

2011～2013年度日本経済見通し（2011年7-9月期GDP 2次速報後改定）

～2012年前半にかけて、景気は踊り場状態に～

発表日：2011年12月9日（金）

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

2011年度予測	実質▲0.7%（前回 +0.1%）
	名目▲2.4%（前回 ▲1.7%）
2012年度予測	実質+1.4%（前回 +1.7%）
	名目+0.9%（前回 +1.2%）
2013年度予測	実質+1.2%（前回 +1.3%）
	名目+1.0%（前回 +1.1%）

※前回は2011年11月15日時点の弊社予測値

- GDP成長率の見通しは、2011年度が▲0.7%（前回2011年7-9月期1次速報後予測：+0.1%）、2012年度が+1.4%（同+1.7%）、2013年度が+1.2%（同+1.3%）である。暦年では、2011年が▲0.9%（同▲0.5%）、2012年が+1.1%（同+1.5%）、2013年が+1.5%（同+1.6%）となる。①過去の実績値改定により2011年度への成長率のゲタが大幅に下方修正されたこと（改定前：▲0.5% → 改定後：▲1.1%）、②足元の輸出動向が前回想定以上に弱いことから2011年度後半の成長率を下方修正したこと、が2011年度見通しの大幅下方修正の主因である。また、景気の先行き不透明感の強まり等を背景に企業の慎重姿勢が足元で強まりつつあることから、設備投資を中心に2012年度の成長率についても下方修正を行った。
- 2011年7-9月期の実質GDPは前期比年率+5.6%の高成長だが、これは6月までの景気が急回復したことによるゲタの影響が大きい。月次統計で見れば7月以降回復が滞っており、既に景気は足踏み状態にある。足元で輸出が下振れていることに加え、テレビ販売の減少等から個人消費が弱い動きになっていることもあり、10-12月期の成長率はマイナスに転じると予想している（前期比年率▲0.5%を予想）。
- 海外景気は減速が続き、輸出を下押しする。欧州の債務問題についても、極めて不透明感の強い状況が持続するとみられ、金融市場は不安定な状態にとどまると予想される。IT部門の不振に加え、円高による輸出下押し圧力が強まることもマイナス要因になり、輸出は低迷が見込まれる。また、景気下支えが期待されていた設備投資についても、企業の慎重姿勢が足元で強まりつつあることから、弱含む可能性がある。景気は当面停滞感を強め、踊り場の状況に陥る可能性が高いだろう。実質GDP成長率は、2011年10-12月期のマイナス成長の後、2012年1-3月期が前期比年率+0.5%、4-6月期が同+0.1%と、ほぼゼロ成長にとどまる見込みだ。

- こうしたなか唯一期待されるのが復興需要である。11月に成立した第3次補正予算の効果が顕在化することが景気の下支えとなるだろう。だが、復興の前提となる瓦礫処理が終わっていないことや、被災地の復興計画がまだ定まっていないことを考えると、需要顕在化が予想以上に後ズレする可能性があり、期待通りの景気押し上げ効果が見込めないリスクがある。
- 2012年後半には、IT部門の在庫調整に目処がつくことや、中国経済の調整一巡などを背景として輸出が回復に向かう。復興需要も押し上げ要因になり、景気は緩やかに持ち直すだろう。しかし、世界的に財政緊縮が予想されることから、輸出の増加ペースは限定的なものにとどまる可能性が高い。こうしたなか、復興需要が徐々に剥落することもあり、2013年の景気は回復感に欠ける展開が予想される。
- 消費税率の引き上げは予測の前提としていない。また、原子力発電所停止に伴う燃料コストの増加等が今後電気料金に転嫁される可能性があるが、こちらも予測の前提とはしていない。
- 消費者物価指数（生鮮食品除く総合）の見通しは、2011年度が▲0.1%、2012年度が▲0.4%、2013年度が▲0.1%と、前回見通しから変更はない。根強い物価下落圧力のなか、物価上昇が定着する状況は考えにくい。予測期間を通じて物価下落基調が続くだろう。

【日本経済 予測総括表】

【今回予測】

(%)

【前回予測値(11月15日公表)】

日本経済	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
	実績	予測	予測	予測
実質GDP	3.1	▲0.7	1.4	1.2
(内需寄与度)	2.4	0.4	1.5	0.9
(うち民需)	2.3	▲0.2	0.7	1.0
(うち公需)	0.1	0.6	0.7	▲0.1
(外需寄与度)	0.8	▲1.0	▲0.1	0.4
民間最終消費支出	1.6	0.3	0.5	0.6
民間住宅	2.3	3.4	4.2	4.8
民間企業設備	3.5	▲1.6	0.4	3.2
民間在庫品増加	0.8	▲0.2	0.3	0.1
政府最終消費支出	2.3	1.8	1.1	1.1
公的固定資本形成	▲6.8	5.2	10.2	▲7.0
財貨・サービスの輸出	17.2	▲2.1	0.4	3.4
財貨・サービスの輸入	12.0	4.5	1.7	1.4
GDPデフレーター	▲2.0	▲1.8	▲0.5	▲0.3
名目GDP	1.1	▲2.4	0.9	1.0
鉱工業生産	9.1	▲2.2	2.4	2.0
完全失業率	5.0	4.5	4.4	4.3
新設住宅着工戸数(万戸)	81.9	83.6	87.5	90.0
経常収支(兆円)	15.9	8.8	10.0	11.8
名目GDP比率	3.3	1.9	2.1	2.5
国内企業物価	0.7	1.7	▲0.2	0.2
消費者物価(生鮮除く総合)	▲0.8	▲0.1	▲0.4	▲0.1
為替レート(円/ドル)	85.7	78.6	77.0	77.0
原油価格(ドル/バレル)	83.4	94.0	92.0	90.7
米国実質成長率(暦年)	3.0	1.8	2.2	2.0
中国実質成長率(暦年)	10.3	9.2	8.9	8.8

2011年度	2012年度	2013年度
予測	予測	予測
0.1	1.7	1.3
0.9	1.5	1.0
0.5	0.8	1.0
0.4	0.6	▲0.1
▲0.7	0.1	0.4
0.3	0.5	0.6
3.6	4.1	4.7
0.1	2.3	3.3
0.2	0.1	0.1
2.2	1.2	1.1
0.1	10.0	▲6.9
▲0.6	1.8	3.4
4.3	1.4	1.4
▲1.8	▲0.5	▲0.3
▲1.7	1.2	1.1
▲2.6	3.2	2.1
4.5	4.4	4.3
83.6	87.5	90.0
10.2	12.0	13.6
2.2	2.5	2.8
1.7	▲0.2	0.2
▲0.1	▲0.4	▲0.1
78.6	77.0	77.0
94.0	92.0	90.7
1.8	2.2	2.0
9.2	8.9	8.8

(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

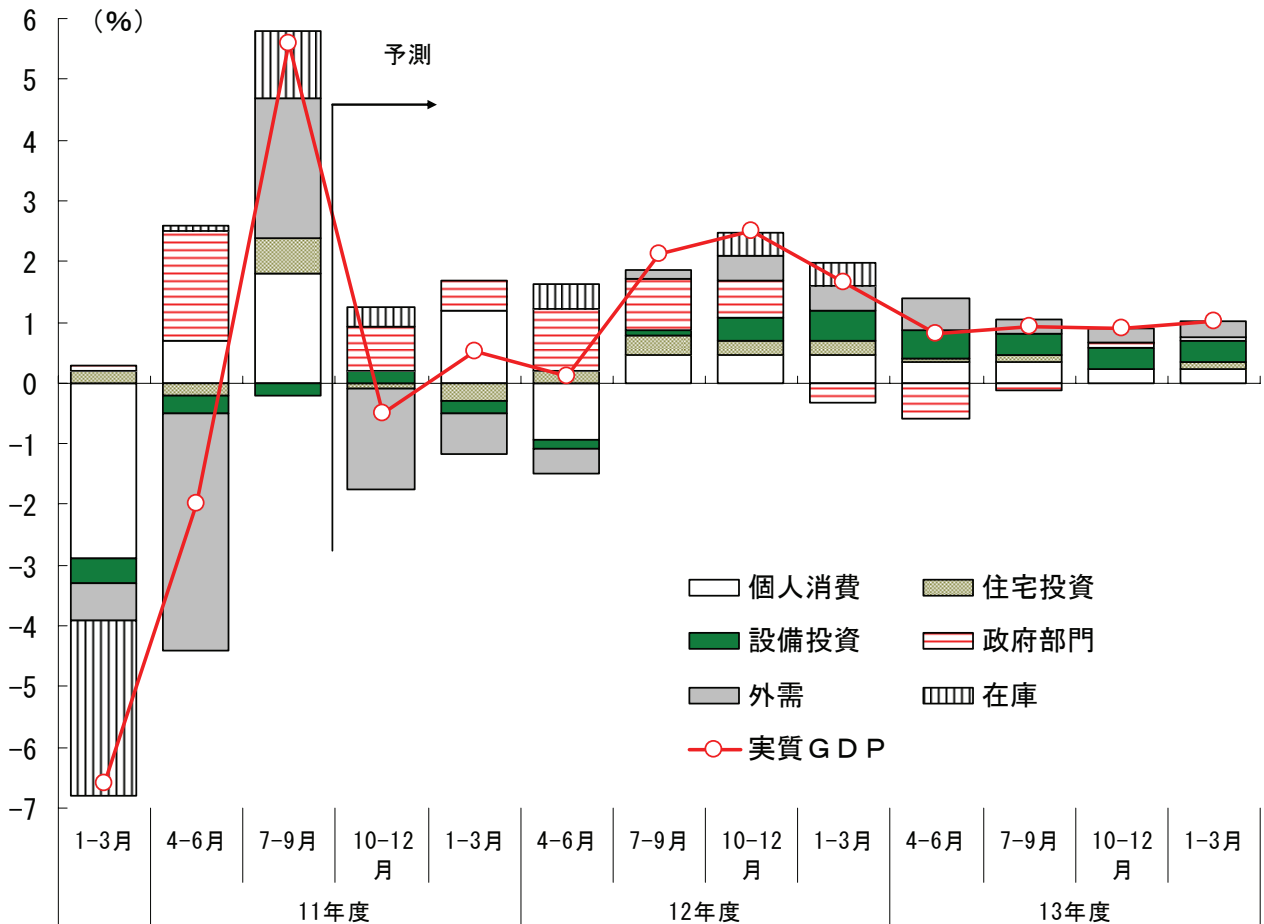
図表 実質GDPの見通し(四半期別推移)

	11年	12年				13年				14年	
	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	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期
実質GDP	1.4	▲ 0.1	0.1	0.0	0.5	0.6	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3
(前期比年率)	5.6	▲ 0.5	0.5	0.1	2.1	2.5	1.7	0.8	0.9	0.9	1.0
内需寄与度	0.8	0.3	0.3	0.1	0.4	0.5	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
(うち民需)	0.8	0.1	0.2	▲ 0.1	0.2	0.4	0.4	0.2	0.2	0.1	0.2
(うち公需)	0.0	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0
外需寄与度	0.6	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
民間最終消費支出	0.7	0.0	0.5	▲ 0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
民間住宅	5.2	▲ 1.0	▲ 3.0	2.0	3.0	2.0	2.0	0.5	1.0	0.0	1.0
民間企業設備	▲ 0.4	0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	0.2	0.8	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7
民間在庫品増加(寄与度)	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
政府最終消費支出	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
公的固定資本形成	▲ 1.0	3.0	1.5	4.5	3.8	2.0	▲ 3.0	▲ 4.0	▲ 2.0	▲ 1.0	▲ 1.0
財貨・サービスの輸出	7.3	▲ 2.5	▲ 1.0	▲ 0.2	0.4	0.7	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8
財貨・サービスの輸入	3.5	0.0	0.0	0.5	0.2	0.1	0.4	0.2	0.5	0.5	0.5
名目GDP	1.2	▲ 0.4	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.6	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1
(前期比年率)	5.0	▲ 1.5	0.7	1.0	0.7	1.9	0.6	2.4	▲ 0.2	0.6	▲ 0.3

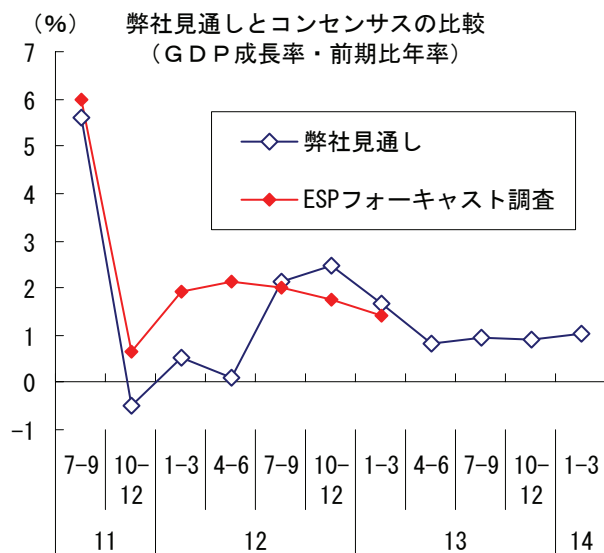
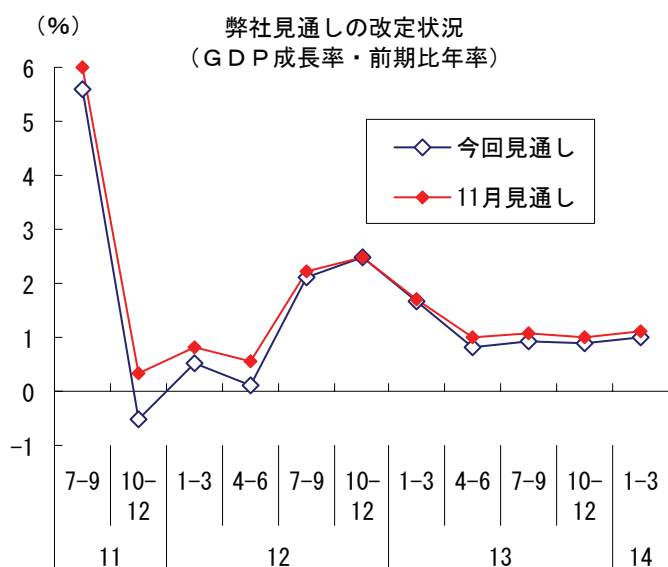
(出所)内閣府「国民経済計算」
※断りの無い場合、前期比(%)

2011年10-12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)】



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



(出所) 内閣府「国民経済計算」、経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」

(注) ESPフォーキャスト調査の調査期間は11月24日～12月1日。7-9月期GDP 2次速報の結果は反映されていない。