

2014年の国内経済・金融展望

研究員 多田忠義

1 「アベノミクス」の1年

2012年11月14日、野田前首相が衆議院解散の意向を表明してから株高・円安基調に転じた。日本経済は13年に入り、15年近く続くデフレからの脱却に向け、金融緩和、財政出動、成長戦略の「3本の矢」で構成される「アベノミクス」で、安定成長経路への回帰を狙う1年となった。この具体像を、経済指標から振り返ってみたい(第1図)。

(1) 物価は徐々に上昇

アベノミクスによる円安効果や、中東情勢の緊迫化、電力の火力シフトに伴う光熱費上

昇などを背景に、エネルギーや輸入品が物価を押し上げたほか、需給改善による価格転嫁も散見され、物価は前年比1%近傍まで上昇している。

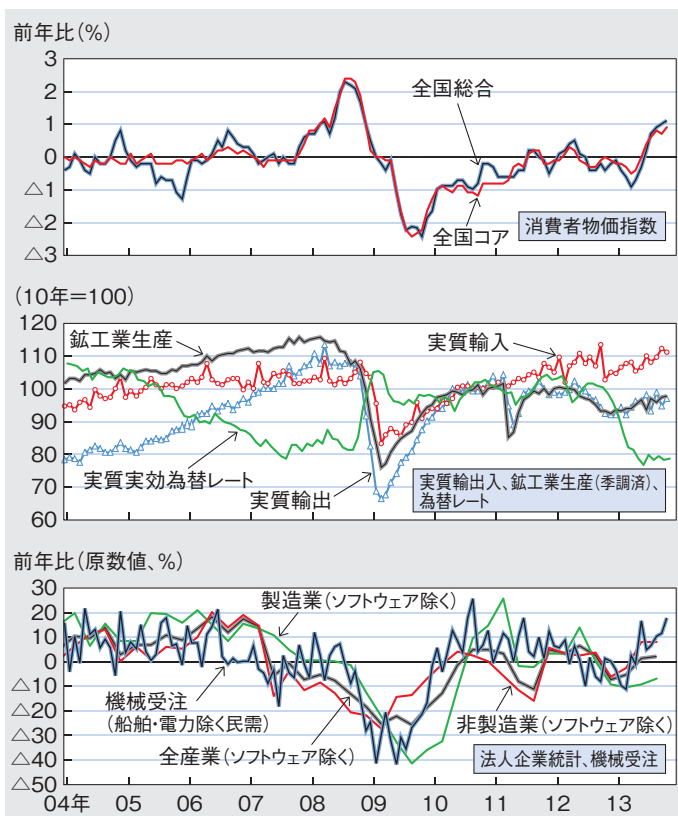
(2) 弱めの外需

13年5月22日、バーナンキ米連邦準備制度理事会(FRB)議長は、量的緩和策第3弾(QE3)の規模縮小開始を示唆し、新興国から資金が急速に流出した。その結果、金融資本市場が一時混乱して、日本の主要貿易相手国であるアジア諸国では景気が一時減速した。さらに、中国経済はぜいたく禁止令などで景気が減速したこともあり、円安が定着したにもかかわらず日本の外需は弱含み、13年7～9月期の経済成長率に対して、外需はマイナス寄与という結果となった。輸出は緩やかに回復しているものの、そのペースはなかなか高まる様相をみせない。

(3) 設備投資は徐々に回復

アベノミクス第3の矢である成長戦略は、民間投資を喚起することが目標とされてきた。実際、設備投資の伸びをしてみると、非製造業はすでに前年比プラスへ転換しており、製造業もマイナス幅を縮小させつつある。設備投資の先行指標とされる機械受注額の伸びでは、すでに前年比プラスの推移となっており、13年度後半にかけて、民間投資は活発化するものとみられる。

第1図 物価、生産・輸出、設備投資の動向



資料 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「実質輸出入」、BIS「実質実効為替レート」、経済産業省「鉱工業生産指数」・「機械受注統計」、財務省「法人企業統計」、データはThomson Reuters Datastreamより取得し作成

2 2014年度の経済・金融見通し

以下では、これまでの現状認識を踏

まえつつ、海外経済の動向を加味しながら、14年度の日本経済・金融を見通していきたい(第1表)。

(1) 世界経済の見通し

まず、世界経済は、①米経済の緩やかな回復を前提に雇用改善が継続し、QE3の規模縮小を開始するタイミングを模索する、②中国経済は7%台の成長を維持する、③QE3規模縮小開始の思惑から新興国の金融市場ではマネー流出等により経済成長ペースが一時的に鈍化する、④欧州経済は英国、ドイツが先導する形で景気の底打ちを模索する、といった点を踏まえる必要がある。総じてみれば、世界経済は緩やかな回復へと向かう一年となろう。

(2) 増税による景気悪化からの回復が鍵

こうした世界経済の見通しを踏まえつつ、14年度の日本経済を見通す上で注目すべきは、消費税増税に伴う一時的な景気悪化がある程度の短期間で吸収可能か、それとも長引くのか、という点である。これは15年10月にも予定される消費税率の再引上げや、デフレからの早期脱却などアベノミクスの成否を握る重要な問題である。当総研の見通しでは、政府の経済政策によりある程度の賃上げが実現すること、世界経済の回復により外需が経済成長に寄与することや、設備投資が堅調に推移することを前提に、消費税増税による景気減速は1～2四半期にとどまると考えている。

なお、この増税に伴い景気の落ち込みが著しく、また物価上昇率の伸びが鈍化した場合、日銀は「量的・質的金融緩和政策」をさらに

第1表 2013～15年度 日本経済見通し

	単位	12年度 (実績)	13 (予測)	14 (予測)	15 (予測)
名目GDP	%	△0.2	2.4	2.4	2.2
実質GDP	%	0.7	2.6	1.1	1.4
民間需要	%	1.5	2.1	0.4	1.6
民間最終消費支出	%	1.5	2.7	△0.5	1.2
民間住宅	%	5.3	6.6	△5.6	△1.4
民間企業設備	%	0.7	0.7	3.3	4.3
民間在庫品増加(寄与度)	ポイント	△0.1	△0.3	0.3	△0.1
公的需要	%	1.4	4.3	2.0	0.2
政府最終消費支出	%	1.5	1.9	1.4	1.1
公的固定資本形成	%	1.3	15.6	4.4	△3.8
輸出	%	△1.2	4.2	5.6	4.9
輸入	%	3.8	4.6	3.7	4.1
国内需要寄与度	ポイント	1.5	2.6	0.8	1.2
民間需要寄与度	ポイント	1.1	1.6	0.3	1.2
公的需要寄与度	ポイント	0.4	1.0	0.5	0.0
海外需要寄与度	ポイント	△0.8	0.0	0.4	0.2
GDPデフレーター(前年比)	%	△0.9	△0.2	1.3	0.7
国内企業物価(前年比)	%	△1.0	1.8	4.1	2.5
全国消費者物価(前年比) (消費税増税要因を除く)	%	△0.2	0.6	2.7 (0.7)	1.7 (1.0)
完全失業率	%	4.3	3.9	4.0	4.0
鉱工業生産(前年比)	%	△2.6	3.2	0.9	1.9
経常収支(季節調整値)	兆円	4.4	4.4	6.8	8.9
名目GDP比率	%	0.9	0.9	1.4	1.8
為替レート	円/ドル	83.1	99.8	104.5	105.0
無担保コールレート(O/N)	%	0.08	0.08	0.06	0.06
新発10年物国債利回り	%	0.78	0.70	0.74	0.84
通関輸入原油価格	ドル/バレル	113.4	108.6	110.0	115.0

資料 実績値は内閣府「国民所得速報」など、予測値は農中総研

(注) 1 全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。

2 無担保コールレートは年度末の水準。

3 季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。

強化・修正する必要に迫られるとみられる。当総研では物価上昇率が2%の目標に達することは困難と予想しており、日銀は14年夏を目途に追加緩和の余地を検討する可能性が高い。また、15年10月に再度引き上げる予定の消費税率は、予算編成の過程で織り込む必要があることから、14年末までには政府が最終判断するとみられる。

(内容は13年12月10日時点)

(ただ ただよし)