

情勢判断

国内経済金融

2013～14 年度改訂経済見通し(2 次 QE 後の改訂)

～成長率:13 年度 2.4%、14 年度 1.3%(ともに変更なし)～

調査第二部

3 月 8 日に発表された 2012 年 10～12 月期の GDP 第 2 次速報(2 次 QE)を踏まえ、当総研では 2 月 18 日に公表した経済見通しに関する見直し作業を行った。

景気の現状

12 年度に入ってから国内景気は、東日本大震災関連の復興需要が事前の想定ほど盛り上がりせず、加えて世界経済の減速傾向や円高定着などの影響によって輸出や企業設備投資などが減少傾向となったこともあり、悪化状態が続いていた。特に、9 月には日中関係の悪化から自動車等を中心に中国向け輸出が大幅減となったことに加え、エコカー購入補助金終了による乗用車販売が激減したことから、景気は一段と冷え込んだ。そのため、既に景気は後退局面にあるとの見方が急速に広まった。これを受けて、政府は経済対策を策定したほか、日本銀行も追加緩和を決定するなど、景気下支え策を講じた。

実際、2 月 14 日に発表された 10～12 月期の GDP 第 1 次速報(1 次 QE)によれば、実質成長率は前期比年率▲0.4%と 3 四半期連続でのマイナス成長となり、輸出、民間企業設備投資の減少が改めて確認できた。

一方、野田首相が「社会保障と税の一体改革」に絡む民自公の 3 党派首間での合意に基づき、衆院を解散する意向を示したが、その直後から円高修正が進んだ。さらにそれを好感して株価も持ち直し傾

向を強めるなど、金融資本市場ではデフレ脱却と成長促進を訴える自民党の経済政策への期待が高まった。12 月の総選挙の結果、第 2 次安倍内閣が発足したが、大型補正編成や 2%の物価上昇をできるだけ早期に実現することを明記した日銀との共同声明発表など、日本経済再生に向けた政策運営を本格化させつつある。

10～12 月期はプラス成長へ上方修正

今回発表された 10～12 月期の 2 次 QE によれば、経済成長率は前期比年率 0.2%と、微増とはいえ 3 四半期ぶりのプラス成長へと上方修正された。内容的には民間企業設備投資の減少幅が縮小したことが成長率上方修正の主因といえるが、それ以外でも民間消費や政府消費、公共投資が小幅上方修正された。一方、GDP デフレーターについては前年比▲0.7%へ下方修正されるなど、デフレの根深さを意識させられる側面もあった。

なお、12 年末から 13 年年明けにかけての主要経済指標をみると、「下げ止まり」や「持ち直し」を示すものも散見され始めている。鉱工業生産は自動車関連の生産調整に目途が立つなど、すでに持ち直しが始まっている。輸出についても、13 年 1 月には増勢に転じるなど、海外経済の持ち直し傾向を反映した動きとなっている。政府・日本銀行の景気判断はいずれも「下げ止まり」であり、足元は景気回復局面の初期段階にあると考えられる。

当面の景気・物価動向

以下では、当面の国内景気について考えてみたい。基本的には、2月18日に公表した「2012～14年度改訂経済見通し」で示した景気シナリオについては変更する必要はないと考えている。

政権交代に伴う経済政策運営の路線変更を好感し、円安・株高が進行していることは既に述べたが、それらは消費者や企業経営者の景況感改善にも大いに貢献している。加えて、海外経済が総じて持ち直し基調にあることもあり、国内景気にはプラスに働きやすいだろう。

もちろん、米国では3月1日に発動された強制歳出削減の影響がどの程度出るのか十分見極める必要があるほか、中国経済についても二桁成長が見込まれる状況にはないこと、さらに日中関係の冷え込んだ状態が長期間続く可能性が高いことなど、懸念材料は決して少なくない。ユーロ圏に関しても、イタリアなどの政治不安もあり、まだまだ不安定な状況が続くものと思われる。

一方、国内需要については、民間のマインド回復、さらにデフレ脱却に向けた金融財政政策が奏功すれば、これまでの低調さから脱出できる可能性もないわけではない。もちろん、こうした動きが本格化するためには、「企業から家計へ」といった所得波及が強まる必要があるのは言うまでもないだろう。

先行きの動向をまとめると、既に底入れした国内景気は徐々に回復傾向を強めていくと思われる。ただし、当面は輸出の勢いは鈍いまま、民間消費や民間企業設備

投資、公的支出などが景気の牽引役となるだろう。また、13年度下期には輸出の増勢が強まるほか、消費税増税前の駆け込み需要が発生し、景気の勢いは強まると思われる。ただし、14年4月の増税後には反動減で一時的にマイナス成長に陥る可能性もあるだろう。以上を踏まえ、13～14年度の経済成長率について、13年度：2.4%、14年度：1.3%（いずれも前回と変更なし）とした（12年度（実績見込）については2次QEの結果を踏まえて、上方修正した）。

物価面に関しては、1月分の消費者物価（全国、生鮮食品を除く）は前年比▲0.2%と3ヶ月連続の下落となるなど、マイルドではあるが、デフレ状態が続いている。3月20日以降は2%の物価上昇を目指した「異次元の」金融政策が検討・実施されることになるが、13年夏場以降に物価上昇に転じると想定しているが、2%の物価上昇（除く消費税要因）を見通すことは依然として困難である。

2013～14年度 日本経済見通し

	単位	2011年度 (実績)	12年度 (実績見込)	13年度 (予測)	2014年度 (予測)
名目GDP	%	▲1.4	0.2	2.0	3.0
実質GDP	%	0.3	1.0	2.4	1.3
民間需要	%	1.4	1.2	2.3	0.7
民間最終消費支出	%	1.5	1.4	1.8	0.1
民間住宅	%	3.7	5.3	8.2	0.2
民間企業設備	%	4.1	▲0.8	1.7	2.7
民間在庫品増加(寄与度)	%pt	▲0.5	▲0.1	0.1	0.2
公的需要	%	0.9	4.6	3.1	1.2
政府最終消費支出	%	1.5	2.5	1.3	1.0
公的固定資本形成	%	▲2.2	14.5	11.2	2.1
輸出	%	▲1.6	▲2.6	1.7	7.5
輸入	%	5.3	3.6	1.5	4.9
国内需要寄与度	%pt	1.3	1.9	2.5	0.8
民間需要寄与度	%pt	1.0	0.9	1.7	0.5
公的需要寄与度	%pt	0.2	1.1	0.8	0.3
海外需要寄与度	%pt	▲1.0	▲0.9	0.0	0.5
GDPデフレーター(前年比)	%	▲1.7	▲0.8	▲0.5	1.7
国内企業物価(前年比)	%	1.3	▲0.9	1.0	3.7
全国消費者物価(消費増税要因を除く)	%	0.0	▲0.2	0.2	2.5 (0.4)
完全失業率	%	4.5	4.3	4.1	4.2
鉱工業生産(前年比)	%	▲1.2	▲2.9	3.1	0.3
経常収支(季節調整値)	兆円	7.6	4.0	6.7	10.9
名目GDP比率	%	1.6	0.8	1.4	2.2
為替レート	円/ドル	79.1	83.1	96.9	100.0
無担保コールレート(O/N)	%	0.08	0～0.1	0～0.05	0～0.1
新発10年物国債利回り	%	1.05	0.78	0.83	0.98
通関輸入原油価格	ドル/バレル	114.0	114.2	122.5	130.0

(注) 全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。

完全失業率は被災3県を除くベース。

無担保コールレートは年度末の水準。

季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。