

2012～2014年度日本経済見通し（2012年7-9月期GDP 2次速報後改定）

～景気後退は短期間で終了。13年1-3月期にはプラス成長に～

発表日：2012年12月10日（月）

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

2012年度予測	実質+1.1%	（前回 +0.8%）
	名目+0.3%	（前回 +0.1%）
2013年度予測	実質+1.5%	（前回 +1.3%）
	名目+1.0%	（前回 +0.7%）
2014年度予測	実質▲0.1%	（前回 ▲0.1%）
	名目+1.1%	（前回 +1.1%）

※前回は2012年11月12日時点の弊社予測値

- 2012年度の実質GDP成長率を+1.1%（前回2012年7-9月期1次速報後予測：+0.8%）、2013年度を+1.5%（同+1.3%）、2014年度を▲0.1%（同▲0.1%）と予測する。12年度、13年度について、それぞれ上方修正を行った。①過去の実績値改定により12年度への成長率のゲタが上方修正されたこと、②足元の景気に下げ止まりの兆候が出ていることを考慮し、12年度後半の見通しを上方修正したこと、などが背景にある（前回見通し：12年10-12月期：前期比年率▲0.6%、13年1-3月期：+1.2% → 今回見通し：12年10-12月期：前期比年率▲0.2%、13年1-3月期：+1.7%）。
- 7-9月期のGDPは大幅マイナス成長となったが、足元では景気下げ止まりを示唆する経済指標が散見される。特に注目されるのが鉱工業生産であり、10月の実績は前月比でプラス、11月、12月の予測指数も強い結果となっている。自動車生産の下げ止まりやIT関連生産の増加などが背景にある。また、11月の乗用車販売台数が前月比でプラスに転じており（季節調整は第一生命経済研究所）、エコカー補助金制度終了後の反動減が一巡しつつあることが示されている。これまで景気の下押し要因になってきた自動車販売・生産が下げ止まりつつあることの意味は大きい。
- 9、10月の景気の落ち込みが大きかったため、四半期で見れば10-12月期のGDP成長率は小幅マイナスが予想されるが、月次統計で見れば下げ止まり・底打ちの動きが確認されるだろう。12年4月から始まったとみられる景気後退局面は、年内にも終了することが見込まれる。
- 景気刺激策の効果から中国経済に持ち直しの動きが出ている点も好材料だ。輸出は依然減少が続いているが、日中関係悪化の追加的な押し下げ寄与がなくなる1-3月期には、中国経済の好転が輸出を押し上げるだろう。1-3月期の成長率は、輸出主導でプラスに転じると予想している。

- 13年度後半には、14年4月の消費税率引き上げを前にした駆け込み需要により成長率が高まる。一方、14年度については、駆け込み需要の反動に加えて、消費税引き上げに伴う実質可処分所得減少による消費の下押しが予想されるため、マイナス成長に転じると予想している。

【日本経済 予測総括表】

【今回予測】	2011年度				【前回予測値(11月12日公表)】		
	実績	予測	予測	予測	2012年度	2013年度	2014年度
日本経済					予測	予測	予測
実質GDP	0.3	1.1	1.5	▲ 0.1	0.8	1.3	▲ 0.1
(内需寄与度)	1.3	1.8	1.4	▲ 0.4	1.5	1.2	▲ 0.4
(うち民需)	1.1	0.8	1.3	▲ 0.4	0.7	1.1	▲ 0.4
(うち公需)	0.2	1.0	0.0	▲ 0.0	0.8	▲ 0.0	▲ 0.1
(外需寄与度)	▲ 1.0	▲ 0.7	0.1	0.4	▲ 0.7	0.0	0.4
民間最終消費支出	1.6	1.4	1.5	▲ 0.6	1.1	1.3	▲ 0.7
民間住宅	3.7	4.7	11.7	▲ 16.1	4.0	10.8	▲ 16.1
民間企業設備	4.1	▲ 1.0	0.7	3.0	▲ 0.9	1.0	3.0
民間在庫品増加	▲ 0.5	0.0	▲ 0.0	0.1	0.0	▲ 0.1	0.1
政府最終消費支出	1.5	2.5	1.1	0.7	2.0	0.9	0.7
公的固定資本形成	▲ 2.3	12.5	▲ 4.7	▲ 4.2	8.9	▲ 4.6	▲ 4.2
財貨・サービスの輸出	▲ 1.7	▲ 1.4	1.7	4.8	▲ 0.6	1.3	4.8
財貨・サービスの輸入	5.2	3.8	1.5	2.4	4.1	1.7	2.4
GDPデフレーター	▲ 1.7	▲ 0.8	▲ 0.5	1.1	▲ 0.8	▲ 0.6	1.2
名目GDP	▲ 1.4	0.3	1.0	1.1	0.1	0.7	1.1
鉱工業生産	▲ 1.0	▲ 3.1	3.7	1.2	▲ 4.8	2.3	1.2
完全失業率	4.5	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.4
新設住宅着工戸数(万戸)	84.1	89.6	97.0	79.8	88.5	96.0	79.8
経常収支(兆円)	7.9	4.6	5.8	7.5	5.6	6.5	8.2
名目GDP比率	1.7	1.0	1.2	1.5	1.2	1.4	1.7
国内企業物価	1.7	▲ 1.3	▲ 0.2	3.4	▲ 1.4	▲ 0.3	3.4
消費者物価(生鮮除く総合)	0.0	▲ 0.2	▲ 0.2	2.2	▲ 0.2	▲ 0.2	2.2
為替レート(円/ドル)	79.0	80.5	82.0	83.0	79.4	81.0	82.0
原油価格(ドル/バレル)	97.2	90.0	95.0	104.3	90.0	95.0	104.3
米国実質成長率(暦年)	1.8	2.2	1.5	2.3	2.2	1.5	2.3
中国実質成長率(暦年)	9.2	7.7	8.3	8.1	7.7	8.3	8.1

(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)

	12年		13年			14年			15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	▲ 0.9	▲ 0.0	0.4	0.4	0.5	0.6	1.0	▲ 1.5	0.1	0.2	0.3
(前期比年率)	▲ 3.5	▲ 0.2	1.7	1.4	1.9	2.5	4.2	▲ 5.8	0.5	1.0	1.3
内需寄与度	▲ 0.2	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5	1.1	▲ 1.8	0.1	0.2	0.2
(うち民需)	▲ 0.4	▲ 0.1	0.3	0.3	0.5	0.5	1.1	▲ 1.8	0.1	0.2	0.2
(うち公需)	0.2	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0
外需寄与度	▲ 0.7	▲ 0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	▲ 0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
民間最終消費支出	▲ 0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.6	2.3	▲ 3.1	0.4	0.2	0.2
民間住宅	0.9	3.0	3.0	2.0	6.0	4.0	▲ 5.0	▲ 11.0	▲ 7.0	0.0	1.0
民間企業設備	▲ 3.0	▲ 1.6	0.0	0.7	0.8	1.0	1.2	0.5	0.5	0.7	0.8
民間在庫品増加(寄与度)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	0.3	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
政府最終消費支出	0.6	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
公的固定資本形成	1.5	2.0	▲ 2.0	▲ 1.8	▲ 1.8	▲ 1.5	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 1.0	▲ 1.0	0.0
財貨・サービスの輸出	▲ 5.1	▲ 2.6	1.8	1.2	1.2	1.2	1.0	1.2	1.2	1.3	1.3
財貨・サービスの輸入	▲ 0.4	▲ 2.0	0.8	0.5	1.1	0.6	1.5	▲ 0.8	1.0	1.0	1.0
名目GDP	▲ 0.9	▲ 0.4	0.6	0.5	0.1	0.3	1.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.5
(前期比年率)	▲ 3.6	▲ 1.4	2.4	2.0	0.2	1.1	4.2	0.4	▲ 0.2	▲ 0.3	1.8

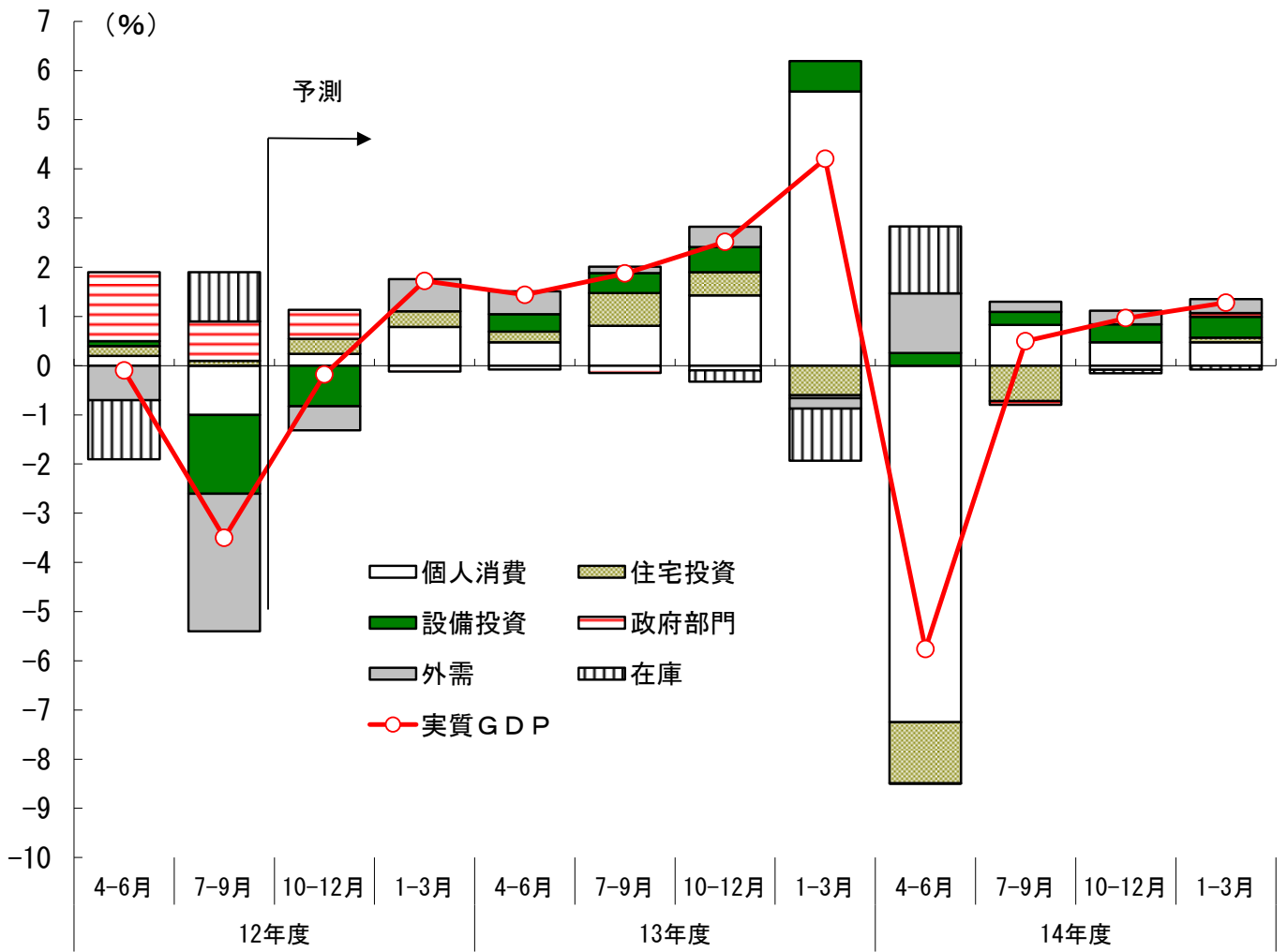
(出所) 内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)

2012年10-12月期以降は第一生命経済研究所による予測値

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。

【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。見直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。