

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

新しい日本経済の見通し～2012 年度 1.8%、2013 年度 1.6%

海外経済の下振れを踏まえた輸出見通し引き下げにより、成長率予想を小幅下方修正。

2011 年 10～12 月期GDPの 1 次推計値を踏まえ、成長率予想を改訂する。新しい成長率見通しは、会計年度ベースが 2011 年度▲0.5%（従来▲0.5%）、2012 年度 1.8%（従来 1.9%）、2013 年度 1.6%（従来 1.7%）、暦年ベースは 2012 年 1.6%（従来 1.7%）、2013 年 1.8%（従来 1.8%）である。総じて、若干の下方修正と言える。10～12 月期成長率は前期比年率▲2.3%となり、市場コンセンサスの▲1.3%からは下振れしたものの、当社予想の▲2.2%には概ね一致した¹。そのため、10～12 月期のGDP実績自体は、当社の成長率見通しに改訂を迫るものではない。しかし、ソブリン問題に苛まれる欧州を中心に海外経済動向が、従来想定よりも幾分下振れ気味で推移しているため、輸出見通しをやや下方修正、それに伴いGDP成長率見通しも僅かに引き下げた。

10～12 月期の日本経済はマイナス成長に陥ったが、マイナス成長は 1 四半期で終了し、2012 年 1～3 月期にはプラス成長を回復すると見込まれる。民需が緩やかな増勢を維持することに加え、タイ大洪水の悪影響が終息し輸出減少や在庫圧縮のペースが多少なりとも和らぐためである。第 3 次補正予算の執行により公需も増加する。4～6 月期以降も基本的にはプラス成長の継続を当社では予想している。2012 年度は民需の緩やかな回復と復興投資などに支えられて、日本経済は 1%台後半の成長を確保する見込みである。

しかし、欧州ソブリン問題を中心とする海外要因が日本経済を圧迫する構図は、当面変わらない。また、昨夏以降の大幅な円高の悪影響もラグをもって強まってくる。そのため、1～3 月期からプラス成長に復帰するとは言っても、浮揚感の乏しい展開が続くことが避けられない。加えて、引き続き下振れリスクに注意を払わざるを得ない。世界共通のリスク要因である欧州のソブリン問題が、直接及び間接の貿易取引など実体経済の経路を経由してのみならず、金融機関の行動や金融市場の急変などを通じて日本経済に悪影響を及ぼす可能性があるためである。

※経済見通しの詳細は、今週発行予定の「日本経済情報 2012 年 2 月号」をご覧ください。

日本経済の推移と予測 (年度)

前年比, %, %Pt	2010 実績	2011 予想	2012 予想	2013 予想
実質GDP	3.1	▲0.5	1.8	1.6
国内需要	2.4	0.5	2.0	1.3
民間需要	3.0	0.0	2.0	1.6
個人消費	1.5	0.6	1.3	0.8
住宅投資	2.3	3.8	3.3	3.0
設備投資	3.5	▲0.2	3.2	2.8
在庫投資(寄与度)	(0.8)	(▲0.4)	(0.2)	(0.2)
政府消費	2.3	1.8	1.5	1.4
公共投資	▲6.8	1.5	4.2	▲4.9
純輸出(寄与度)	(0.8)	(▲1.0)	(▲0.1)	(0.3)
輸 出	17.2	▲1.8	2.9	6.0
輸 入	12.0	5.0	4.3	4.6
名目GDP	1.1	▲2.3	1.8	1.1
実質GDP(暦年ベース)	4.4	▲0.9	1.6	1.8
鉱工業生産	9.0	▲2.1	3.8	3.7
失業率(%、平均)	5.0	4.5	4.2	4.0
経常収支(兆円)	16.1	8.3	11.6	12.4
経常収支(GDP比, %)	3.4	1.8	2.4	2.6
消費者物価(除く生鮮)	▲0.8	▲0.1	▲0.2	0.3

(資料) 内閣府、経済産業省、総務省等より当社作成。10年度の失業率は推定値。

¹ 詳細は 2 月 13 日付 Economic Monitor 「2011 年 10～12 月期の日本経済は輸出低迷でマイナス成長」を参照。