

2012～2014 年度日本経済見通しの微修正

2011 年度 GDP 確報及び 2012 年 7～9 月期 2 次 QE を踏まえ、日本経済の 2012 年度成長率予想を、従来の 0.9% から 1.0% へ僅かながら上方修正。2013 年度見通し 1.6%、2014 年度 0.8% は据え置き。日本経済は民需と外需の低迷で極めて厳しい状況に陥り、2012 年半ばから景気後退局面にある。海外経済は既に持ち直しへ転じるも、日中間のトラブル等が響き、恩恵が日本に及ぶのは 2013 年以降。2013 年度は、輸出回復と消費税率引き上げ前の駆け込み需要により成長ペースが加速も、2014 年度は駆け込み需要の反動減でマイナス成長へ転落の見込み。

2012 年度成長率予想を 0.9% から 1.0% へ引き上げ

12 月 10 日に公表された 2011 年度 GDP 確報及び 2012 年 7～9 月期 2 次 QE を踏まえ、成長率見通しを微修正する。主因は、2011 年度成長率が 0.0% から 0.3% へ上方修正され、2012 年度の発射台（いわゆるゲタ）が 1.4%Pt から 1.7%Pt へ 0.3%Pt も高まった点である。当社では、ゲタの変更に、2012 年 4～6 月期及び 7～9 月期の修正などを加味した上で、2012 年度成長率見通しを従来の 0.9% から 1.0% へ若干引き上げる。

10～12 月期もマイナス成長が続き、日本経済は後退局面

四半期ベースでは 7～9 月期の前期比年率 3.5% に続き、10～12 月期もマイナス成長を予想しており¹、日本経済はテクニカル・リセッション入りしたと判断される。将来的に内閣府（景気動向指数研究会）も正式な景気後退局面と認定する見込みである。

10～12 月期のマイナス成長は、日中間のトラブル等により海外経済回復の恩恵が遮断され、輸出の減少が続く一方、輸出減少などを映じた設備投資の抑制やエコカー補助金終了を受けた自動車販売の減少などにより民間需要も低調が見込まれるためである。マイナス成長は従来からの想定通りだが、10 月の月次統計や 7～9 月期 GDP の改訂などを勘案し、10～12 月期成長率予想を前期比 0.1%・年率 0.2% から前期比 0.2%・年率 0.7% へ若干引き下げる。なお、2013 年

日本経済の推移と予測（年度）

前年比, %, %Pt	2011	2012	2013	2014
	実績	予想	予想	予想
実質 GDP	0.3	1.0	1.6	0.8
国内需要	1.3	1.8	1.7	1.0
民間需要	1.4	1.1	2.2	1.3
個人消費	1.6	1.2	1.8	1.4
住宅投資	3.7	3.8	11.7	15.9
設備投資	4.1	0.6	1.6	1.7
在庫投資(寄与度)	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
政府消費	1.5	2.5	1.5	1.3
公共投資	2.3	11.7	5.2	6.6
純輸出(寄与度)	(1.0)	(0.7)	(0.2)	(0.2)
輸出	1.7	1.4	2.5	5.4
輸入	5.2	3.6	4.0	4.3
名目 GDP	1.4	0.5	1.1	0.7
実質 GDP(暦年ベース)	0.6	2.0	0.6	0.5
鉱工業生産	1.2	2.7	1.5	0.7
失業率(%, 平均)	4.5	4.3	3.9	3.6
経常収支(兆円)	7.6	4.8	3.5	5.4
経常収支(GDP比, %)	1.6	1.0	0.7	1.1
消費者物価(除く生鮮)	0.0	0.1	0.4	2.2

(資料)内閣府, 経済産業省, 総務省等より当社作成。

¹ 4～6 月期も前期比年率 0.1% とマイナス成長であり、当社予想通りであれば、3 四半期連続となる。但し、マイナス幅は僅かであり、今後の改訂によりプラス成長となる可能性が残るほか、閏年の処理による押し下げもあることから、4～6 月期のマイナス成長を過度に強調すべきではないだろう。

1～3 月期には輸出回復とエコカー補助金の反動減一巡などを受けて、プラス成長へ復帰する見込みである。

2013・2014 年度見通しは変更なし

2013 年度以降の成長率については、従来見通しの 2013 年度 1.6%、2014 年度 0.8%を据え置く。2013 年度の成長加速は、輸出回復と 2014 年 4 月の消費税率引き上げ前の駆け込み需要によるものである。当社では駆け込み需要が成長率を 0.8～9%Pt 程度押し上げると想定している。その押し上げ分を除けば 2013 年度は 0.7～8%程度と、2012 年度の 1.0%を下回る成長ペースにとどまる。2014 年度は、輸出が回復ペースを速め、生産面や投資面に好影響を及ぼすものの、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動により個人消費や住宅投資が大きく落ち込むため、GDP 成長率は 3 年ぶりのマイナスを予想している。

デフレ脱却は 2015 年度以降に

予測期間においてインフレ率は、表面的には上昇基調を辿る。消費者物価上昇率(除く生鮮食品)は 2012 年度の前年比 0.1%が、2013 年度 0.4%、2014 年度 2.2%と大幅な上昇を予想している。但し、2013 年度の上昇は、電力価格や食品価格の上昇、駆け込み需要の影響によるところが大きく、基調的なインフレ率の高まりとは言い難い。また、2014 年度は、消費税率引き上げの影響が 2.2%Pt 含まれるため、当社の予想は実質的にはゼロインフレである。従って、2014 年度時点でもデフレ脱却とは言い難く、日本経済のデフレ脱却が実現するのは 2015 年度以降になると考えている。