

浜銀総研 News Release



2011年12月12日

2011年度・2012年度の景気予測（2011年7～9月期2次QE後改訂）

2011年7～9月期の実質GDP（2次QE）は1次QEから下方改定

2011年7～9月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比+1.4%、同年率+5.6%となり、1次速報値（1次QE）の前期比+1.5%、同年率+6.0%から小幅下方改定された。内訳をみると、公共投資（1次QE：前期比-2.8% 2次QE：同-1.0%）や輸出（同+6.2% 同+7.3%）などが上方修正されたものの、7～9月期の法人企業統計の公表を受けて設備投資（同+1.1% 同-0.4%）が大きく下方改定されたほか、個人消費（同+1.0% 同+0.7%）なども下方修正された。なお、今回の2次QEにおいては、1次QE後に公表された法人企業統計などの結果が反映されたことに加えて、基準年の変更（2000年～2005年）や推計方法の見直しなどもあわせて行われたことから、過去の実績が大きく修正された。例えば、今回確報値として公表された2010年度の実質GDP成長率をみると、1次QE公表時の+2.4%が+3.1%へと大幅に上方改定されている。

実質成長率の予測値は、2011年度が-0.4%へと下方修正、2012年度が前回と同じ+2.2%

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11月に発表した景気予測の見直しを行った。その結果、2011年度の実質GDP成長率を+0.3%から-0.4%に下方修正し、2012年度は+2.2%と前回予測を維持することにした。もっとも、その要因は今回の2次QEで過去の数値まで遡ってGDPが改定された結果、2010年度から2011年度への発射台（ゲタ）のマイナス幅が、1次QEの-0.5%から2次QEでは-1.1%へと大きく拡大したことが主因である。なお、予測のシナリオについては前回予測を踏襲している。すなわち、足元の10～12月期については、海外経済の減速の影響などにより輸出が弱含み、個人消費や設備投資が鈍い動きになるため、成長率が大きく低下するものの、2012年になると、復興投資の本格化によって公共投資など公的需要の押し上げが次第に強まるため、成長率は少しずつ高まると見込んだ。2012年度後半になると、公共投資の伸びが鈍化してくるものの、海外経済が再び持ち直してくるため、輸出の景気けん引力も高まり、年度末に向けて景気回復の動きが徐々に明確になると予測した。

予測の要約表

| | (前年比、%) | | | (参考) 前回11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 | 3.1 | 0.4 | 2.2 | 0.3 | 2.2 |
| 民間需要寄与度 | 2.3 | 0.2 | 1.3 | 0.5 | 1.2 |
| 公的需要寄与度 | 0.1 | 0.5 | 0.7 | 0.3 | 0.6 |
| 海外需要寄与度 | 0.8 | 0.7 | 0.2 | 0.5 | 0.4 |
| 名目GDP | 1.1 | 2.1 | 1.8 | 1.4 | 1.8 |

【本件に関するお問い合わせ先】

㈱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、%)

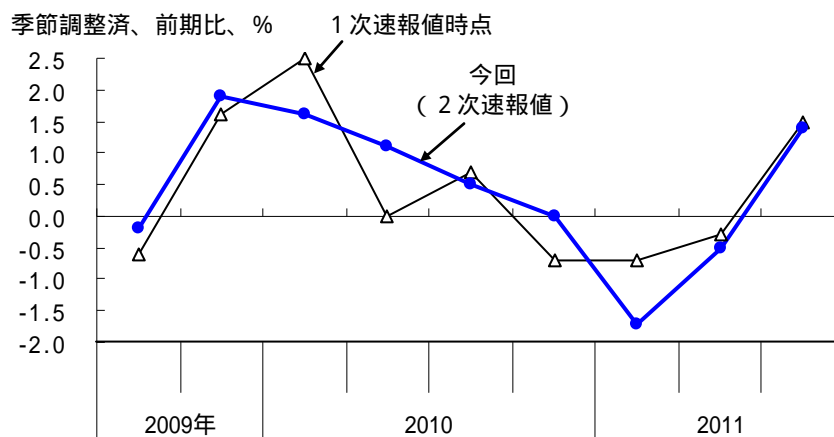
1次QE

| | 2010年 | | | 2011年 | | | 2011年 7~9月期 |
|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|----------------|
| | 4~6月期 | 7~9月期 | 10~12月期 | 1~3月期 | 4~6月期 | 7~9月期 | |
| 実質GDP | 1.1 | 0.5 | 0.0 | -1.7 | -0.5 | 1.4 | 1.5 |
| 個人消費 | 0.2 | 0.4 | 0.4 | -1.2 | 0.3 | 0.7 | 1.0 |
| 住宅投資 | 1.5 | 0.6 | 2.9 | 1.8 | -2.0 | 5.2 | 5.0 |
| 設備投資 | 4.7 | 0.5 | -0.7 | -0.9 | -0.5 | -0.4 | 1.1 |
| 公共投資 | -6.9 | 0.4 | -4.2 | -1.9 | 6.7 | -1.0 | -2.8 |
| 輸出 | 5.9 | 0.7 | -0.1 | -0.0 | -5.9 | 7.3 | 6.2 |
| 輸入 | 6.1 | 1.7 | 0.2 | 1.1 | 0.4 | 3.5 | 3.4 |
| 内需寄与度 | 1.1 | 0.6 | 0.1 | -1.5 | 0.5 | 0.8 | 1.0 |
| 民間需要 | 1.1 | 0.6 | 0.2 | -1.5 | 0.0 | 0.8 | 1.1 |
| うち在庫 | 0.4 | 0.3 | -0.0 | -0.7 | -0.0 | 0.3 | 0.2 |
| 公的需要 | -0.1 | 0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.5 | 0.0 | -0.0 |
| 外需寄与度 | 0.1 | -0.1 | -0.0 | -0.2 | -1.0 | 0.6 | 0.4 |
| 名目GDP | 0.5 | 0.1 | -0.8 | -1.7 | -1.6 | 1.2 | 1.4 |

(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



(内閣府「四半期別GDP速報」)

図表3 2011年度・2012年度のわが国経済の見通し(2012年12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 実績 | 2011年度 | | | 2012年度 | | |
|-----------------|--------------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|
| | | 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 | 78.5 | 79.8 | 77.2 | 78.8 | 78.0 | 79.5 |
| 対ユーロ円レート(円/ユーロ) | 113.2 | 108.5 | 113.7 | 103.4 | 105.0 | 103.0 | 107.0 |
| 米国実質GDP(暦年) | 3.0 | 1.7 | [1.1] | [1.8] | 2.1 | [2.1] | [2.3] |
| ユーロ圏実質GDP(暦年) | 1.9 | 1.6 | [1.0] | [0.2] | 0.4 | [0.1] | [0.4] |
| 中国実質GDP(暦年) | 10.4 | 9.3 | 9.6 | 8.9 | 8.8 | 8.6 | 9.0 |

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 実績 | 2011年度 | | | 2012年度 | | |
|--------------|--------------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|
| | | 見通し | 上期 | 下期 | 見通し | 上期 | 下期 |
| 実質GDP | 3.1 | 0.4 | [0.7] | [1.1] | 2.2 | [1.0] | [1.3] |
| 個人消費 | 1.6 | 0.3 | [0.0] | [0.6] | 0.7 | [0.2] | [0.4] |
| 住宅投資 | 2.3 | 5.3 | [1.4] | [3.9] | 4.7 | [0.6] | [3.9] |
| 設備投資 | 3.5 | 1.4 | [1.2] | [0.2] | 3.1 | [1.6] | [3.0] |
| 政府消費 | 2.3 | 1.8 | [1.1] | [0.5] | 1.0 | [0.7] | [0.2] |
| 公共投資 | 6.8 | 5.3 | [5.2] | [2.2] | 9.5 | [7.0] | [4.6] |
| 輸出 | 17.2 | 0.6 | [2.5] | [3.6] | 5.0 | [1.8] | [2.6] |
| 輸入 | 12.0 | 4.9 | [2.8] | [2.3] | 3.8 | [1.6] | [2.5] |
| 寄与度 | | | | | | | |
| 国内需要 | 2.4 | 0.3 | [0.1] | [0.9] | 2.0 | [1.0] | [1.2] |
| 民間需要 | 2.3 | 0.2 | [0.3] | [0.7] | 1.3 | [0.5] | [0.9] |
| 公的需要 | 0.1 | 0.5 | [0.4] | [0.2] | 0.7 | [0.4] | [0.2] |
| 海外需要 | 0.8 | 0.7 | [0.8] | [0.3] | 0.2 | [0.1] | [0.1] |
| 名目GDP | 1.1 | 2.1 | [1.8] | [1.0] | 1.8 | [0.9] | [1.1] |
| 新設住宅着工戸数(万戸) | 81.9 | 84.0 | 43.3 | 40.8 | 88.0 | 45.0 | 43.0 |
| (前年比増減率、%) | 5.6 | 2.6 | 6.1 | 0.8 | 4.7 | 4.1 | 5.5 |
| 鉱工業生産 | 8.9 | 2.3 | [2.9] | [3.1] | 5.5 | [2.1] | [3.7] |
| 国内企業物価 | 0.7 | 2.0 | 2.6 | 1.3 | 0.3 | 0.2 | 0.9 |
| 消費者物価 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.0 |
| 完全失業率(%) | 5.0 | 4.4 | 4.5 | 4.2 | 4.1 | 4.1 | 4.0 |

(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

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原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。