

浜銀総研 News Release



2011年6月9日

2011年度・2012年度の景気予測（2011年1～3月期2次QE後改訂）

2011年1～3月期の実質GDP（2次QE）は1次QEからわずかに上方改定

2011年1～3月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比-0.9%、同年率-3.5%となり、1次速報値（1次QE）の前期比-0.9%、同年率-3.7%からわずかに上方改定された。1～3月期の法人企業統計（速報値）の公表を受けて、設備投資が前期比-0.9%から同-1.3%に下方改定されたものの^{（注）}、在庫投資の実質GDP成長率に対する寄与度が1次QEの同-0.5%ポイントから同-0.4%ポイントに上方改定された。その他の需要項目をみると、政府消費（1次QE：前期比+1.0% 2次QE：同+0.9%）や公共投資（同-1.3% 同-1.4%）、輸入（同+2.0% 同+1.9%）がわずかに下方修正される一方で、個人消費（前期比-0.6%）や輸出（同+0.7%）は1次QEと同じ伸びとなった。

（注）今回の法人企業統計調査（速報値）では東日本大震災により甚大な被害を受けた岩手、宮城、福島県などの調査対象法人（「調査延期法人」）は後日改めて調査を行うこととされており、1～3月期の2次QEの設備投資は3月11日以降、調査延期法人が設備投資を行っていないものとして推計されている。7月29日に調査延期法人を含めた1～3月期の法人企業統計（確報値）が公表され、2011年4～6月期1次QE発表時に1～3月期の設備投資が改定される予定である。調査延期法人の設備投資が加算されるため、1～3月期の設備投資は小幅上方修正される可能性がある。

実質GDP成長率は2011年度が-0.1%、2012年度が+2.7%と前回予測を維持

浜銀総合研究所では、今回の2次QEや足元の経済情勢などを踏まえて、前回5月に発表した景気予測の見直しを行った。その結果、予測のシナリオは前回を踏襲し、予測値についても、2011年度が-0.1%、2012年度が同+2.7%と前回予測を維持することにした。すなわち、2011年度については、4～6月期は個人消費や輸出の落ち込みなどにより大幅なマイナス成長が続くものの、7～9月期になると、個人消費が回復し、生産の持ち直しにより輸出も増加に転じるほか、復興投資の拡大も見込まれるためプラス成長に転じると見込んだ。年度後半も景気回復が続くものの、震災後の景気が急激に落ち込んだことから、年度を通じた実質GDP成長率は-0.1%とマイナス成長になると予測した。2012年度についても、年度前半を中心に復興投資が景気を押し上げるものの、設備投資や公共投資の限界的な増加ペースが次第に鈍化することから、景気回復のテンポも鈍っていくと見込んだ。ただ、2011年度から2012年度への成長率のゲタ（発射台）が+1.5%と高いこともあり、実質GDP成長率は+2.7%と、1996年度（+2.9%）以来の大幅なプラスになると予測した。

予測の要約表

| | (前年比、%) | | | (参考) 前回5月予測 | |
|---------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2010年度 実績 | 2011年度 見通し | 2012年度 見通し | 2011年度 見通し | 2012年度 見通し |
| 実質GDP | 2.3 | 0.1 | 2.7 | 0.1 | 2.7 |
| 民間需要寄与度 | 1.4 | 0.1 | 1.6 | 0.1 | 1.6 |
| 公的需要寄与度 | 0.0 | 0.8 | 0.4 | 0.8 | 0.4 |
| 海外需要寄与度 | 0.9 | 0.9 | 0.7 | 0.9 | 0.7 |
| 名目GDP | 0.4 | 0.7 | 2.4 | 0.7 | 2.4 |

【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 小泉 TEL 045-225-2375 E-mail: t-koizumi@yokohama-ri.co.jp

図表1 GDPの総括表

(季節調整済、前期比、%)

1次QE

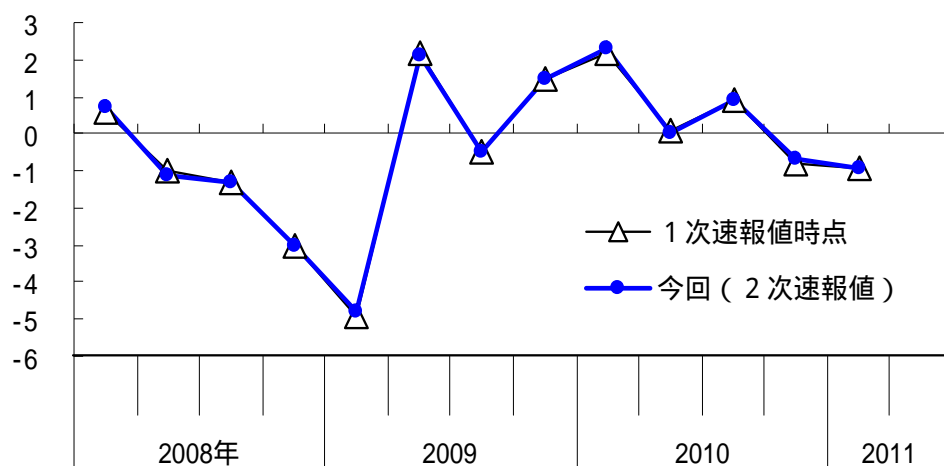
| | 2009年 | | 2010年 | | | | 2011年 | |
|-------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|----------------|--|
| | 10~12月期 | 1~3月期 | 4~6月期 | 7~9月期 | 10~12月期 | 1~3月期 | 2011年 1~3月期 | |
| 実質GDP | 1.5 | 2.3 | -0.0 | 0.9 | -0.7 | -0.9 | -0.9 | |
| 個人消費 | 0.7 | 1.0 | -0.2 | 0.8 | -1.0 | -0.6 | -0.6 | |
| 住宅投資 | -3.8 | 1.4 | -0.6 | 1.9 | 3.2 | 0.7 | 0.7 | |
| 設備投資 | 1.2 | 1.6 | 2.6 | 1.0 | 0.0 | -1.3 | -0.9 | |
| 公共投資 | 1.9 | -0.6 | -4.5 | -2.5 | -6.0 | -1.4 | -1.3 | |
| 輸出 | 6.2 | 6.7 | 5.2 | 1.6 | -0.8 | 0.7 | 0.7 | |
| 輸入 | 1.0 | 2.9 | 4.1 | 2.9 | -0.3 | 1.9 | 2.0 | |
| 内需寄与度 | 0.8 | 1.7 | -0.2 | 1.0 | -0.6 | -0.7 | -0.8 | |
| 民間需要 | 0.5 | 1.8 | -0.2 | 1.1 | -0.5 | -0.8 | -0.9 | |
| うち在庫 | 0.0 | 1.0 | -0.5 | 0.5 | 0.0 | -0.4 | -0.5 | |
| 公的需要 | 0.3 | -0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.2 | 0.1 | 0.1 | |
| 外需寄与度 | 0.8 | 0.6 | 0.2 | -0.1 | -0.1 | -0.2 | -0.2 | |
| 名目GDP | 0.8 | 2.2 | -1.0 | 0.6 | -0.9 | -1.3 | -1.3 | |

(シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。)

(内閣府「四半期別GDP速報」)

図表2 GDP成長率の改定状況

季節調整済、前期比、%



図表3 2011年度・2012年度のわが国経済の見通し（2011年6月改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

| | 2010年度 | 2011年度 | | | 2012年度 | | |
|---------------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|
| | 実績 | 見通し | 上期 | 下期 | 見通し | 上期 | 下期 |
| 対ドル円レート(円/ドル) | 85.7 | 85.5 | 83.0 | 88.0 | 93.3 | 92.0 | 94.5 |
| 米国実質GDP(暦年) | 2.9 | 2.4 | [2.3] | [2.6] | 2.9 | [3.0] | [2.9] |

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

| | 2010年度 | 2011年度 | | | 2012年度 | | |
|--------------|--------|--------|---------|----------|--------|---------|---------|
| | 実績 | 見通し | 上期 | 下期 | 見通し | 上期 | 下期 |
| 実質GDP | 2.3 | 0.1 | [0.8] | [2.2] | 2.7 | [1.2] | [0.8] |
| 個人消費 | 0.8 | 0.9 | [0.8] | [0.5] | 0.7 | [0.2] | [0.5] |
| 住宅投資 | 0.2 | 1.8 | [1.4] | [2.0] | 3.7 | [2.1] | [1.3] |
| 設備投資 | 4.3 | 3.2 | [1.2] | [3.9] | 5.0 | [2.5] | [1.1] |
| 政府消費 | 2.3 | 2.8 | [2.0] | [0.8] | 0.4 | [0.0] | [0.1] |
| 公共投資 | 10.0 | 8.6 | [5.8] | [10.7] | 7.5 | [4.0] | [1.2] |
| 輸出 | 17.0 | 0.5 | [3.2] | [5.4] | 7.8 | [3.5] | [2.8] |
| 輸入 | 11.0 | 7.7 | [4.5] | [3.9] | 4.2 | [1.7] | [1.1] |
| 寄与度 | | | | | | | |
| 国内需要 | 1.4 | 0.9 | [0.3] | [1.8] | 2.0 | [0.9] | [0.4] |
| 民間需要 | 1.4 | 0.1 | [0.3] | [1.2] | 1.6 | [0.7] | [0.5] |
| 公的需要 | 0.0 | 0.8 | [0.6] | [0.5] | 0.4 | [0.1] | [0.0] |
| 海外需要 | 0.9 | 0.9 | [1.0] | [0.4] | 0.7 | [0.4] | [0.3] |
| 名目GDP | 0.4 | 0.7 | [1.2] | [2.0] | 2.4 | [1.1] | [0.7] |
| 新設住宅着工戸数(万戸) | 81.9 | 84.5 | 42.5 | 42.0 | 90.5 | 45.8 | 44.7 |
| (前年比増減率、%) | 5.6 | 3.2 | 4.3 | 2.1 | 7.1 | 7.7 | 6.6 |
| 鉱工業生産 | 8.9 | 0.5 | [3.7] | [8.5] | 9.4 | [4.1] | [2.1] |
| 国内企業物価 | 0.7 | 2.0 | 2.1 | 1.9 | 0.8 | 1.2 | 0.4 |
| 消費者物価 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| 完全失業率(%) | 5.0 | 4.8 | 4.9 | 4.8 | 4.6 | 4.7 | 4.5 |

(注) 民間需要 = 個人消費 + 住宅投資 + 設備投資 + 民間在庫投資、 公的需要 = 政府消費 + 公共投資 + 公的在庫投資
 国内需要 = 民間需要 + 公的需要、 海外需要 = 輸出 - 輸入
 完全失業率については、2011年3月以降、岩手、宮城、福島県を除くベースで試算

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。