

2010～2012年度日本経済見通し（東日本大震災後改定値） ～2011年度の成長率を1.7%ポイント下方修正～

発表日：2011年4月6日（水）

 第一生命経済研究所 経済調査部
 主席エコノミスト 新家 義貴
 TEL:03-5221-4528

<要旨>

日本国内総生産（GDP）成長率

2010年度予測	実質+2.7%（前回 +2.8%）
	名目+0.7%（前回 +0.9%）
2011年度予測	実質▲0.1%（前回 +1.6%）
	名目▲1.4%（前回 +0.3%）
2012年度予測	実質+3.0%（前回 +1.6%）
	名目+2.9%（前回 +1.4%）

※前回は2011年3月10日時点の弊社予測値

- 3月11日に発生した東日本大震災の影響を受けて、経済見通しを大幅に改定した。GDP成長率の見通しは、2010年度が+2.7%（前回2010年10-12月期2次速報後予測：+2.8%）、2011年度が▲0.1%（同+1.6%）、2012年度が+3.0%（同+1.6%）である。暦年では、2011年が▲0.5%（同+1.3%）、2012年が+3.1%（同+2.0%）となる。震災の悪影響が大きく出る2011年前半の見通しを大幅に下方修正した結果、2011年度は、震災前の見通しと比較して1.7%ポイントの下方修正となった。一方、2012年度については復興需要の影響から上方修正した。なお、真水で合計6兆円程度の補正予算が策定されると想定している。
- 今回の大地震により、①被災地の経済活動抑制、②サプライチェーンの寸断による生産停滞、③電力不足による経済活動の抑制、④家計・企業のマインド落ち込み、などが生じており、経済活動は当面悪化が避けられない。特に②～④の影響が大きい。
- 2月までの経済指標は概ね改善傾向にあり、地震発生がなければ1-3月期のGDPもプラス成長に転じることが期待できる状況にあった。しかし、大地震の影響により3月の経済指標は軒並み大幅に落ち込むとみられ（3月の鉱工業生産は前月比二桁のマイナスになる可能性大）、1-3月期の成長率は2010年10-12月期に続いてマイナスが予想される（前期比年率▲1.5%を予想）。4-6月期については、気温の上昇によって電力不足問題はいったん緩和するものの、サプライチェーン寸断による生産への悪影響が尾を引くとみられ、供給制約に伴う生産活動の停滞が続くだろう。消費者のマインド悪化や自粛ムードの残存による個人消費の悪化も懸念されるところだ。4-6月期の成長率は前期比年率▲5.0%と、1-3月期を上回る落ち込みになるだろう。
- 7-9月期には、設備の復旧や部品調達先の変更等の対応が進むことからサプライチェーン寸断の問題が緩和されることに加え、インフラや生産設備復旧に向けた動きが進むことから、プラス成長に復帰するだ

ろう。一方で、夏場の電力不足問題深刻化を受けて再び生産活動に下押し圧力がかかることが予想されるため、景気の持ち直しは限定的なものにとどまるだろう。

- 10-12月期以降には、サプライチェーン寸断や電力不足といった供給面からの下押し圧力が緩和されるなかで、復興需要が本格化することが予想され、成長率は大幅に高まる見込みである。冷え切った消費者心理も徐々に改善していくとみられ、個人消費も持ち直しが予想される。10-12月期の成長率は前期比年率+6.8%、2012年1-3月期が同+5.4%と回復が明確化すると予想している。結果として、2012年度については前年度比+3.0%の高成長が予想される。
- 消費者物価については予想を大きく変更していない。供給制約による物資の不足は物価を押し上げる要因になるが、消費活動の落ち込みにより需要が大幅に減ることで物価下押し圧力が生じる面もある。今回の予測では地震が物価全体に与える影響はニュートラルと想定している。

【日本経済 予測総括表(年度)】

【今回予測】

(%)

【震災前予測値(3月10日公表)】

日本経済	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
	実績	予測	予測	予測
実質GDP	▲ 2.4	2.7	▲ 0.1	3.0
(内需寄与度)	▲ 2.7	1.6	0.7	2.1
(うち民需)	▲ 3.9	1.7	▲ 0.0	1.9
(うち公需)	1.2	0.0	0.8	0.3
(外需寄与度)	0.3	1.1	▲ 0.8	0.8
民間最終消費支出	0.0	1.0	▲ 0.8	0.9
民間住宅	▲ 18.2	0.1	7.4	8.8
民間企業設備	▲ 13.6	5.0	1.2	6.9
民間在庫品増加	▲ 1.1	0.5	0.1	0.2
政府最終消費支出	3.4	2.2	2.4	1.2
公的固定資本形成	14.2	▲ 8.7	8.5	1.5
財貨・サービスの輸出	▲ 9.6	16.8	▲ 1.0	7.3
財貨・サービスの輸入	▲ 11.0	10.7	5.7	2.6
GDPデフレーター	▲ 1.3	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 0.1
名目GDP	▲ 3.7	0.7	▲ 1.4	2.9
鉱工業生産	▲ 8.9	8.8	▲ 1.7	7.7
完全失業率	5.2	5.0	5.2	5.0
経常収支(兆円)	15.8	16.0	7.8	11.4
名目GDP比率	3.3	3.4	1.7	2.4
国内企業物価	▲ 5.3	0.7	2.7	0.7
消費者物価(生鮮除く総合)	▲ 1.6	▲ 0.8	0.9	0.3
為替レート(円/ドル)	92.9	85.7	86.8	88.0
原油価格(ドル/バレル)	70.6	83.4	106.5	96.3
米国実質成長率(暦年)	▲ 2.6	2.9	2.6	2.6

2010年度	2011年度	2012年度
予測	予測	予測
2.8	1.6	1.6
1.7	0.8	0.8
1.8	0.9	0.9
0.0	▲ 0.1	▲ 0.0
1.1	0.8	0.7
1.1	▲ 0.1	0.4
0.1	8.9	1.4
5.2	3.6	4.0
0.6	0.2	0.0
2.1	0.8	0.9
▲ 9.0	▲ 5.8	▲ 5.5
17.7	8.4	4.9
11.0	4.6	0.9
▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 0.1
0.9	0.3	1.4
10.5	5.6	3.1
5.0	4.8	4.5
16.3	14.9	17.0
3.4	3.1	3.5
0.7	2.7	0.7
▲ 0.8	0.8	0.3
86.1	86.8	88.0
83.1	106.5	96.3
2.9	2.6	2.6

(出所) 内閣府等より、第一生命経済研究所作成(予測は第一生命経済研究所)

(注) 1. 為替レートは円/ドルで年度平均

2. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate)価格

3. 失業率、経常収支の名目GDP比以外の単位の無い項目は前年比

4. 民間在庫品増加は寄与度

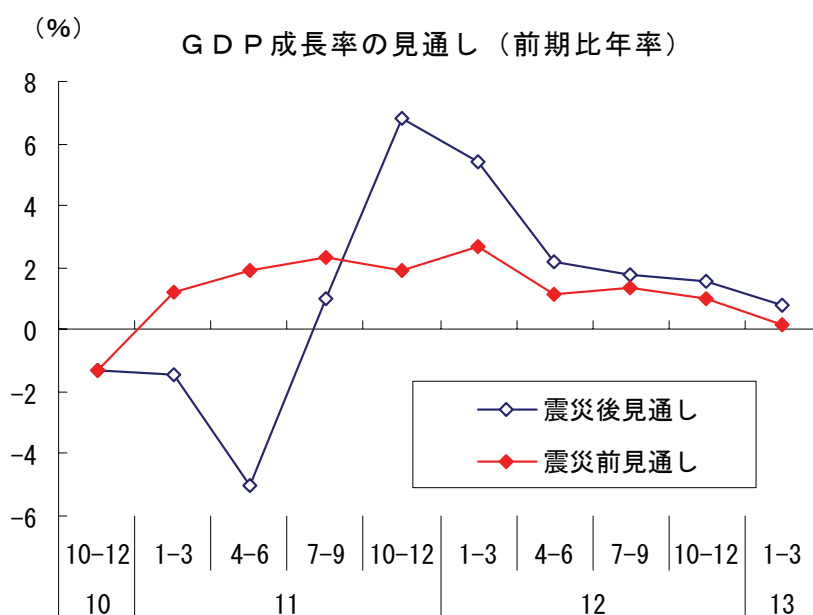
【日本経済 予測総括表(四半期)】

	10年		11年		12年				13年	
	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期
実質GDP (前期比年率)	▲ 0.3 ▲ 1.3	▲ 0.4 ▲ 1.5	▲ 1.3 ▲ 5.0	0.3 1.0	1.7 6.8	1.3 5.4	0.5 2.2	0.4 1.8	0.4 1.6	0.2 0.8
内需寄与度 (うち民需)	▲ 0.2 0.0	▲ 0.2 ▲ 0.3	▲ 0.5 ▲ 0.8	0.5 0.3	1.2 0.8	0.9 0.6	0.3 0.2	0.4 0.5	0.4 0.4	0.2 0.3
(うち公需)	▲ 0.2	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1
外需寄与度	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 0.2	0.5	0.4	0.3	0.1	0.0	▲ 0.0
民間最終消費支出	▲ 0.8	▲ 0.3	▲ 0.8	0.1	0.5	0.6	▲ 0.2	0.3	0.3	0.3
民間住宅	2.9	2.0	▲ 0.5	2.0	4.0	3.0	2.0	1.5	1.0	1.0
民間企業設備	0.5	0.0	▲ 1.0	0.2	2.0	1.5	2.0	2.0	1.5	1.0
民間在庫品増加(寄与度)	0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
政府最終消費支出	0.3	0.5	1.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1
公的固定資本形成	▲ 5.6	1.0	2.0	4.0	6.5	5.0	0.0	▲ 4.0	▲ 2.0	▲ 3.0
財貨・サービスの輸出	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 4.0	1.0	4.0	3.0	2.0	0.7	0.5	▲ 0.3
財貨・サービスの輸入	▲ 0.1	0.8	1.5	3.0	1.0	0.5	0.5	0.3	0.5	0.0
名目GDP (前期比年率)	▲ 0.7 ▲ 2.8	▲ 0.8 ▲ 2.9	▲ 1.9 ▲ 7.4	▲ 0.0 ▲ 0.1	1.8 7.2	1.3 5.8	0.7 3.0	0.2 0.7	0.2 0.4	0.2 1.2

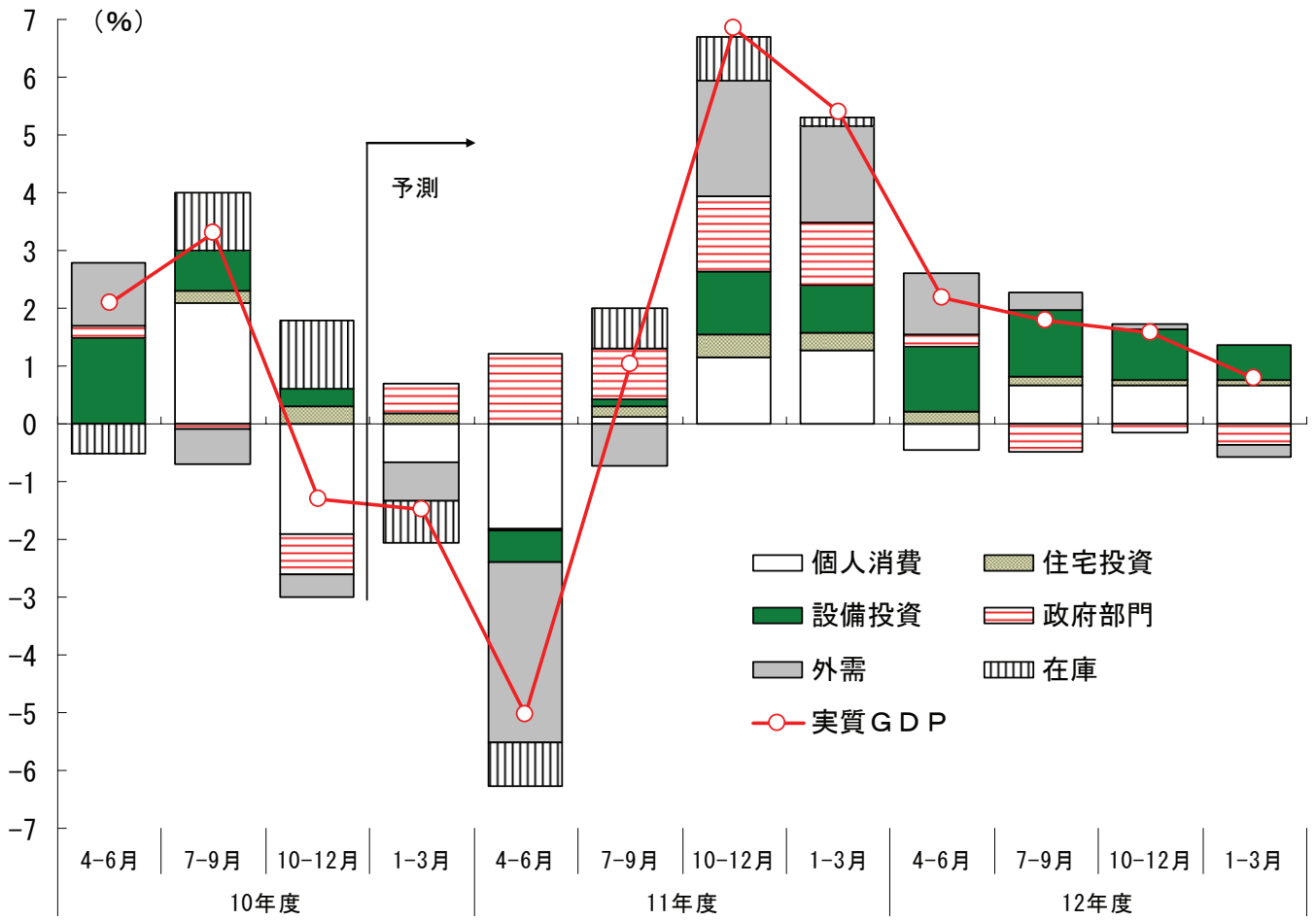
(出所)内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)

2011年1-3月期以降は第一生命経済研究所による予測値



【実質GDP成長率の予測(前期比年率、寄与度)】



(出所) 内閣府「国民経済計算」