

日本経済情報

2011年4月号

Summary

【内容】

1. 東日本大震災の影響

(1) 大震災後のマクロ経済データ

- ① 日銀短観
- ② 景気ウォッチャー
- ③ 新車販売
- ④ 工作機械受注
- ⑤ 日本の貿易統計
- ⑥ 中国の貿易統計

(2) 大震災後の産業動向

2. 経済見通しのアップデート

(1) 考慮すべき主たる変化

- ① 原子力発電所問題の深刻化
- ② 自動車生産再開の遅れ
- ③ 電力不足に対応する政府方針の変更

(2) 成長率予想の修正

伊藤忠経済研究所

所長
三輪裕範
(03-3497-3675)

主任研究員
丸山義正
(03-3497-6284)
maruyama-yo
@itochu.co.jp

<大震災後の経済動向>

大震災後の動向を捉えた経済統計の公表は未だ少数に留まる。しかし、電力供給制約やサプライチェーン途絶などを受けて企業景況感は製造業と非製造業を問わず、大幅に悪化した。製造業における景況感の悪化度合いは被災やサプライチェーン途絶の程度によって異なる。

個人消費関連業種ではリーマンショック時とは異なり、需要が干上がったわけではないため、スーパーやコンビニ、家電量販店などの景況感悪化は比較的小幅なものに留まっている。一方、消費自粛や原発問題を受けた外国人旅行者の激減などを受けて、飲食や旅行、レジャー関連は深刻な落ち込みを記録している。

工作機械受注の外需は大震災後も大幅に増加し、サプライチェーンの途絶により落ち込みが懸念される輸出動向において、貴重な明るい材料と言える。

<経済見通しのアップデート>

経済見通しのシナリオに大きな変更はない。大震災を受けて、日本経済は昨年10～12月期に続き、2011年1～3月期と4～6月期もマイナス成長を余儀なくされ、3四半期連続のマイナス成長により一旦リセッション入りすると考えている。その後、7～9月期には気温上昇に伴い電力供給制約が強まるものの、復興投資の進捗によりプラス成長に転じ、10～12月期には復興投資の本格化により成長率が更に高まる見込みである。

但し、3月25日の見通し作成以降の情勢変化・復旧状況などを踏まえ、成長率予想を小幅修正する。原子力発電所問題の深刻化と自動車生産再開の遅れを踏まえた4～6月期の輸出下方修正が主たる変更となる。新たな成長率見通しは2011年度0.6%（従来0.9%）→2012年度2.4%（同2.2%）である。四半期では、2011年1～3月期前期比年率▲0.7%→4～6月期▲3.9%→7～9月期5.1%→10～12月期5.3%を見込んでいる。

1. 東日本大震災の影響に関するアップデート

東日本大震災以降の日本経済について、極めて見通し難い状況が続いている。その理由として第一に、津波による極めて広範囲の被害によりコミュニティ自体が失われたこともあり、被害の状況が未だ十分には把握できていないことが指摘できる。政府はストック面での物的損害¹について **16~25 兆円**程度（GDP比 3~5%）との金額を示し、IMFなどの国際機関もそれに倣っているが、情報が限られる中で、已むを得ず、阪神・淡路大震災の被害状況を参考に算出した試算額に過ぎない。第二に、福島第一原子力発電所の問題の先行きが極めて不透明である。新たに海洋汚染が明らかとなり、風評被害も拡大するなど、沈静化に向けたロードマップが未だ描けていない。第三に、電力供給制約が国民生活や企業活動に及ぼす悪影響が流動的である。政府と東京電力は計画停電を止め、**a)電気事業法に基づく大口事業者に対する瞬間最大電力の制限とb)小口事業者及び家庭に対する節電目標の設定による電力消費抑制へ方針を変更した**。それ自体は、企業間や産業間の調整による電力消費抑制を可能とするものであり、そうした調整が上手く進めば夏場の電力供給制約による企業活動への悪影響を緩和することができる。しかし、大規模事業所における調整の巧拙に加え、小規模事業所や家庭の節電が上手く進まなければ、大規模停電という最悪の事態に至るリスクも残存している。

以上のように不透明要素が多い状況ではあるが、まずは大震災後の経済データについて検討を加え、その後、成長率見通しのアップデートを行う。

(1) 大震災後のマクロ経済データ

大震災が発生した3月の主要な実体経済データ（貿易統計や鉱工業生産、小売業販売、家計調査、労働力調査など）の公表は4月下旬まで待つ必要がある。但し、既に公表された景況感調査や産業データからも、ある程度は大震災の悪影響を読み取ることができる。

① 日銀短観3月調査：回収率の低下や先行き見通しに大震災が影響

4月1日に公表された日銀短観は3月11日が基準日であり、基本的に大震災前のデータとして理解すべきである。しかし、日本銀行が回収時期を震災前と後で分けて公表したこともあり、大震災の影響を推し量ることが可能である。

第一に、通常は100%近い高率を誇る短観の回答率が、3月調査では**95.6%**に低下している。特に被災地域の回答率は東北6県が87.6%、茨城県は82.4%と低い。なお、東北における被災3県のうち、宮城県のデータは明らかではないが、福島県が79.0%、岩手県も84.2%の低率に留まる。3月調査の全国データ（大企業全産業）では業況判断DI（中立=0）が地震前集計で**4**、地震後集計で**6**と寧ろ地震後の方が高かった。しかし、これは、全国平均よりも相対的に水準の低い東北6県のデータが占める比率が地震後集計において大きく低下したためと推測される。

第二に、被災地域では業況判断DIが悪化した。全国データ（全規模全産業、地震前+地震後）の業況判断DIは前回12月調査から2ポイント改善したが（▲11→▲9）、東北6県データが2ポイント悪化（▲13→▲15）、茨城県データは3ポイント悪化している（▲5→▲8）。特に原発問題を抱える福島県では5ポイントもの大幅悪化を記録した（▲13→▲18）。全国集計では地震後の回答が全体に及

¹ 住宅や企業の設備といった建築物、ライフライン（電気・ガス・水道）、道路や港湾、空港などの社会インフラにおける損害に限る。

ばす影響は軽微だが、被災地集計では一定の影響を及ぼしたと判断できる。

第三に、全国短観の地震前集計と地震後集計で先行きの見通しが大きく異なる。前述のとおり、地震後集計に含まれる被災地企業の回答は僅かである。それにも関わらず、地震前集計（大企業全産業）が4→1と3ポイントの小幅悪化に留まる一方で、地震後集計は6→▲3と9ポイントも悪化した。被災地以外の企業が、電力供給制約・サプライチェーン途絶・消費低迷などを懸念して先行き見通しを大きく悪化させたことが読み取れる。

なお月次の景況感調査を見ると、QUICK短観では製造業の業況判断が3月16→4月▲12、非製造業は17→▲5、ロイター短観では製造業が15→▲13、非製造業は3→▲15といずれも大幅に悪化した。5・6月と景況感は徐々に改善する見込みだが、日銀短観の6月調査の業況判断DIは3月調査対比で大幅な悪化が避けられないだろう。

東日本大震災が業況判断DIに及ぼした影響

	全国・大企業全産業			全規模全産業				
	3月短観	地震前	地震後	全国	東北6県	茨城県	※福島県	※岩手県
調査対象数	11,101	-	-	11,101	760	176	200	76
有効回答社数	10,616	7,998	2,618	10,616	666	145	158	64
全国に占める比率	100.0%	75.3%	24.7%	100.0%	6.3%	1.4%	1.5%	0.6%
回答率	95.6%	-	-	95.6%	87.6%	82.4%	79.0%	84.2%
2010年03月	-14			-24	-26	-21	-27	-25
2010年06月	-2			-15	-18	-13	-22	-20
2010年09月	5			-10	-10	-5	-13	-15
2010年12月	3			-11	-13	-5	-13	-17
2011年03月	5	4	6	-9	-15	-8	-18	-14
2011年6月先行き	0	1	-3	-14	-18	-17	-21	-23

(出所) 日本銀行 本支店

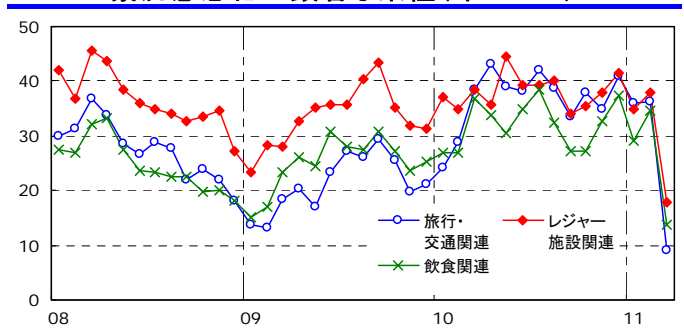
(注) 福島県は東北6県に含まれるが、参考のため別掲。岩手県や宮城県は未公表。福島県の有効回答社数は当社試算。

②景気ウォッチャー調査：飲食・旅行・レジャー関連に甚大な悪影響

景気ウォッチャー調査は毎月25日から月末を調査期間として行われるため、3月調査は大震災から2～3週間程度経過した後のマインドサーベイとなる。現状判断DI（中立=50）は2月の48.4が3月は27.7へ、20.7ポイントも低下した。一ヶ月の低下幅としては2000年の調査開始以来、最大である。但し、現状判断DIの水準自体は27.7と、リーマンショック時に記録した過去最低の15.9（2008年12月）を12ポイント近くも上回っている。内訳を見ても家計関連25.3（リーマンショック時18.2）、企業関連30.6（同12.4）、雇用関連27.1（同12.6）のいずれもリーマンショック時のボトムよりは高い。全世界的に需要が干上がったリーマンショック時とは異なり、大震災による被害が直接には及んでいない西日本が控えることもあって、3月の現状判断DIはリーマンショック時よりは高い水準に留まったと判断できる。

しかし、業種によって状況は大きく異なる。現状判断DIは景気の方角性（改善か悪化か）を問うため振れやすい。そのため景気の水準を尋ね

景況感悪化の顕著な業種（中立=50）



(出所)内閣府

る水準判断 DI で業種の動向を見ると、スーパー（今回 41.5 vs リーマンショック時 21.5）やコンビニ（43.6 vs 28.6）、家電量販店（41.2 vs 12.9）、乗用車販売（22.9 vs 7.6）、住宅関連（32.6 vs 14.6）などはいずれも大幅に悪化こそしたものの、リーマンショック時の水準を上回っている。一方、全国的な消費自粛ムードや外国人旅行者の減少、首都圏での電力供給制約の悪影響を色濃く受けた飲食関連（13.7 vs 15.1）や旅行・交通関連（9.0 vs 13.3）、レジャー施設関連（17.8 vs 23.4）はリーマンショック時を下回った。また、百貨店は 15.6 とリーマンショック時の 6.9 こそ上回るものの、やはり極めて低い水準に留まる。買い溜めなどによる販売増加の恩恵が及んだスーパーやコンビニと異なり、百貨店は高額商品の販売が多いため消費自粛の直撃を受けたほか、電力供給制約による首都圏での営業時間短縮も景況感の悪化に繋がった模様である。実際、百貨店各社の 3 月販売データは三越前年比 ▲22.8%、伊勢丹▲28.4%、高島屋▲16.8%、J.ロントリテイリング▲9.6%といずれも大幅な前年割れを余儀なくされている。こうした消費関連業種における大震災の二次的悪影響は甚大であり、過度な消費自粛が長期化すれば死活問題にもなりかねない。

③新車販売：需要低迷と供給制約により大幅な落ち込み

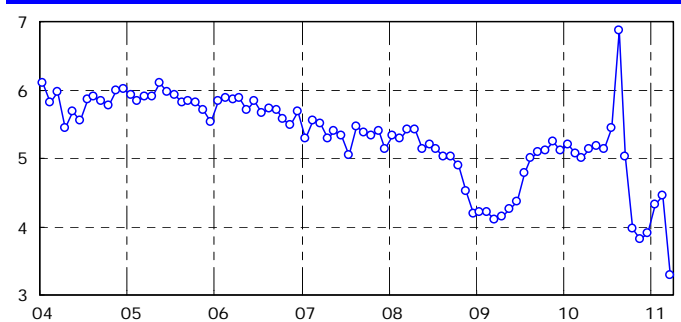
3 月の新車販売台数（含む軽自動車）は前年比▲35.1%もの大幅減少を記録した。リーマンショック後 2009 年 3 月の▲25.3%、エコカー補助金終了に伴う 2010 年 11 月の▲25.9%を大きく上回り、1980 年以降で最大の減少率である。当社試算の季節調整値でも 2 月年率 445 万台が 3 月は 329 万台へ落ち込み、1980 年以降の最低となった。なお、3 月の減少率である前月比▲26.1%は、エコカー補助金終了を受けた昨年 9 月の▲26.9%を若干下回る。しかし、昨年 9 月はエコカー補助金に伴う駆け込み需要により、8 月に 26.4%の大幅増加を記録した後の減少であり、今回 3 月の減少とは重みが全く違う。

3 月新車販売の落ち込みには、a)大震災に伴う被災地での販売不能、b)ガソリン不足に伴う東北・関東での購入見送り、c)自粛、d)完成車メーカーの生産停止に伴う販売面での制約、などが複合的に影響したと考えられる。

新車販売台数がリーマンショック時を超える落ち込みを記録する一方で、前述の景気ウォッチャー調査において乗用車販売の景況感がリーマンショック時を上回ったのは、今回の落ち込みに供給側の要因（上述の d）が影響したためと考えられる。リーマンショック時は需要が干上がって販売ディーラーでは閑古鳥が鳴いた。今回も需要は確かに落ち込んでいるが、供給制約による押し下げも大きい。販売ディーラーは供給制約が解消すれば、新車販売がある程度回復すると判断し、景況感の悪化に歯止めがかかったのであろう。

なお、内閣府の試算によると、3 月の完成車生産は震災前の生産見込み対比で約 45%も落ち込んだ模様である。完成車生産が鉱工業生産に占めるシェアは 10%程度のため、完成車生産の減少だけで鉱工業生産全体を 4.5%Pt 近くも押し下げた可能性が指摘できる。同じく内閣府のヒアリングによれば大手完成車メーカー 3 社の自動車輸出台数は 3 月に前年比▲35.2%と大きく落ち込んだ模様である。当社試算の季節調整値では前月比▲37%程

新車販売合計（年率、百万台）



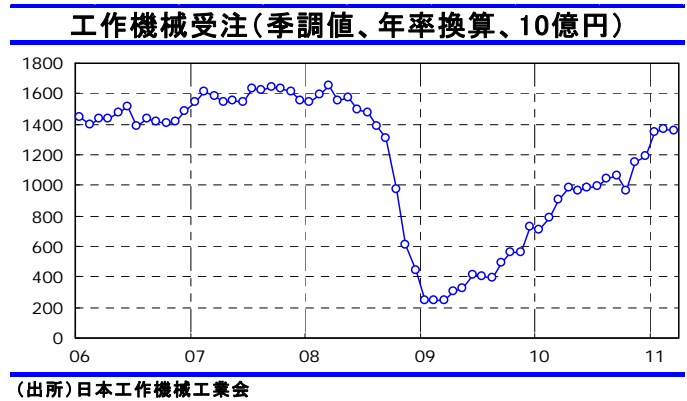
（出所）自動車販売連合会等

度となる。2010年の輸出額ウェイトを参考にすれば、自動車輸出の減少だけで、日本全体の輸出を3月に前月比で5%Pt程度も下押ししたと試算される。

④工作機械受注：堅調維持

工作機械受注は3月（速報段階）も概ね堅調を維持した。前年比は2月73.9%が3月は49.5%に縮小したが、前年の高い伸びの反動に過ぎず、当社季節調整による前月比は▲0.7%と横ばい（2月1.6%）、1～3月期では前期比23.6%もの大幅増加である。受注額の3割を占める内需は3月に前月比▲13.8%（2月16.5%）と減少したが、前月の反動に留まり、引き続き受注水準は高い。一方、7割を占める外需は3月に16.0%

（2月2.0%）と二桁増加を記録した。代表的な資本財である工作機械の受注が大震災後も好調を維持したことは、今後の輸出動向を考える上で数少ないプラス材料である。



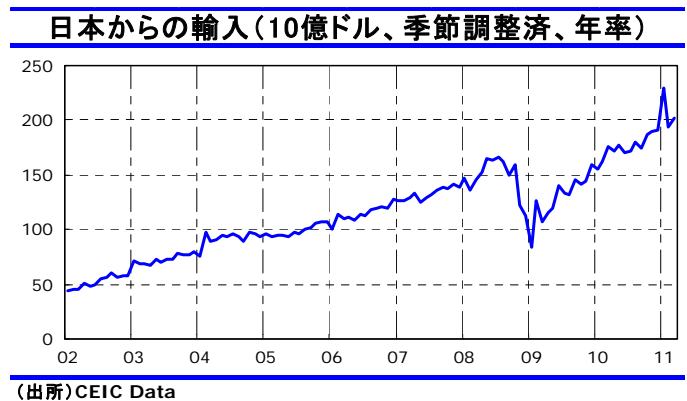
⑤日本の貿易統計：3月中旬までの輸出は堅調、大震災の影響は下旬以降に

貿易統計は月データの他に上旬と上中旬の速報データも公表されており、現時点では3月上中旬のデータが入手できる。前年比で見ると上旬が14.8%、中旬は▲5.9%と上旬対比で大幅に減速、水面下に沈んだ。しかし、曜日の関係で通関日数が前年より一日少ないため（2010年：7日→2011年：6日）、それを単純に考慮すると輸出額は前年比プラスとも言える²。

3月中旬までの輸出動向において、大震災の影響が確認出来ないのは、貿易統計への計上が出港日ベースで行われるためである。3月中旬に輸出された（積載した船舶や航空機が出港した）製品の多くは、当然ながら上旬までに製造され、工場から出荷されたものである可能性が高い。つまり、製造設備の損壊やサプライチェーン途絶などにより3月中旬以降に生産が滞った悪影響はあまり反映されていない。大震災の悪影響が、輸出額の落ち込みとして顕現化したのは3月下旬以降であろう。③で示した自動車輸出に関する試算は3月下旬からの輸出急減を示唆している。

⑥中国の貿易統計：3月の対日輸入は堅調、大震災の影響は4月以降に

各国の貿易統計の中でも、中国の公表は最も早い部類に入る。その中国の3月対日輸入（日本からの中国向け輸出、ドル建て）を見ると、1～2月平均前年比33.7%が3月は16.7%に減速している（1～2月平均を用いるのは春節による変動を緩和するため）。季調値を試算しても、3月は1～2月平均対比で▲4%程度と弱い。しかし、今年は春節前の1月に輸入が異常に膨らんでおり、1～2月平均と3月の対比は必ずしも適切ではない可能性がある。そこで、昨年10～12月期と3



² 輸出額が通関日数にどこまで左右されるかは、議論の余地がある。

月を比較すると、6.6%増加になり、3月に日本からの輸入額の明確な落ち込みは確認されない。これは船便の場合、日本から中国まで1~4週間程度の輸送期間を要するためと推測される（品目によって大きく異なる）。3月の中国貿易統計に計上された製品の多くは2月もしくは3月上旬に日本の港湾を出港した製品である可能性が高い。そのため、大震災の悪影響は4月以降に反映されると考えられる。なお、エレクトロニクス分野で日本と結びつきの強い台湾でも既に3月分の貿易データが公表されているが、対日輸入は中国と概ね同様の推移である。

(2) 大震災後の産業動向

大震災後の産業動向については大企業に限っても網羅的な把握は難しく、中堅・中小も含めると更に困難な状況である。しかし、各社の開示及び報道等を基に、当方で主要な製造業の状況をまとめると以下のとおりである。

概して、基礎素材は早いペースで回復が進んでいる。復旧に至っていない工場設備も無論あるが、鉄鋼やセメント、製紙などでは供給不足が概ね解消したか、解消に近づきつつある模様である。建築用板ガラスなども供給に目処がつきつつある。化学は大手メーカーの鹿島工場が被災したものの、他社による供給増で基礎原料となるエチレンの需給は逼迫していない。しかし、同工場からエチレン供給を受けた事業所が生産する塩化ビニール樹脂など、生産主体が少ない川下の製品については供給不足の深刻化も見受けられる。自動車生産に不可欠な亜鉛は一部工場が再開、供給不安は和らいだが、6月まで再開が遅れる工場もある。半導体などの生産に不可欠なシリコンウェハは工場の被災が目立つ。一部の工場では生産が再開しているが、電力供給の問題もありフル生産への回復には時間を要する見込みである。製油所は関東では既に復旧したものの、東北地方の復旧には時間を要する。

機械セクターの工場は徐々に復旧が進んでいる。しかし、被災による設備毀損が深刻な一部の工場ではフル生産への回復が6月まで遅れる可能性もある。なお、工作機械メーカーはほとんど被災がなく、建設機械メーカーは一部工場が被災したものの、既に復旧し順次生産水準を引き上げている。但し、部品不足や電力供給が今後ボトルネックとなりうる。

大震災の悪影響が大きいのがエレクトロニクスと自動車である。両セクターともサプライチェーンの途絶が生産再開や稼働率引き上げの障害となっているほか、常時稼働が前提である一部のエレクトロニクス産業では設備の毀損以上に電力供給制約が深刻な問題となっている。また余震やそれに伴う停電を受けた度重なるラインの停止も稼働率引き上げを妨げている。

エレクトロニクス関連では半導体や液晶、電子部品など各社によって状況が全く異なる。半導体ではDRAMやフラッシュメモリなどのメモリ関連では工場の被災が少なく（西日本での生産が多く）、生継続産に大きな支障がない一方、自動車などに用いられるシステムLSIの生産工場は大きな損害を被った。システムLSIの生産ライン復旧には多大な時間を要するため、供給責任を果たすために海外を含めた他工場及び他社への生産委託などが始まっている模様である。液晶パネルや電子部品では多くの工場ですぐに生産が復旧している。しかし、電力供給問題から稼働率が未だ低位に留まる工場が多いことに加え、サプライチェーンの途絶により被災していない工場（含む西日本）でも稼働率の引き下げや工場休止などの悪影響が生じている。

完成車メーカーは東日本に工場を持たない下位メーカーが3月も生産を続けていたが、上位メーカー

の多くはサプライチェーンの途絶による部品不足を受けて、生産を休止した。4月に入り、4月11日に上位メーカー2社が生産を再開、18日には最大手も生産再開に踏み切る予定である。しかし、当面の稼働率は5割程度に留まるほか、ゴールデンウィーク以降の生産については未定とするメーカーもある。完成車メーカーの生産停止は、被災の有無を問わず、自動車部品メーカーへの発注停止に繋がるため、東日本のみならず、西日本を含む全国で自動車産業は稼働率の大幅低下を余儀なくされている。また、日本からの部品供給減少により、アジアや米国、欧州などの現地生産工場にも稼働率の引き下げや休止などの悪影響が及んでいる。

非製造業は市場や荷捌所などの流通設備の復旧が遅れているものの、小売では徐々に店舗が復旧し、販売も再開されている。鉄道や道路、空港、港湾など交通インフラの復旧も徐々に進んでいる。しかし、(2)で見たように、飲食やレジャー、旅行関連を中心に、直接の被災による損害以上に、消費自粛や節電による営業休止、客数減少が悪影響を及ぼしている。東京ディズニーランドは4月15日に営業を再開するが、営業時間は18時まで短縮される。

2. 経済見通しのアップデート

当社では大震災を受けて、3月25日時点で日本経済の成長率を2011年度0.9%、2012年度2.2%と予想した。しかし、大震災後の経済環境は極めて流動的であり、かつ予想における前提条件も大きく変わりうる。既に、以下で述べるような大きな変化もしくは当社想定からの乖離が生じている。

(1) 考慮すべき主たる変化

① 原子力発電所問題の深刻化 → 下方修正要因

3月25日以降に生じた変化として、最も重要なのは原子力発電所問題の深刻化である。上水道での放射線濃度の高まりや土壌及び海洋汚染は、長期的に農林漁業や避難者の生活に深刻な悪影響を及ぼすのみならず、短期的にも経済活動を下押しする。世界中で日本からの食料品輸出を制限もしくは厳格に監視する動きが広がっているほか、原発問題を警戒して海外から日本へのビジネス出張者及び観光旅行客が激減した。また、工業製品についても残留放射線のチェックが必要になるなど、財輸出及びサービス輸出（旅行者による支出など）における障害が増している。加えて、原発問題の存在が消費マインドの回復を妨げている。

② 自動車生産再開の遅れ → 4～6月期の下方修正要因

第二の変化は、完成車メーカーの生産再開の遅れである。3月25日時点で、当社は4月上旬から順次組立ラインが再開され、徐々に稼働率も高まると考えていた。しかし、サプライチェーンの途絶による部品の供給不足が深刻なため、生産再開は想定より1～2週間程度遅れた（詳細は2.(3)を参照）。生産再開の遅れは、輸出に悪影響を及ぼすほか、国内自動車販売の障害ともなりうる。なお、度重なる余震による部品工場の再開遅延やエレクトロニクス関連でのライン停止も、自動車産業の稼働率引き上げにおいて障害となっている。

③ 電力不足に対応する政府方針の変更 → 7～9月期の上方修正要因？

第三は、電力供給制約の解消に関する政府の方針変更である。4月8日に、政府は原則として計画停電を実施しない方針に転じた。代わりに、契約電力500kw以上の大口需要家に対して電気事業法に基づく瞬間最大利用電力の制限を発動し25%程度の消費電力削減を行うほか、小口需要者に20%程

度、家庭にも15~20%程度の節電を促す方針である。政府方針を受けて、経済団体や各産業及び企業は電力利用制限の影響を最小化するために、輪番休業などの具体策の検討を進めている。

当社では、大震災後の成長率見通しを作成する際に、電力供給制約を緩和する方策の一つとして企業の輪番操業や夜間・休日操業の活用を予め加味している。現在、各産業によって検討されている方策は概ね当社の想定範囲に留まるため、今回の政府方針の変更それ自体は、電力供給制約の厳しい夏季における鉱工業生産や輸出見通しの上方修正要因とはならない。今後、当社の想定を上回るような極めて効率的な調整の方法などが具体化した場合に、改めて上方修正の可否を検討する。

但し、政府が早いタイミングで明確な計画停電の中止にまで踏み込んだのは、想定外である。今回の政府方針変更は、上述したように生産や輸出の見通しには修正を迫らないが、個人消費に対しては若干のポジティブ・ファクターとなりうる。突然の計画停電（やその見送り）による販売及び購入機会の逸失や消費マインドの低迷が回避されるためである。

(2) 成長率予想の修正

日本経済の見通しについて、前回3月の日本経済情報では以下のようなシナリオを提示した。

大震災による生産活動の制約に加え、個人消費も落ち込むため、日本経済は昨年10~12月期の前期比年率▲1.3%に続き、2011年1~3月期と4~6月期もマイナス成長を余儀なくされる。3四半期連続のマイナス成長により、日本経済は一旦リセッション入りする可能性が高い。その後、7~9月期には気温上昇に伴い電力供給制約が強まるものの、復興投資の進捗により日本経済はプラス成長に転じる。10~12月期以降は復興投資の本格化により成長率が高まる。

今回のアップデートにおいても、見通しのシナリオ自体に大きな変更はない。しかし、前述した3つの変化に加え、大震災が発生した3月の経済状況に関する追加的な情報も踏まえ、3月と4~6月期の輸出水準の予想を下方修正した。その一方で、4~6月期と7~9月期の個人消費の水準については若干引き上げている。

こうした水準予想の修正を加味した新たな成長率予想は1~3月期前期比年率▲0.7%→4~6月期▲3.9%（従来▲0.3%）→7~9月期5.1%（同1.8%）→10~12月期5.3%（同5.2%）である。2011年4~6月期成長率の下方修正は、前述した原子力発電所問題や自動車生産再開の遅れによる輸出の下振れによるものである。一方、7~9月期成長率の上方修正は、4~6月期の予想水準が低下した反動によるものであり、7~9月期の経済活動について予想水準を

日本経済の推移と予測(年度)

前年比, %, %Pt	2009 実績	2010 予想	2011 予想	2012 予想
実質GDP	▲2.4	2.8	0.6	2.4
国内需要	▲2.7	2.0	1.9	1.7
民間需要	▲5.0	2.5	1.1	2.5
個人消費	▲0.0	1.0	▲1.2	1.9
住宅投資	▲18.2	▲0.2	9.2	5.4
設備投資	▲13.6	5.2	8.6	4.1
在庫投資(寄与度)	(▲1.1)	(0.5)	(0.1)	(0.0)
政府消費	3.4	2.3	3.7	▲1.0
公共投資	14.2	▲8.1	8.7	▲0.9
純輸出(寄与度)	(0.3)	(1.3)	(▲1.2)	(0.8)
輸出	▲9.6	16.9	▲2.5	10.5
輸入	▲11.0	10.5	7.9	7.1
名目GDP	▲3.7	1.0	0.1	1.8
実質GDP(暦年ベース)	▲6.3	3.9	0.3	2.4
鉱工業生産	▲8.9	8.4	1.7	6.7
失業率(%、平均)	5.2	5.0	5.2	4.7
経常収支(兆円)	15.8	16.4	9.8	12.8
消費者物価(除く生鮮)	▲1.6	▲0.8	0.4	0.3

(資料)内閣府、経済産業省、総務省等より当社作成。

大きく引き上げた訳ではない。

四半期予想の修正により、**2011**年の暦年及び年度の成長率予想も若干の引き下げとなる。**2011**年成長率予想は**0.3%**、**2011**年度成長率予想は**0.6%**である。なお、**2012**暦年と**2012**年度の成長率は、いずれも**2.4%**を予想している。

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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。