

PASSION
FOR THE
BEST

2015 日本経済見通し

～個人消費と設備投資が牽引役に～

2014年12月

投資戦略部

チーフ・エコノミスト

高橋 和宏

大和証券

Daiwa Securities

この資料は、ミーティング等における投資情報の提供活動に際し補助的資料として作成したもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。
事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。ご利用に際しては、末尾の開示事項の記載もご覧ください。なお、資料中の図表は作成時点の社名が作成者になっていることがあります。ご了承ください。

2017年度までの日本経済見通し

前期比%	年度	2013	2014予	2015予	2016予	2017予
実質GDP		2.1	▲0.7	2.2	2.0	▲0.4
民間最終消費		2.5	▲2.8	2.2	1.9	▲1.8
民間設備投資		4.0	0.8	5.3	2.7	▲1.4
民間住宅投資		9.3	▲12.6	▲2.6	4.5	▲6.3
公的固定資本形成		10.3	2.4	2.9	2.3	3.8
政府最終消費		1.6	0.5	1.3	1.3	1.3
財貨・サービス輸出		4.7	6.1	4.0	3.8	4.2
財貨・サービス輸入		6.7	2.6	4.2	4.1	2.4

現在の予想は2014年12月8日作成

(出所) 大和証券 投資戦略部予想

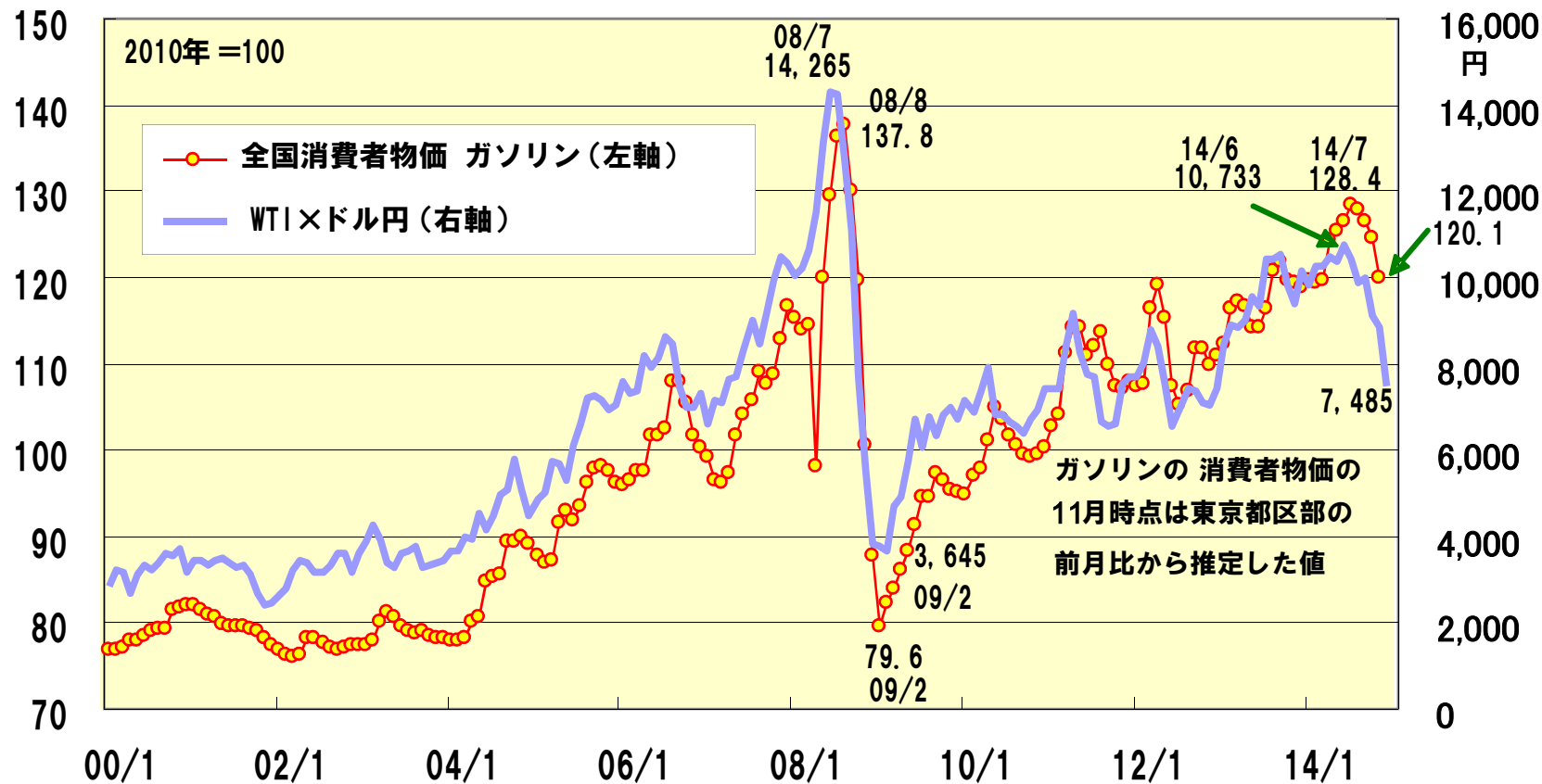
個人消費

設備投資

PASSION
FOR THE
BEST



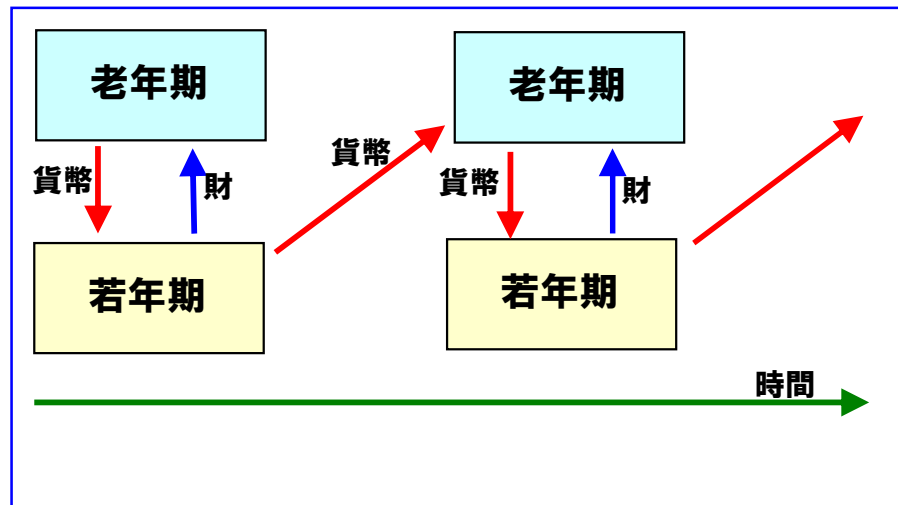
足元のガソリン安から消費マインドが改善へ



(出所) 総務省、その他資料より大和証券投資戦略部作成

将来の物価見通しが賃金を通じて現在の物価に作用

「重複世代モデル」の枠組み



若年期に生産し、老年期に向け
貨幣を保有する

(出所) 大瀧雅之

「国際金融・経済成長理論の基礎」(2013年 勁草書房)

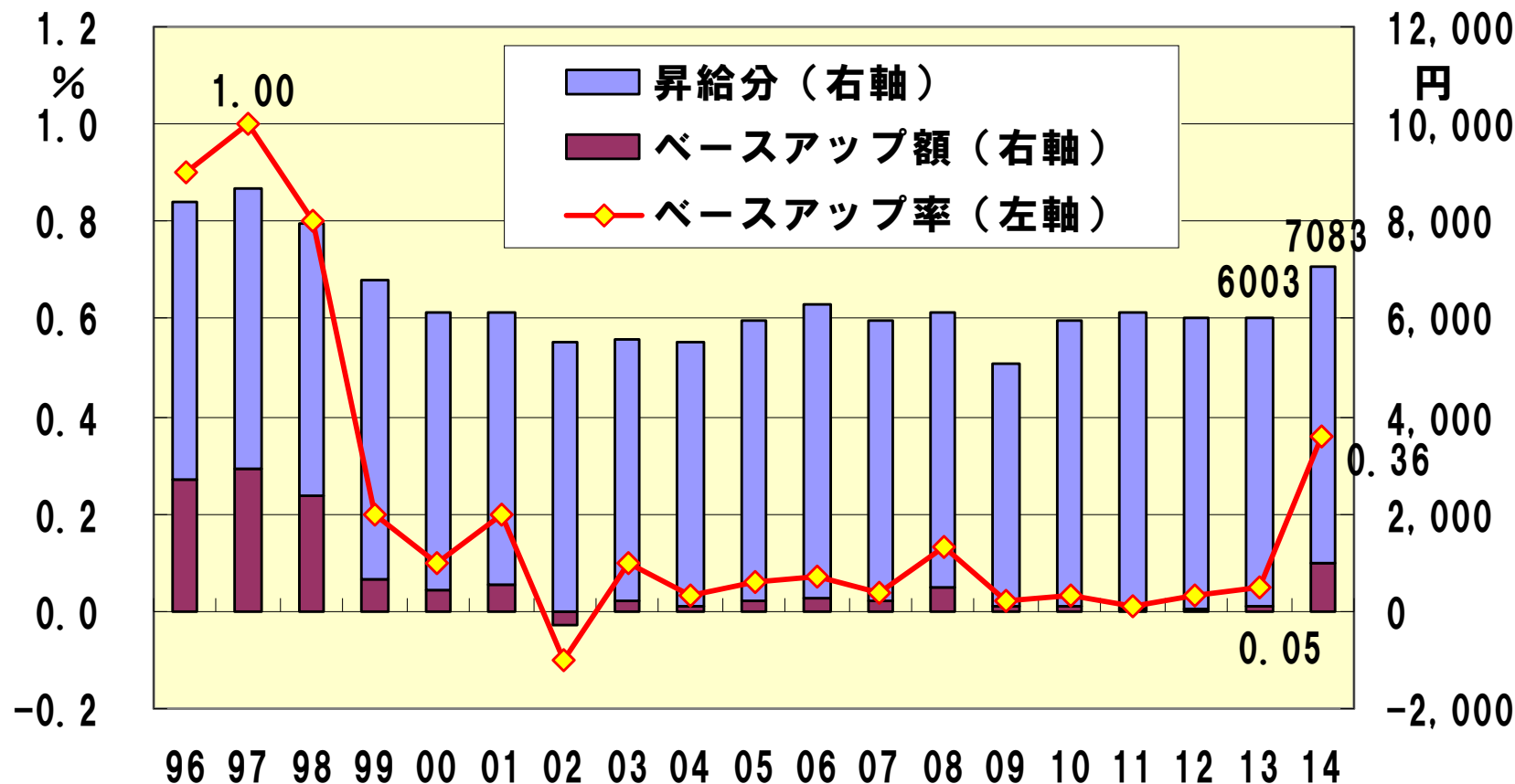
「景気循環の読み方」(2001年 筑摩書房) より

$$\text{現在の物価} = \text{マークアップ率} \times \frac{\text{名目賃金 [現在の物価、将来の物価]}}{\text{労働生産性}}$$

物価決定の基本方程式

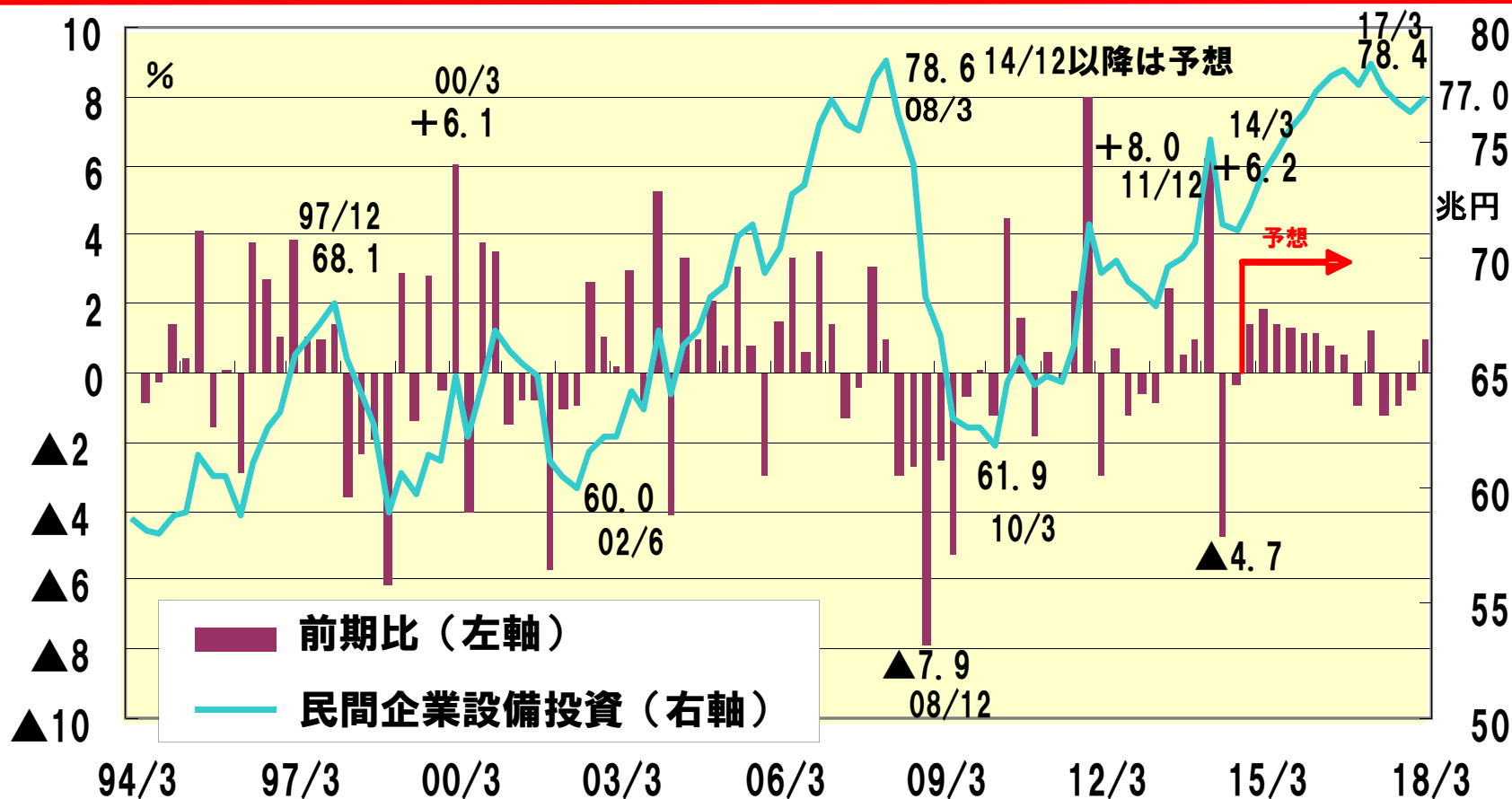
単位労働コスト

来年春のベースアップが1%超えれば期待に変化



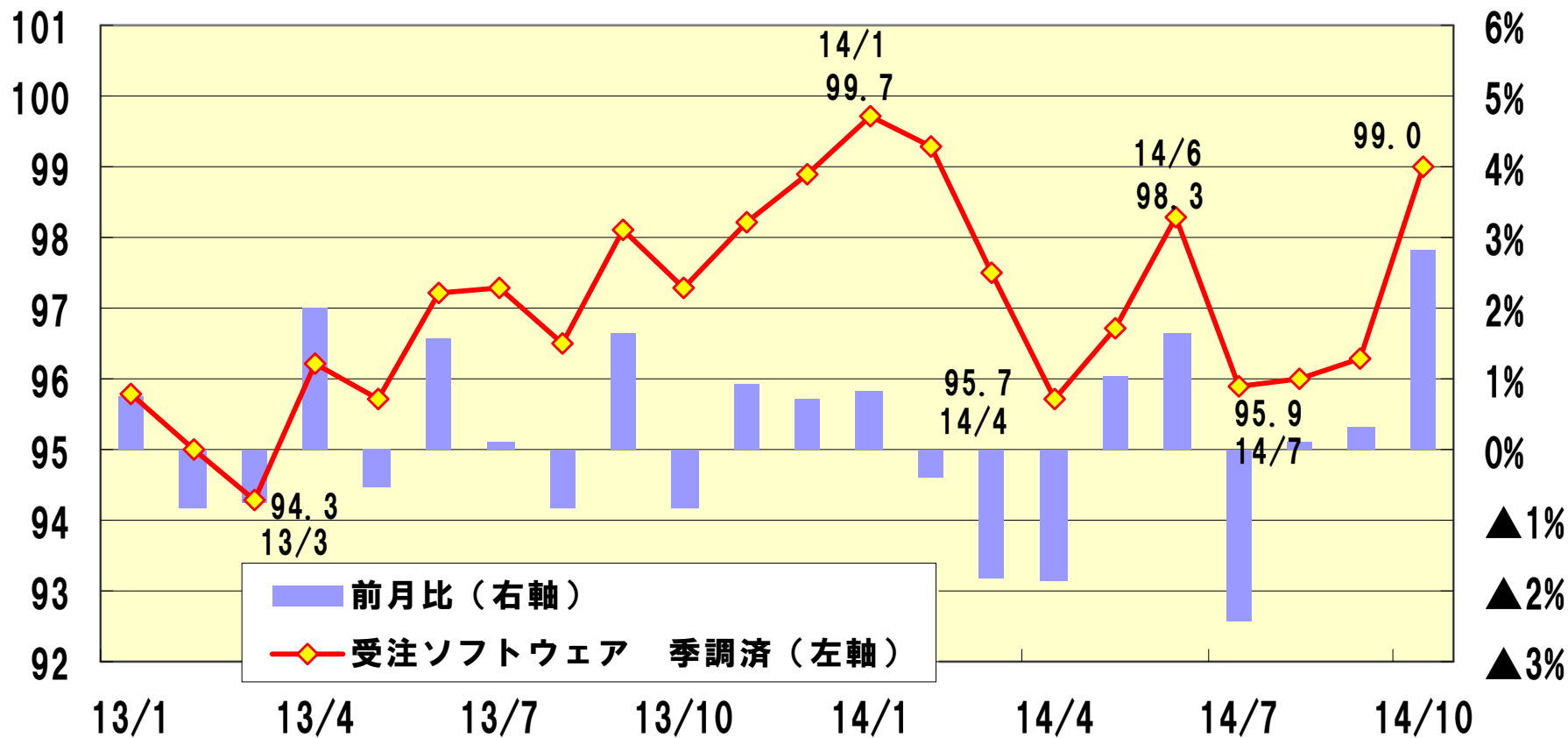
(出所) 厚生労働省、連合データより大和証券投資戦略部作成

設備投資は2016年度に向けて回復サイクルを予想



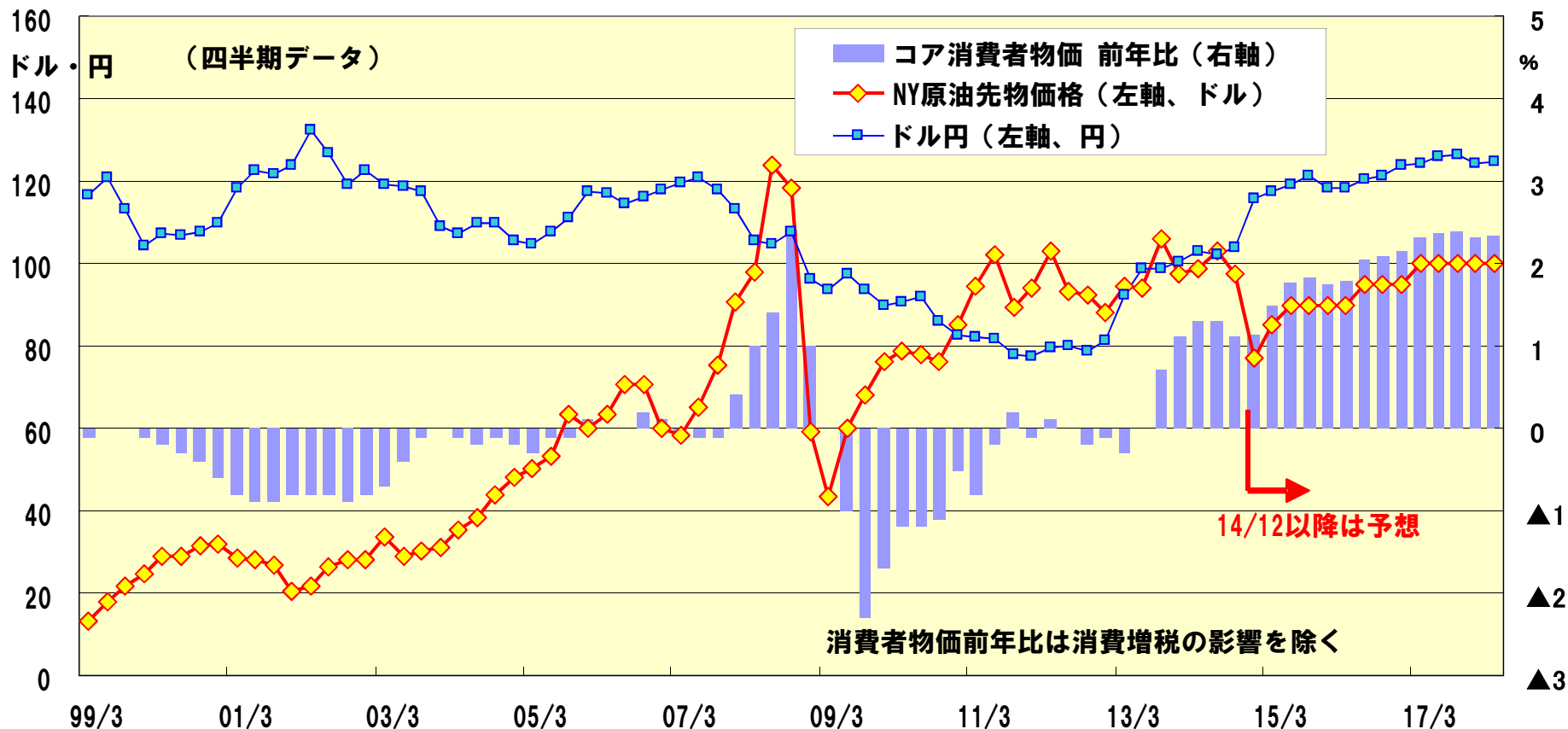
(出所) 内閣府、予想は大和証券投資戦略部

ソフトウェア投資も反動減から脱して回復方向



（出所）経済産業省データより大和証券投資戦略部作成

円安進行で物価上昇率が2%に達する可能性も

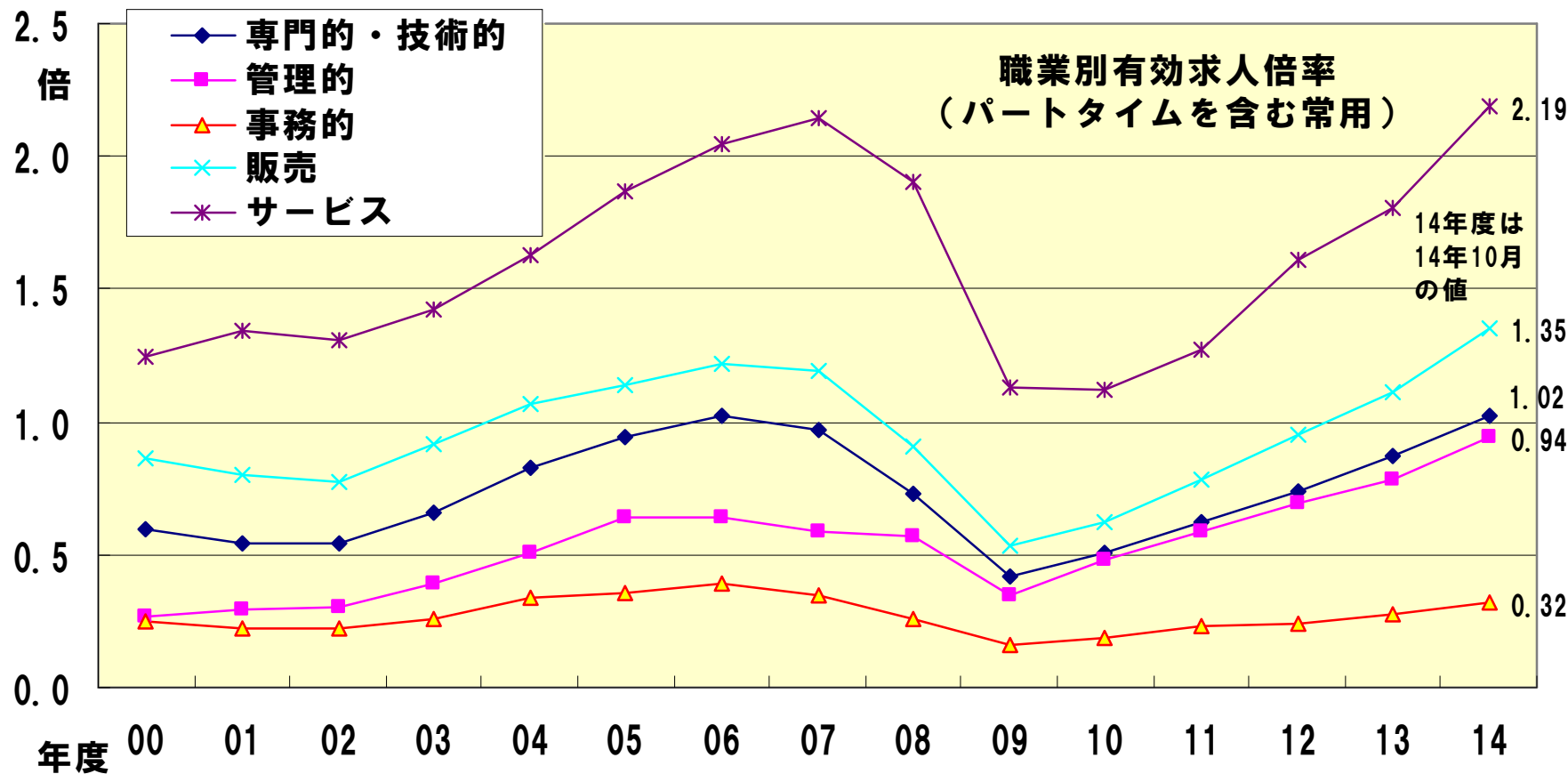


(出所) 総務省データ等より大和証券投資戦略部作成、予想は大和証券

米原油価格で60ドルは割れても復元力のある水準

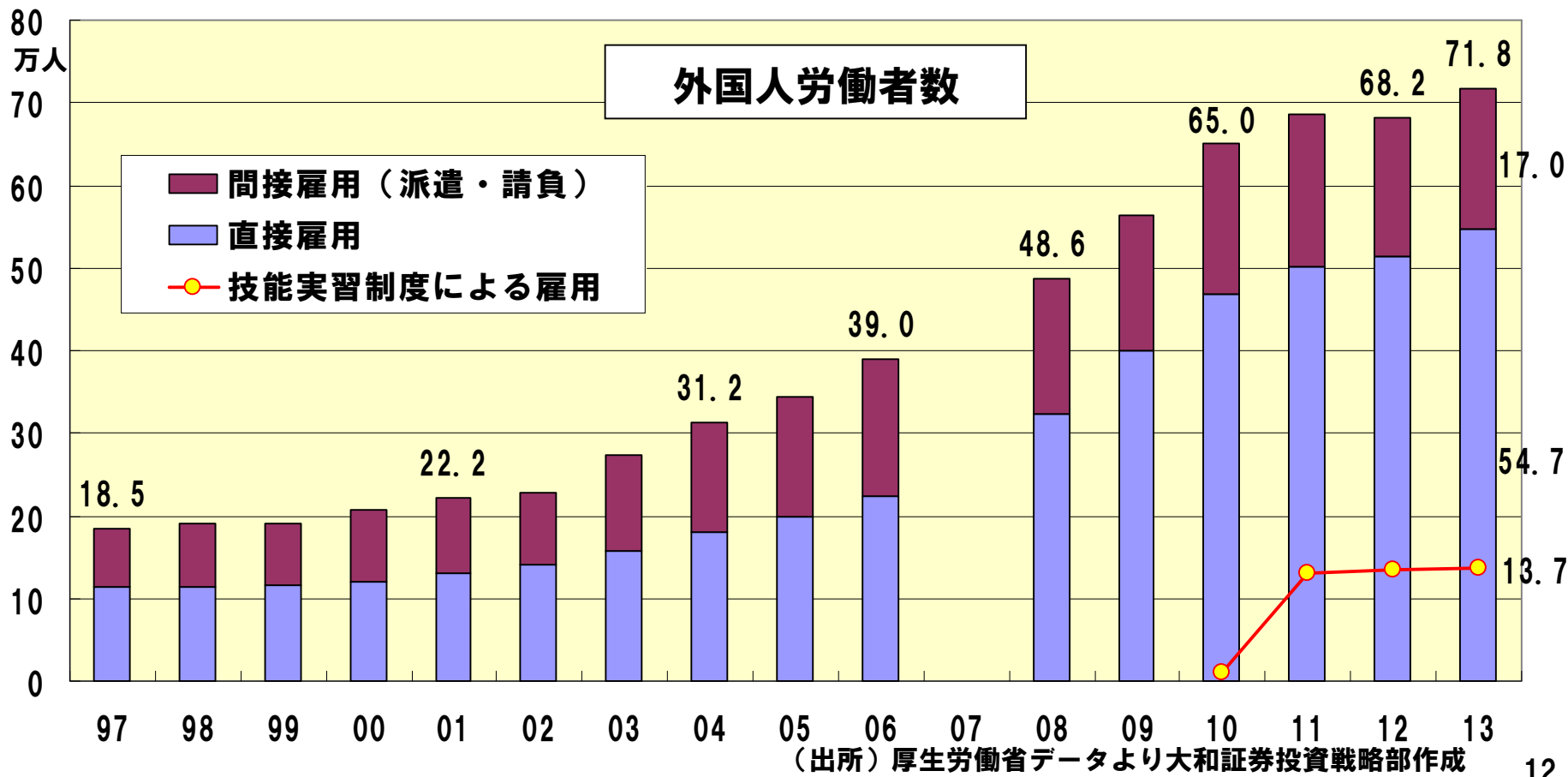


労働需給の職業別ミスマッチの解消が鍵



(出所) 厚生労働省データより大和証券投資戦略部作成

外国人雇用の拡大策に海外投資家は注目



お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかには為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。（平成 26 年 11 月 28 日現在）

日本水産(1332) 第一カッター興業(1716) 北弘電社(1734) 大豊建設(1822) テノックス(1905) アコーディア・ゴルフ(2131) フルスビード(2159) エイジア(2352) ブロッコリー(2706) アルコニックス(3036) ソリテシステムズ(3040) サンセイランドリック(3277) 星野リゾート・リート投資法人(3287) 日本ヘルスケア投資(3308) クリヤマホールディングス(3355) サンコーテクノ(3435) パビレス(3641) モビキャスト(3664) 豆蔵ホールディングス(3756) アバント(3836) 第一稀元素化学工業(4082) ラクオリア創業(4579) メック(4971) JCU(4975) MORESCO(5018) 有沢製作所(5208) 中山製鋼所(5408) 東京鐵鋼(5445) 新報国鉄鉄(5542) オーナンパ(5816) スーパーツール(5990) ジャパンマテリアル(6055) ライドオン・エクスプレス(6082) レオン自動機(6272) 日精工・エス・ビー機械(6284) オカダアイヨン(6294) 鉦研工業(6297) アネスト岩田(6381) 加藤製作所(6390) 兼松エンジニアリング(6402) 福島工業(6420) JUKI(6440) 三相電機(6518) ダブル・スコープ(6619) 田淵電機(6624) SEMITEC(6626) 寺崎電気産業(6637) 戸上電機製作所(6643) 大崎電気工業(6644) スミダコーポレーション(6817) 三社電機製作所(6882) 山一電機(6941) 芝浦電子(6957) アストマックス(7162) セフテック(7464) 国際計測器(7722) 大興電子通信(8023) マネースクウェアHD(8728) マネーパートナーズ(8732) シノケングループ(8909) 大和証券オフィス投資法人(8976) 日本賃貸住宅(8986) ファーストエスコ(9514) セレスポ(9625) 帝国ホテル(9708) 丸紅建材リース(9763) パーカーコーポレーション(9845) 日立機材(9922) (銘柄コード順)

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、平成 25 年 12 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

大豊建設(1822) ミクシィ(2121) 日本M&Aセンター(2127) リンクアンドモチベーション(2170) 東京エレクトロニクス(2760) ファーマライズホールディングス(2796) 北の達人コーポレーション(2930) アークランドサービス(3085) ブロンコビル(3091) 鳥貴族(3193) ホットランド(3196) 大和ハウスリート投資法人(3263) アクティビタ・プロパティーズ投資法人(3279) ヒューリックリート投資法人(3295) 日本ヘルスケア投資法人(3308) トリドール(3397) トーセイ・リート投資法人(3451) コロプラ(3668) リアルワールド(3691) オプティム(3694) GMOリサーチ(3695) 大王製紙(3880) クラウドワークス(3900) カヤック(3904) データセクション(3905) 竹本容器(4248) クイック(4318) ダイト(4577) リボミック(4591) O A T アグリコ(4979) 神戸製鋼所(5406) G M O T E C H (6026) アドベンチャー(6030) インターワークス(6032) エクストリーム(6033) M R T (6034) エスクロウ・エージェンツ・ジャパン(6093) レアジョブ(6096) 日本ビューホテル(6097) パンチ工業(6165) アミジャ・ロボット ホールディングス(6879) F P G (7148) 盟和産業(7284) 菊水化学工業(7953) 長野銀行(8521) 愛媛銀行(8541) 三井不動産(8801) 東梓(8920) 日本ビルファンド投資法人(8951) オリックス不動産投資法人(8954) ユナイテッド・アーバン投資法人(8960) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和証券オフィス投資法人(8976) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) U N E X T (9418) アルファポリス(9467) (銘柄コード順)