

2012・2013年度日本経済見通し(2012年2月改訂)

～ 復興需要と政策頼みで2012年度は緩やかな回復軌道に復帰 ～

2012年2月15日

東レ経営研究所

産業経済調査部

● 実質GDP成長率予測：2011年度▲0.5%、2012年度2.1%、2013年度1.2%

(前回2011年12月時点の予測：2011年度▲0.3%、2012年度2.0%)

2011年10～12月期GDP1次速報の発表を受けて、東レ経営研究所は日本経済見通しの改訂を行った。2011年度の実質成長率は▲0.5%、2012年度は2.1%、2013年度は1.2%になると予測している。

2011年10～12月期の実質GDP成長率は前期比▲0.6%（年率換算▲2.3%）と、大幅プラス成長だった前期（前期比1.7%、同年率換算7.0%）から一転してマイナス成長に落ち込んだ。これは、海外経済の減速とタイ洪水の影響による輸出の大幅減、3次補正予算成立の遅れなどによる公共投資の減少、タイ洪水による部品の供給不足を背景とする在庫取り崩しの動きによる成長率押し下げ、といった要因によるもので、内需は一定の底堅さを維持している。

先行きについては、震災からの復興需要の本格化に加え、タイの洪水のマイナス影響が薄れることや、4次補正予算に盛り込まれたエコカー補助金の効果などがGDPを押し上げる。また、海外経済についても、新興国景気は比較的堅調なほか、先進国景気の冷え込みも徐々に和らぐと見られる。

以上から、2012年1～3月以降はプラス成長に戻り、景気腰折れは回避される。日本経済は予測期間を通じ、緩やかな回復軌道をたどる見通しである。

● 自律的な回復力は弱く、復興需要やエコカー補助金などの「政策頼み」

緩やかな回復基調に復帰するとはいえ、復興需要頼みの成長であり、自律的な回復力は弱い。企業を取り巻く収益環境の厳しさや企業の海外シフトの加速を背景に、国内の設備投資は緩やかな伸びにとどまる見通しだ。個人消費についても、雇用者所得が伸び悩んでいる上、2012年度からの制度改正（社会保険料率引き上げ、年少扶養控除の廃止等）で可処分所得が減るため、高い伸びは期待できない。

今回は、欧州債務問題の影響などで海外景気の急回復が期待できないうえ、歴史的な円高が長期化する見通しであることから、「輸出を起点として外需主導で成長加速」という日本の景気回復の常套手段が使えない。

このため、復興需要やエコカー補助金などの政策効果が途切れるたびに、景気失速懸念が浮上し、さらなる政策を期待するといった「政策頼み」の展開が続く可能性が高い。

● 最大のリスクは引き続き欧州問題の新興国への影響

景気最大のリスク要因は、欧州債務問題の深刻化による世界経済の下振れである。上記予測は、欧州危機がグローバルな金融危機に発展する事態が回避されることを前提としている。欧州債務問題の金融市場・実体経済への影響には引き続き注意が必要である。

とりわけ、世界経済の牽引役である中国などの新興国経済が、欧州発のグローバルな信用収縮を受けて失速するリスクについては警戒を怠れない。

2012・2013年度日本経済見通し 総括表

(2011年10～12月期GDP1次速報反映後)

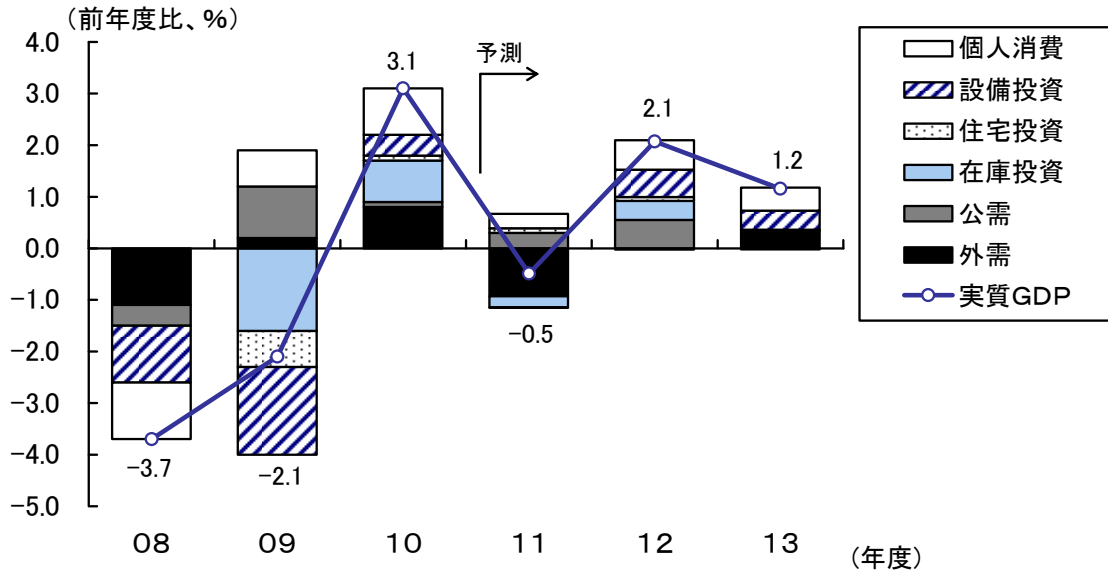
(前年度比、%)

【 前 回 予 測 】

(2011年12月13日)

	2009年度 (実績)	2010年度 (実績)	2011年度 (予測)	2012年度 (予測)	2013年度 (予測)	2011年度 (予測)	2012年度 (予測)
実質GDP	△ 2.1	3.1	△ 0.5	2.1	1.2	△ 0.3	2.0
個人消費	1.2	1.5	0.5	1.0	0.8	0.1	0.7
民間住宅投資	△ 21.0	2.3	3.6	2.6	0.6	4.2	3.2
民間企業設備投資	△ 12.0	3.5	△ 0.1	4.2	2.9	△ 1.4	3.3
民間在庫品増減(寄与度)	△ 1.5	0.8	△ 0.3	0.3	△ 0.0	△ 0.1	0.3
政府消費	2.7	2.3	1.7	1.0	1.0	1.7	1.2
公共投資	11.5	△ 6.8	1.9	7.8	△ 4.6	5.2	7.6
財貨・サービスの輸出	△ 9.8	17.2	△ 1.7	3.7	4.5	△ 0.5	5.0
財貨・サービスの輸入	△ 10.7	12.0	5.0	4.5	2.9	5.1	4.6
内需寄与度	△ 2.2	2.4	0.4	2.1	0.9	0.4	1.8
民間内需寄与度	△ 3.2	2.2	0.1	1.5	0.9	△ 0.0	1.2
公的内需寄与度	1.0	0.1	0.3	0.6	0.0	0.4	0.6
外需寄与度	0.2	0.8	△ 0.9	0.0	0.3	△ 0.7	0.2
名目GDP	△ 3.2	1.1	△ 2.2	1.5	0.6	△ 2.0	1.4
GDPデフレーター	△ 1.2	△ 1.9	△ 1.7	△ 0.6	△ 0.6	△ 1.7	△ 0.6
鉱工業生産	△ 8.8	8.9	△ 1.9	5.2	1.8	△ 1.7	6.0
新設住宅着工戸数 (万戸)	77.5	81.9	84.3	88.6	89.9	85.0	90.0
国内企業物価(2005年=100)	△ 5.2	0.7	1.9	△ 0.1	0.5	1.9	0.0
消費者物価(生鮮食品除く総合)	△ 1.6	△ 0.8	△ 0.1	△ 0.2	0.2	△ 0.1	△ 0.1
完全失業率 (%)	5.2	5.0	4.6	4.3	4.2	4.5	4.3
名目雇用者報酬	△ 4.4	0.5	0.0	0.5	0.4	△ 0.2	0.4
経常収支 (兆円)	15.8	15.9	9.8	13.7	14.2	11.6	15.7
貿易収支 (兆円)	6.6	6.5	△ 1.3	1.1	0.8	0.3	3.4
円レート (円/ドル)	92.8	85.7	78.5	79.5	82.0	78.5	80.0
原油価格 (通関、ドル/バレル)	69.2	84.3	111.5	107.5	105.0	112.5	107.5
米国実質GDP成長率 (暦年)	△ 3.5	3.0	1.7	1.9	2.1	1.7	1.9
中国実質GDP成長率 (暦年)	9.2	10.4	9.2	8.5	8.7	9.0	8.7

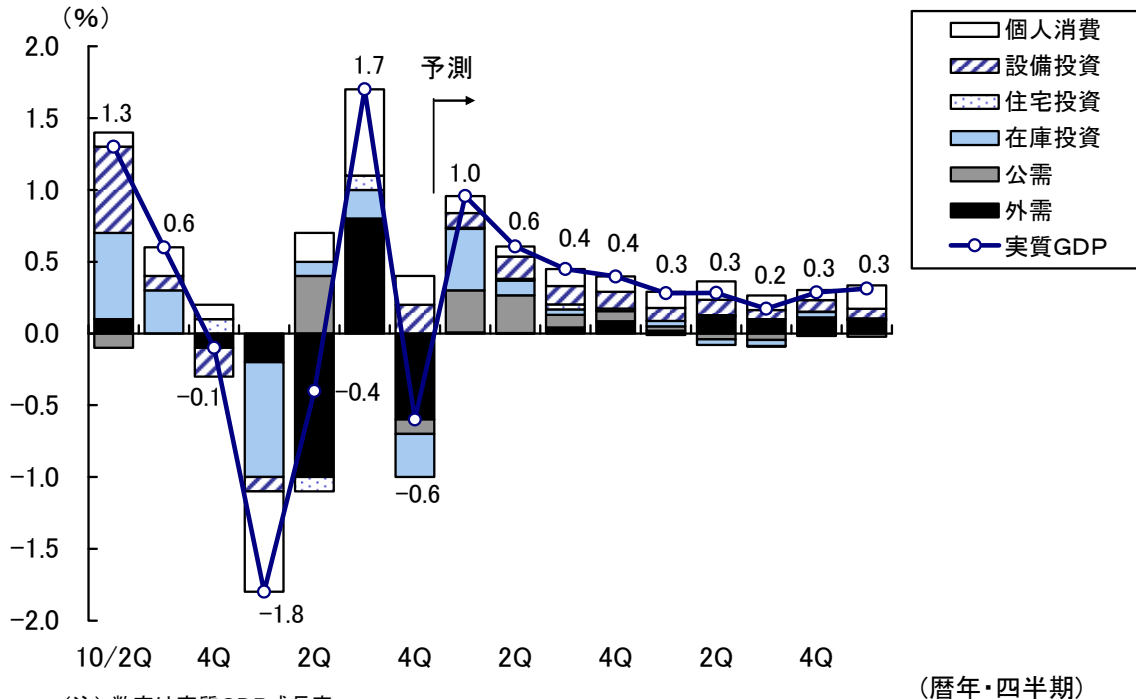
年度ベースの実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(注) 数字は実質GDP成長率

出所：内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、2011・2012・2013年度は当社予測

四半期別実質GDP成長率と項目別寄与度(前期比)



(注) 数字は実質GDP成長率

出所：内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、2012年第1四半期(1~3月期)以降は当社予測

お問い合わせ先

東レ経営研究所 産業経済調査部
チーフエコノミスト 増田 貴司
TEL : 047-350-6191
E-mail : Takashi_Masuda@tbr.toray.co.jp