



日本総研

The Japan Research Institute, Limited

マクロ経済レポートNo.2012-3

News Release

《 2012～13年度日本経済見通し 》

内需主導で回復が続くわが国経済

— 成長力は脆弱ながら、政策効果により嵩上げ —

2012年6月28日

株式会社 日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/>

< 目 次 >

1. 現状	1
(1) 政策効果がけん引	
(2) 自律回復は道半ば	
2. 外需	3
(1) 米中景気は堅調	
(2) 外需のけん引力は期待薄	
3. 内需	5
(1) 復興：復旧・復興が本格化	
復興需要は年末にピーク	
(2) 家計：エコカー補助金の反動減	
消費税引き上げ前の駆け込み需要	
(3) 企業：設備投資は慎重	
4. リスク	10
(1) 電力不足による生産下振れ	
(2) 欧州債務問題による円高	
5. 総括	12
(1) 2年連続のプラス成長に	
(2) 投資環境を改善する政策支援が必要	

(会社概要)

株式会社 日本総合研究所は、三井住友フィナンシャルグループのグループ I T 会社であり、情報システム・コンサルティング・シンクタンクの 3 機能により顧客価値創造を目指す「知識エンジニアリング企業」です。システムの企画・構築、アウトソーシングサービスの提供に加え、内外経済の調査分析・政策提言等の発信、経営戦略・行政改革等のコンサルティング活動、新たな事業の創出を行うインキュベーション活動など、多岐にわたる企業活動を展開しております。

名 称：株式会社 日本総合研究所 (<http://www.jri.co.jp/>)

創 立：1969年2月20日

資本金：100億円

従業員：2,000名

社 長：藤井 順輔

理事長：高橋 進

東京本社：〒141-0022 東京都品川区東五反田2丁目18番1号

TEL 03-6833-0900 (代)

大阪本社：〒550-0001 大阪市西区土佐堀2丁目2番4号

TEL 06-6479-5800 (代)

本件に関するご照会は、調査部・研究員・下田宛てにお願い致します。

電話番号：03-6833-0914

メール：shimoda.yusuke@jri.co.jp

《 2012～13年度日本経済見通し 》 内需主導で回復が続くわが国経済 (2012年6月28日公表)

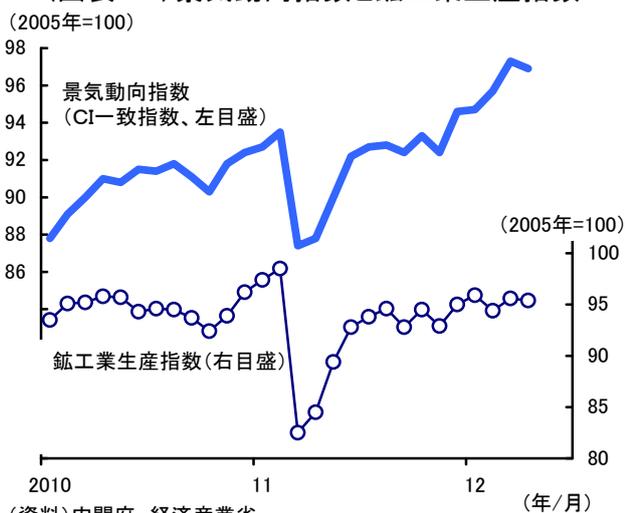
— < 要 約 > —

- (1) わが国経済は総じて回復。景気回復のけん引役は震災からの復興需要や、エコカー購入支援策など政策面による内需の押し上げ。一方、外需の成長寄与は限定的。「自律回復」とは言えない状況下、電力不足や欧州債務問題に対する懸念増大など、内外いずれにおいても不透明要因が残存。今後の景気をみるうえでは、①外需の失速リスク、②政策効果のけん引力、③内需の自律回復力、がポイント。
- (2) 海外景気は米中景気が底堅く推移するとみられ、わが国への輸出や生産へのマイナス影響は限定的。一方、欧州経済は2012年7～9月期までマイナス成長が見込まれるも、EU向け輸出は比較的小さいため、直接的なマイナス影響は小。もっとも、力強いけん引役も不在のため、輸出は緩やかなペースでの回復にとどまる見込み。一方、輸入は原油や液化天然ガスが引き続き高止まりする見込み。以上を踏まえると、外需の景気けん引力の拡大は期待薄。
- (3) 内需は復興需要とエコカー購入支援策が引き続きプラスに作用するものの、政策効果は年内にも減衰・はく落。
- ①復興需要
被災地では震災からの復旧・復興に向けた動きが本格化し、2012年10～12月期にかけて復興需要が景気押し上げに作用する見通し。もっとも、2013年入り後は押し上げ効果が減衰し、公共投資は減少に転じる見込み。
- ②家計部門
エコカー購入補助金の予算払底後は、自動車販売の大幅な落ち込みが見込まれ、2012年10～12月期の個人消費はマイナスとなる見込み。その後、消費税率の引き上げを前に耐久消費財や住宅の駆け込み需要が2013年度後半に顕在化するものの、2014年度には反動減により景気が大きく下振れ。
- ③企業部門
企業収益の回復、復興需要の本格化を受けて、設備投資は緩やかに増加する見通し。もっとも、最近はわが国の期待成長率の低下や海外の旺盛な需要の取り込みなどを背景に、企業は国内への投資に消極的。
- (4) 以上のように、①復興需要の本格化、②エコカー購入支援策による個人消費の増加が景気押し上げに作用するものの、これら政策効果の減衰・はく落、および設備投資の低迷持続により、わが国は2013年度前半にかけて成長ペースが鈍化する見込み。一方、2013年度後半は消費税率の引き上げに伴う駆け込み需要により、再び成長率は高まる見通し。2012年度の成長率は+2%台前半、2013年度は+1%台半ばになると予想。

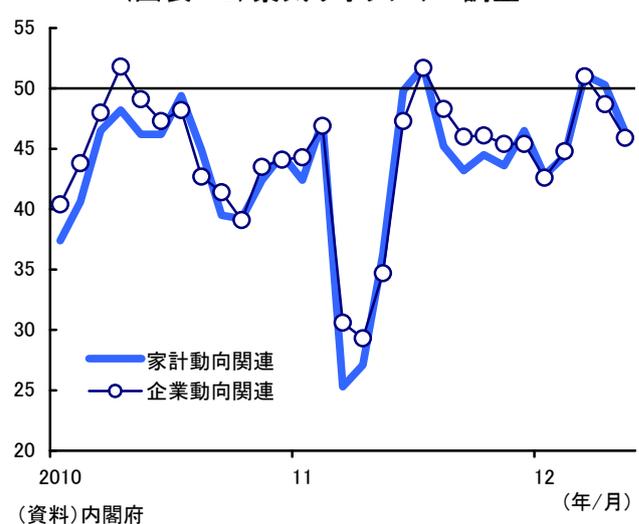
現状 政策効果が景気回復をけん引

- (1) わが国経済は東日本大震災による落ち込みから急速に立ち直った後、総じて回復傾向が持続。景気動向指数は震災前を大幅に上回る水準まで上昇しているほか、鉱工業生産指数も緩やかな回復基調（図表1-1）。
- (2) 街角の景況感を示す景気ウォッチャー調査は、家計動向、企業動向ともに足許でやや弱含んでいるものの、総じて堅調に推移（図表1-2）。
- (3) 景気回復のけん引役は政策効果による内需の押し上げ。
 - ①震災からの復旧・復興の本格化による官公需の増加
復旧・復興関連予算の策定を受けて、公共工事出来高は2012年入り後に増勢転換（図表1-3）。GDP公共投資も3四半期ぶりの前期比増加。
 - ②エコカー購入支援策による個人消費の押し上げ
政府のエコカー購入支援策により自動車販売が好調（図表1-4）。エコカー減税は4月の制度変更により減税率がやや下がったものの、エコカー補助金が支えに。

(図表1-1) 景気動向指数と鉱工業生産指数



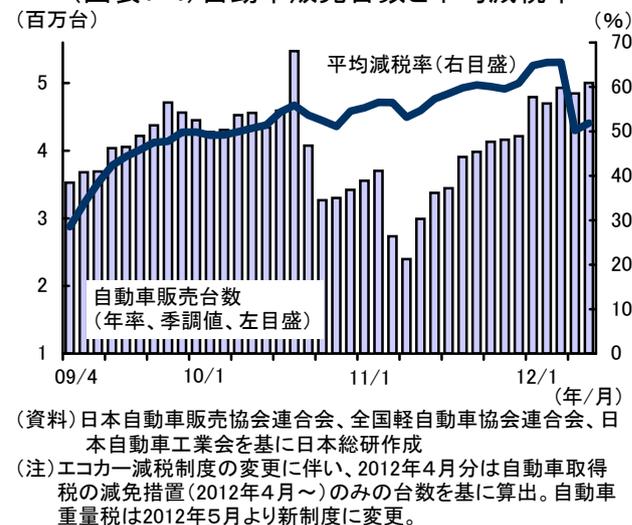
(図表1-2) 景気ウォッチャー調査



(図表1-3) 公共投資 (年率、季調値)



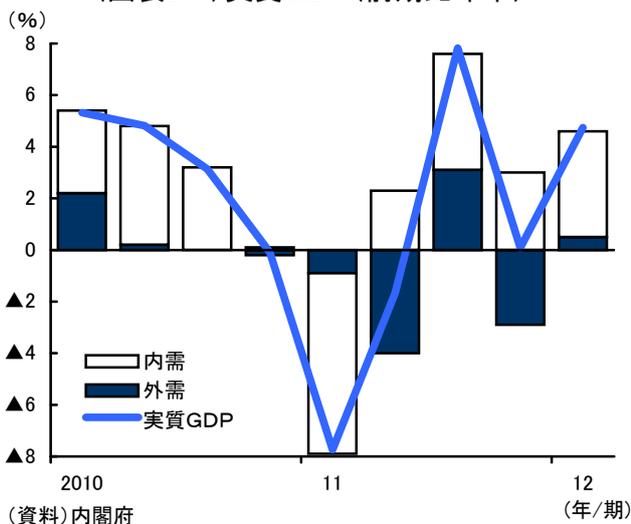
(図表1-4) 自動車販売台数と平均減税率



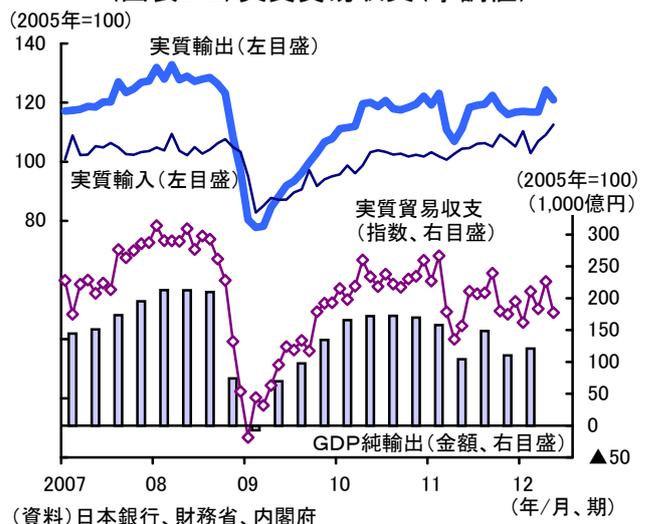
現状 自律回復は道半ば

- (1) 一方、外需の成長寄与は限定的（図表2-1）。日本銀行が発表する実質輸出入指数によると、輸出は足許で減少に転じるなど弱い動きがみられる一方、輸入は火力発電向けの原油や液化天然ガスの増加により緩やかに増加（図表2-2）。結果として純輸出は引き続き低水準。
- (2) このように、景気は内需主導で回復基調が続いているものの、外需は弱いうえ、内需も政策効果によって押し上げられている状況で「自律回復」は道半ば。
- (3) こうした状況下、国内では原子力発電所の稼働減少により、電力不足の懸念（図表2-3）。加えて、欧州債務問題に対する懸念増大といった海外要因を受けて、株価が低迷しているほか、為替相場も再び円高となるなど、わが国では内外両面で不透明要因が残存（図表2-4）。
- (4) 以上を踏まえると、今後の景気をみるうえでは、①弱い動きが続く外需の失速リスク、②復興需要やエコカー補助金など政策効果のけん引力、③内需の自律回復力、がポイント。

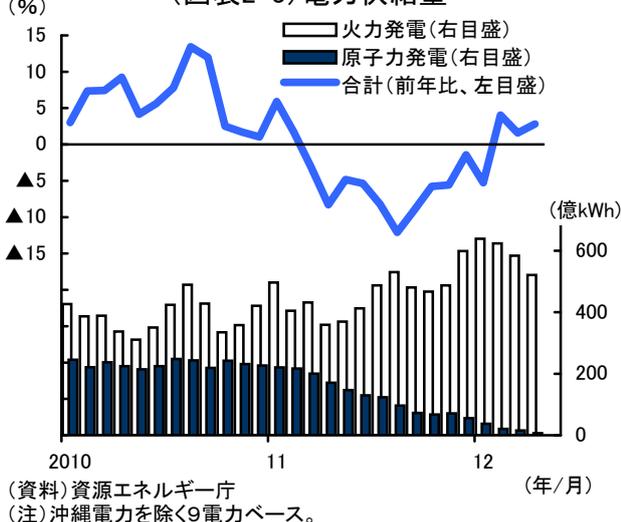
(図表2-1) 実質GDP(前期比年率)



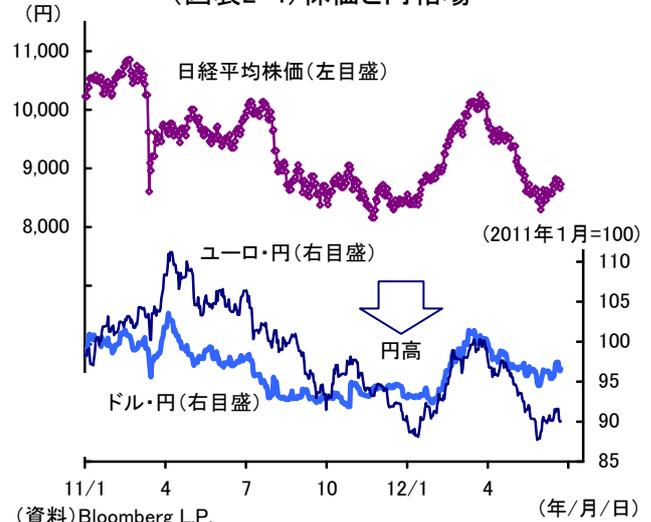
(図表2-2) 実質貿易収支(季調値)



(図表2-3) 電力供給量



(図表2-4) 株価と円相場



外需 米中景気は底堅く推移

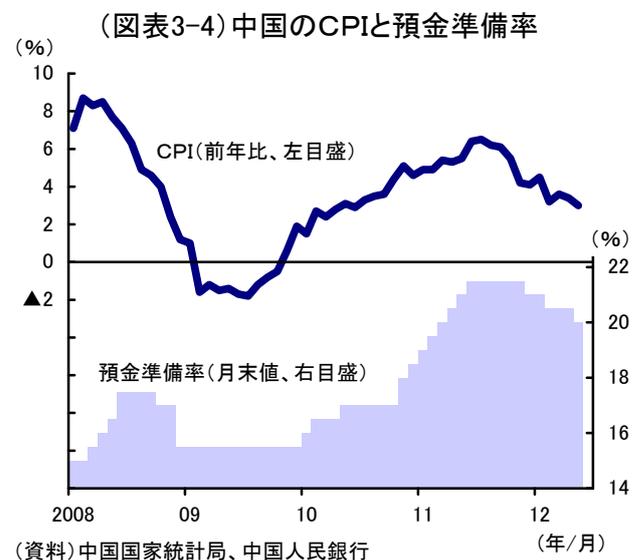
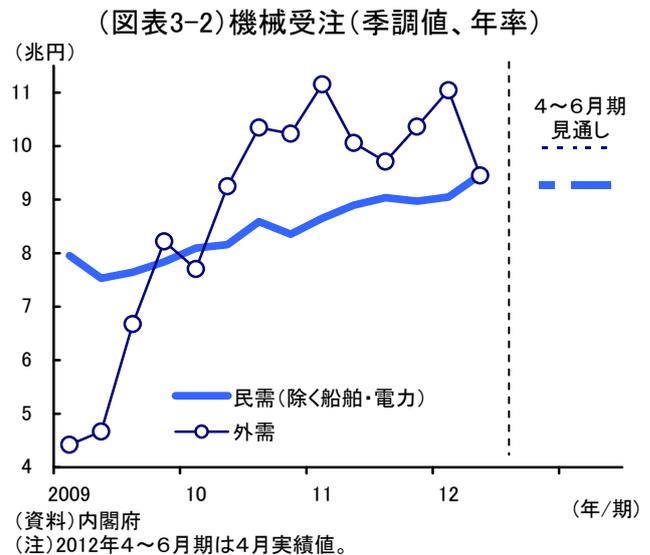
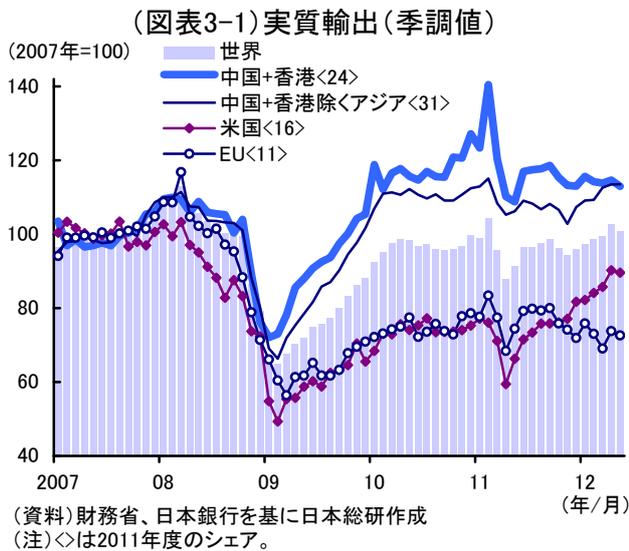
- (1) 輸出は緩やかに回復しているものの、国・地域により状況はまちまち（図表3-1）。米国向けは緩やかな景気回復を背景に総じて増加。一方、最大の輸出先である中国向けはほぼ横ばいで推移しているほか、欧州向けは債務問題の深刻化による景気後退を受けて減少基調。
- (2) 機械受注の動きをみても、国内向けは復興需要の本格化を受けて、足許の受注額は緩やかながらも増加（図表3-2）。一方、海外向けは受注額が見通し以上に落ち込んでおり、外需に減速懸念。
- (3) もっとも、今後を展望すると、米国は回復基調を維持するとみられるほか、景気の減速が懸念される中国も大幅な落ち込みは回避されるとみられ、わが国の輸出や生産へのマイナス影響は深刻化しない見込み。

①米国経済

企業部門が堅調なほか、家計部門でも債務調整が徐々に進展。景気先行指数が上昇していることなどから判断しても、緩やかな回復が続く見込み（図表3-3）。

②中国経済

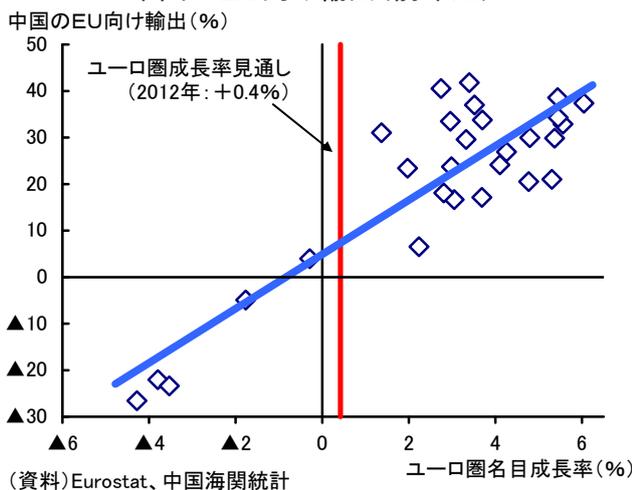
当面は弱い局面が続くとみられるものの、インフレ圧力が緩和に向かうなか金融緩和や財政政策などが支えとなり、内需は徐々に持ち直しへ（図表3-4）。



外需 外需の景気けん引力は期待薄

- (1) 一方、欧州経済は緊縮財政や雇用・所得環境の悪化などから、2012年7～9月期までマイナス成長となる見込み。もっとも、わが国のEU向け輸出は金額ベースで1割程度と小さいため、直接的なマイナス影響は小。
- (2) 欧州との貿易取引額が大きい中国を通じた間接的な影響をみても、欧州経済が大幅なマイナス成長に陥らない限り、中国の深刻な景気減速は回避されるとみられ、わが国輸出への下振れ圧力は限られる見込み（図表4-1）。
- (3) 以上を踏まえると、2012年の世界経済は失速には至らないものの、欧州経済のマイナス成長を受けて、昨年からの減速は避けられず（図表4-2）。さらに、2013年も成長ペースの大幅な加速は期待薄。こうしたなか、わが国の輸出は引き続き緩やかなペースでの回復にとどまる見込み。
- (4) 一方、輸入は原油や液化天然ガスが増加しているものの、原子力発電から火力発電への代替はおおむね一段落しているため、これらの輸入が一段と増加する公算は小さく、今後は高止まりが続く見込み（図表4-3）。結果として、外需のGDP寄与度は2012年度後半にプラス寄与が定着するとみられるものの、その後も景気けん引力は弱さが続く見込み（図表4-4）。

(図表4-1) ユーロ圏の名目GDPと中国のEU向け輸出(前年比)

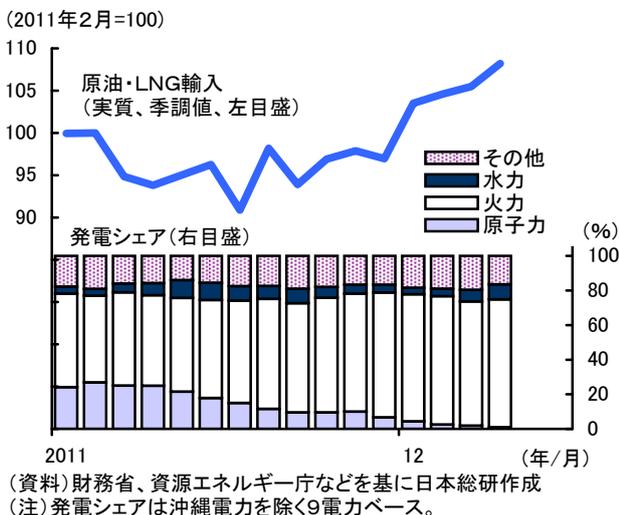


(図表4-2) 世界の実質GDP成長率見通し(暦年)

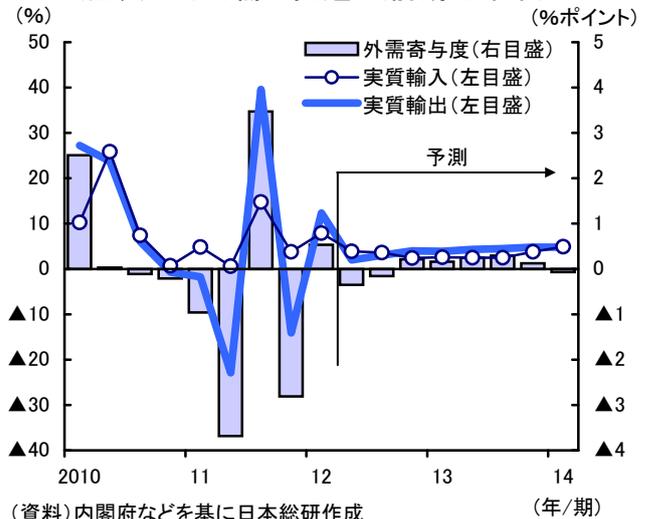
	2010年 (実績)	11年 (実績)	12年 (予測)	13年 (予測)
世界計	5.3	3.8	3.5	3.9
先進国	2.8	1.4	1.2	1.5
米国	3.0	1.7	2.1	2.1
ユーロ圏	2.0	1.5	▲0.5	0.6
日本	4.5	▲0.7	2.6	1.3
新興国	7.5	6.0	5.4	5.8
BRICs	9.3	7.4	6.8	7.4
中国	10.4	9.2	8.2	8.7
NIEs	8.5	4.0	2.8	3.9
ASEAN4	7.0	4.3	5.4	5.8

(資料) 各国統計、IMFなどを基に日本総研作成
 (注1) 「世界」173カ国。「先進国」は、日・米・ユーロ圏(17カ国)のほか、英・豪・加など27カ国。「先進国」以外を「新興国」とした。
 (注2) 米国、ユーロ圏、日本、中国は現地通貨ベース。その他は購買力平価ベース。

(図表4-3) 原油・LNG輸入と電源別発電シェア



(図表4-4) 外需の見通し(前期比年率)



復興 復旧・復興に向けた動きは本格化

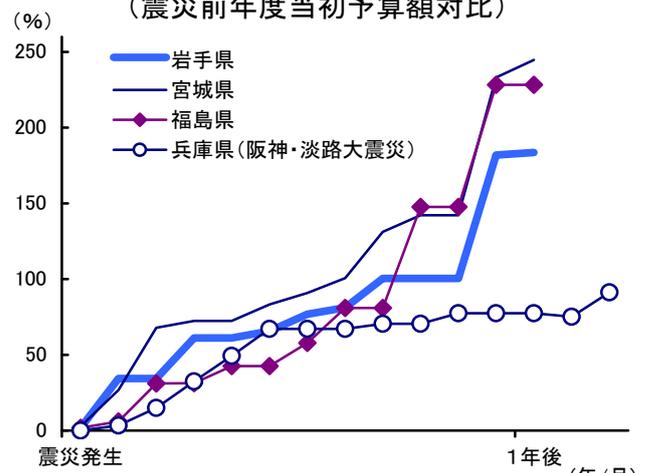
- (1) 政府は震災からの復旧・復興に向けて、これまで約18.5兆円の予算を策定。このうち、約11.5兆円が政府消費支出や公共投資など「復興需要」としてGDPの押し上げに直接寄与する見込み（図表5-1）。
- (2) 被災地での予算策定も本格化。被災3県の震災関連予算の策定は被害規模を考慮しても、1995年の阪神・淡路大震災と比べて遜色ない進捗度（図表5-2、東日本大震災の被害総額は阪神・淡路大震災の約1.5～2.5倍）。
- (3) もっとも、被災地での実際の動きはやや鈍い状況。建設用鋼材の国内受注のうち、土木用は急増する一方で、建築用は伸びが弱く、「インフラ」から「上物」への復興進展に向けた動きは現状ではなおみられず（図表5-3）。
- (4) 先行きについては、公共投資に対して先行性を有する請負金額の増勢が足許で加速していることから、2012年4～6月期の公共投資も増加が続く公算で、復興需要が景気押し上げに作用する見込み（図表5-4）。

(図表5-1) 復興需要の試算(官公需)

	(兆円)					
	1次補正	2次補正	3次補正	4次補正	12年度予算	累計
政府消費支出	0.5	0.0	0.8		0.7	2.0
公共投資	1.3	0.0	3.4	(注2)	0.9	5.6
交付金など	0.1	1.3	1.4		0.9	3.8
合計	1.9	1.4	5.6	0.0	2.6	11.5

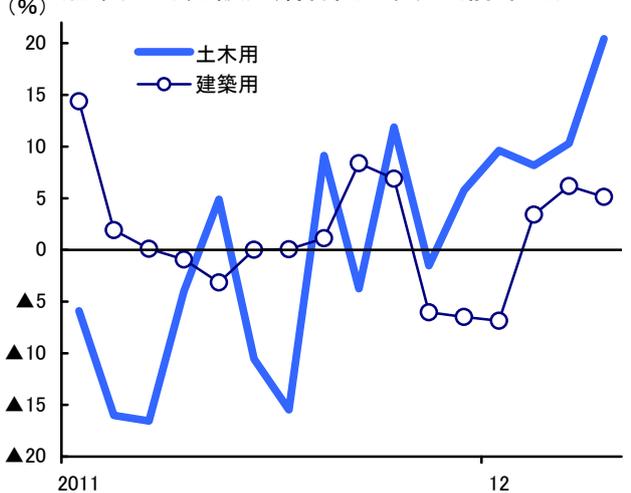
(資料)財務省を基に日本総研作成
 (注1)各省各庁予定経費補正要求書等を基に、政府消費支出、公共投資、交付金・予備費に該当する項目を抽出。
 (注2)第4次補正予算は、抽出可能な政府消費支出と公共投資がそれぞれ0.05兆円、0.2兆円、交付金が0.3兆円となっているものの、震災の復旧・復興とは関連性がないため、復興需要に計上せず。
 (注3)四捨五入により累計、合計の一部が項目の合計と一致せず。

(図表5-2) 被災3県の震災関連予算(震災前年度当初予算額対比)



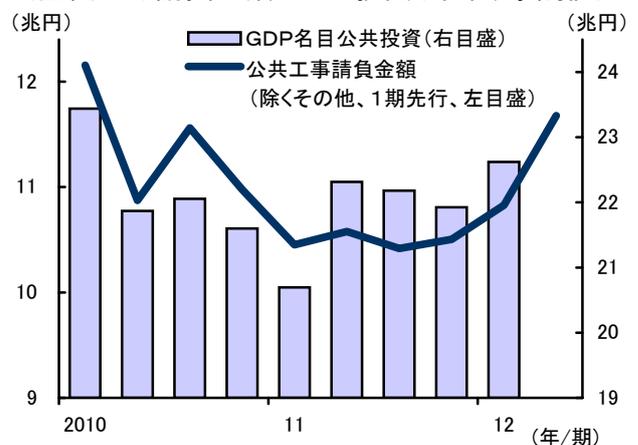
(資料)岩手県、宮城県、福島県、兵庫県などを基に日本総研作成

(図表5-3) 建設用鋼材国内受注(前年比)



(資料)日本鉄鋼連盟

(図表5-4) 請負金額と公共投資(年率、季調値)

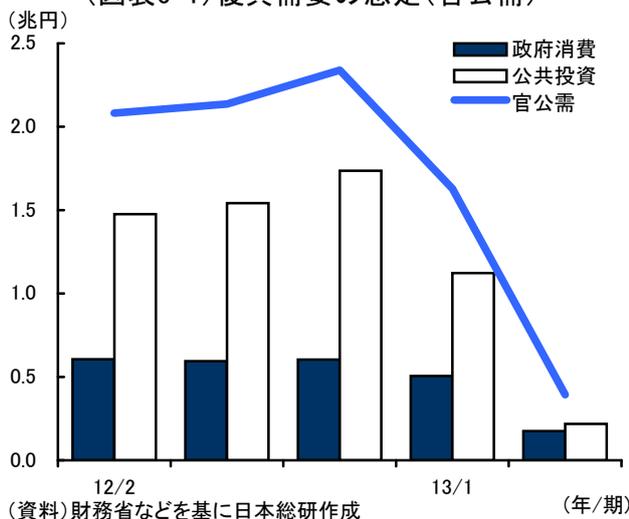


(資料)内閣府、建設業信用保証(北海道、東日本、西日本)を基に日本総研作成
 (注)震災のがれき処理は公共工事請負金額のその他に分類。

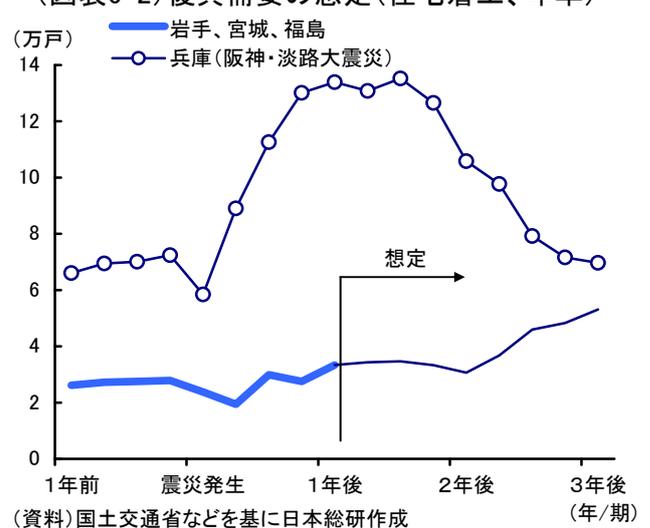
復興 年内は復興需要が景気押し上げに作用

- (1) 今後の復興需要を見通すにあたっては工事の着手スピードに大きく依存するものの、その動向を直接予測するのは困難。そこで今回は、官公需および住宅着工を以下のように想定。まず官公需については、予算ごとの復興需要に阪神・淡路大震災の復興パターンなどを踏まえ、官公需の復興需要は2012年10～12月期にピークを迎えると想定（図表6-1）。
- (2) 住宅については、津波の浸水域外では阪神・淡路大震災時と同様、2年程度をかけて着工すると想定（図表6-2）。一方、浸水域は仮設住宅共用の終了後、着工すると想定するものの、土地の確保が難航していることから、しばらくは極めて緩やかな着工ペースとなる見込み。その結果、住宅の復興需要は2012年度が約1万戸、2013年度が約2.5万戸と想定。
- (3) 以上の前提を踏まえて、実質GDPの押し上げ効果を試算したところ、2012年内は高い押し上げ効果がみられるものの、2013年入り後は減衰（図表6-3）。年度ベースでは2012年度が+1.9%ポイント、2013年度が+0.7ポイントの押し上げ効果に。
- (4) もっとも、被災地では復旧・復興関連の人材不足や雇用のミスマッチが問題に。宮城県では建築関連の人材が不足する一方、沿岸部を中心に漁業関連を含む食品製造業の求職者数は増加（図表6-4）。こうした状況がボトルネックになれば、復興に向けた動きは後ズレする可能性。

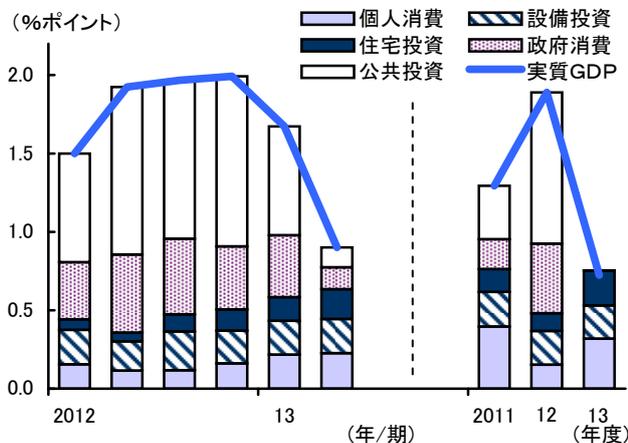
(図表6-1) 復興需要の想定(官公需)



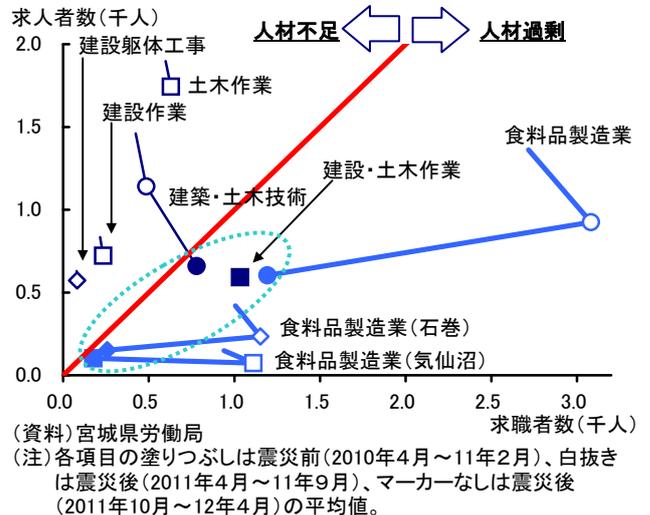
(図表6-2) 復興需要の想定(住宅着工、年率)



(図表6-3) 復興需要のGDP押し上げ効果(試算)

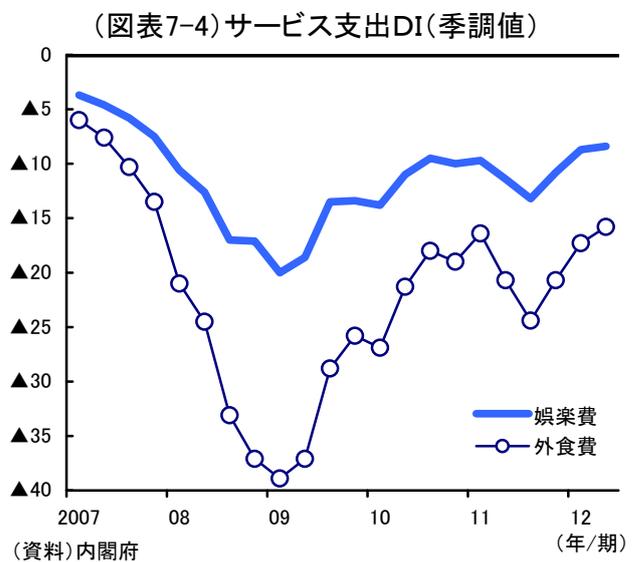
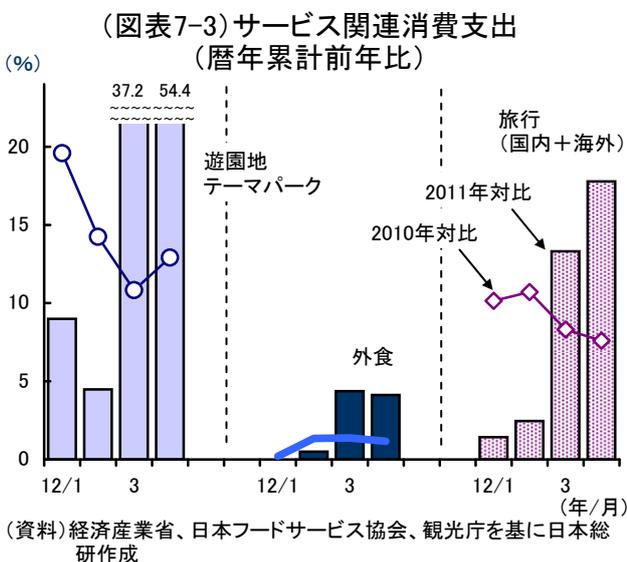
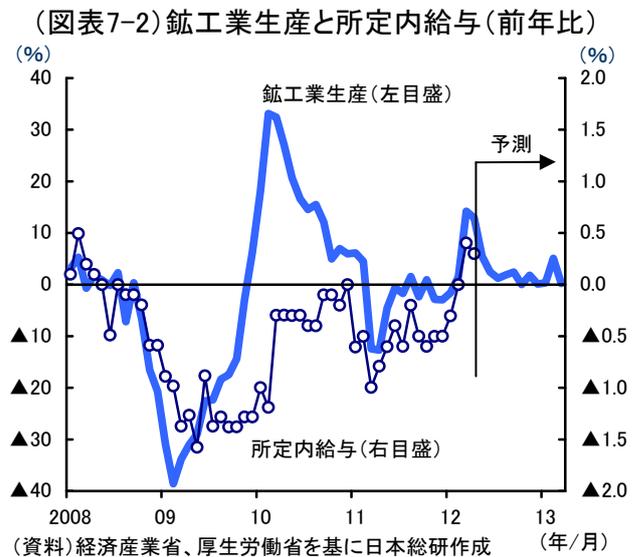
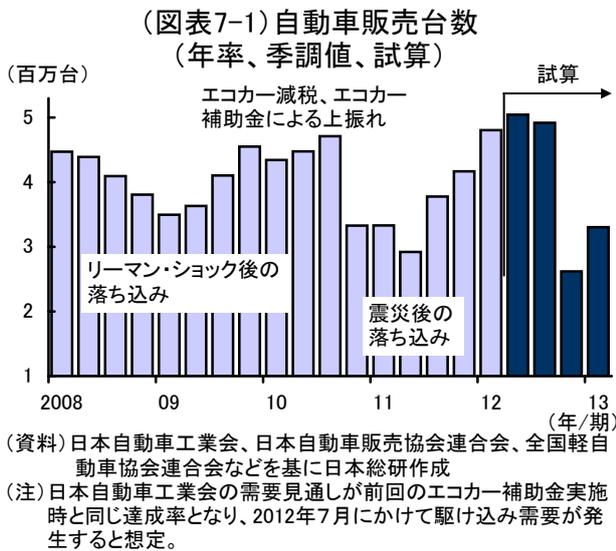


(図表6-4) 宮城県の職業別求人・求職者数



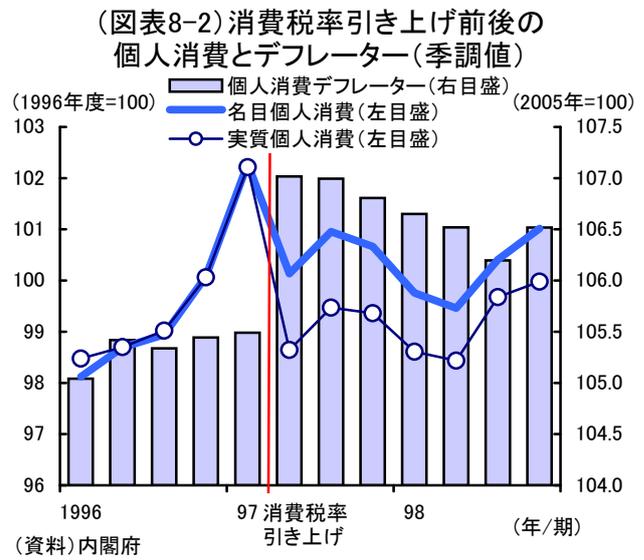
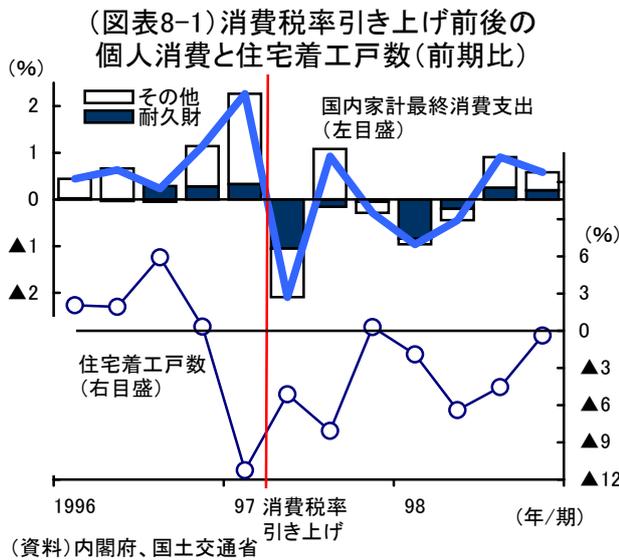
家計 エコカー補助金終了で10~12月期の個人消費は減少

- (1) 家計部門では、これまで個人消費の支えとなっていたエコカー購入支援策について、補助金の予算が7月中にも払底する可能性。予算払底後は、前回の補助金実施時と同様、自動車販売が大幅に減少するとみられ、2012年10~12月期の個人消費は前期比マイナスとなる公算大 (図表7-1)。
- (2) もっとも、個人消費を取り巻く環境をみると、以下3点から、必ずしも悪くはない状況。
 - ①復興本格化を受けた鉱工業生産の増勢持続に伴い、賃金も緩やかな改善が続く見込み (図表7-2)。
 - ②震災直後に冷え込んだ消費者マインドはほぼ回復。
 - ③サービス支出も堅調に推移。娯楽や外食に対する支出は震災前の2010年対比でも増勢が持続 (図表7-3)。今後の支出スタンスを表すD Iも慎重姿勢が徐々に解消されており、サービス消費は緩やかに持ち直す見通し (図表7-4)。
- (3) 以上を踏まえれば、個人消費は力強い伸びは期待できないものの、エコカー補助金の終了を期に腰折れする事態には至らず。



家計 消費税率引き上げで2013年度に駆け込み需要

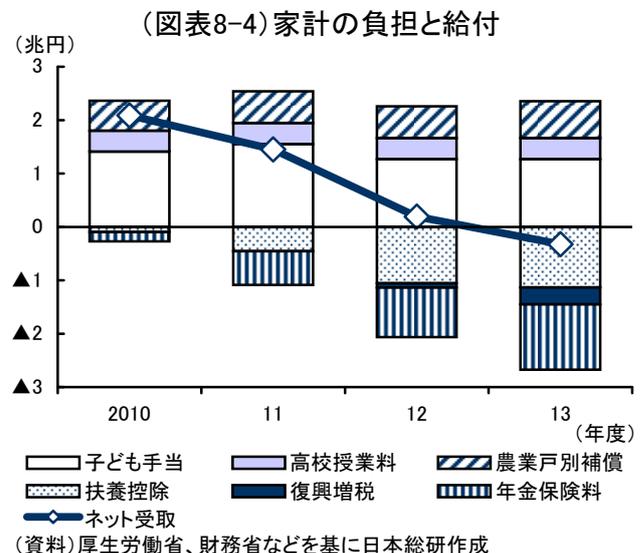
- (1) 加えて、政府が目指す2014年4月の消費税率の引き上げが実施されれば、2013年度後半は耐久消費財や住宅などで駆け込み需要が発生し、景気を大きく押し上げる見込み。実際、1997年の消費税率引き上げ時は、個人消費が前年度後半に、住宅着工も前年度前半に大幅に増加（図表8-1）。もっとも、引き上げ年度にあたる2014年度は反動減が避けられず。さらに、税率引き上げによる物価上昇は、家計の購買力低下を通じてその後の実質ベースの個人消費を押し下げること（図表8-2）。
- (2) ちなみに、マクロモデル・シミュレーションによれば、消費税率が5%から8%に引き上げられた場合、引き上げ年度にあたる2014年度は、実質個人消費が▲1.5%ポイント、実質GDPが▲0.9%ポイント押し下げられると試算（図表8-3）。
- (3) さらに、復興財源確保や財政再建に伴い、家計部門の負担は増える公算大。復興財源としての所得税は、徴収期間が25年と長いため、単年の家計負担は小（図表8-4）。もっとも、①子ども手当の財源となる年少扶養控除の廃止、②年金保険料の引き上げ、が家計にとって大きな負担。その結果、2012年度のネットでもみた給付額は、前年度対比約▲1兆円減少する見込み。給付額の減少は家計の可処分所得の減少を通じて個人消費の下振れ要因に。



(図表8-3) 消費税率引き上げ年度の影響 (5%→8%、試算)

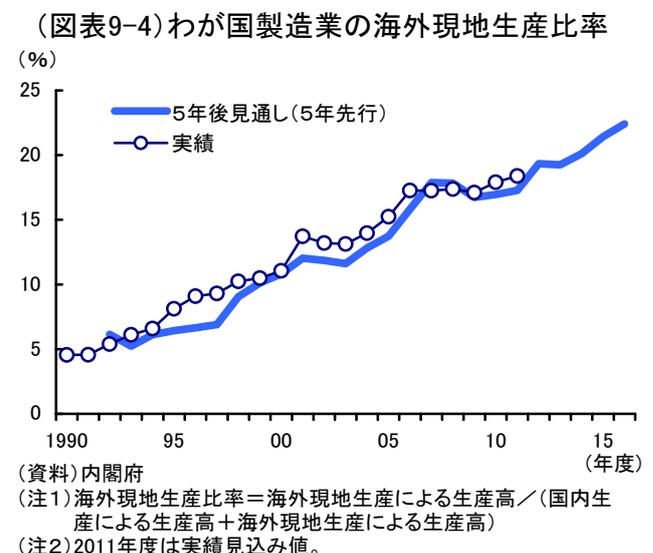
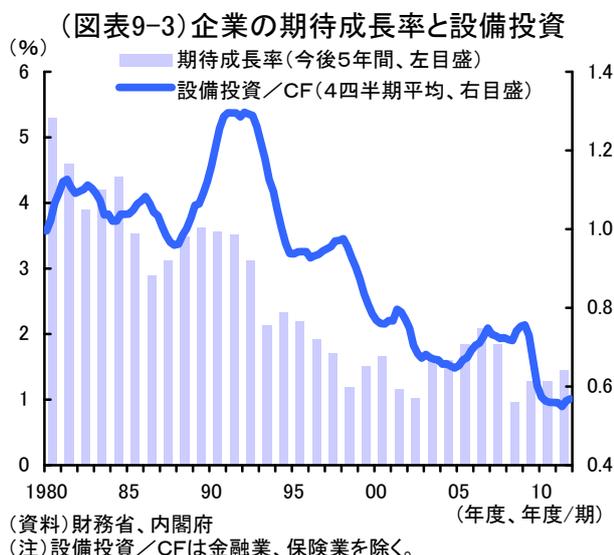
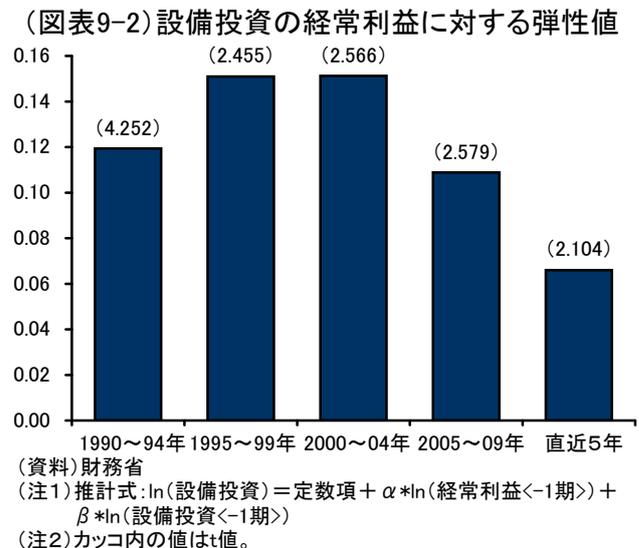
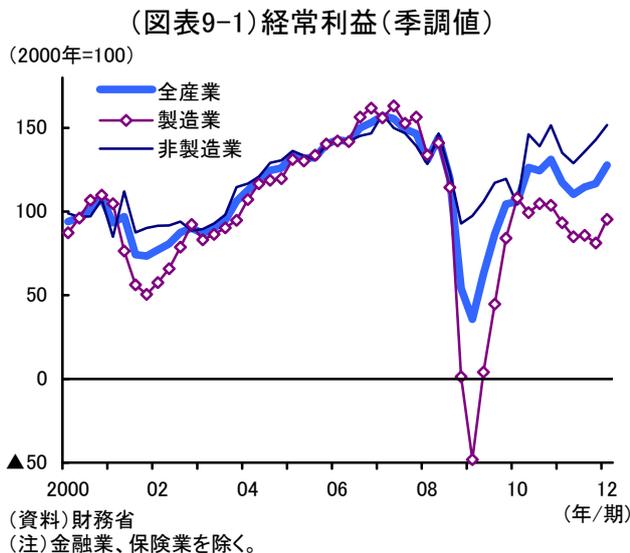
	(%ポイント)
実質GDP	▲ 0.9
実質個人消費	▲ 1.5
住宅着工	▲ 2.0
CPI	+ 2.2

(資料)内閣府などを基にマクロモデルによりシミュレーション
(注)消費税率の引き上げがない場合(5%)をベースとするメインシナリオからのかい離率。



企業 国内の設備投資は慎重姿勢が続く見込み

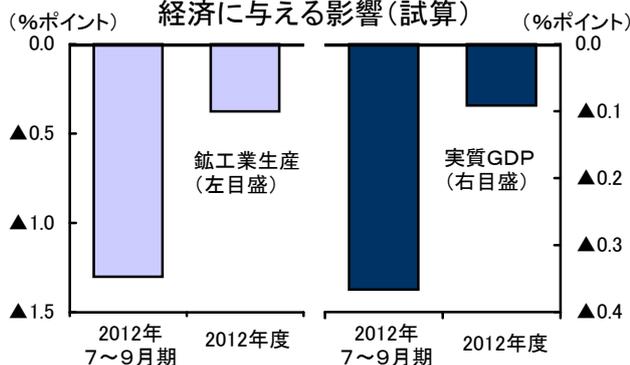
- (1) 企業部門では、タイ洪水のマイナス影響のほく落や復興需要の本格化を受けて収益が改善（図表9-1）。こうした状況に加えて、復興に向けた動きが続くことから、設備投資は今後も拡大する見通し。
- (2) もっとも、法人企業統計における経常利益と設備投資は長期にわたって強い相関を有していたものの、近年は両者の連動性が低下し、経常利益が増加しても設備投資がそれほど拡大しない構造に変化（図表9-2）。背景として以下3点を指摘可能。
- ①わが国の期待成長率の低下
人口減少やデフレ長期化などを背景に、わが国の期待成長率は低下（図表9-3）。企業は将来の需要低迷を見越し、慎重な投資計画を策定。
 - ②海外での需要拡大を受けた海外進出の加速
一方、海外は新興国を中心に高い経済成長率。企業はその需要を取り込むべく海外に進出し、積極的に設備投資（図表9-4）。
 - ③わが国の税制・政策面でのデメリット
高い法人税率といった税制面や、労働コストの高さ、自由貿易政策に対する取り組みの遅れといった政策面において、わが国は海外諸国に後塵を拝する状況。
- (3) 国内への投資マインドが弱い状況下、設備投資の伸びはこの先も限定的となる見込み。



リスク 原発再稼動も関西の電力不足や生産下振れリスクは残存

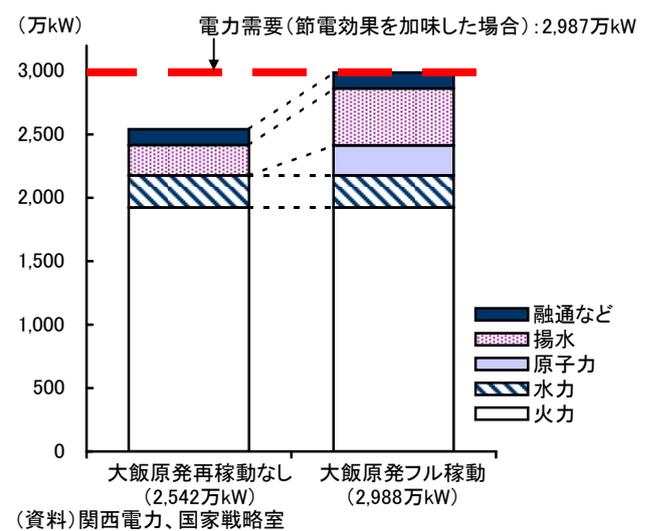
- (1) 以上が今回の見通しに織り込んだ景気変動要因であるものの、これ以外にもさまざまなリスク要因が景気を下振れさせる可能性。まず、国内では電力不足による生産下振れが最大の懸念材料。
- (2) 政府は関西電力大飯原発の再稼動を正式決定し、関西地方の電力需給は大幅に改善する見通し。もっとも、政府が掲げる節電目標は引き下げられたものの、予定通り実施されるため、生産や景気への下振れ圧力は残存。ちなみに、目標に沿った節電が実施されれば、2012年7～9月期の全国の鉱工業生産、実質GDPはそれぞれ▲1.3%ポイント、▲0.4%ポイント押し下げられると試算（図表10-1）。
- (3) 加えて、原発のフル稼働後も電力需給はほぼ拮抗する状況で、2010年のような猛暑となれば、計画停電の実施でマイナス影響が一段と拡大する恐れ（図表10-2、図表10-3）。
- (4) 関西地方の生産活動は、震災直後こそ代替生産で上振れたものの、東北や関東で復旧が進むにつれて代替分がはく落したほか、アジア経済の減速や円高の影響を受けて足許では低迷（図表10-4）。地理的にも震災の復興需要の恩恵を受けにくく、今夏の電力需給が逼迫すれば同地域の景気が一段と冷え込む恐れ。

(図表10-1) 関西地域の節電が経済に与える影響(試算)



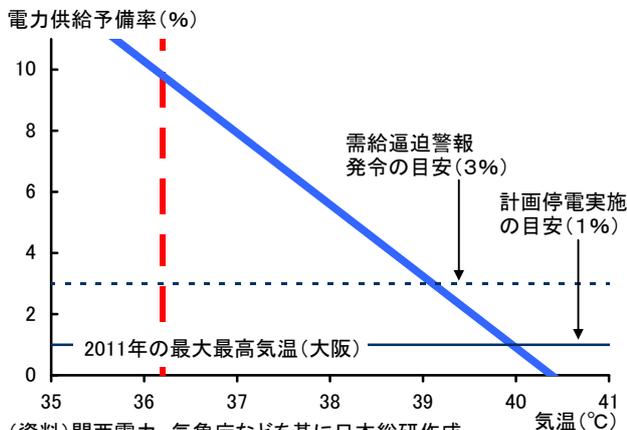
(資料) 各経済産業局、電気事業連合会などを基に日本総研作成
 (注1) 昨夏の東電管内の節電目標に対する電力量減少が各管内で同様に生じると仮定。
 (注2) 大飯原発再稼動後の節電目標が各管内において9月まで実施されると仮定。
 (注3) 計画停電が実施された場合の影響は考慮せず。

(図表10-2) 関西電力管内の今夏電力需給



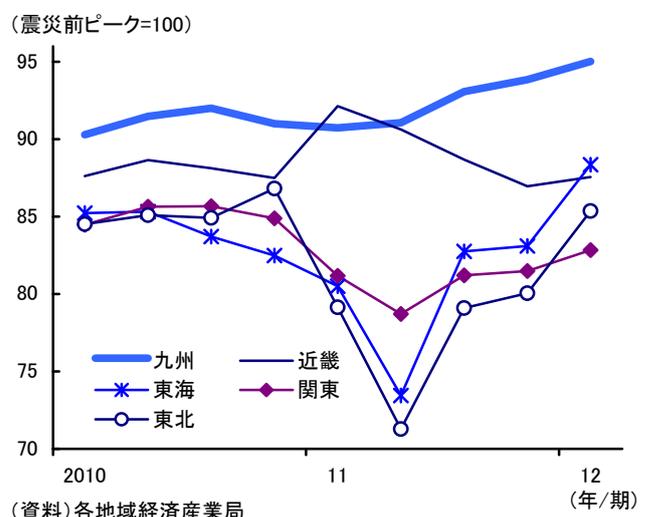
(資料) 関西電力、国家戦略室

(図表10-3) 関西電力管内の電力供給(試算)



(資料) 関西電力、気象庁などを基に日本総研作成
 (注1) 大飯原発3、4号機がフル稼働した場合。
 (注2) 2011年7月1日～9月9日(東電管内の電力使用制限令実施期間)のデータを使用。

(図表10-4) 地域別鉱工業生産指数(季調値)

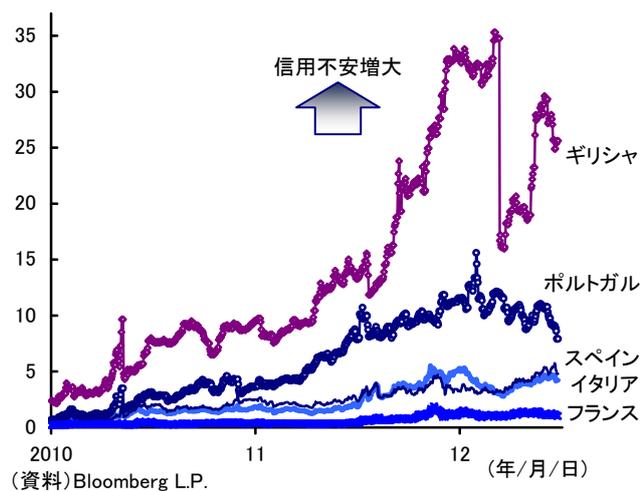


(資料) 各地域経済産業局

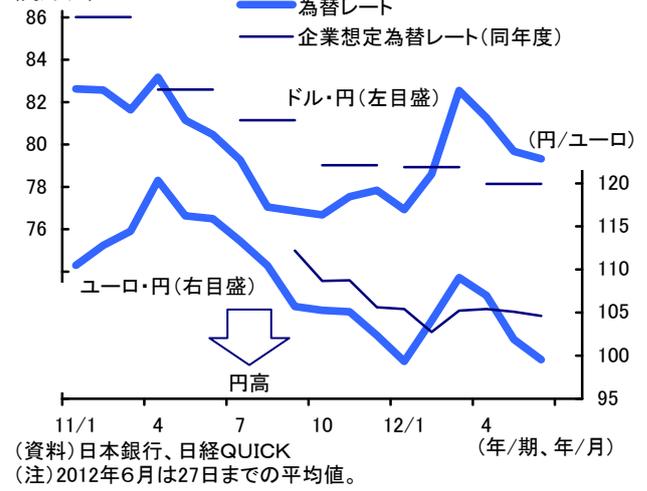
リスク 欧州債務問題の深刻化が一段の円高を招来する恐れ

- (1) 一方、海外での最大のリスク要因は欧州債務問題の深刻化。ギリシャではユーロ圏離脱を巡り懸念がくすぶり続けているほか、スペインでも金融不安が増大するなど、重債務国の信用不安は依然根強い状況（図表11-1）。
- (2) 欧州債務問題が深刻化すれば、同地域向けの輸出に下振れ圧力がかかるものの、その輸出シェアは小さいため、わが国経済に及ぼすマイナス影響は限定的。もっとも、マーケットを通じたマイナス影響は無視できないインパクトに拡大する懸念大。
- (3) とりわけ、為替相場を通じたマイナス影響が最大のリスク要因。足許の円相場は、①欧州債務問題への懸念の強まりを背景にしたリスク回避の動き、②米景気指標の弱含みを受けた追加緩和期待の強まり、などから円高に振れやすい状況（図表11-2）。欧州の金融システム不安が一段と深刻化すれば、円相場はさらに円高が進行する恐れ。
- (4) ちなみに、マクロモデル・シミュレーションによると、仮にドル・円、ユーロ・円がそれぞれ約10円上昇し、1ドル=70円、1ユーロ=90円となった場合、企業収益は1年目に▲5.1%ポイント、2年目に▲7.4%ポイント下振れると試算（図表11-3）。さらに、実質GDPは1年目に▲0.7%ポイント、2年目に▲1.2%ポイント下振れると試算。

（図表11-1）欧州各国の10年債対独スプレッド
(%ポイント)



（図表11-2）為替レートと企業の想定為替レート
(円/ドル)



（図表11-3）円高がわが国経済に与える影響試算

＜企業収益への影響＞

(%ポイント)

円・ドル	円・ユーロ		
	95円	90円	85円
75円	▲2.5 / ▲3.6	▲2.8 / ▲3.9	▲3.0 / ▲4.2
70円	▲4.9 / ▲7.1	▲5.1 / ▲7.4	▲5.4 / ▲7.7
65円	▲7.5 / ▲11.0	▲7.8 / ▲11.3	▲8.1 / ▲11.6

＜実質GDPへの影響＞

(%ポイント)

円・ドル	円・ユーロ		
	95円	90円	85円
75円	▲0.3 / ▲0.6	▲0.4 / ▲0.7	▲0.4 / ▲0.8
70円	▲0.6 / ▲1.2	▲0.7 / ▲1.2	▲0.7 / ▲1.3
65円	▲1.0 / ▲1.8	▲1.0 / ▲1.9	▲1.1 / ▲2.0

(資料) 財務省、内閣府などを基にマクロモデルによりシミュレーション
(注1) 各項目の左側が1年目。右側が2年目の影響。
(注2) 1ドル=80円、1ユーロ=104円をベースとするメインシナリオからのかい離率。
(注3) 企業収益は金融業・保険業を除くベース。

総括 政策効果と消費増税前の駆け込みで2年連続のプラス成長に

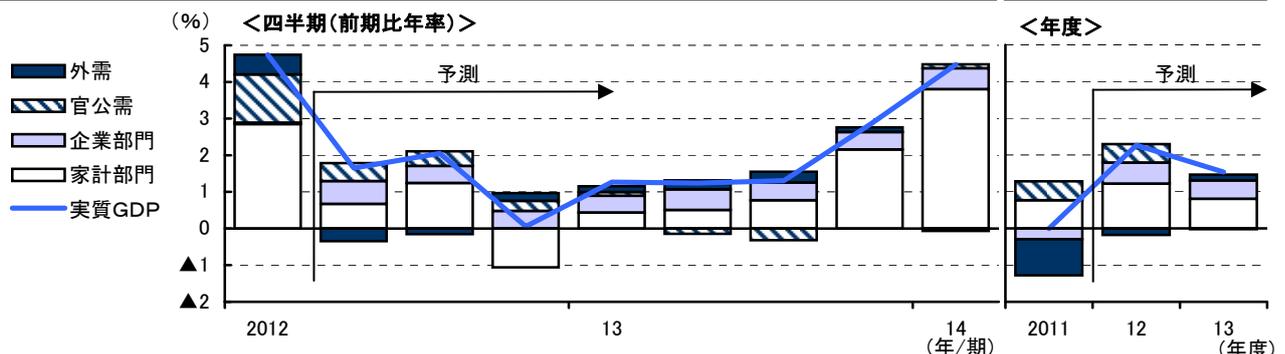
- (1) 以上の分析を踏まえ、電力不足や欧州債務問題の深刻化が回避できるとの前提で、わが国経済を展望すると、2012年度前半は、①復興需要の本格化による官公需や住宅投資の増加、②エコカー購入支援策による個人消費の増加、が景気押し上げに作用（図表12-1）。
- (2) もっとも、エコカー補助金は7月中にも予算が払底。その結果、秋以降の自動車販売が大幅に落ち込むとみられ、10～12月期は個人消費の減少によりほぼゼロ成長となる見込み。
- (3) その後も、外需の景気けん引力に期待できないほか、内需の自律回復力も弱いなか、復興需要の押し上げ効果の減衰・はく落により、2013年度前半にかけて成長ペースが鈍化する見込み。一方、2013年度後半は、消費税率の引き上げを控えて耐久財消費や住宅投資で駆け込み需要が発生し、景気を大きく押し上げる見込み。
- (4) その結果、2012年度の実質成長率は、個人消費、住宅投資、公共投資など内需がけん引し+2%台前半、2013年度は、公共投資は減少するものの、個人消費が下支えするほか、設備投資も緩やかに持ち直し+1%台半ばと2年連続のプラス成長となる見込み。
- (5) 消費者物価は、エネルギー関連で価格上昇が続くと見込まれるものの、家具・家電などはデフレ圧力が根強く、2012年度後半にプラス転化後も緩やかな上昇にとどまる見通し。

(図表12-1)わが国経済・物価見通し

	(前期比年率、%、%ポイント)											
	2012年				2013年				2014年	2011年度	2012年度	2013年度
	1~3 (実績)	4~6 (予測)	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	(実績)	(予測)	
実質GDP	4.7	1.6	2.0	0.1	1.3	1.2	1.3	2.8	4.5	▲0.0	2.3	1.5
個人消費	4.9	0.4	1.3	▲2.0	0.6	0.7	0.9	3.2	6.8	1.1	1.7	1.1
住宅投資	▲6.0	16.4	16.7	4.5	2.7	3.0	8.5	8.7	▲8.3	3.6	7.7	4.9
設備投資	▲8.2	3.4	2.6	3.2	3.0	3.1	3.3	3.4	4.2	0.9	2.9	3.2
在庫投資 (寄与度)	(1.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.4)	(0.2)	(0.1)
政府消費	3.0	0.6	0.8	0.8	0.5	0.3	0.2	0.5	0.7	1.8	1.3	0.5
公共投資	16.3	8.2	4.5	2.1	▲0.5	▲4.7	▲7.9	▲2.4	▲1.0	3.1	5.4	▲2.9
公的在庫 (寄与度)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
輸出	12.4	2.0	3.0	4.0	3.9	4.3	4.5	4.8	4.8	▲1.4	4.1	4.2
輸入	7.9	3.9	3.6	2.4	2.6	2.5	2.5	3.8	4.9	5.3	4.9	2.9
国内民需 (寄与度)	(2.8)	(1.3)	(1.7)	(▲0.6)	(0.9)	(1.1)	(1.3)	(2.6)	(4.4)	(0.5)	(1.8)	(1.3)
官公需 (寄与度)	(1.3)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.3)	(0.0)	(0.1)	(0.5)	(0.5)	(▲0.0)
純輸出 (寄与度)	(0.5)	(▲0.4)	(▲0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(▲0.1)	(▲1.0)	(▲0.2)	(0.2)

	(前年同期比、%)											
名目GDP	1.4	2.4	1.8	1.7	1.1	1.2	0.7	1.3	2.3	▲2.0	1.8	1.4
GDPデフレーター	▲1.3	▲1.0	▲0.5	▲0.3	▲0.3	0.1	▲0.3	▲0.3	▲0.1	▲2.0	▲0.5	▲0.1
消費者物価 (除く生鮮)	0.1	▲0.0	▲0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0	0.1

完全失業率(%)	4.6	4.5	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2	4.1	4.1	4.5	4.4	4.2
円ドル相場(円/ドル)	79	80	80	81	81	82	84	86	88	79	80	85
原油輸入価格(ドル/バレル)	116	121	104	111	115	115	115	115	115	114	113	115

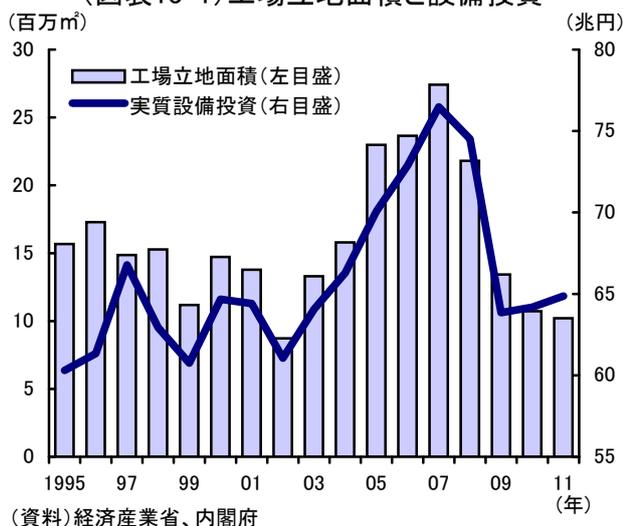


(資料)内閣府、総務省などを基に日本総研作成 (注)2014年4月に消費税率引き上げ(5%→8%)が実施されると想定。

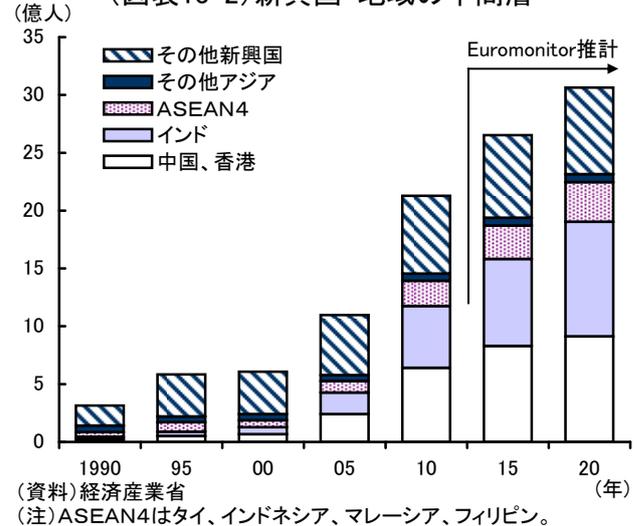
総括 投資環境の改善に政府は積極的な支援を

- (1) 以上のように、2013年度まではプラス成長が見込まれるものの、過大評価は禁物。そもそも、復興需要をはじめとした政策効果を取り除くと、わが国成長率の「実力」は+1%程度まで低下している公算。
- (2) 低成長の背景には、国内の設備投資マインドの弱さを指摘可能（図表13-1）。これが需要と供給の両面からわが国経済に対してマイナス。わが国の成長力を引き上げるためには、国内設備投資の活性化が不可欠で、そのためにも以下のような政策支援が必要。
 - ①国内投資環境の改善
わが国の投資環境は欧州や韓国などと比べて不利な状況。高い法人税率や自由貿易政策の対応の遅れなどを改善すべき。
 - ②成長産業の促進
今後は、急拡大が見込まれるアジア地域の需要を積極的に取り込むことがカギ（図表13-2）。わが国が高い競争力を持つ機械・精密分野における素材や資本財などを中心に、成長産業に対する支援を拡大すべき（図表13-3）。
- (3) さらに、政府による支援だけでなく企業自身の努力も不可欠。グローバル競争の進展とともに製造工程における収益性に変化が生じ、川上の企画・マーケティングや川下の販売が高付加価値・高収益のセクターに（図表13-4）。もともと、日本企業はこれら高収益セクターに弱み。企業戦略を見直し、高収益セクターを積極的に取り組んでいくことが必要。

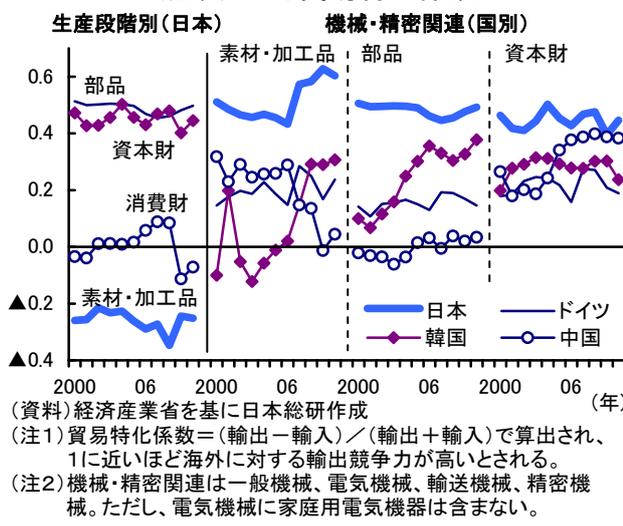
(図表13-1)工場立地面積と設備投資



(図表13-2)新興国・地域の中間層



(図表13-3)貿易特化係数



(図表13-4)新興国市場で競争に対して「劣っている」機能

