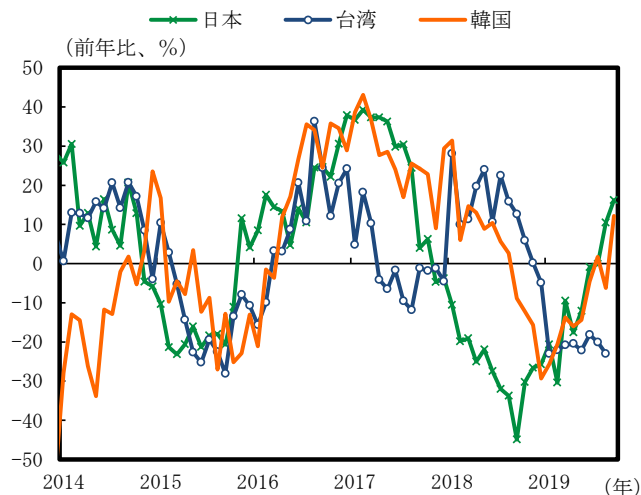
図表3：世界の半導体販売額



(注) 中国のデータは2015年から、2014年までのアジアは中国を含む、3ヶ月移動平均。

(出所) SIA、Haver Analytics より大和総研作成

図表4：電子部品・デバイスの出荷在庫バランス

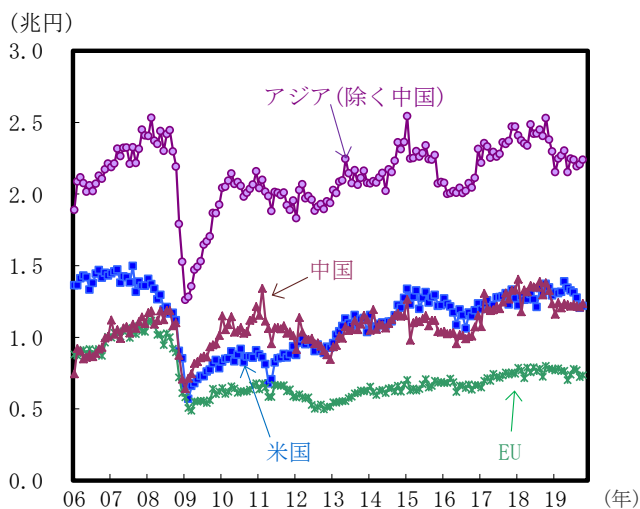


(出所) 経済産業省、MOEA、KOSTAT、Haver Analytics より大和総研作成

³ 詳細は下記レポート参照。小林俊介・鈴木雄太郎「[日本経済見通し：2019年10月 消費税増税に伴う駆け込み需要と反動は回避されたのか？](#)」（大和総研レポート、2019年10月23日）

第二に、アジア向け・電気機器輸出に遅れる形で、別の仕向け先・業種で輸出の減少が始まっている（図表 5、図表 6）。とりわけ、先進国向け輸出・一般機械/輸送用機器輸出は、2019 年初まで輸出全体の下支え要因となってきたが、2019 年央から調整色を強めている。その主たる背景として挙げられるのは、2018 年までは減税効果により循環的な景気減速が遅れた分、他の国々に遅れて米国経済が調整を始めているという点だ。また、2018 年以降に始まったグローバルな製造業の稼働率低下を背景として、資本財の需要が低迷している点も指摘できる。

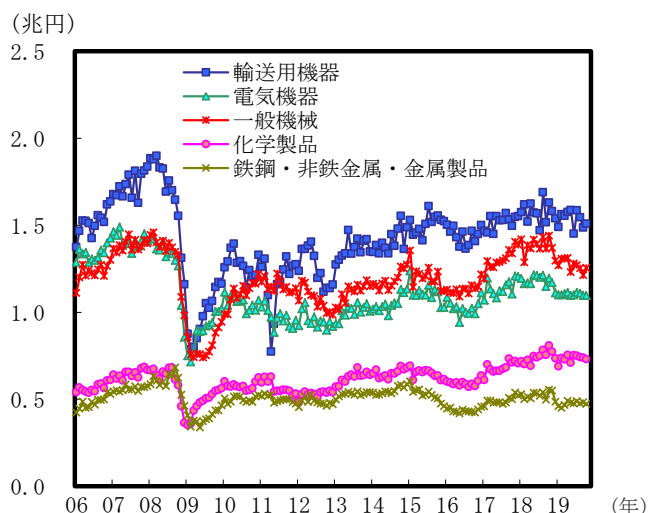
図表 5：主要地域・国別の輸出額（名目、季節調整値）



(注) 季節調整は大和総研。

(出所) 財務省統計より大和総研作成

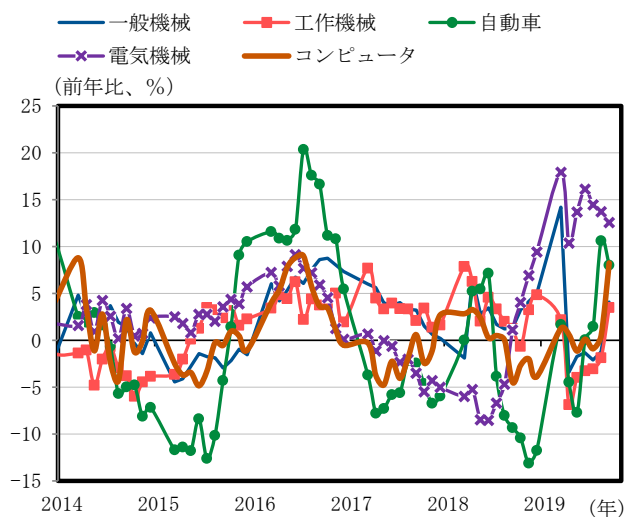
図表 6：主要商品別の輸出額（名目、季節調整値）



(注) 季節調整は大和総研。

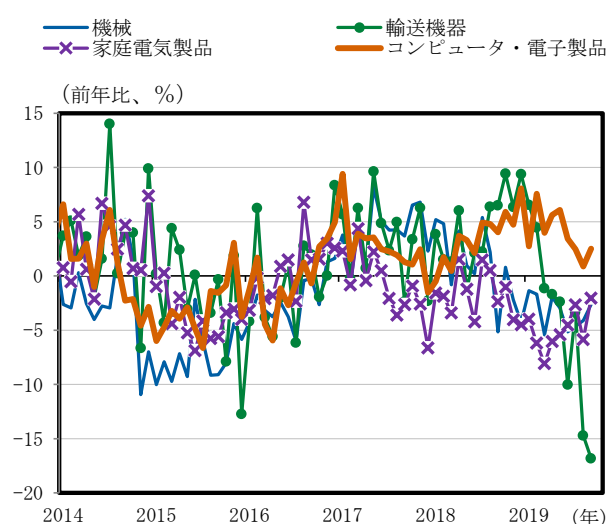
(出所) 財務省統計より大和総研作成

図表 7：中国の業種別出荷在庫バランス



(出所) 中国国家统计局、Haver Analytics より大和総研作成

図表 8：米国の業種別出荷在庫バランス



(出所) BEA、Haver Analytics より大和総研作成

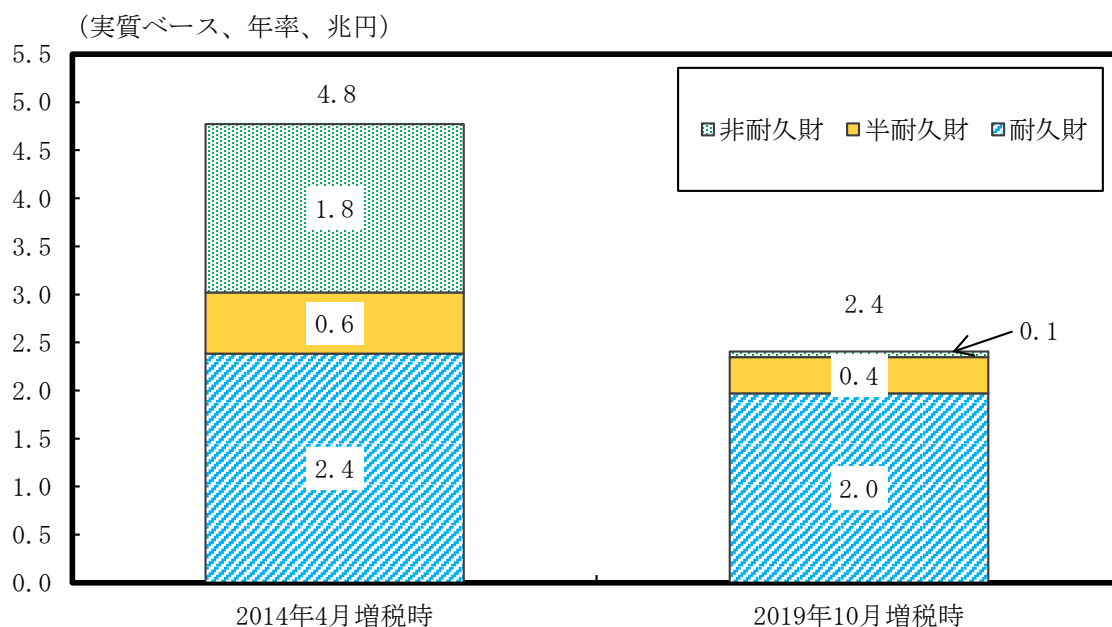
成長率抑制の主因は外需から内需へ

従って、「輸出全体が力強く回復に向かう」というよりも、仕向け先・業種別に見た好不調が入れ替わりながらも、「輸出全体として底割れは回避される」との見通しが妥当だろう。結果として外需のマイナス寄与が全体の成長率を押し下げる効果は逡減していく公算が大きい。

むしろ先行きの日本経済にとって、内需による景気下支え効果が弱まることが懸念されよう。

第一に、短期的には、駆け込み需要の反動が発生する。軽減税率の導入や各種の需要平準化政策が奏功し、前回増税時に比べれば小幅にとどまったものの、対策のエアポケットとなった分野で今回も増税前の駆け込み需要が発生した（**図表 9**）⁴。自動車では普通車と軽自動車、住宅では持家と分譲、小売店では百貨店、家電量販店、およびドラッグストアにおいて、増税直前期の需要が伸長している（**図表 10**）。

図表 9：消費増税の駆け込み需要・反動減の規模



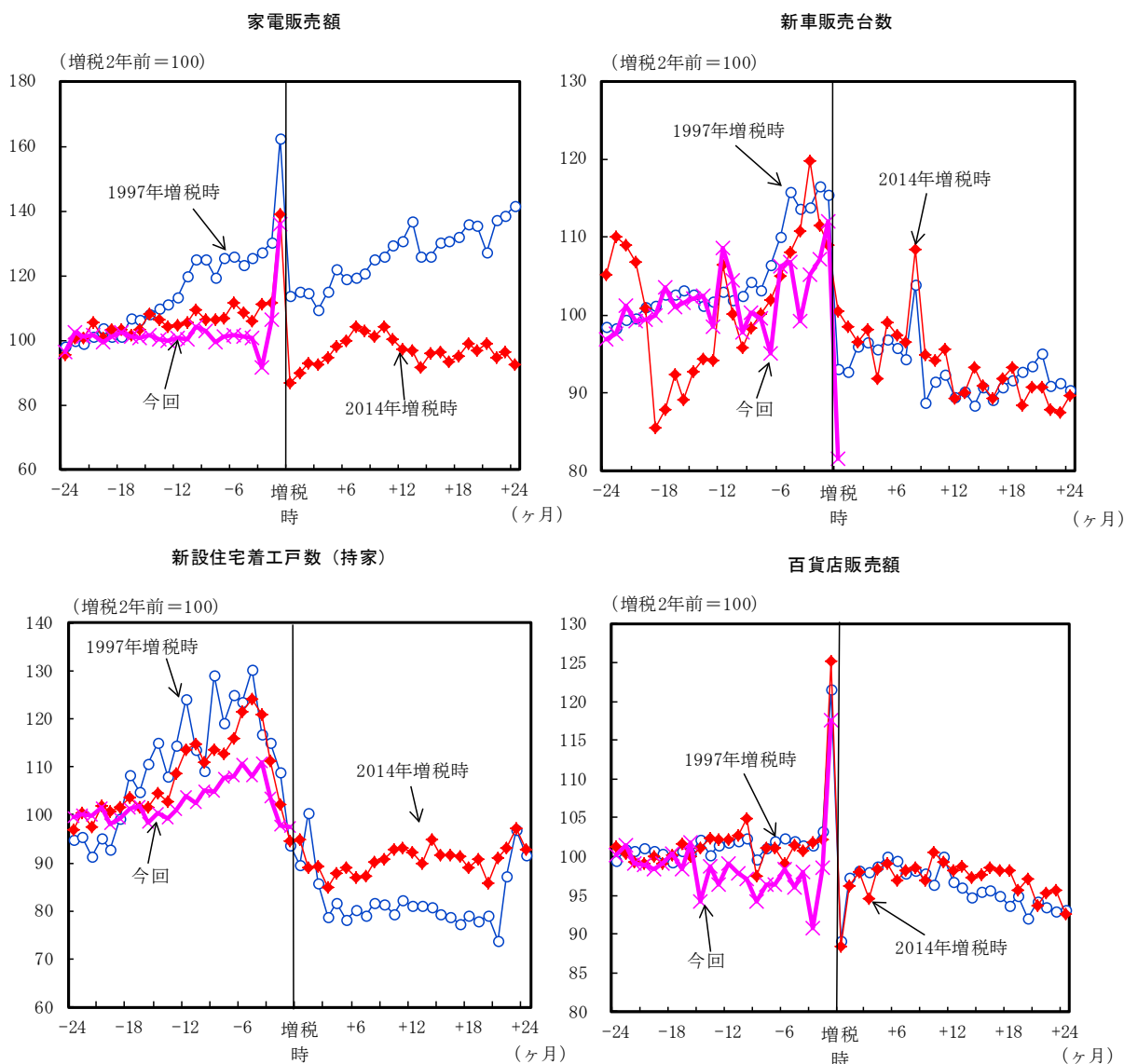
(注) 消費性向トレンド（4 四半期中心化移動平均）からの乖離幅をもとに算出。

(出所) 内閣府、日本銀行統計より大和総研作成

⁴ 詳細は下記レポート参照。小林俊介・鈴木雄太郎『[『駆け込み需要』の徹底検証（業種別・品目別） 対策のエアポケットとなった分野で顕著に発生。今後は反動に要警戒。](#)』（大和総研レポート、2019年10月30日）

第二に、中期的には消費増税に伴う負の所得効果が発現する。もちろん、今回の増税に伴う家計負担の一部は、軽減税率の導入や教育無償化など社会保障充実策により相殺される。結果として、ネットの財政緊縮効果は約 2 兆円と、前回増税時の約 8 兆円よりも小幅にとどまる見込みだ。さらに各種対策によって負の所得効果は緩和されるが、2020 年度にかけては対策効果が剥落し、断続的に消費を抑制する効果が残存することになる⁵。

図表 10：駆け込み需要と反動



(注) 季節調整値。新車販売台数の季節調整は大和総研。新車販売台数以外の系列については消費者物価指数を用いてデフレートした実質値。

(出所) 一般社団法人日本自動車販売協会連合会、経済産業省、総務省、国土交通省統計より大和総研作成

⁵ 詳細は下記レポート参照。小林俊介・鈴木雄大郎「[徹底検証：消費増税と対策の影響分析 所得効果・代替効果と世代別影響・産業別影響を網羅的に精査](#)」(大和総研レポート、2019年9月18日)

「節約志向」が物価上昇を抑制する

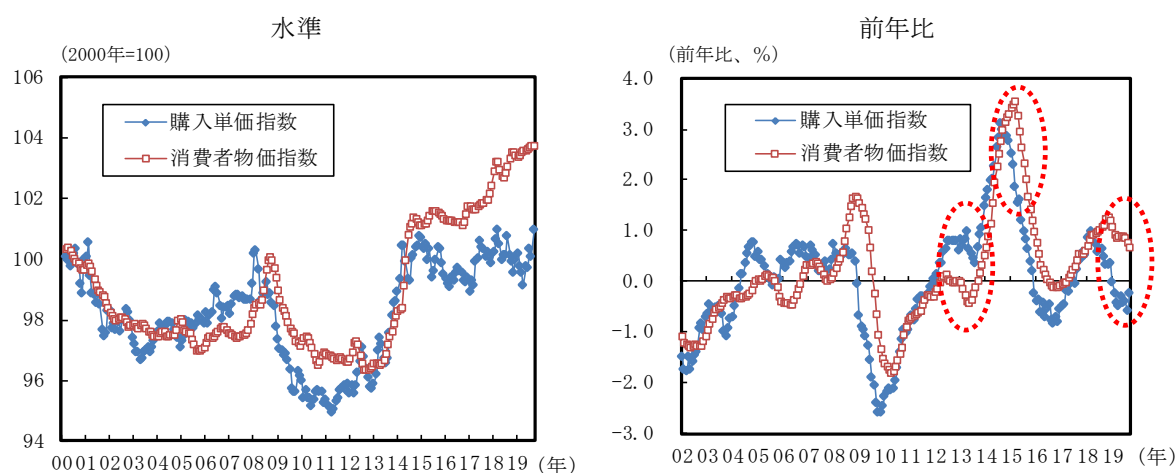
また、前回増税時の教訓として、増税後に節約志向が強まりやすい点を指摘しておきたい。

図表 11 に示した「購入単価指数」は、実際に家計が購入した消費財価格の推移を表しているが、同指数は「消費者物価指数」と似て異なる動きを示す。両者の乖離は消費者物価指数が、購入バスケットウェイトを固定していることに加え、セール品を除外していることにより生じる（逆に「購入単価指数」のバスケットウェイトは固定されておらず、また、セール品も参加対象に含まれる）。従って、購入単価指数が消費者物価指数よりも弱い動きを示している場合、家計がより廉価な財を、セール時等を狙って購入していることを示す。逆もまた然りである。

上述したような二者の相違点を念頭に置きながら実際の推移を確認すると、2014 年のケースでは増税前に購入単価指数が消費者物価指数よりも早く上昇した。そして増税後には購入単価指数がより先に低下している。すなわち、増税前には普段買わないような高級品やセール対象外の財の購入が増加し、増税後には節約志向の強まりとともに低廉な財を志向したということだ。そして家計の節約志向を背景に、消費者物価指数も若干遅れて低下した。

今回も、増税前に低下傾向を示していた消費者物価指数上昇率とは対照的に、購入単価指数上昇率は下げ止まりの動きを示している。背伸びをして駆け込んだ需要の反動が、今後は購入単価の再下落という形でも表出し、最終的に消費者物価全般の抑制要因となる可能性が高い。

図表 11：購入単価指数と消費者物価指数の推移



(注 1) 購入単価指数は、内閣府「平成 25 年度 年次経済財政報告」の手法を参考に作成。

(注 2) 水準は大和総研による季節調整値の 3 ヶ月移動平均。前年比は 12 ヶ月移動平均値の前年比。

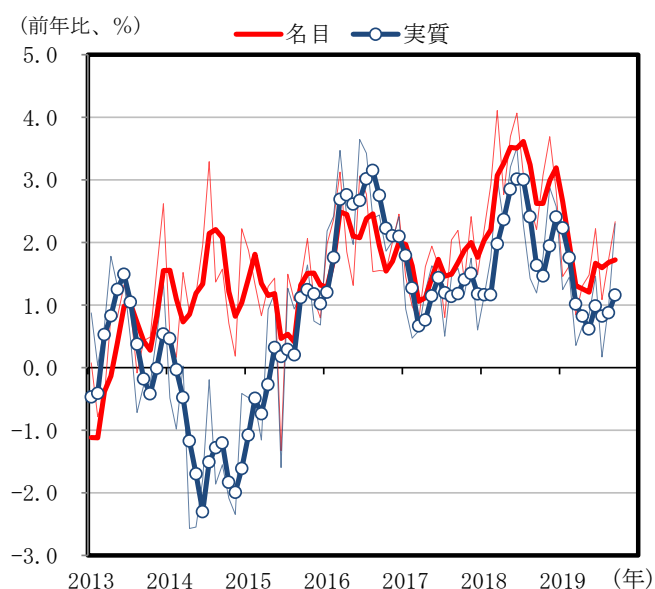
(出所) 総務省統計より大和総研作成

企業収益の成長鈍化から遅行して鈍る雇用・所得の改善ペース

第三に、製造業を中心とした企業収益の成長鈍化が、遅行して雇用・所得の改善ペースを鈍らせている点にも留意が必要だ。図表 12 に示しているように、総雇用者所得の伸びは、2018 年から継続的に低下している。名目ベースの総雇用者所得の伸びは前年同月比で+1%~+2%にとどまっており、プラス圏を維持しているものの、直近のピークであった 2018 年前半の同+3%~+4%に比べると物足りない。

総雇用者所得の伸びが鈍化している主因は、①雇用者数の伸びが鈍化していること（図表 14）、②一人当たり労働時間が減少していること（図表 15）に求められる。このうち②については、景気循環とは無関係な要因—例えば改元に伴う祝日の増加など—にも大きく影響されている。しかし、こうした特殊要因のない①は、外需の不振を端緒とする企業業績の下方修正等を反映したものとみられる。かつて生じていたような非正規社員から正規社員への職制転換も、勢いを欠いている⁶。

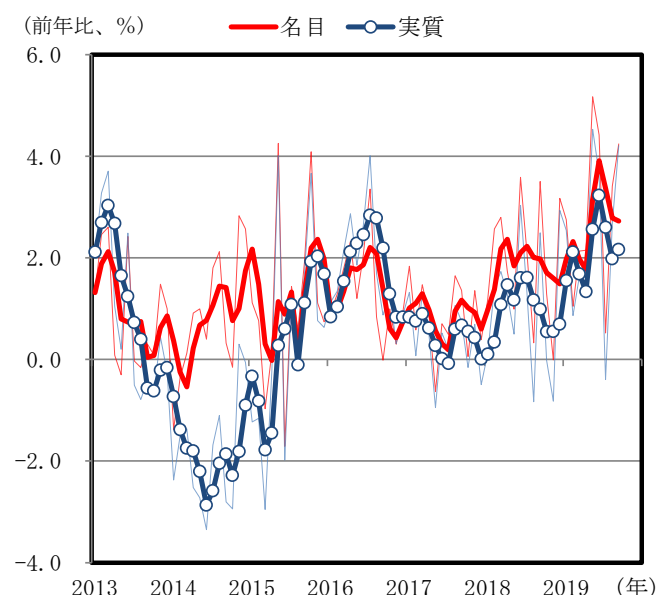
図表 12：総雇用者所得の推移



(注) 太線は3ヶ月移動平均。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

図表 13：時間当たり給与の推移



(注 1) 内閣府統計数値を総務省、厚生労働省統計数値で割って逆算。

(注 2) 太線は3ヶ月移動平均。

(出所) 内閣府、総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

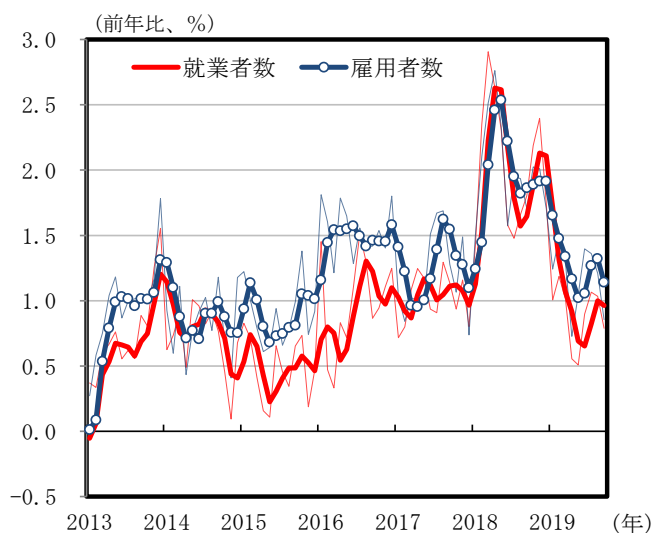
⁶ 詳細は小林俊介・鈴木雄大郎「日本経済見通し：2019年8月 I. 駆け込み出荷でGDPは絶好調という統計トリック、II. 消費増税と教育無償化で損する世代と得する世代、III. 経済見通しを改訂：19年度+0.9%、20年度+0.4%、IV. 米中交渉、再度決裂。残り3,000億ドルに10%の追加関税へ」（大和総研レポート、2019年8月16日）を参照。

「罰則付き残業規制」への対応が進む

一人当たり労働時間の減少に関しては、2019年4月に施行されている「罰則付き残業規制」の影響を見逃すことはできない⁷。同政策では、原則として月間45時間、年間360時間の時間外労働時間（以下、残業時間）が上限として設定され（休日労働は含まない）、また、特別な事情があって労使が合意する場合でも、残業時間と休日労働は月100時間、2～6ヶ月で平均80時間が上限として設けられた。すなわち、「月間100時間の残業」、もしくは、「年間960時間の残業」が理論的な上限値として設定されているといえよう。これらの上限を超える違反をした場合、罰則として6ヶ月以下の懲役または30万円以下の罰金が科される。なお、中小企業への適用は1年後の2020年4月からとなるほか、一部の事業・業務（自動車運転の業務、建設事業、医師など）への適用は5年後の2024年4月とされている。

年度データとしては最新となる2018年度の数値を**図表16**で確認すると、適用が5年後となる前述の事業・業務を除いて、月間就業時間が平均241時間（残業時間はおよそ月間80時間＝年間960時間）以上となった就業者は316万人、平均261時間（残業時間はおよそ月間100時間）以上となった就業者は191万人存在している。なお、これらの数値は中小企業も含めた、全規模ベースのデータである。従って、上述した長時間労働を行っている者が、2019年4月に施行された改正労働基準法の対象企業に勤めている者か、2020年4月以降に対象となる企業に勤めている者かは判別できない。しかし、2020年度以降は大企業も中小企業も関係なく長時間労働の是正を求められることになる以上、上記の数字の持つ意味は重い。

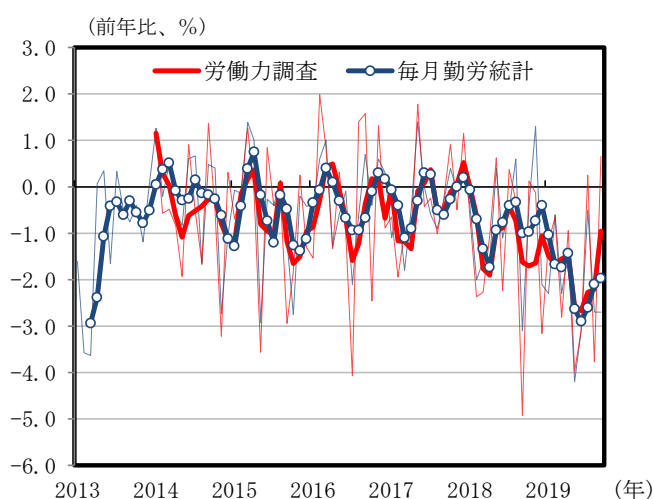
図表14：雇用者数の推移



(注) 太線は3ヶ月移動平均。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

図表15：一人当たり労働時間の推移



(注1) 毎月勤労統計は共通事業所ベース。

(注2) 太線は3ヶ月移動平均。

(出所) 内閣府、総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

⁷ 詳細は小林俊介・鈴木雄大郎『[「罰則付き残業規制」で働き方は変わったのか 着実に進む長時間労働の是正。しかし未だ153～316万人が新基準に抵触の恐れ](#)』（大和総研レポート、2019年10月3日）を参照。

一定の仮定⁸を置いて、超長時間労働者 316 万人が残業時間を法定の年間 960 時間に圧縮した場合のインパクトを試算すると、年間約 11.3 億時間の労働時間が圧縮されることになる。就業者一人当たりの年間平均労働時間は 2018 年度実績で 1,894 時間であったから、約 11.3 億時間は約 60 万人の労働時間に相当することになる。これは総就業者数の約 0.9% に相当する規模だ（図表 17）。より早急に対処が必要となる単月規制抵触者 191 万人についても同様に一定の仮定⁹を置いて、月間残業時間を法定の 100 時間に圧縮した場合のインパクトを計算すると、年間約 5.2 億時間の労働時間（総労働時間の約 0.2%）が圧縮されることになる。無論、残業規制は社会的要請を受けたものであり、経済的・金銭的な側面のみから捉えることは適切ではないが、短期的に発生しうる経済コストとして、こうした影響を想定しておく必要があるだろう。

以上、本稿の議論を総括すると以下の通りである。まず、輸出の底割れ懸念は後退しているものの本格的な回復には未だ時間を要する見込みだ。内需についても、①駆け込み需要の反動、②負の所得効果、③雇用・所得改善速度の鈍化、を背景として景気下支え効果が弱まることが懸念される。従って、当面の日本経済は、底割れを回避するものの、潜在成長率を若干下回る低空飛行を続ける、と予測している。

図表 16：業種別 月間就業時間別 労働者数（2018 年度）

月間就業時間	221-240	241-260	261-280	281-	長時間労働者数	超長時間労働者数	単月規制抵触者数
産業計	289	173	97	168	727	438	265
規制対象業種計	210	125	70	121	526	316	191
鉱業、採石業、砂利採取業	0	0	0	0	0	0	0
建設業	32	19	9	15	75	43	24
製造業	49	24	12	14	99	50	26
電気・ガス・熱供給・水道業	1	0	0	1	2	1	1
情報通信業	9	4	3	4	20	11	7
運輸業、郵便業	28	19	12	22	81	53	34
卸売業、小売業	45	27	16	26	114	69	42
金融業、保険業	6	3	2	1	12	6	3
不動産業、物品賃貸業	5	3	1	3	12	7	4
学術研究、専門・技術サービス業	10	6	4	7	27	17	11
宿泊業、飲食サービス業	16	14	7	19	56	40	26
生活関連サービス業、娯楽業	12	8	4	6	30	18	10
教育、学習支援業	15	11	7	13	46	31	20
医療、福祉	19	10	6	10	45	26	16
複合サービス事業	2	1	1	0	4	2	1
サービス業（他に分類されないもの）	15	8	5	7	35	20	12
公務（他に分類されるものを除く）	10	6	4	6	26	16	10
分類不能の産業	4	2	1	3	10	6	4

（注 1）産業計は農林水産業の就業者を含んだ数値であるため、記載された業種の合計とは一致しない。

（注 2）単位は万人。

（出所）総務省統計より大和総研作成

図表 17：残業規制の経済的影響試算

	労働者数	削減される年間労働時間	削減される労働投入／所得
年間720時間以上残業	316万人	11.3億時間	0.9%
月間100時間以上残業	191万人	5.2億時間	0.2%

（出所）総務省統計より大和総研作成

⁸ 月間就業時間が 241-260 時間の就業者の平均残業時間は 90 時間（圧縮が必要な残業時間は 10 時間）、261-280 時間であれば 110 時間（30 時間）、281 時間以上であれば 130 時間（50 時間）と仮定を置いて計算した。

⁹ 月間就業時間が 261-280 時間の就業者の平均残業時間は 110 時間（圧縮が必要な残業時間は 10 時間）、281 時間以上であれば 130 時間（30 時間）と仮定を置いて計算した。

【トピック】日韓摩擦が日本経済に与える影響

2019年7-9月期のサービス輸出は前期比▲4.4%と落ち込んだ。その背景には、日韓関係悪化に伴う訪日韓国人観光客数の減少がある。本節では、日韓関係悪化が日本のインバウンドに与える影響について分析した。

7月以降、日韓関係が急激に悪化

2019年7月4日以降、日本政府は韓国経済を支える半導体の材料となる3品目の輸出に関して、これまでの包括許可から個別取引ごとに申請し、許可を得る個別許可へ変更した。これにより審査が厳格化され、申請から許可が下りるまで時間を要することとなった。また、8月には韓国を優遇対象国（旧称：ホワイト国）から除外した。そして食料品や木材など軍事転用の恐れがないものを除く、ほぼ全ての品目で個別許可が必要になった。

こうした要因を背景に韓国では対日感情が悪化し、日本製品に対する不買運動が起きた。韓国の民間世論調査会社のアンケートでは、6割以上の方が「不買運動へ参加している」と回答したという結果もある¹⁰。不買運動の影響を受け、個別許可の対象外である食料品の韓国向け輸出金額は、8月以降急激に落ち込んでいる¹¹。

日韓関係悪化によるインバウンドへの影響は年間▲3,700億円程度

加えて、韓国から日本へ訪れる観光客数は8月以降、急減している。日本政府観光局（JNTO）によると、8月は前年比▲48%、9月は同▲58%と前年の半分程度の水準まで減少した。このままの水準で推移した場合、訪日韓国人観光客数は2018年対比で年間400万人減少することになる。ここでは、仮にそれが現実となった場合、日本経済がどのような影響を受けるか、という推計を行った（**図表18**）。

まず、観光庁「訪日外国人消費動向調査」における訪日韓国人一人当たりの消費額に訪日韓国人の減少数を掛け合わせると、国内消費額の減少分は約2,500億円と試算される。さらに、国内消費額の減少が他産業の経済活動も縮小させるといった波及効果を含めれば、訪日韓国人400万人の減少は日本のGDPを3,700億円程度減少させると推計できる。

この数値は、国内の消費額に相当する名目家計最終消費支出の297兆円（2018年）に比べて非常に小さいため、訪日韓国人減少が直ちにサービス業や小売業の業況を悪化させることはないだろう。また、20兆円という名目サービス輸出額（2018年）と比べても2%に満たないことを踏まえると、訪日韓国人減少により日本のサービス輸出が低迷するという考えにくい。

しかし、企業・業種・地域によっては大きな影響を受けることが懸念される。例えば、**図表**

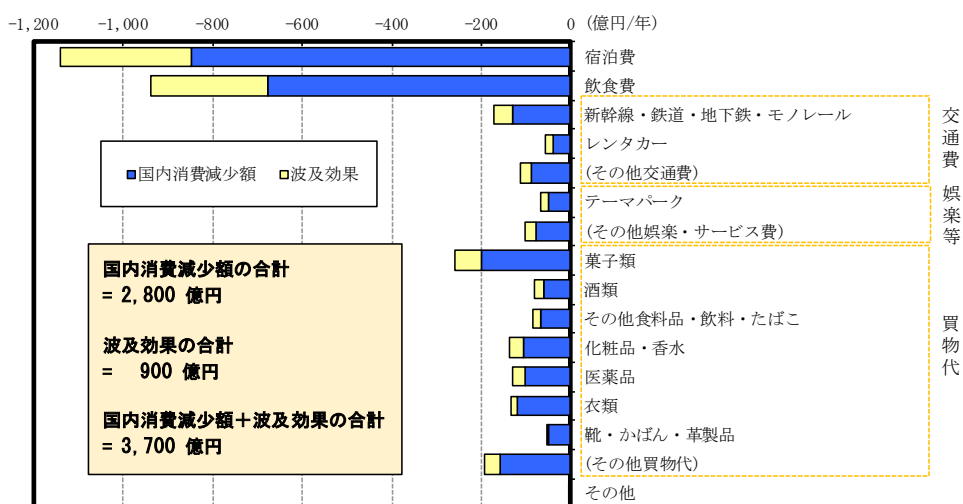
¹⁰ REALMETER が2019年9月18日に行った調査。ただし回答率は4.2%と低く、サンプルセレクションバイアスがかかっている可能性がある点には留意が必要である。

¹¹ 韓国向けの財輸出への影響の詳細は、鈴木雄大郎・小林俊介「[2019年9月貿易統計 輸出数量は低調な推移が続き、7-9月期の外需はマイナス寄与へ](#)」（大和総研レポート、2019年10月21日）を参照。

18 の費目別では、特に「宿泊費」「飲食費」「菓子類」などへの影響が大きく、こうした財・サービスを扱っているホテル、旅館、飲食店、小売店などの業種ではとりわけ収益の悪化につながりやすいと考えられる。また、地域別では、特に九州地域で影響が出ているとみられる。訪日韓国人宿泊者数が最も多いのは大阪だが、その地域に訪れる訪日外国人に占める韓国人の割合が大きいのは、大分、佐賀、福岡などの九州地域である（図表 19）。

日韓関係悪化が長引けば、日本経済に与えるマイナスの影響もその分だけ大きくなる。引き続き、日韓関係の動向を注視していく必要がある。

図表 18：訪日韓国人が 400 万人減少した時の影響試算

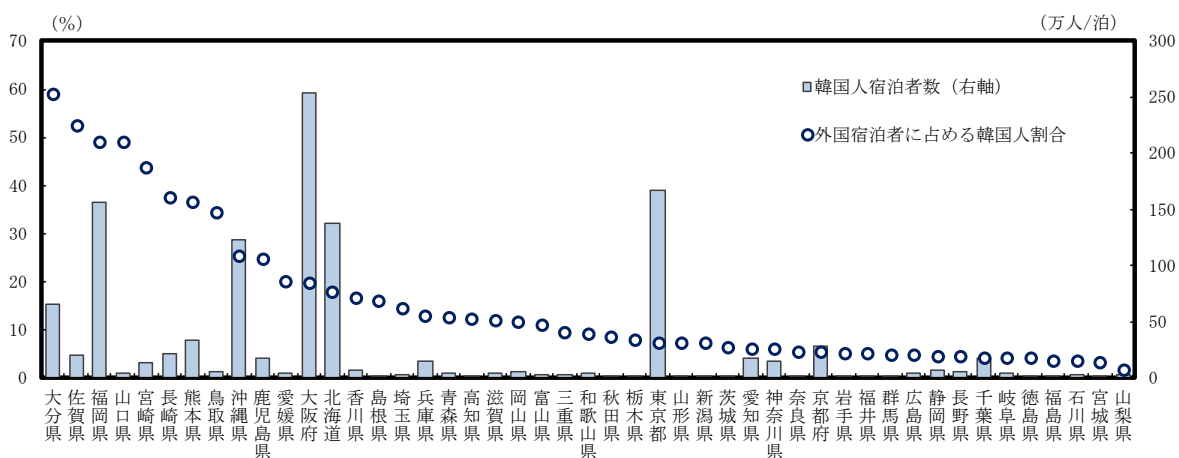


(注 1) 国内消費額の減少は、2018 年における訪日韓国人の費目別購入者単価に購入率を掛け、訪日韓国人数の減少分を掛け合わせた。

(注 2) 波及効果は、2015 年の産業連関表 (107 部門) をもとに輸入内生モデルを用いて推計。国内消費が減少した影響が自部門および他部門へ波及して付加価値 (GDP) を減少させた効果を表している。

(出所) 観光庁、日本政府観光局 (JNTO)、総務省統計より大和総研作成

図表 19：都道府県別韓国人観光客数 (2018 年)



(注) 外国人延べ宿泊者数 (従業員数 10 人以上の施設)。

(出所) 観光庁統計より大和総研作成

第203回日本経済予測 (2019年11月20日)

	2018年度	2019年度	2020年度	2018暦年	2019暦年	2020暦年
		(予測)	(予測)		(予測)	(予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	0.5	1.4	1.0	0.7	1.5	1.0
実質GDP成長率 (2011暦年連鎖価格)	0.7	0.8	0.4	0.8	0.9	0.3
内需寄与度	0.8	1.1	0.5	0.8	1.2	0.5
外需寄与度	-0.1	-0.3	-0.0	-0.0	-0.3	-0.1
GDPデフレーター	-0.2	0.7	0.5	-0.1	0.5	0.6
全産業活動指数上昇率	0.8	0.6	0.6	1.1	0.6	0.6
鉱工業生産指数上昇率	0.2	-1.6	0.2	1.1	-1.7	-0.2
第3次産業活動指数上昇率	1.1	1.0	0.7	1.2	1.1	0.7
国内企業物価上昇率	2.2	0.9	1.5	2.6	0.5	2.0
消費者物価上昇率 (生鮮食品除く総合)	0.8	0.5	0.3	0.8	0.6	0.3
失業率	2.4	2.3	2.4	2.4	2.3	2.4
10年物国債利回り	0.04	-0.10	-0.03	0.07	-0.10	-0.03
国際収支統計						
貿易収支 (兆円)	0.7	-0.3	0.1	1.2	-0.2	0.1
経常収支 (億ドル)	1,735	1,842	1,882	1,741	1,801	1,877
経常収支 (兆円)	19.2	20.1	20.6	19.2	19.6	20.4
対名目GDP比率	3.5	3.6	3.6	3.5	3.5	3.6
2. 実質GDP成長率の内訳 (括弧内は寄与度、2011暦年連鎖価格)						
民間消費	0.4 (0.2)	0.6 (0.3)	0.3 (0.2)	0.4 (0.2)	0.6 (0.3)	0.2 (0.1)
民間住宅投資	-4.3 (-0.1)	1.8 (0.1)	-1.6 (-0.0)	-5.8 (-0.2)	2.3 (0.1)	-1.7 (-0.1)
民間設備投資	3.5 (0.6)	1.7 (0.3)	0.8 (0.1)	3.9 (0.6)	2.0 (0.3)	1.0 (0.2)
政府最終消費	0.9 (0.2)	2.2 (0.4)	0.9 (0.2)	0.8 (0.2)	1.9 (0.4)	1.2 (0.2)
公共投資	-4.0 (-0.2)	3.8 (0.2)	1.5 (0.1)	-3.3 (-0.2)	1.6 (0.1)	2.9 (0.1)
財貨・サービスの輸出	1.6 (0.3)	-1.7 (-0.3)	0.1 (0.0)	3.4 (0.6)	-2.1 (-0.4)	-0.3 (-0.1)
財貨・サービスの輸入	2.2 (-0.4)	0.2 (-0.0)	0.2 (-0.0)	3.4 (-0.6)	-0.5 (0.1)	0.5 (-0.1)
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.6	2.9	3.0	3.9	3.0	3.0
原油価格 (WTI、\$/bbl)	62.9	57.3	57.0	64.9	56.8	57.0
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率 (2012暦年連鎖価格)	2.9	2.2	2.0	2.9	2.3	2.0
米国の消費者物価上昇率	2.3	1.9	1.9	2.4	1.8	1.9
(3) 日本経済						
名目公共投資	-2.3	5.3	2.4	-1.6	3.1	4.1
為替レート (円/ドル)	110.9	108.5	108.5	110.4	109.0	108.5
(円/ユーロ)	128.3	120.4	120.0	130.0	121.7	120.0

(注1) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(出所) 大和総研