景気循環予測モデルによる　２０１５~２０１７年の経済予測

２０１５年９月３０日

景気循環予測システム研究会　　山縣　正靖

２０１５~２０１７年の向こう３年間の経済予測を行った。
現在、経営計画や経営戦略の策定にあたって関心を持たれていることの一つは、いつから景気は上昇に転じ、上昇の強さはどの程度か、また何年まで上昇が続くかという予測であろう。また２０１７年には消費増税が予定されているが、その時点の景気はどのようなものかも大きな関心事である。

本予測はこのような景気の変動をもたらす景気循環の予測を重視して、開発した景気循環予測モデルを用いて景気が上昇、停滞、下降する時期を予測するところに特徴があり、ご参考に供する次第である。

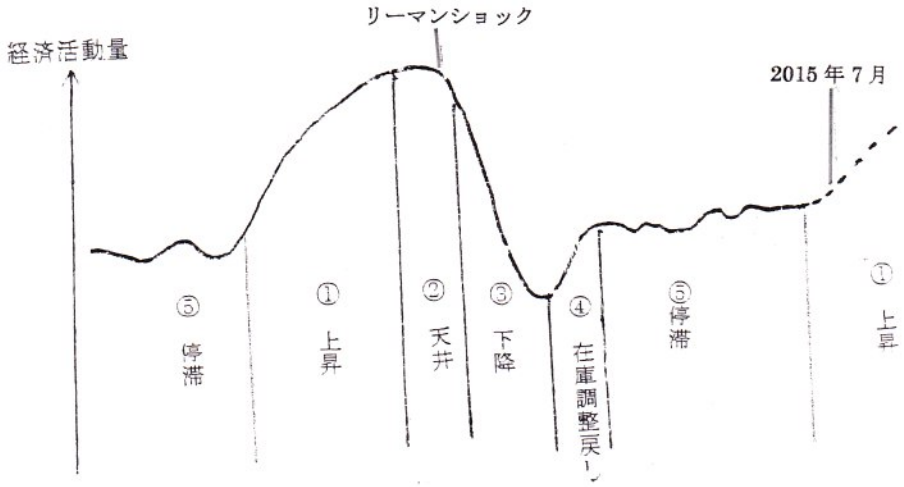
１　日本の景気循環の現状

日本経済は1951年以来　大小14回の景気循環を繰り返しているが、各循環のプロセスを観察すると（第　１　図）のように

①上昇―②天井―③下降―④在庫調整戻し―⑤停滞―①上昇　の局面が順番に推移して、次の循環の①上昇に連なっている。

２００８年のリーマンショック以来③下降～⑤停滞局面にあった日本経済は、漸く停滞を抜け出して、２０１５年６月は①上昇局面の始まりにある。

（第　１　図）



（第１図）の循環プロセスを参考にして日本経済の景気循環局面の進行の解説、予測を行う。

２　2015年の日本経済

（１）　日本経済は２００８年８月リーマンショックを機に③景気下降局面に陥り、その後２０10年4～６月の④在庫調整完了、戻しを経て⑤景気停滞局面に入った。この間、設備投資が抑えられ、また設備の陳腐化が進行してストック調整が進み、需給バランスが改善して、２０１３年後半には漸く①景気上昇に転じる水準に達しつつあった。

（２）　しかし、２０１４年４月の消費税増税前に駆け込み需要の盛り上がりがあったが、反面、その後の反動落ちが大きく、それが克服されて正常経路に回復して２０１５年（1～3）月期には設備投資（年率ＳＡ）が上昇に転じた。

一方、中国経済の不況深刻化は世界同時株安に続いてアジア諸国の不況突入をもたらし、日本経済への影響、特に輸出の鈍化が懸念されるが、反面、円安、原油／資源安の好材料もある。日本企業が中国ショックで再び不況モードに後戻りすることはないと考える。

（３）　今後については、経済政策は景気回復に注力し、円安、原油安も加わって、企業は設備投資の回復を続け、つれて個人消費も乗数効果で増加するので２０１５年は①景気上昇に乗る年となろう。

（４）　しかし留意すべき事として今回の景気上昇は従来とは異なった様相が現れている。

① 設備投資の増勢が低い。

設備投資の増勢を示すデータとしては、かって篠原先生が示された「設備投資比率（Ｉ／Ｙ％）の循環」の、限界分にあたる（ΔＩ／Ｙ％）が景気循環ごとの増勢の特性を良く示すデータである。

上昇局面		限界設備投資比率　（ｄＩ／Ｙｇ-1％）
１９８２～１９８５年		１．７％
１９８８～１９９１年		２．１％
２００４～２００７年		０．６％
２０１５～２０１７年	予測	０．６％

増勢は前回の２００４～２００７年0.6%以来低くなっており、今回の上昇局面も0.6%と低く見ている。

② 生産の増勢が低く、つれて企業の稼働率も１００％前後の均衡水準で横這い

である。
これは稼働率が供給過剰でもない、需要超過でもない均衡水準で推移する状態である。

米国経済も2015年は上昇局面に入ったと見られるが、成長率は従来より低く、稼働率も均衡水準で横這いとなり、稼働率が上がってこない状況を呈している。

ハロッド、ドーマーの均衡成長経路

この日本、米国で見られる、成長はするが稼働率が上がらない、供給過剰でもない供給不足でもない均衡状態の成長は、かってハロッド、ドーマーが提起した「均衡成長経路」と呼ばれる景気循環の中でも特異なパターンである。

この状態は一見、安定した成長と見えるが、実際には成長率としては物足りない、かつ、外部ショックが加わるとすぐに供給過剰の状態に陥りかねない不安定な状況である。反面、設備投資増勢が低く、供給力の積み上げが比較的少ないので、後退に陥っても落ち込みが少ないものと考えられる。

（ ハロッド、ドーマーの均衡成長経路は篠原先生の経済学入門（上）日経文庫に詳しい解説がある）

設備投資の増勢が低い原因は、企業が、価格競争力があり成長市場である中国ほか新興国での海外投資を優先し、国内投資を抑えていることが主因である。

一方、生産に関しては、国内需要が予想外に伸びないうえ、中国が供給過剰となって低価格輸出を増やしており、日米企業は赤字になる増産は避けていることもあろう。

③ なお、2015年の名目成長率は前年比2.5%と高いが、これは純輸出が2014年比9兆円改善したためである。

3 ２０１６，２０１７年の成長の展望

２０１５年は景気上昇するとして、２０１６，１７年に日本経済が景気下降に陥ることはないか。景気循環予測モデルで設備投資の増勢の４ケースを与えて稼働率の予測シミュレーションをおこなった。

稼働率のシミュレーション

限界設備投資比率		2015 稼働率	2016 稼働率	2017 稼働率	2018 稼働率
ケース(1)	0.60%	100.0%	100	99.7	98.5
ケース(2)	0.80%	100.0%	100.1	99.7	98.4
ケース(3)	1.00%	100.0%	100.3	99.8	98.2
ケース(4)	1.20%	100.0%	100.4	99.8	98.1

これで見ると設備投資増勢が低いケース（1），（2）　では、稼働率は均衡水準で横這い、つまり、景気が自律的に下降する姿は無く、低いが成長が続く。設備投資増勢が高いケース（3）、ケース（4）では２０１６年は成長が続くが、2017年の終わりには景気が天井に達する姿が示される。

5　2015~2017年の日本経済予測

以上のシミュレーションのうえで、2015年～2017年の日本経済の予測を取りまとめた。

キーポイントとなる設備投資の増勢はケース（1）０．６％を採用、個人消費は諸需要増加分の乗数効果を採用し、円相場は米国景気が世界の中でも好調なことからドル高、円安が続くと見ている。

景気循環予測モデルおよび各需要項目の予測詳細は後述する。

	暦年		年度	
	名目成長率	実質成長率	名目成長率	実質成長率
2014	1.60%	0.10%	1.70%	-0.20%
2015	2.50%	1.20%	2.10%	1.70%
2016	2.70%	1.90%	2.20%	1.70%
2017	1.90%	1.80%	1.90%	1.80%

6　今後の景気予測での留意点

今回の予測で示されている日本経済の予測は（1）成長は続くが従来とは異なる低い成長　　（2）かつ外部ショックが加わった場合にはすぐ供給過剰の状態になりかねない、というタイプである。この成長では低すぎるという批判が出てくるかもしれないが、企業が海外投資を優先し、かつ赤字の増産はしない、無理をしない、という戦略をとる場合には、マクロ経済はこういうタイプになりやすいものである。

従って、日本経済の安定した運営のためには想定される外部ショックを避ける、あるいは備える政策を先読みしてとっていく必要がある。

7　景気循環予測モデルの解説

景気循環のメカニズムを（第１図）の①上昇局面の始まりから順を追って見ていく。ここでは先立つ⑤停滞局面において進行したストック調整の結果需給関係が改善して、需要＝供給の均衡点に達しており、需要＞供給に移る条件が整っている。

ちなみに価格変動には　需要　＞　供給　なら　価格上昇
　　需要　＜　供給　なら　価格下降
というメカニズムが働くが

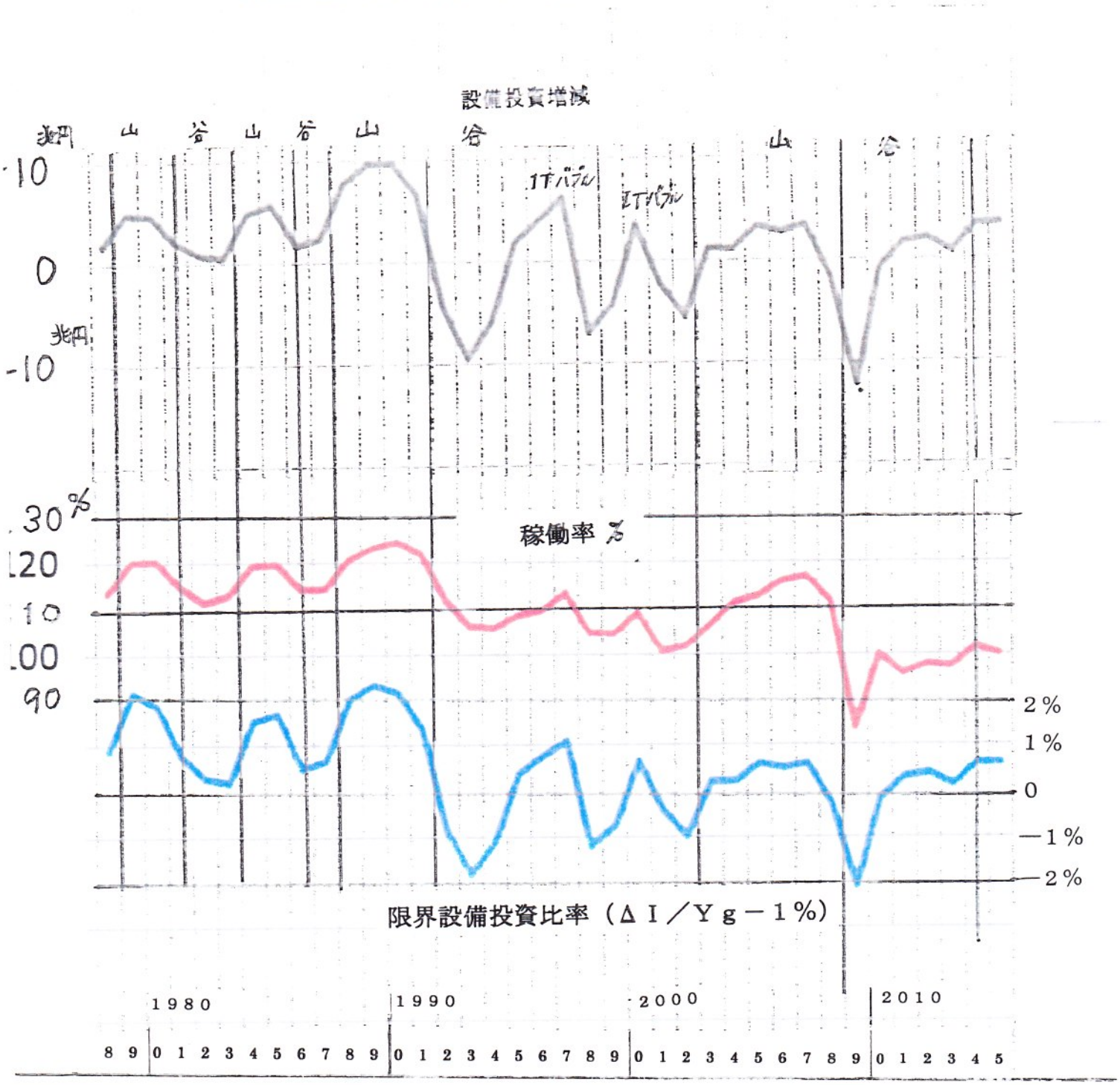
これに似て設備投資の増減には　需要　＞　供給　なら　設備投資増加
　　需要　＜　供給　なら　設備投資減少
というメカニズムが働いている。

需給関係の指標のうち、時系列データがありかつ速報性のある稼働率（経済産業省）を採用して設備投資増減との関係を（第２図）でみると、

（１）⑤停滞局面の後半に需給関係が回復して稼働率が１００％（２０１０＝１００）付近に達すると設備投資が増加に転じる。つれて個人消費も乗数効果で上昇する。これが①景気上昇のメカニズムである。

（２）逆に景気が②天井局面に達し、稼働率がピークアウトして下がり始め、１００％を切る時点では設備投資は減少に転じ、つれて乗数効果が逆に働いて個人消費も減少する。これが③景気下降のメカニズムである。

（第２図）　設備投資増減 と 稼働率



（3）なお③景気下降に転じる時期には過剰在庫が発生し、在庫調整減産が行われるので下降は激しいものとなり、調整が終わると生産を停滞水準に戻すので④戻しの局面があらわれる。

（4）④戻しの局面のあとには⑤停滞局面が続き、３～４年間は経済が停滞を続ける。

この③下降局面から⑤停滞局面では設備投資が抑えられ、他方　設備の陳腐化、償却が進行するので需給関係は改善が進み、⑤停滞局面の終局には稼働率は１０３％に戻ってくる。これで次の①景気上昇の環境が整う。

設備投資の増勢をあらわすデータは観察したところでは限界設備投資比率（ｄＩ／Ｙｇ-1％）が良い。篠原先生が指摘された設備投資比率（Ｉ／Ｙ％）の循環を引き起こすメカニズムはこれら需給関係と設備投資増勢の組み合わせが作用しているようである。

上昇局面	限界設備投資比率　（ｄＩ／Ｙｇ-1％）
１９８２～１９８５年	1.7%
１９８８～１９９１年	2.1%
２００４～２００７年	0.6%
２０１５～２０１７年　予測	0.６％

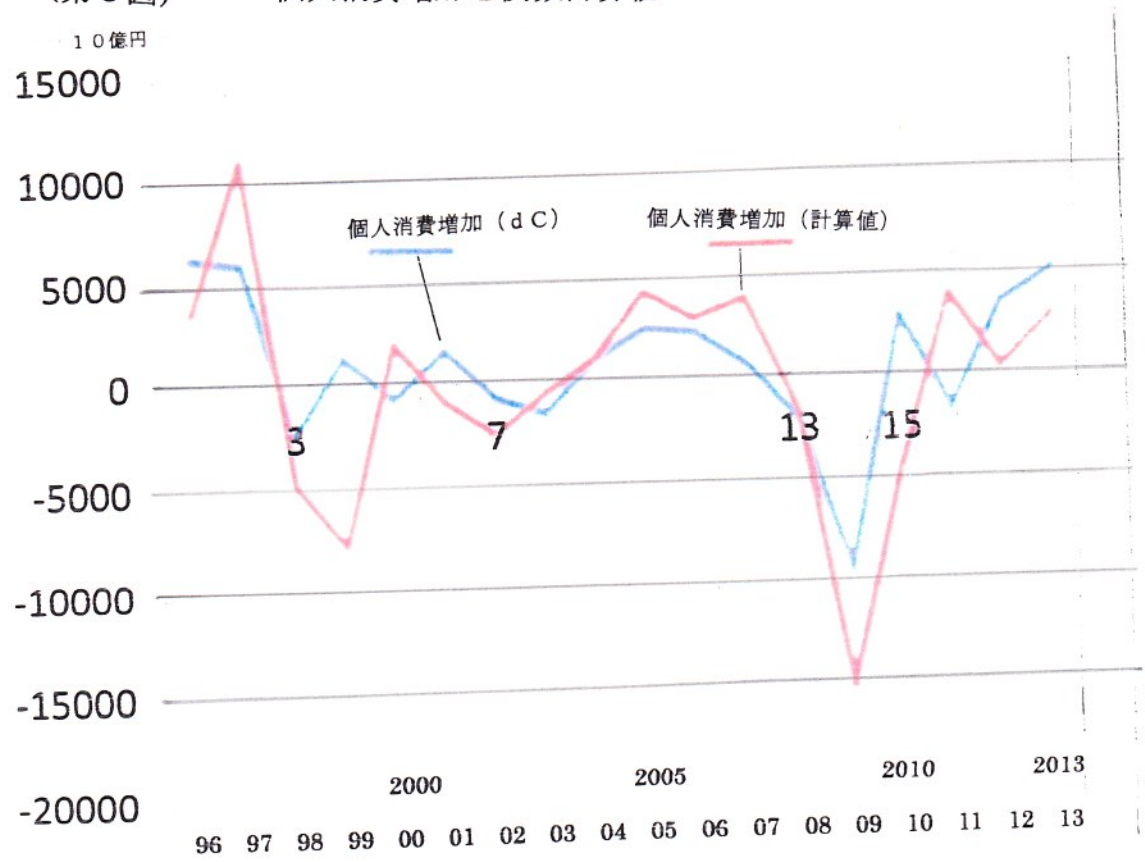
また乗数効果による個人消費増加の関数はつぎのとおり。

$$dC = 0.4dC'' + 0.5dI + 0.35dFg + 0.3dX$$

（ $dC'' = 0.5dI + 0.35dFg + 0.3dX$ ）

（ Ｆｇ＝公的需要＋住宅投資＋在庫増減 ）

（第３図）　個人消費増加と関数計算値



供給力関数（Ｃｐ）は需要関数（Ｙｇ）に対応するキーファクターであるが、

実績値（Ｃｐ）＝Ｙｇ／稼働率

この実績値（Ｃｐ）を設備投資、減価償却、資本ストックから説明する

供給力関数（Ｃｐ）を以下のとおり作成する。

供給力関数（Ｃｐ）＝Cp_{-1} ＋ｄＣｐ　　ｄＣｐ＝（算出係数）×ｄＫ

資本ストック（Ｋ）：　実績値（Ｋ）＝Ｃｐ／（算出係数）

予測値（Ｋ）＝K_{-1}＋ｄＫ

ｄＫ＝設備投資（Ｉ）―減価償却（Ｄｐ）

Ｄｐ＝（減価償却率）×K_{-1}

供給力関数（Ｃｐ）の再現性テストは（第　１　表）のＣｐ実績とＣｐ計算値の対比で行っている。

この景気循環のメカニズムを定式化、数量化して景気循環予測モデルを作成した。このモデルは　次頁（　第１表　）に示してあるが、

（１）通常の需要項目ごとに積み上げる定差方程式タイプの需要関数（Y,

GDPを決定）に加えて

（２） 供給力関数を作成して供給力関数（Cp）を作成し、

（３） 需給関係をあらわす稼働率（需要／供給力　%）を計算し、

（４） 稼働率の水準から設備投資増減（ｄＩ）を決めて設備投資（Ｉ）を計算、

（５） 設備投資ほか需要項目の増加に消費乗数を乗じて個人消費増加を決定する方式で、小型のシステムダイナミックスタイプのＥｘｃｅｌモデルである。

また各需要項目は巻末データベースの項目トレンドを世界情勢などから修正して作成している。２年、３年先までのことゆえ、これに対しては強気、弱気の見方があろうが、その場合もそれらを修正インプットして結論に影響があるかシミュレーションできる。

予測モデル作成のための実証分析、およびモデルの諸関数の詳細は本ホームページ　本予測モデル開発当初の論文「　２００８年５月３０日　平成大不況のマクロ景気循環理論による解明　景気循環計量モデルによる検証」を参照願いたい。

（第　１　表）　　２０１５～２０１７年　　日本の景気循環予測モデル

（10億円）

FV295	日本 景気循環予測モデル			名目			dI					
暦年	GDP Y	成長率 %	Yg	個人消費 C	dC	設備投資 I	設備投資増減	財政ほか Fg	dFg	輸出 Ex	dEx	輸入 Im
	506687		582258	293433		72854		134030		81939		75571
6	512975	1.2	595338	294122	689	76273	3419	133905	-125	91036	9097	82363
7	501209	-2.3	589006	292055	-2067	74611	-1662	133569	-336	88770	-2266	87797
8	491138	-2.0	549225	282941	-9114	62386	-12225	124120	-9449	59814	-28956	58087
9	482384	-1.8	549803	285867	2926	61499	-887	129254	5134	73475	13661	67419
10	471310	-2.3	546881	284244	-1623	63147	1648	128193	-1061	71565	-1910	75571
11	475110	0.8	554266	287696	3452	65279	2132	131061	2868	69986	-1579	79156
12	480128	1.1	571309	293549	5853	66002	723	134519	3458	77547	7561	91181
13	487621	1.6	589163	295495	1946	69385	3383	137902	3383	86381	8834	101542
14	499950	2.5	593850	294000	3287	71150	1765	140700	2798	88000	1619	93900
15	513611	2.7	608111.3	299098	5098	74713	3563	144300	3600	90000	2000	94500
16	523299	1.9	622299	304137	5039	78362	3649	146800	2500	93000	3000	99000
17	533721	2.0	633721.5	308326	4189	82096	3734	148300	1500	95000	2000	100000
18										2010=100		
										Yg/Cp%	2010＝100	
	Cp	dCp	減価償却率 Dp%	Dp	I-Dp	産出係数	dK	Cp 計算値	K	稼動率計算値	稼動率実績	Im/Yg
	502813		11.2			1.1		501730	457103		115.8	0.130
6	509707	6894	11.2	51196	25077	1.1		529315.2	482181	117.2	116.8	0.138
7	528257	18549	11.2	54004	20607	1.1		551982.6	502787	112.2	111.5	0.149
8	656968	128711	11.2	56312	6074	1.1		558663.8	508861	83.6	83.6	0.106
9	549803	-107165	11.2	56992	4507	1.1		563621	513368	100.0	100.0	0.123
10	571454	21651	11.2	57497	5650	1.1		569835.8	519018	95.7	95.7	0.138
11	566734	-4719	11.2	58130	7149	1.1		577699.8	526167	97.8	97.8	0.143
12	587162	20428	11.2	58931	7071	1.1		585478.2	533238	97.3	97.3	0.160
13	579315	-7848	11.2	59723	9662	1.1		596106.8	542900	101.7	101.7	0.172
14	593850	11380	11.2	60805	10345	1.1	10345	607486.5	553245	100.0	100.0	0.158
15	607875	14025	11.2	61963	12750	1.1	12750	621511.1	565995	100.0		0.155
16	624342	16467	11.2	63391	14970	1.1	14970	637978.4	580965	99.7		0.159
17	643072	18730	11.2	65068	17027	1.1	17027	656708.6	597993	98.5		0.158
18					輸出—輸入	限界設備投資比率		設備投資比率				
	住宅投資	在庫投資	公的需要	Fg	純輸出	dI／Yg-1%	GDP Y	I/Y %	dYg			
	18694	8	115328	134030	6368		506687	14.4		設備投資増減	テーブル関数	dCp 計算値
6	17207	1594	115104	133905	8673	0.59	512975	14.9	〃 13080	稼働率 範囲	dI／Yg-1%	27585.2
7	16473	2614	114482	133569	973	-0.28	501209	14.9	〃 -6332	100%～	0.60%	22667.4
8	13374	-5305	116051	124120	1727	-2.08	491138	12.7	〃 -39781	98～99	0%	6681.2
9	12703	-751	117302	129254	6056	-0.16	482384	12.7	〃 578	～97%	-1.20%	4957.2
10	13439	-1928	116682	128193	-4006	0.30	471310	13.4	〃 -2922			6214.8
11	13764	-870	118167	131061	-9170	0.39	475110	13.7	〃 7385			7863.9
12	15314	-2527	121732	134519	-13634	0.13	480128	13.7	〃 17043			7778.5
13	15037	-2500	125365	137902	-15161	0.59	487621	14.2	〃 17854			10628.6
14	15000	0	125700	140700	-5900	0.30	499950	14.2	〃 4687.0			11379.7
15	15500	800	128000	144300	-4500	0.60%	513611	14.5	〃 14261.27			14024.6
16	16000	800	130000	146800	-6000	0.60%	523299	15.0	〃 14187.735			16467.4
17	16500	800	131000	148300	-5000	0.60%	533721	15.4	〃 11422.45			18730.2
18												

GDP Y: 国民経済計算 総需要　　Yg: Y＋輸入Im　　個人消費C: C－1+dC　　dC=0.4*dC″+0.5*dI+0.35dFg+0.3*dX　dC″=0.5*dI+0.35dFg+0.3*dX

Fg:公的需要＋住宅投資＋在庫投資　　供給力Cp: 実績値＝Yg／稼動率 予測値＝Cp－1 ＋dCp　　dCp: 産出係数*dK

減価償却Dp: 減価償却率*K－1　　資本ストックK: 実績値＝Cp／産出係数 予測値＝K－1+dK　　dK: I－Dp　　稼動率: Yg/Cp %

８　２年前の予測の反省と修正

２年前（２０１３年１１月２９日）の予測（先述本ホームページ掲載）は

（１）景気停滞局面は２０１３年後半まで続く

（２）しかし２０１３年末には需給関係が回復して稼働率は１０３％付近に達して、２０１４年には景気上昇にはいる。

（３）名目成長率は２０１３年1．3%、２０１４年3．5%、2015年２．４％というものであった。

これに対して現実は、回復が１年遅れて２０１４年後半まで停滞局面が続き、２０１５年1～３月期から景気上昇が始まる。
名目成長率は、２０１４年１．６％、2015年~~4．7％~~2.5である。
2014 年の名目成長率の予測値が過大になったのは（１）純輸出（輸出―輸入）が大幅の赤字になった、(２)在庫増減が大幅の減少が続いている、ことである。
2015 年は純輸出が改善、在庫調整も正常化するので、2014 年比の成長率は高くでる見込みである。

以上の反省より、今回の予測モデルでは修正を加えた。

おわりにあたってよく受ける質問につき、Q&Aをご披露申し上げる。

（Q）　景気循環を予測すると　どういうメリットがあるのか。

（A）　２つのメリットがある。

（１）　経済変動では、上昇を続けていた経済が一転して激しい下降に陥る、あるいは、長く停滞を続けてもうダメだと思はれていた経済が反転して上昇に転じる、ことが起きる。これは経営にとっては重要な変動であり、予知したいところである。景気循環の予測はこの反転下降、反転上昇を予測するものであり、これが第一のメリットであろう。

（２）　景気循環の予測では、①上昇―②天井―③下降―④在庫調整戻し―⑤停滞　の局面の推移の中の現在の局面、次の局面の位置を認識して成長率などの経済活動を予測するが、同時に、その局面で起きるであろう経済現象（たとえば好況現象、不況現象）を予め例示しておくこともできる。

企業が経営計画、経営戦略を立てる時に、まずその局面で起きるであろう経済現象を掴んでおき、次に自社の過去の同じ局面での経験と照らし合わせておけば、これから起きる変動に対処する「先を読んだ」経営計画を立てることに役立つであろう。これが第二のメリットである。

（Q）わが国の設備投資がさらに落ち込んで、日本経済がマイナス成長に陥ることはないか？

（A）先進国の企業が新興国からの低価格競争を受けて海外に投資をシフトさせ国内投資を絞り込むと、国内産業が空洞化してマイナス成長に陥り、稼働率も低下して慢性供給過剰となり設備投資がさらに低調になる危険があることは指摘されており、かつての英国病の例もある。

日本経済は今回の予測で限界設備投資比率が０．６％と低調の場合にはハロッド、ドーマーのとなえた均衡成長経路に似た低調な成長になることがしめされているが、更に同比率が　―０．６％、―１．２％、　―２．０％に落ち込むケースをシミュレーションしてみた。この場合、輸出も低調にしてある。

結果は、設備投資がマイナスになると成長率もマイナスになり、稼働率も供給過剰状態になることを示している。

	0.60%		-0.60%		-1.20%		-2.00%	
	成長率	稼働率	成長率	稼働率	成長率	稼働率	成長率	稼働率
2015年	2.5%	100.0%	2.5%	100.0%	2.5%	100.0%	2.5%	100.0%
2016年	2.7%	100.0%	0.3%	99.3%	-0.9%	99.0%	-2.5%	98.5%
2017年	1.9%	99.7%	-0.5%	99.4%	-1.7%	99.2%	-3.3%	99.0%

このマイナス成長、供給過剰の現象は景気下降局面でも起きるわけで、（第　２　表）の２００８～2011年にもおきている。しかし、これは景気上昇局面に発生した供給過剰を調整する動きであり、今回のシミュレーションとは性格を異にするものである。

今回のシミュレーションは、企業が設備投資を抑制すると我が国の経済が縮小均衡におちいる危険があることを示唆しており、それを避けるために
（１）価格競争力を奪回する設備投資、
（２）商品競争力を高める設備投資
（３）競争力の源となる技術開発を官民あげて推進する体制
　　を進めるべきであろう。

（Q）　稼働率が上がらない原因は何か。
（A）　稼働率（通産省）は景気循環の根底にある需給関係を示す貴重なデータで、米国にも同データがあることから、予測モデルに採用している。
ただし、利用の際に注意すべき２点がある。
（１）日本の稼働率（２０１０年＝１００）は傾向的に低下している。
（第１図）で見ると、１９８０年代の稼働率は平均１１５％であったが、最近は平均１００％弱である。
その原因は、ＧＤＰは上下しながらの上昇であるが、資本ストックは一貫して積み上がり、増加しており、ＧＤＰ／資本ストック比率が低下して稼働率も低下することになる。

10億円

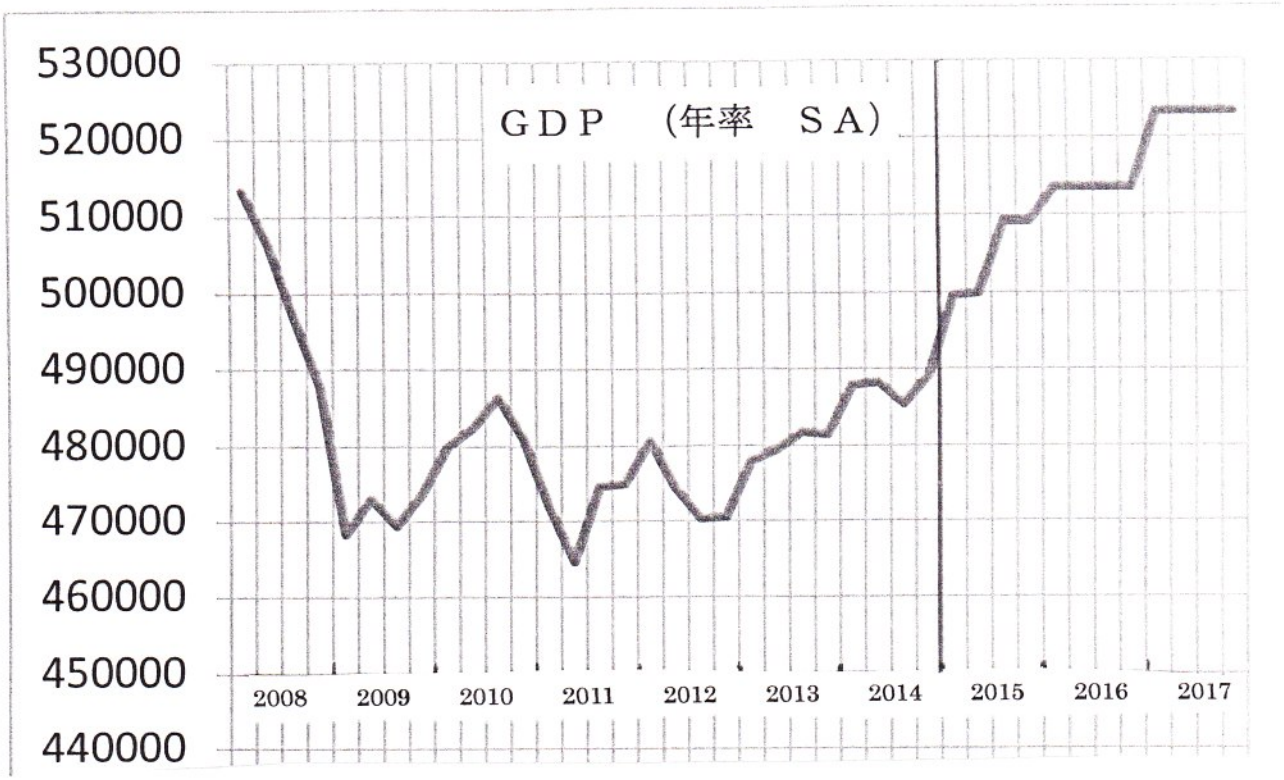
	1994	2002	2013
GDP	491870	499147	480128
製造業資本ストッ	306302	352087	413139
GDP／ 資本ストック	1.61	1.42	1.16
稼働率	105.70%	101.90%	97.30%

（２）２０１５，１６，１７年はＧＤＰは成長するが、稼働率は１００％前後で横這いとなる予測である。（稼働率が上がらない）
これは設備投資の増勢が低く、限界設備投資比率が０．６％の場合は、各年のΔＹｇとΔＣｐ（供給力増加）がほぼ同額となるため、稼働率は２０１５年の１００％と同じ水準で横這いとなるのである。

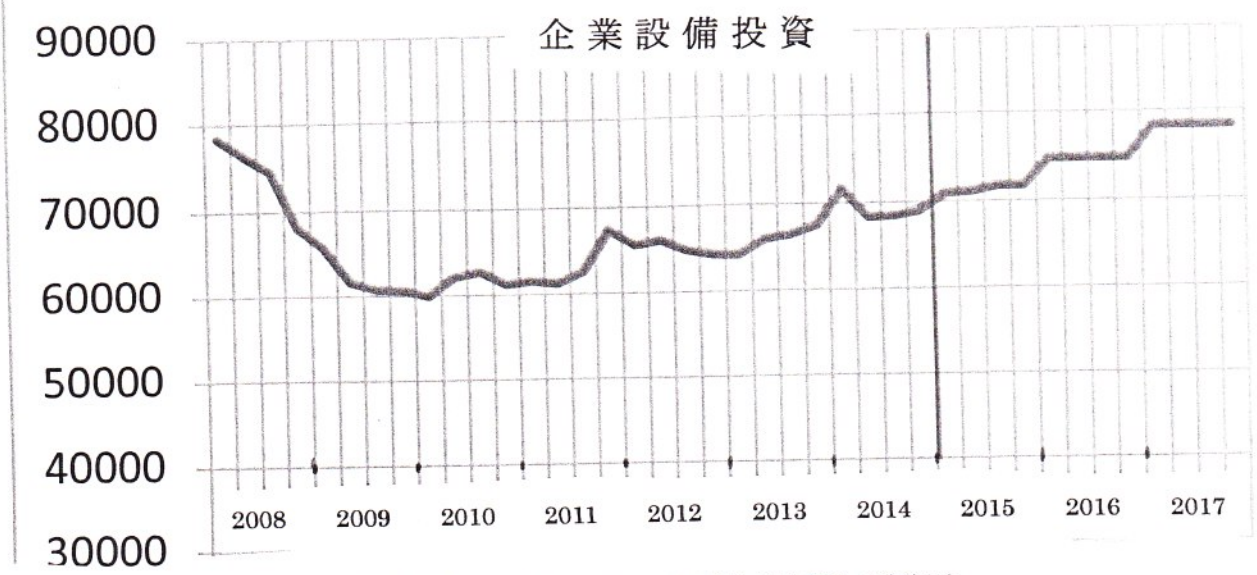
（３）指摘される問題点

① 景気循環のパターンが変わってくる。従来の景気循環は、景気上昇局面には稼働率が上昇し、天井に達してから稼働率が下降して１００％を切る時点から景気下降が明確にあらわれた。ところが、今後は景気上昇局面でも稼働率が１００％前後で横這い、外部ショックが加わるとすぐ１００％を切ってしまう、下降局面に陥りやすい経済体質になりかねない。

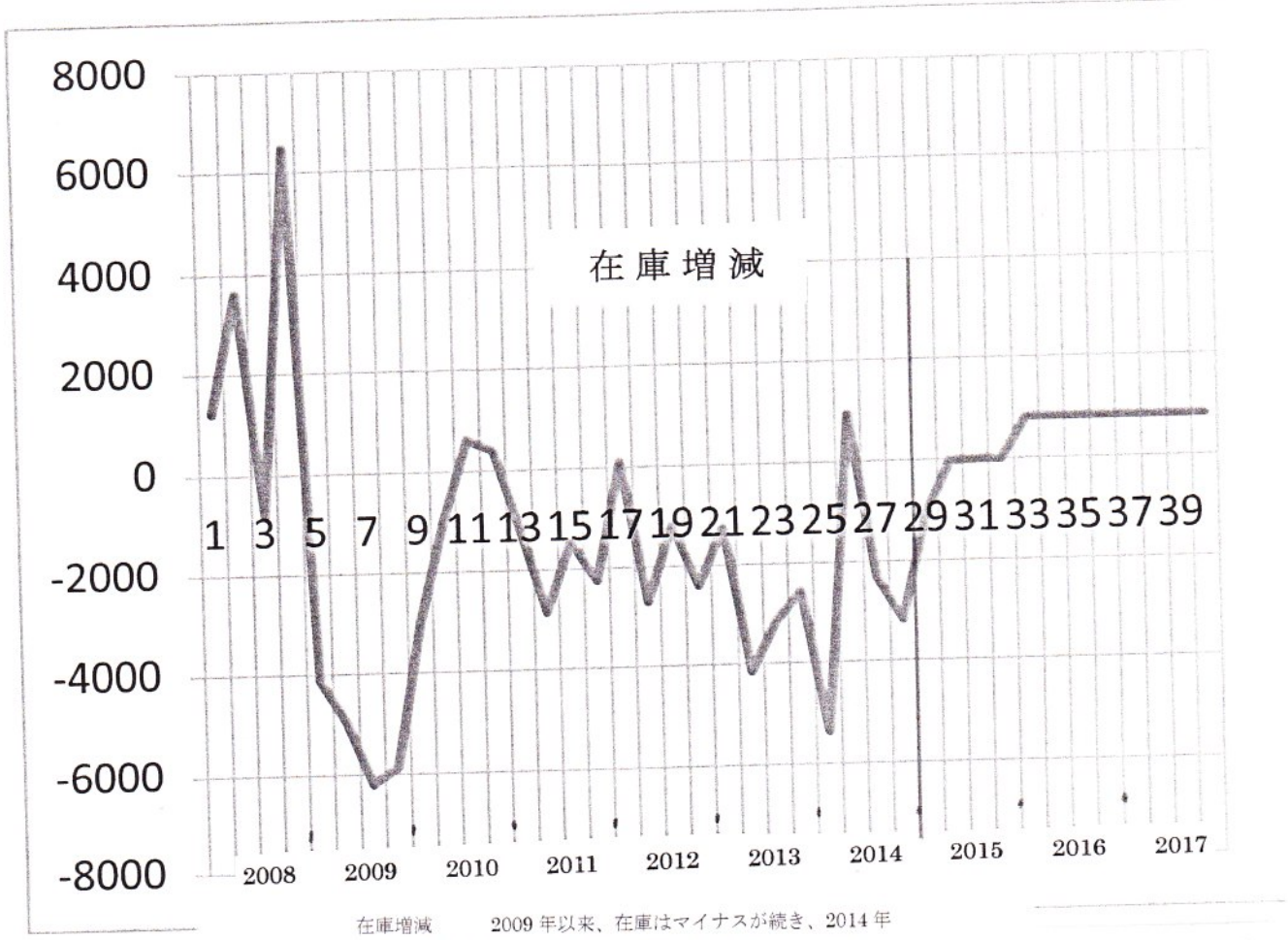
② 先述のとおり現状、資本ストックは大きく、企業が積極的に設備投資を行う動機は乏しくなりがちである。ところが一方で心配されているのは、日本の国内設備は年数が経過しており、中国、韓国などの新鋭設備に比べて価格競争力が劣後していることである。



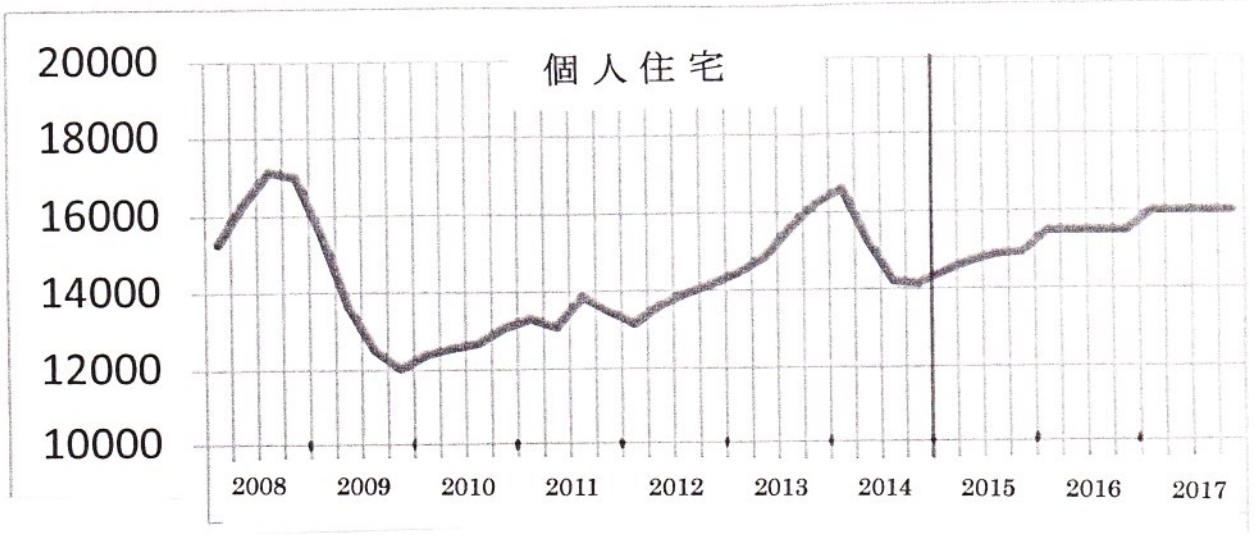
個人消費　　2014 年消費税増税前の駆込み需要で跳ね上がったが、その後の反動落ちが大きく、2015 年初めに漸く 2008 年の水準に戻った。
2015～2017 年の予測値は各需要項目の増加額に乗数を乗じる個人消費増加関数を適用したものである。



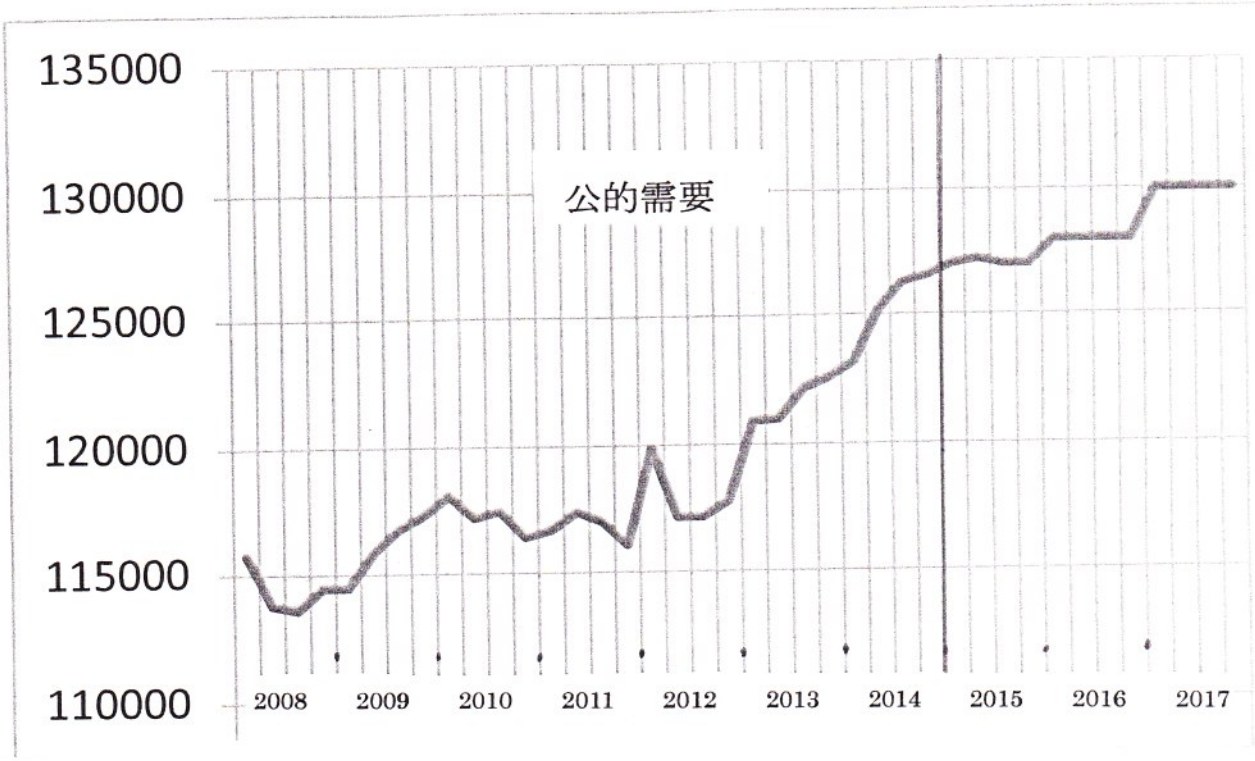
企業設備投資　　2014年１Ｑには消費増税駆け込み需要への期待から
一時　上がったが、その後反動落ちし、2015年１Ｑに漸く増加
上昇に転じた。２０１５～2017年は設備投資の増勢は鈍いが増加が続く
と見ている。（限界設備投資比率０．６％）



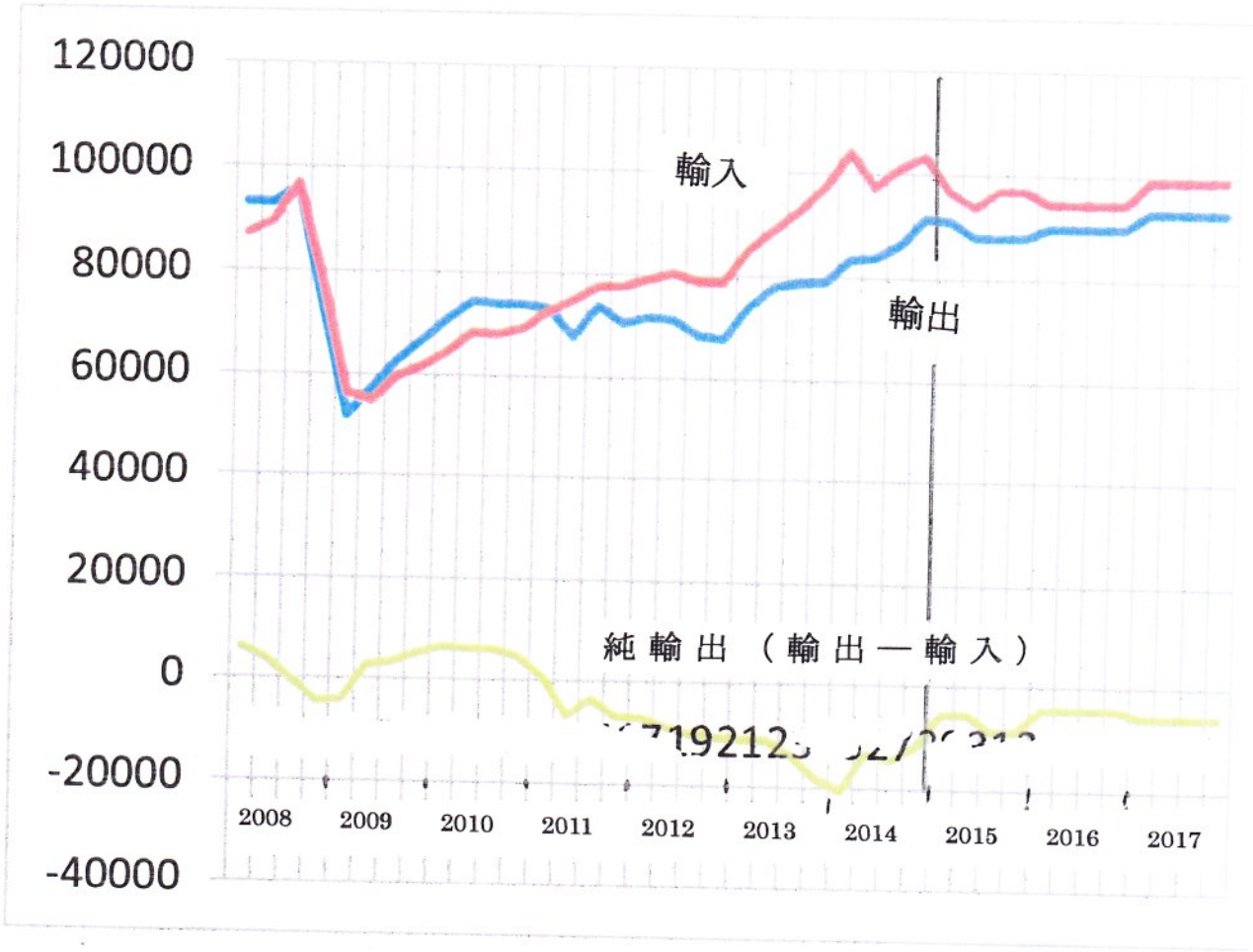
在庫増減　　2009年以来、在庫はマイナスが続き、2014年
も流通在庫を主体に―2兆5000億円の大幅な減少となった。
しかし在庫調整も2015年には一段落して在庫増減ゼロ、2016年
、2017年は各8000億円の増加を見込んだ。
ちなみに前回上昇局面では2006年＋８億円、2007年＋1兆５０００億円
、2008年＋2兆６０００億円であった。



個人住宅　　2013年は消費税増税前の駆込み需要で
増加したが、2014年はその反動で落ち込んだ。
　2015年以降はゆるやかに増加すると見ている。
2017年に次の増税があるとすれば、2016年は駆け込み需要
を煽ることになろうが、2017年の反動落ちが懸念される。
政策的にこの変動を抑える工夫が求められる。



公的需要　　政府消費は上昇傾向線をたどって増加する。公的固定投資は
予算は付いているが民間需要と施行能力がバッティングして増勢が鈍っている。
2015～2017年もこの傾向が続くだろう。



純輸出（輸出—輸入）　純輸出は 2011 年に赤字に転じ、2014 年には急激な円安が加わって—15 兆円となり成長の低下をもたらした。2015 年には原油安が効いて輸入増は頭打ちとなっている。2016，17 年は（1）米国が引き続き強いことからドル高、円安が続く（2）ＯＰＥＣの原油安政策が続く（3）そのため輸入の増加は緩やかである。（4）輸出は、米国向けは好調、中国、アジア、欧州向けは低調となり、輸出全体の伸びは低いとみている。