

リサーチ TODAY

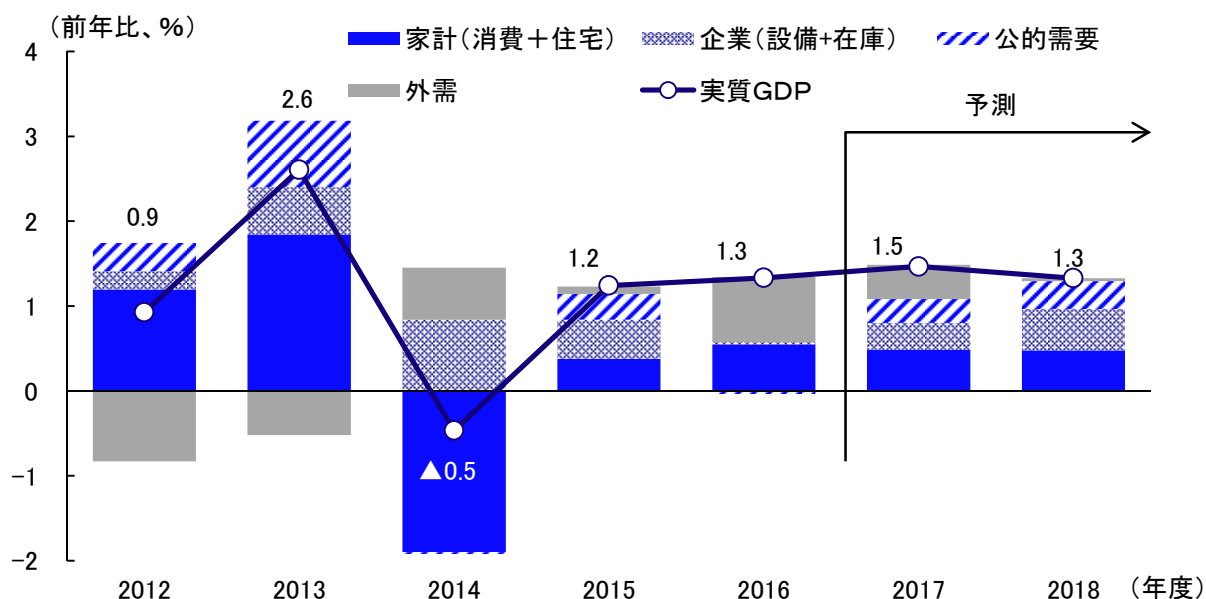
2017年 5月 31日

## 日本経済、水準は低いが「絶好調」、生産性向上も

専務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

みずほ総合研究所は四半期毎に『内外経済見通し』の改訂を行っている<sup>1</sup>。下記の図表は日本経済に関する実質GDP成長率の寄与度分解である。今年1～3月期の実質成長率は2.2%と10年ぶりに5四半期連続のプラス成長となった。現在4～6月期にもプラス成長が見込まれることから、6四半期連続成長も堅い。2014年度は消費税の増税もありマイナス成長となったが、その後、2015・16・17年度はプラス成長で、日本経済は改善基調を続ける安定した状況にある。現在の日本の潜在成長率は、上昇したとはいえ依然0%台後半であるとすれば、今日のように1%台半ばの安定した成長が続く状況は、まさに「絶好調」といえる。これには、世界経済全体が先進国も新興国も、共に改善する稀な状況にあるところが大きい。ただし、同時にその持続性も試されている。

■図表：実質GDP成長率の寄与度分解



(資料) 内閣府「四半期別 GDP 速報」よりみずほ総合研究所作成

次ページ図表は今次の改訂見通しにおける、日本経済の見通しの論点をまとめたものである。日本経済については、外需回復の持続性、人手不足の展望、個人消費の行方、物価上昇の度合、などが重要な論点である。今日の状況は絶好調の海外にけん引されている面が大きいいため、その持続性を見る上では、米国トランプ政権の政策動向や中国の息切れが無いかが注目材料だ。

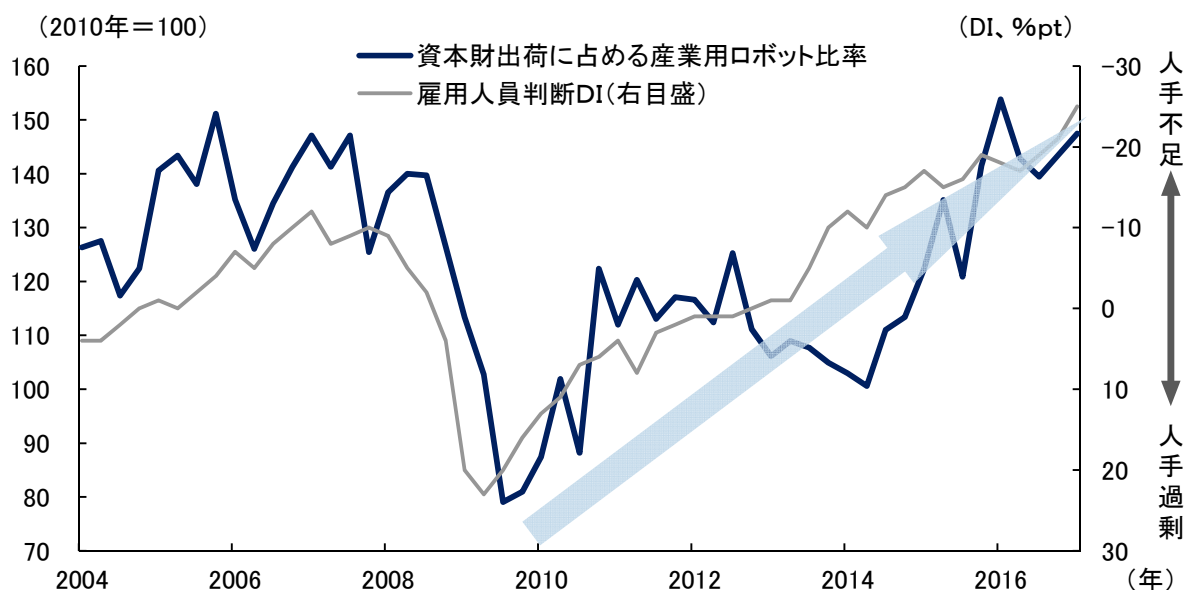
■図表: 日本経済見通しの論点

論点	概要
外需の回復はいつまで続くか？	中国経済の持ち直しやITサイクルの改善などから <b>2017年度の外需は回復</b> 。 <b>2018年度に入ると減速</b> も、米国トランプ政権の経済政策が実弾として出ること、外需は <b>緩やかな回復を維持</b>
人手不足は日本企業にどのような行動の変化をもたらすか？	人手不足を受けた <b>働き方改革</b> などで、 <b>日本企業の労働コストは増加</b> 。ただし、労働コスト増の <b>販売価格への転嫁が困難</b> なため、AIやロボットを活用した <b>生産性向上</b> によって <b>労働コスト増に対応</b>
個人消費の回復力はどの程度か？	サービス消費や耐久財は回復しているが、非耐久財の回復に鈍さ。2017年度はエネルギー価格の上昇も下押し材料。一方、 <b>2018年度は、前年の物価上昇を受けた賃上げ率の改善や年金保険料の引き上げ一巡がプラス要因</b> に
物価はどこまで上昇するか？	エネルギー価格の上昇が2017年度後半にかけてコアCPIを押し上げ。もっとも、エネルギーを除く物価の上昇基調は緩やか。 <b>「春の値上げ」によるCPIの押し上げ効果は限定的</b>

(資料) みずほ総合研究所作成

下記の図表は産業用ロボットの出荷比率と雇用人員DIの推移を示す。今次、回復局面が続くなか上記の図表にも示したように、人手不足となり、ロボットを活用した設備投資が生じている点に注目する必要がある。今日の日本経済は1%台半ばの成長率水準にあるが、成長が持続する中で、企業の収益性改善やAI・ロボットを活用した生産性の改善等の動きが生じていること、つまり「質の改善」が実現されている点を評価する必要がある。

■図表: 産業用ロボットの出荷比率と雇用人員判断DI



(注) 雇用人員判断DIは全規模、全産業ベース。

(資料) 日本ロボット工業会「ロボット統計受注・生産・出荷実績」、日本銀行「全国短期経済観測調査」より  
みずほ総合研究所作成

1 「2017・18年度 内外経済見通し」(みずほ総合研究所『内外経済見通し』2017年5月19日)