

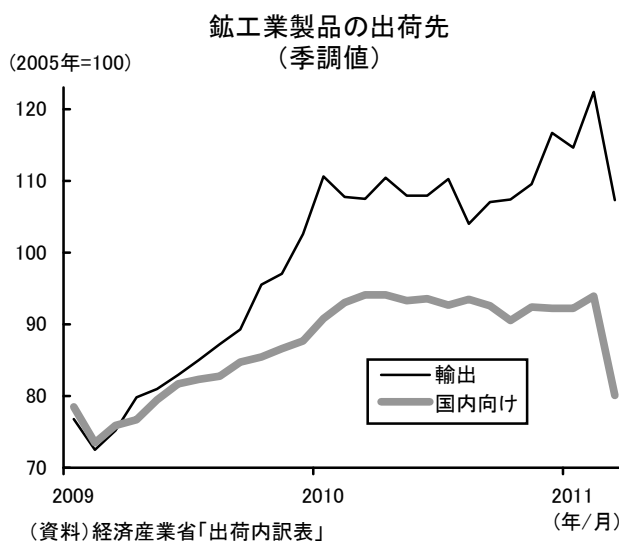
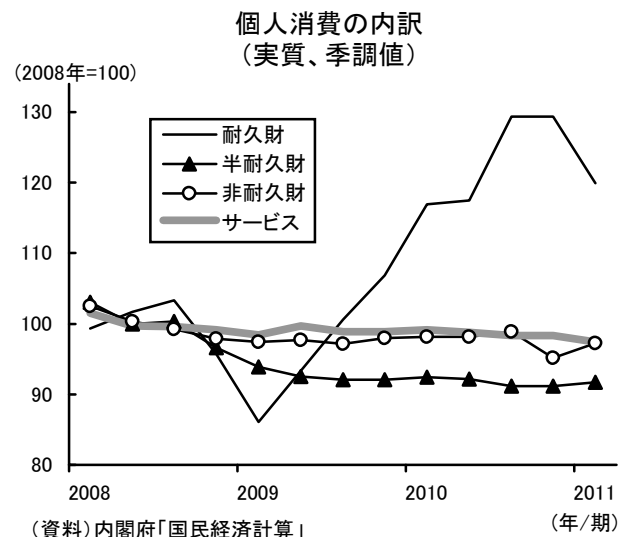
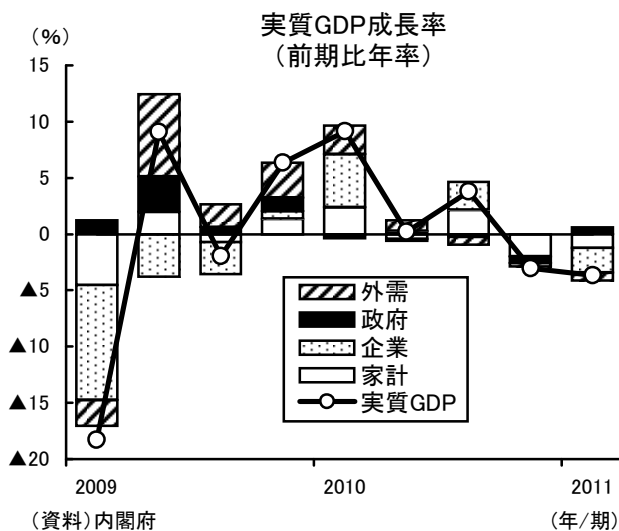
## 2011～2012年度改訂見通し

－ 生産回復に連動して7～9月期から持ち直しへ －

### 【1～3月期GDPの評価】

1～3月期の実質GDP成長率は、震災のマイナス影響が大きく顕在化。被災地での経済活動がストップしただけでなく、①製造業のサプライチェーン、②自粛ムードの広がり、③電力不足による活動制約、など複数のルートを通じて、マイナス影響が短期間で全国に波及したため、家計・企業部門ともに経済活動水準が大幅に低下。

需要項目別にみると、在庫と輸出の下振れが顕著。震災による生産設備の毀損、サプライチェーンの寸断、計画停電による稼働率低下などを受け、3月の鉱工業生産が前月比▲15.3%の大幅減となったことが主因。自動車生産減により、耐久財消費も大幅減。



2011年度予測値の比較(前年度比)

	震災前 予測	今回 予測	変化幅 (寄与度)
実質GDP	1.1	▲0.1	▲1.3
個人消費	▲0.9	▲0.9	0.0
住宅投資	5.8	3.7	▲0.1
設備投資	3.6	1.1	▲0.3
在庫投資*	0.2	▲0.0	▲0.2
政府消費	1.0	3.0	0.4
公共投資	▲4.2	5.9	0.4
純輸出*	0.4	▲0.9	▲1.4
輸出	7.3	▲3.9	▲1.7
輸入	4.9	2.3	0.4

(資料)内閣府をもとに日本総研作成  
(注)在庫投資と純輸出は寄与度。

## 【4～6月期の予測】

4～6月期も震災による下振れ圧力が残存。そのため、成長率のマイナス幅は1～3月期よりもさらに拡大する公算大。

### ①需要サイド

被災地の個人消費・固定資本投資の減少。加えて、生産停止を原因とする自動車販売の落ち込みが持続。家計・企業ともに自粛ムードが残るため、外食・旅行・イベントなどのサービス消費も減少するほか、外国人観光客の落ち込みによるサービス輸出も縮小。

### ②供給サイド

工場被災による低い稼働率が続くため、4～6月期の鉱工業生産は前期比大幅減少に。とりわけ、自動車の落ち込みが深刻。この結果、輸出の減少幅も一段と拡大。

## 【7～9月期以降の展望】

実質GDPは7～9月期から増加に転じる見通し。①工場の操業再開に連動して鉱工業生産と輸出が増加、②復興に向けた動きが強まって公共投資、耐久財消費などが増加、③消費マインドの改善を受けてサービス消費も持ち直し、などが背景。

もっとも、電力不足問題、工場の操業再開の遅れなど不透明要素が残っているため、回復のタイミングが後ズレするリスクも払拭できず。

2011年度全体の成長率は▲0.1%と、マイナス成長に転じると予想。公共投資と政府消費はGDP押し上げに寄与するものの、個人消費と輸出が全体を押し下げ。2012年度の実質成長率は、鉱工業生産の回復と復興需要の押し上げにより、+3.2%にまで高まると予想。

## わが国の成長率・物価見通し

(前期比年率、%)

	2011年				2012年				2013年	2010年度	2011年度	2012年度
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	(予測)		
実質GDP	▲ 3.7	▲ 4.7	5.1	4.5	4.1	3.2	2.7	2.1	1.7	2.3	▲ 0.1	3.2
個人消費	▲ 2.2	▲ 3.9	3.3	1.0	1.8	1.2	1.0	0.9	0.5	0.8	▲ 0.9	1.3
住宅投資	2.9	▲ 5.2	3.5	9.4	10.7	6.8	0.1	▲ 6.4	▲ 9.3	▲ 0.2	3.7	3.5
設備投資	▲ 3.5	1.8	2.6	2.1	3.5	4.8	5.5	6.3	6.7	4.5	1.1	4.6
在庫投資 (寄与度)	(▲ 1.7)	( 0.1)	( 0.8)	( 0.2)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.4)	( 0.1)	( 0.2)	( 0.4)	(▲ 0.0)	( 0.2)
政府消費	3.9	5.5	2.0	1.2	1.3	1.0	0.3	1.2	1.2	2.3	3.0	1.0
公共投資	▲ 5.2	12.0	21.7	18.2	8.8	4.3	1.2	▲ 2.4	▲ 6.3	▲ 10.0	5.9	4.8
公的在庫 (寄与度)	( 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	(▲ 0.0)	( 0.0)
輸出	2.8	▲ 35.0	15.2	23.2	15.8	11.4	7.8	6.5	5.8	17.0	▲ 3.9	12.1
輸入	8.2	▲ 13.9	14.5	8.4	6.8	4.9	3.5	3.2	3.0	10.9	2.3	5.6
国内民需 (寄与度)	(▲ 3.3)	(▲ 2.1)	( 3.3)	( 1.4)	( 1.9)	( 1.6)	( 1.8)	( 1.4)	( 1.2)	( 1.5)	(▲ 0.3)	( 1.7)
官公需 (寄与度)	( 0.6)	( 1.6)	( 1.1)	( 1.0)	( 0.6)	( 0.4)	( 0.1)	( 0.2)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.8)	( 0.4)
純輸出 (寄与度)	(▲ 0.7)	(▲ 3.4)	(▲ 0.2)	( 2.1)	( 1.3)	( 1.0)	( 0.7)	( 0.5)	( 0.5)	( 0.9)	(▲ 0.9)	( 0.9)

(前年同期比、%)

名目GDP	▲ 3.0	▲ 3.7	▲ 3.3	▲ 1.0	1.3	3.9	3.6	2.7	2.3	0.4	▲ 1.7	3.1
GDPデフレーター	▲ 1.9	▲ 1.9	▲ 1.9	▲ 1.3	▲ 1.2	▲ 0.1	0.0	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 1.9	▲ 1.6	▲ 0.1
消費者物価(除く生鮮)	▲ 0.2	0.6	0.7	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	▲ 0.7	0.6	0.3

失業率	4.7	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.1	5.0	4.6	4.2
円ドル相場(円/ドル)	82	82	83	85	85	86	87	87	87	86	84	87
原油輸入価格(ドル/バレル)	97	114	113	113	113	113	113	113	113	84	113	113

(資料)日本総合研究所作成