

《 2012～14年度日本経済見通し 》

2012年11月28日

No.2012-008

自律回復力に乏しいわが国経済

— 外需の持ち直しが景気を下支えするものの、国内民需は依然脆弱 —

調査部 マクロ経済研究センター

《 要 点 》

- ◆ わが国経済は4月から景気後退局面に入っている可能性大。内外需全般にわたって、下押し圧力が強まっている状況。加えて、日中摩擦の高まりによる下振れ圧力も懸念。
- ◆ 海外景気は米中景気が底堅く推移する見通し。加えて、円相場は①家計部門の持ち直しによる米国経済への過度な懸念の後退、②わが国の貿易収支の悪化、などから、ドル・円相場を中心に緩やかながらも円安方向に水準を切り上げる見通し。これらの結果、対中摩擦の影響が収束に向かうとみられる2013年度以降、輸出環境は徐々に回復に向かう見通し。一方、内需の環境は脆弱。企業部門では収益環境の改善に限られるなか、製造業を中心に機械受注が減少基調となるなど、設備投資マインドが慎重化。家計部門では雇用者報酬が伸び悩み。
- ◆ 2013年度は公共投資が復興需要の遅れなどから比較的高い水準で続く見込み。加えて、年度半ばからは消費税率の引き上げ前の駆け込み需要が景気を大きく押し上げ。とりわけ、高価または買いだめ可能な耐久財や非耐久財を中心に駆け込み需要が発生。
- ◆ 一方、2014年度は消費税率の引き上げ後の反動減が発生。2014年度の実質GDPは駆け込みの反動減、物価上昇による購買力低下により合計▲1.4%押し下げられると試算。もっとも、外需は米中景気の回復持続により輸出が増加する見通し。結果として、消費税率の引き上げ後に需要は一時的に急減するものの、外需に支えられることでその後は再び緩やかに回復し、景気後退入りは回避される見通し。
- ◆ 以上の結果、2012年度の実質成長率は年度後半の内外需の下振れにより+ゼロ%台後半、2013年度は消費税率引き上げを控えた内需の押し上げにより+1%程度、2014年度は外需が景気を押し上げるものの、消費税率引き上げ後の反動減で内需が落ち込み、+ゼロ%台前半の成長率となる見込み。
- ◆ わが国経済は外需の悪化に対して内需が下支えとしての機能を果たしておらず、負のショックに対して簡単に景気が腰折れしやすい状況。このようなもとで消費税率を引き上げる際には、企業活動を活性化するための税制面での支援や、家計の支出喚起策など、内需の回復力を高める努力が必要。

— < 目 次 > —

1. 現状	1
(1) 4月から後退局面に入っている可能性	
(2) 日中摩擦が新たな下振れ要因	
2. 外需	3
(1) 2013年入り後に回復	
(2) 日中摩擦の拡大・長期化がリスク	
3. 内需	5
回復力は脆弱	
4. 2013年度	6
(1) 公共投資は今後も高い水準	
(2) 消費税率引き上げ前の駆け込みが景気を押し上げ	
5. 2014年度	8
消費税率引き上げ後に大きな反動減	
6. 総括	9
(1) 外需は回復も国内民需は依然脆弱	
(2) 消費税率引き上げの環境としては脆弱	
(3) 消費税率引き上げと同時に内需拡大策を	

(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IT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 裕介宛にお願いいたします。

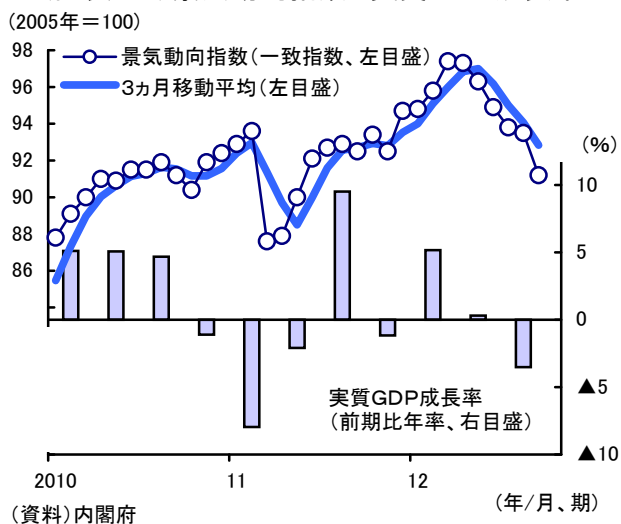
Tel:03-6833-0914

Mail: shimoda.yusuke@jri.co.jp

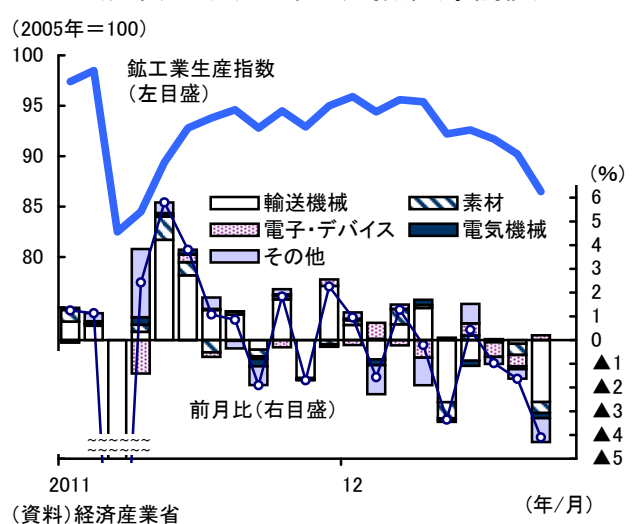
現状 景気は4月から後退局面に入っている可能性大

- (1) わが国経済は、昨年の震災以降復旧・復興に向けた動きやエコカー補助金などにより持ち直していたものの、こうした政策効果の息切れのほか、海外景気の減速を受けて、大きく下振れ。景気判断に用いられる景気動向指数は2012年4月をピークに低下が続いており、同時期以降景気後退局面に入っている可能性大。こうしたなか、2012年7～9月期の実質GDPは前期比年率▲3.5%と、震災直後以来の大幅マイナス成長に（図表1-1）。
- (2) 景気は、とりわけ生産面で落ち込みが顕著。鉱工業生産は、輸送機械、情報通信機械、一般機械、素材製品など幅広い業種で減産となり、震災直後のボトム水準に（図表1-2）。鉱工業財別の出荷をみると内外需ともに減少（図表1-3）。
- (3) 外需は、震災による落ち込みからの反動が一巡して以降、景気後退が続く欧州や景気減速が強まった中国向けの輸出で減少基調が持続。加えて、春先まで堅調に推移していた米国向けも、輸送機械で震災による在庫復元の動きが一服したほか、企業の設備投資の弱含みを背景に資本財が減少（図表1-4）。

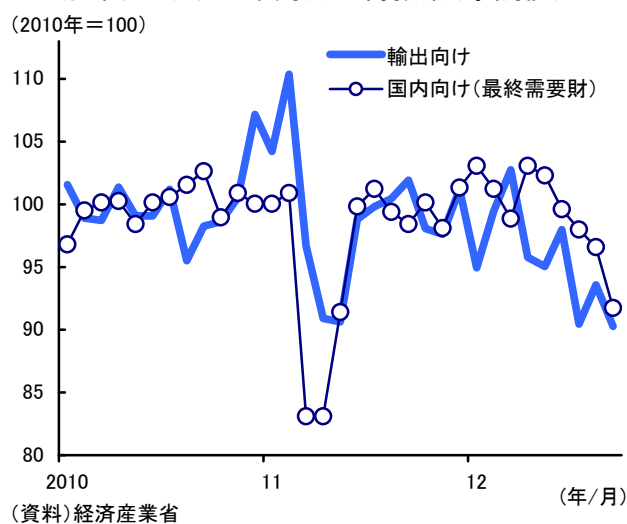
(図表1-1) 景気動向指数と実質GDP成長率



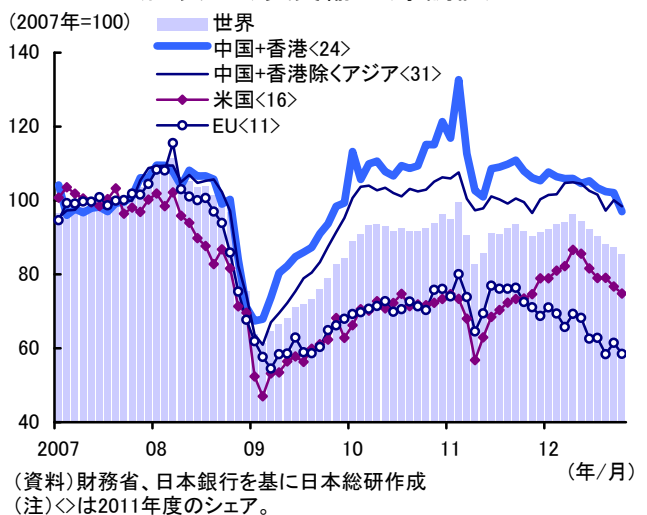
(図表1-2) 鉱工業生産指数(季調値)



(図表1-3) 鉱工業財別出荷指数(季調値)



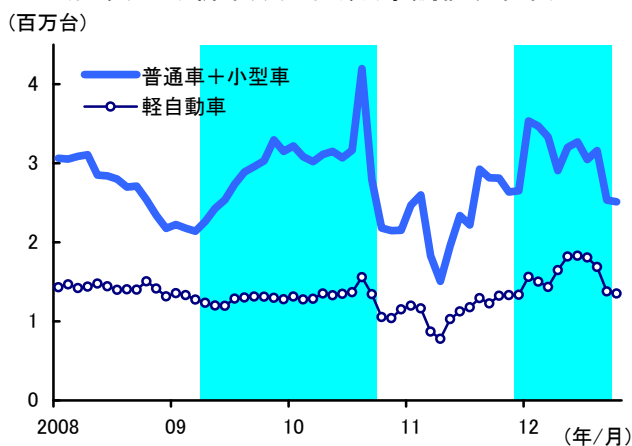
(図表1-4) 実質輸出(季調値)



現状 日中摩擦が新たな下振れ要因に

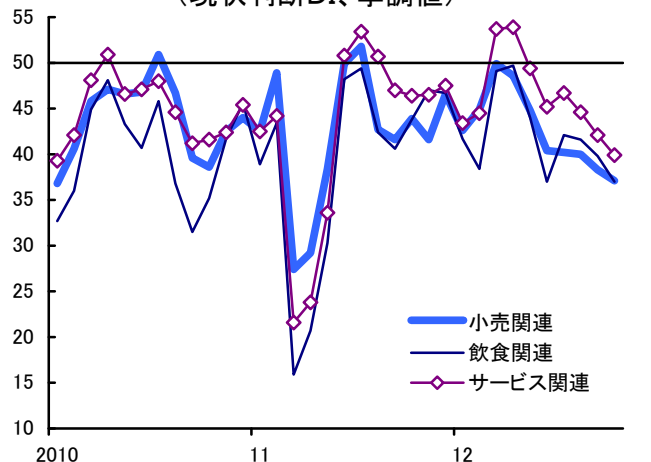
- (1) 一方、内需は、エコカー補助金の終了により自動車販売で反動減が発生（図表2-1）。加えて、夏のボーナス減少、天候不順・残暑などを受けて、その他の消費も減少。家計関連の景気ウォッチャー調査は軒並み悪化（図表2-2）。
- (2) 以上のように、内外需全般にわたってわが国経済への下押し圧力が強まっている状況。加えて、政府による尖閣諸島国有化をきっかけとした日中摩擦の高まりが、新たなわが国経済の下押しリスクに。中国で高い現地売上高を占める輸送機械では、不買運動や現地生産の影響が顕著なほか、わが国を訪れる中国人観光客も大幅に減少（図表2-3）。
- (3) こうした状況下、震災からの復旧・復興に向けた動きが、引き続き景気を下支えしているものの、足許の経済指標の弱さを勘案すると、2012年10～12月期もマイナス成長となる可能性が大（図表2-4）。
- (4) 以下では、2013年度、2014年度の景気を展望するにあたり、①日中摩擦の影響も含めた輸出環境、②復興需要の景気下支え効果、③内需の大きな変動要因となる消費税率の引き上げによる駆け込み需要と反動減の影響、について考察。

(図表2-1) 新車販売台数(季調値、年率)



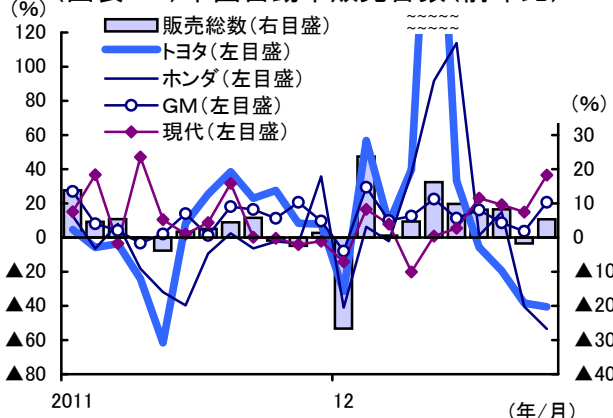
(資料) 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会などを基に日本総研作成
(注) シャドー部はエコカー補助金実施期間を表す。

(図表2-2) 家計動向関連景気ウォッチャー調査(現状判断DI、季調値)



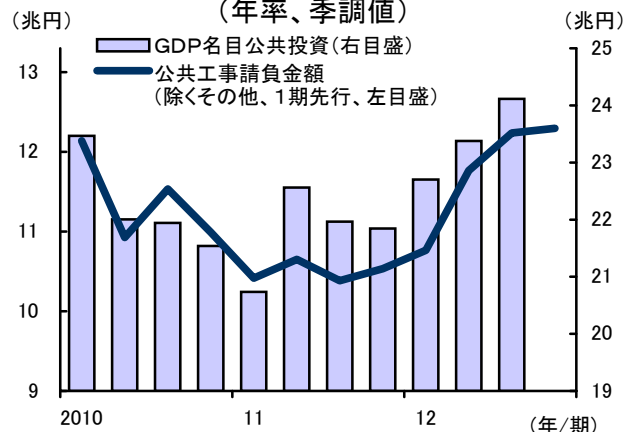
(資料) 内閣府 (年/月)

(図表2-3) 中国自動車販売台数(前年比)



(資料) 中国汽車工業協会、Bloomberg L.P.などを基に日本総研作成
(注) 販売総数は中国汽車工業協会の発表値。各メーカーのデータはBloomberg L.P.による各社集計値。

(図表2-4) 公共工事請負金額とGDP公共投資(年率、季調値)

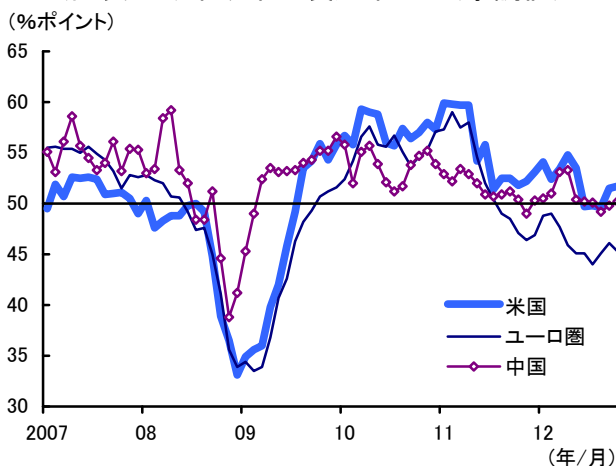


(資料) 内閣府、建設業信用保証(北海道、東日本、西日本)を基に日本総研作成
(注) 震災のがれき処理は公共工事請負金額のその他に分類。

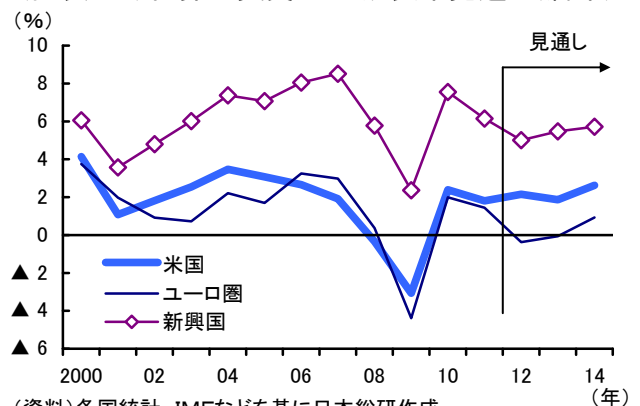
外需 海外景気は2013年入り後に回復

- (1) 海外景気は足許で減速。海外の製造業PMIをみると、景気後退が続く欧州は引き続き低迷。米国や中国は減速に歯止めがかかる兆しがみられるものの、なお判断の分かれ目となる50付近で一進一退（図表3-1）。
- (2) もっとも、2013年入り後は徐々に成長率が高まると予測（図表3-2）。米国では、「財政の崖」の影響により一時的に景気が下振れるものの、春以降は雇用環境の改善や住宅市場の持ち直しを背景に、家計部門を中心に底堅い成長となる見込み（図表3-3）。中国では、今春以降の政府による景気てこ入れにより足許で減速に歯止めがかかり、緩やかなながらも成長率が持ち直す見通し（図表3-4）。
- (3) 加えて、円相場は、①米国経済に対する過度な懸念の後退、②わが国の貿易収支の悪化、③金融当局による過度な円高回避への強い姿勢、などから、今後一方的な円高圧力は後退し、ドル・円相場を中心に緩やかなながらも円安方向に水準を切り上げる見通し。
- (4) 以上を踏まえると、2013年春以降、わが国の輸出環境は徐々に回復に向かう見込み。

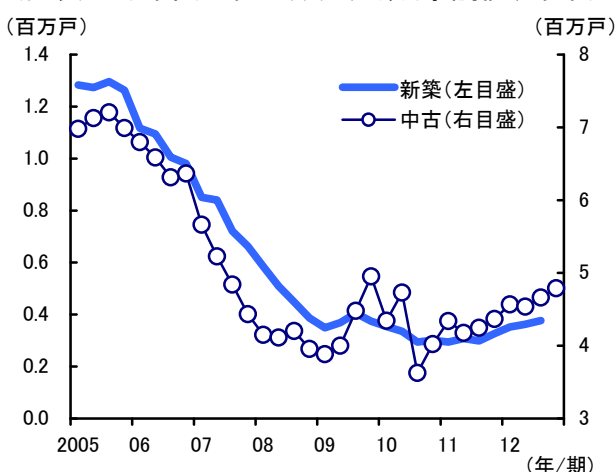
(図表3-1) 米欧中の製造業PMI(季調値)



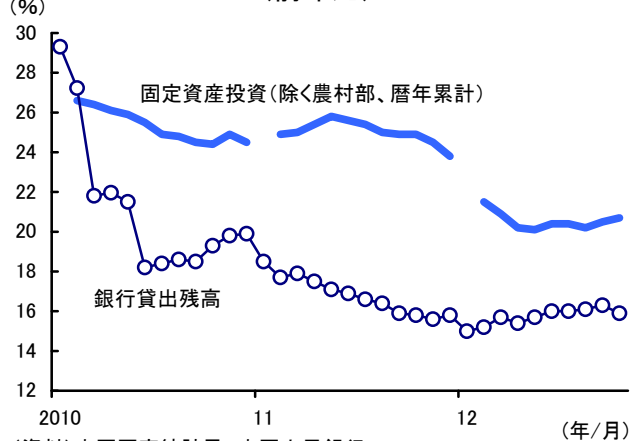
(図表3-2) 世界の実質GDP成長率見通し(暦年)



(図表3-3) 米国の住宅販売戸数(季調値、年率)



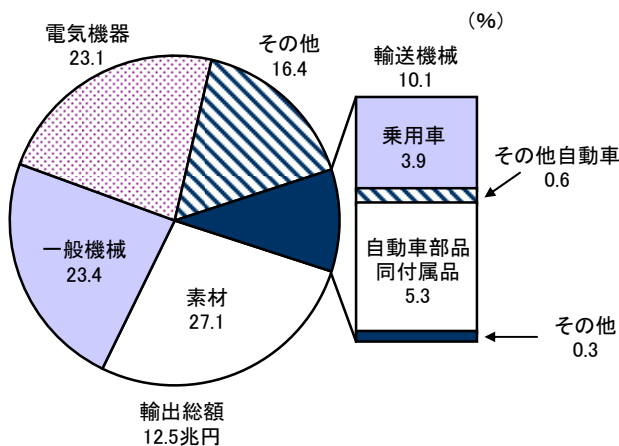
(図表3-4) 中国の固定資産投資と銀行貸出残高(前年比)



外需 日中摩擦の拡大・長期化が当面のリスク

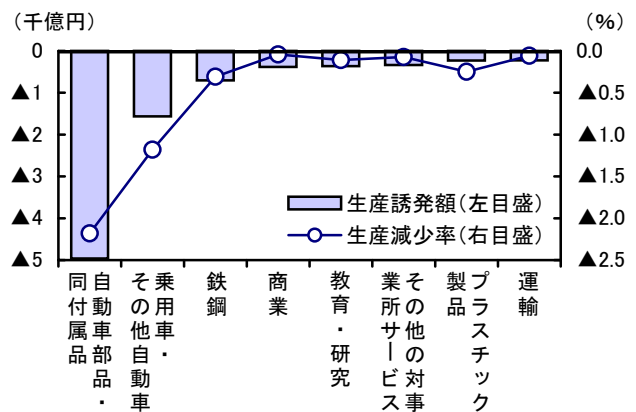
- (1) 一方、日中ともに政治体制の変化が見込まれるなか、日中摩擦の高まりに伴う下振れ圧力は2013年入り後に徐々に薄れると想定。ただし、長期化により影響が深刻化するリスクも引き続き残存。
- (2) そこで、日中摩擦の影響について整理すると、自動車の不買運動により輸送機械で大きなマイナス影響。わが国の対中輸出の構造をみると、輸送機械の割合はおよそ1割と比較的小さいものの、輸送機械産業は裾野が広く、マイナス影響が多くの産業に波及（図表4-1）。ちなみに、中国での輸送機械の生産減少が9ヵ月間続いた（9ヵ月後に収束した）場合、日本からの輸出が約▲3,500億円押し下げられることにより、負の生産波及効果として国内生産額は約▲1.1兆円減少すると試算（図表4-2）。
- (3) 中国での減産は、自動車のほかテレビなど一部製品でも発生。地場企業向けの売上が大きい卸売業や、日本からの輸入による仕入額が大きい情報通信機械や電気機械などで生産が減少すれば、マイナス影響はさらに拡大する可能性（図表4-3）。仮に中国現地法人の生産減少が9ヵ月間続いた（9ヵ月後に収束した）場合、日本からの輸出が約▲1.6兆円押し下げられることにより、国内企業収益、実質GDPは2013年度にかけてそれぞれ▲2.5兆円、▲3.0兆円（対実質GDP比▲0.6%）程度押し下げられると試算（図表4-4）。

(図表4-1) 対中輸出の内訳(2011年度)



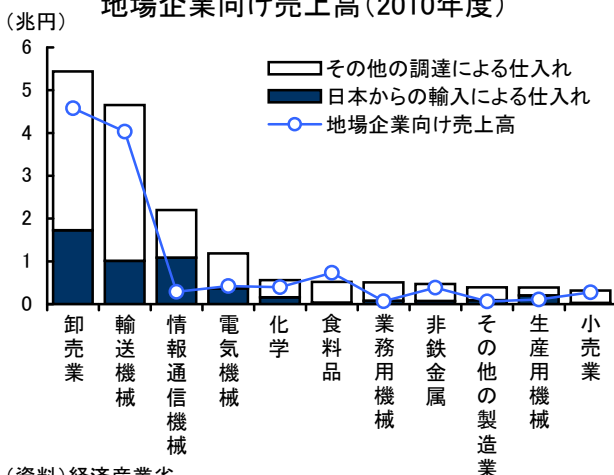
(資料)財務省、日本銀行を基に日本総研作成
(注)素材:化学製品、原料別製品(鉄鋼、非鉄金属など)。

(図表4-2) 中国での輸送機械減産の影響(試算)



(資料)経済産業省、財務省を基に日本総研作成
(注1)中国現法の生産減少により、対中輸出が減少すると仮定。
(注2)輸送機械の生産前年比減少パスが、▲50%→▲25%→0%と9ヵ月で収束。下振れ総額の約▲3,500億円を影響額と想定。

(図表4-3) 中国現地法人の仕入高と地場企業向け売上高(2010年度)



(資料)経済産業省
(注)鉄鋼やはん用機械などは調査企業数が少ないため未発表。

(図表4-4) 中国現地法人生産減少に伴うわが国経済への影響(2013年度まで、試算)

(上段:金額/兆円、下段:2011年度実績対比/%)

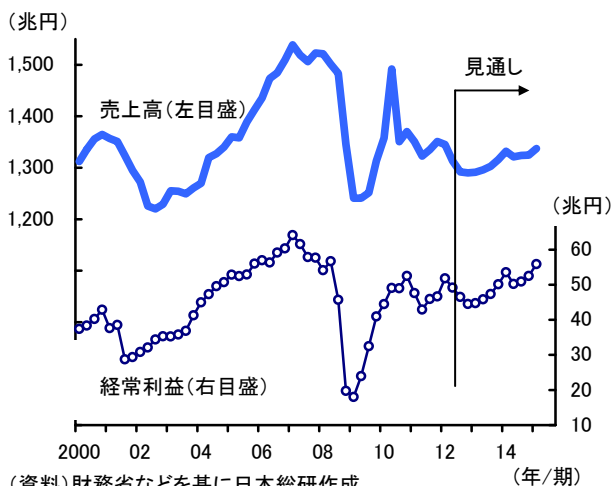
	実質GDP	国内企業収益
シナリオ① (6ヵ月で収束)	▲2.1 (▲0.4)	▲1.7 (▲3.7)
シナリオ② (9ヵ月で収束)	▲3.0 (▲0.6)	▲2.5 (▲5.5)
シナリオ③ (1年で収束)	▲3.9 (▲0.8)	▲3.3 (▲7.2)

(資料)財務省、内閣府などを基にマクロモデルシミュレーション
(注1)中国現法の生産減少により、対中輸出が減少すると仮定。
(注2)生産前年比減少パスを、輸送機械:▲50%→▲25%→0%、TV(映像機器・部品):▲40%→▲20%→0%、その他:▲20%→▲10%→0%と想定し、収束期間別でシミュレーション。
(注3)ベースラインからの下振れの累積。

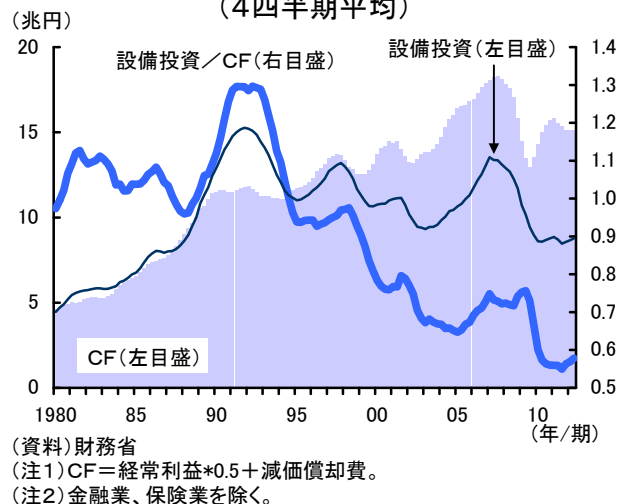
内需 内需の回復力は脆弱

- (1) 内需の環境は脆弱で、先行きも大幅な改善は期待薄。企業部門では今後、海外経済の持ち直しや過度な円高の一服などを背景に、収益が緩やかに改善する見込み。もっとも、①水準ではなお低い状況にあること、②高い経済成長が期待される海外での事業拡大に注力する姿勢が続くと見込まれること、③国内での投資環境に改善の動きがみられないこと、などを背景に、企業は国内での投資活動や雇用・所得環境改善に対して積極的には動かない公算（図表5-1）。
- (2) このため、設備投資については、既存設備の維持・更新などにとどまり、規模もキャッシュフローを下回るといった現在の国内設備投資の動向に大きな変化は生じない見通し（図表5-2）。加えて、家計部門では、企業から家計への所得配分が低水準にとどまるとみられ、消費の元手となる雇用者報酬は引き続き伸び悩む見込み（図表5-3）。こうした状況下で2014年4月に消費税率の引き上げが実施されれば、実質所得水準の大幅減少を通じて家計の購買力を押し下げ、個人消費の下押し圧力が増大する恐れ。
- (3) 内需の低迷が見込まれるなか、大幅な需要不足にあるGDPギャップは解消に時間を要する公算が大きく、明確な物価上昇は見込めず。2014年度は消費税率の引き上げにより物価は一時的に上昇するとみられるものの、引き上げによる影響を除けば総じて横ばいで推移する見通し（図表5-4）。

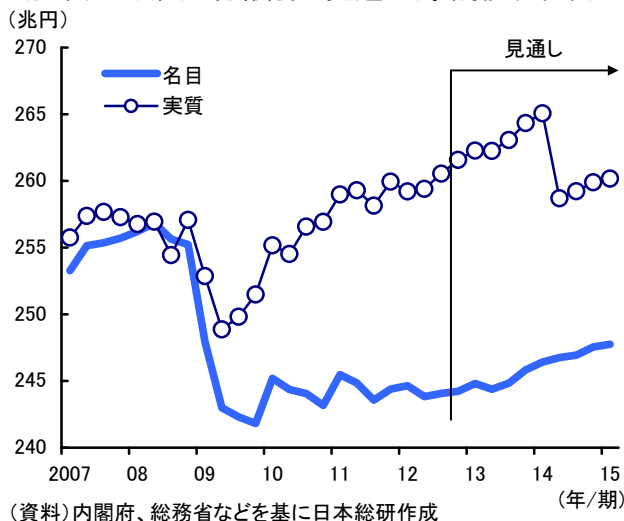
（図表5-1）企業収益の見通し（年率、季調値）



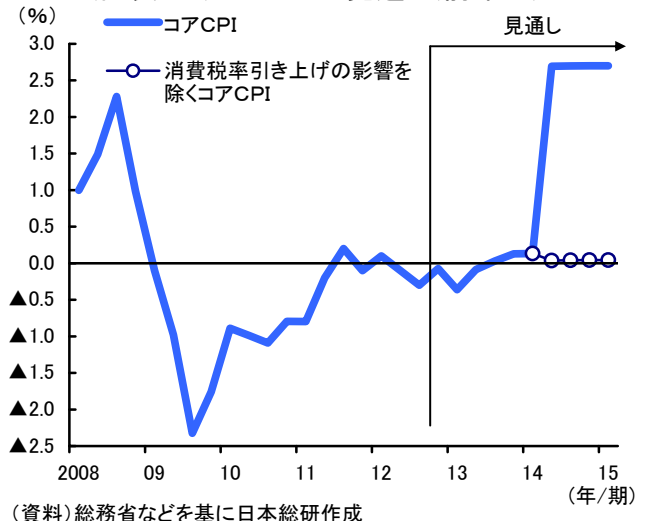
（図表5-2）設備投資とキャッシュフロー（4四半期平均）



（図表5-3）雇用者報酬の見通し（季調値、年率）



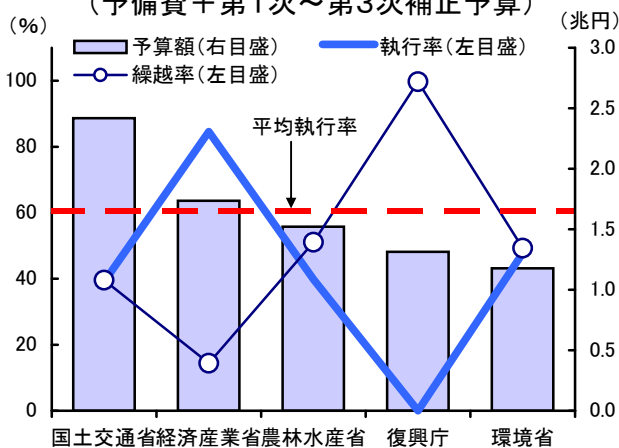
（図表5-4）コアCPIの見通し（前年比）



13年度 復興需要の遅れで公共投資は今後も高い水準が続く見込み

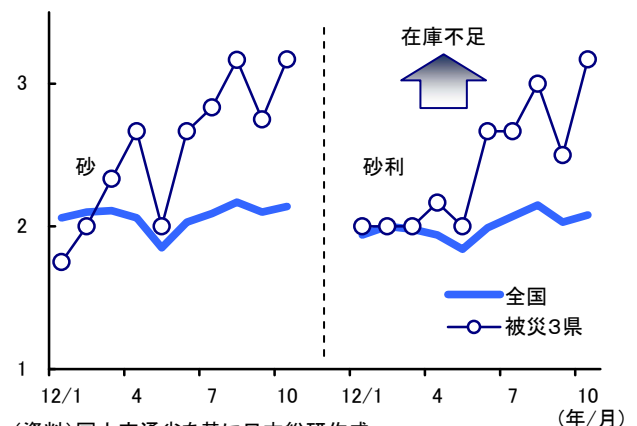
- (1) 復興予算について2011年度（予備費＋第1次～3次補正予算）の省庁別執行状況をみると、インフラ整備の大部分を担う国土交通省では、予算進捗率が4割程度にとどまっているほか、4割が来年度以降に繰り越されるなど執行に遅れ（図表6-1）。こうした震災からの復旧・復興活動の遅れの背景には、モノやヒトのボトルネックを指摘可能。
- (2) モノのボトルネックに関しては、セメントなどの骨材として使われる砂や砂利といった建設資材で被災3県を中心に在庫不足が顕著（図表6-2）。加えて、被災者向けの公営住宅の建設では、大部分で用地の確保すら着手できていない状況。ヒトのボトルネックに関しては、被災地における震災後の建設関連求人倍率の高止まりに改善がみられず（図表6-3）。こうした状況を受けて、2012年度の公共工事の労務単価は前年と比べて上昇しているほか、被災地だけでなく、東日本を中心とした被災地近辺も同様に労務単価の上昇がみられ、建設関連の人材不足は依然深刻な状況が持続。
- (3) 今回、現状および復興に関する予算執行率や今年度予算、来年度予算概算要求などを踏まえて公共投資のパスを再考。その結果、足許は、①被災地以外での防災対策強化の動き、②復旧・復興の遅れが生じない被災地以外での復興予算流用、などにより前回想定対比上振れ（図表6-4）。2013年度にかけては、復興予算流用が見直される一方、本来の復旧・復興に向けた動きが前回の想定以上に遅れて顕現化し、比較的高い水準が続く見通し。

(図表6-1) 復興予算の執行と繰越状況
(予備費＋第1次～第3次補正予算)



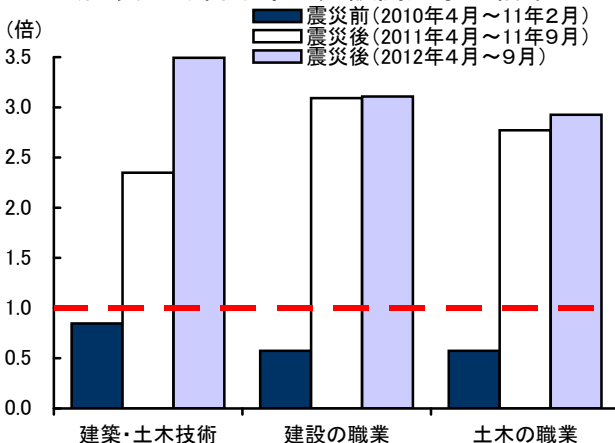
(資料) 復興庁
(注) 2012年3月末時点。

(図表6-2) 建設資材(砂、砂利)の在庫状況



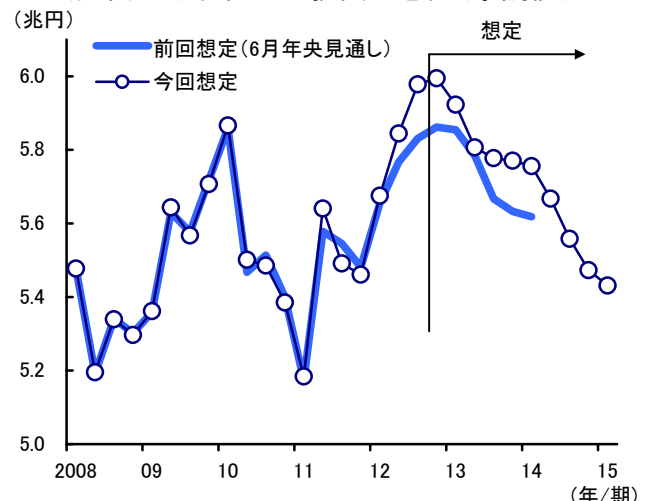
(資料) 国土交通省を基に日本総研作成
(注1) 在庫状況は、1(豊富)、2(普通)、3(やや品不足)、4(品不足)と4段階で各都道府県のモニターが回答。
(注2) 一部の調査月で未集計の都道府県がある。

(図表6-3) 宮城県建設関連求人倍率



(資料) 宮城県労働局
(注) 建設作業、土木作業は震災前は未分類。建設・土木作業で代用。

(図表6-4) 名目公共投資の想定(季調値)

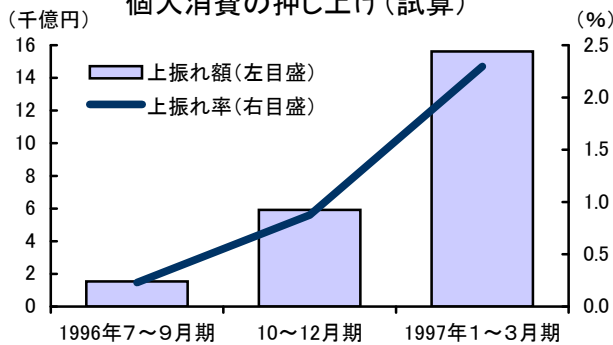


(資料) 復興庁、財務省、内閣府などを基に日本総研作成

13年度 消費税率の引き上げ前の駆け込みが景気を大きく押し上げ

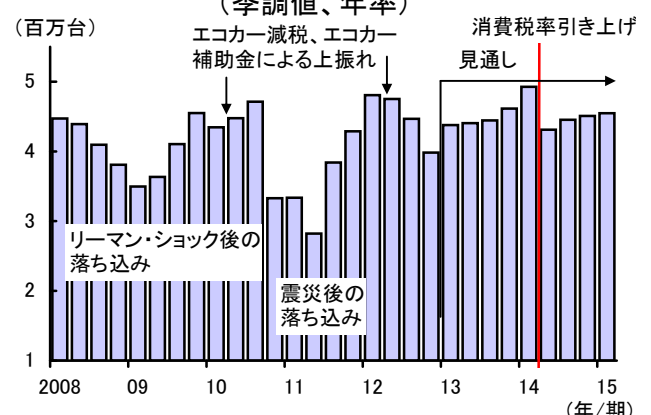
- (1) 前回の消費税率引き上げ時（1997年4月）では、引き上げの2四半期前から駆け込みが顕在化し、個人消費を約+0.8%（+2.3兆円）押し上げ（図表7-1）。
- (2) 今回の引き上げについても、前回同様に駆け込み需要が発生する見込み。財別にみると、耐久財では高価な商品が多いため、自動車を中心に駆け込みが顕著に発生する見込み（図表7-2、図表7-3）。半耐久財については高価な商品はそれほど多くないものの、「買いだめ」できる商品もあるため、一定程度の駆け込みが生じる見込み。一方、非耐久財は食品や光熱費など毎月支払う必要経費の品目が多いこと、サービスは買いだめの概念が薄いこと、から駆け込み需要は小規模・短期間にとどまる公算。
- (3) 住宅投資も同様に駆け込み需要が発生。住宅着工については、完成から引渡しまでの期間が長いため、消費税率引き上げの4四半期前から顕在化し、引き上げ前の税率適用終了後の2013年10～12月期以降は反動減が生じる見込み（図表7-4）。形態別にみると、持家を中心に目立った駆け込み需要が発生する見込み。一方、マンションなどの分譲は、建設地の土地取得からのスケジュールを踏まえると、引き上げまでに引渡しに間に合わないことから、顕著な駆け込みはみられない公算。

（図表7-1）前回の消費税率引き上げにおける個人消費の押し上げ（試算）



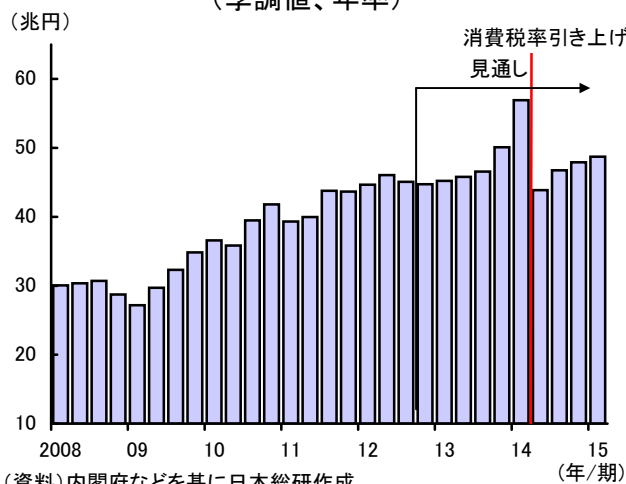
（資料）内閣府を基に日本総研作成
 （注） $\ln(\text{実質個人消費}) = \alpha + \beta * \ln(\text{実質可処分所得}) + \gamma * \ln(\text{実質家計t値}) + \delta * (\text{実質個人消費} < -1 \text{期})$ を推計式とし、実績10.37と推計値の乖離率を表示。自由度修正済R²=0.998。

（図表7-2）新車販売台数の見通し（季調値、年率）



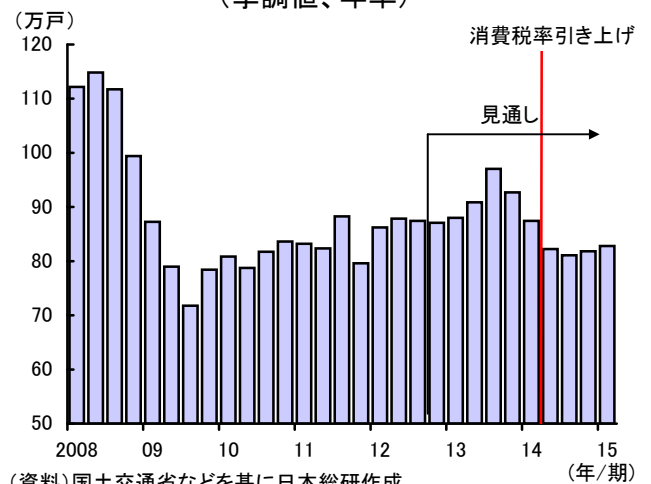
（資料）日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会などを基に日本総研作成
 （注）2012年10～12月期は10月実績値。

（図表7-3）実質耐久財消費の見通し（季調値、年率）



（資料）内閣府などを基に日本総研作成

（図表7-4）新設住宅着工戸数の見通し（季調値、年率）

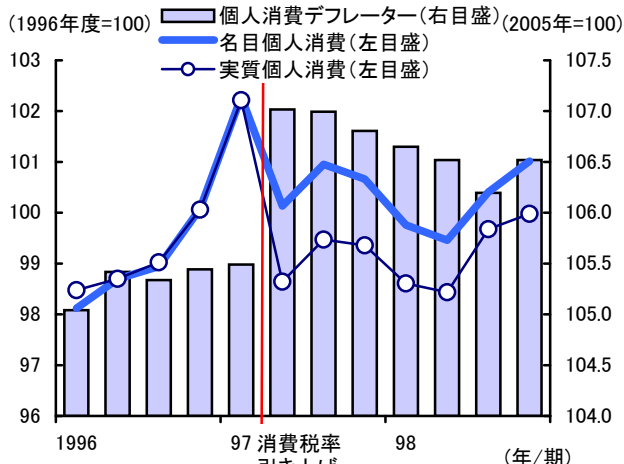


（資料）国土交通省などを基に日本総研作成

14年度 消費税率引き上げ後に大きな反動減

- (1) 2014年度入り以降は、消費税率の引き上げ前の駆け込みの反動減が発生。加えて、税率引き上げによる物価上昇が家計の購買力を低下させ、実質ベースでの個人消費を押し下げることに(図表8-1)。ちなみに、2014年4月に5%から8%へ消費税率が引き上げられた場合、実質GDPは駆け込みの反動、物価上昇による影響でそれぞれ▲0.6%、▲0.8%ずつ下振れ、合計で▲1.4%、実質個人消費は合計▲1.9%押し下げられると試算(図表8-2)。
- (2) 一方、外需は米中景気の回復持続により輸出が増加する見通し。わが国輸出の所得弾性値の推計によれば、対米(2014年実質成長率+2.6%×所得弾性値0.8×2011年度輸出シェア16%)、対中(同+8.5%×1.4×24%)輸出だけで少なくとも+3%程度のプラスは期待(図表8-3)。加えて、ASEAN諸国向けの輸出も堅調な経済成長を背景に増勢が続く見込み。結果として、消費税率の引き上げ後に需要は一時的に急減するものの、外需に支えられその後は再び緩やかな回復基調に復し、景気後退入りは回避される見通し(図表8-4)。
- (3) なお、中国については生産拠点としての位置付けがなお強く、わが国の対中輸出は中国の輸出との連動性が大。すなわち、わが国の対中輸出の動向をみるうえでは、中国の主要輸出先である欧米の景気動向が重要。今後、中国の成長の中心が輸出を中心とした沿海部から、わが国の対中輸出先との関連が薄い内陸部にシフトしていくことで、これまでのような大幅な伸びは期待しにくい面も。

(図表8-1)消費税率引き上げ前後の個人消費とデフレーター(季調値)

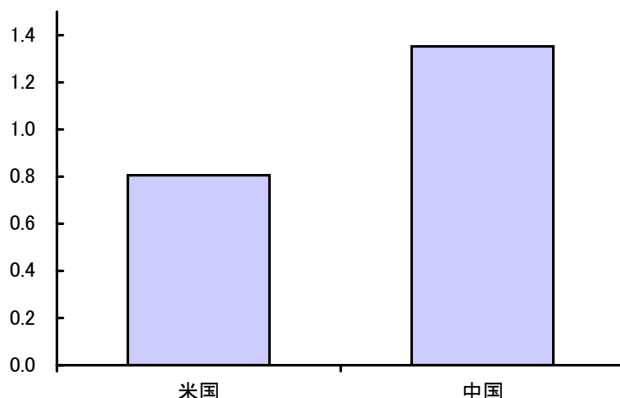


(図表8-2)消費税率引き上げ年度の影響(5%→8%、試算)

	実質GDP	
	実質GDP	実質個人消費
下振れ	▲ 1.4	▲ 1.9
駆け込み要因	▲ 0.6	▲ 0.8
物価上昇要因	▲ 0.8	▲ 1.1

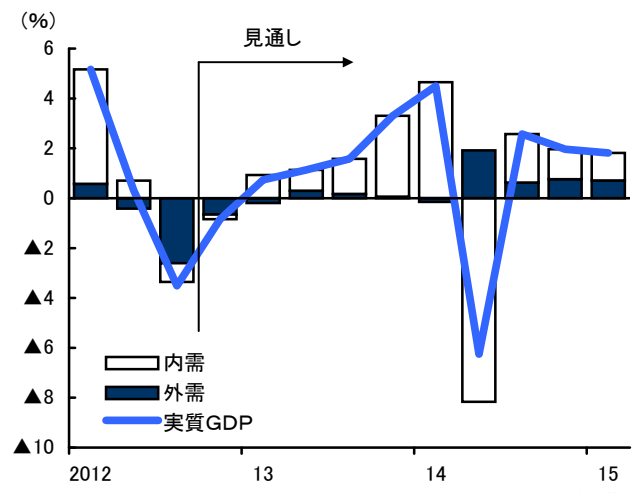
(資料)内閣府など基に日本総研作成
(注)消費税率の引き上げがない場合のベースラインからのかい離率。

(図表8-3)対米、対中輸出の所得弾性値(試算)



(注)推計式は、 $\ln(\text{対相手国実質輸出}) = \alpha + \beta * \ln(\text{相手国実質GDP}) + \gamma * \ln(\text{対相手国通貨・円レート})$ 。為替レートは1期および2期前の平均。

(図表8-4)実質GDPの見通し(前期比年率)



総括 外需は回復するものの国内民需は依然脆弱

- (1) 以上の分析を踏まえ、米国での財政の崖による大幅な景気下振れや、対中摩擦の影響の長期化・深刻化が回避されるとの前提でわが国経済を展望すると、2012年10～12月期はエコカー補助金終了による自動車販売の反動減で引き続き個人消費が減少するほか、日中摩擦の影響による輸出の下振れから、引き続きマイナス成長となる見込み。
- (2) もっとも、2013年入り後は自動車の反動減が薄れるほか、海外景気も回復に向かうとみられることからプラス成長に復帰し、4月以降に入ったとみられる景気後退局面は、比較的短期で脱する見通し。ちなみに、総選挙後に発足する新政権が経済対策を打ち出すことも予想され、官公需が景気を下支えする可能性も（仮に真水が5兆円ならば実質GDPを約+1%押し上げ）。2013年度前半はけん引役が不在のなか+1%台の成長にとどまるものの、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が増加する見込み。
- (3) 一方、2014年度は消費税率引き上げに伴う反動減が不可避。とりわけ4～6月期は個人消費や住宅投資が減少し、大幅マイナス成長に。もっとも、内需の回復力は脆弱にとどまるものの、米国、中国など海外景気の堅調な成長が見込まれるなか、輸出の増勢が続き、7～9月期以降は再びプラス成長に復帰する見通し。
- (4) 以上の結果、2012年度の実質成長率は、年度前半は内需がけん引し比較的好調だった一方、後半は内需、外需ともに下振れ+ゼロ%台後半、2013年度は、消費税率引き上げを控えた内需の押し上げにより+1%程度、2014年度は外需が景気下支え役となるものの、消費税率引き上げ後の反動減で内需が落ち込み+ゼロ%台前半の成長率となる見込み（図表9-1）。
- (5) このように、外需の環境は改善が見込まれるものの、そのプラス効果が国内民需に波及しにくい状況が当面続くことで、わが国経済は自律的な回復局面までの復帰になお時間を要することに。

(図表9-1)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				2015年	2012年度	2013年度	2014年度
	10～12	(予測)	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	(予測)	(予測)	(予測)
実質GDP	▲ 0.8		0.7	1.1	1.6	3.3	4.5	▲ 6.2	1.7	1.7	1.8	0.7	1.1	0.3
個人消費	▲ 0.8		0.6	0.7	0.9	3.8	6.8	▲ 12.5	1.9	1.1	0.9	1.0	1.1	▲ 1.1
住宅投資	▲ 0.3		0.7	7.6	15.3	11.5	▲ 8.3	▲ 20.3	▲ 13.2	▲ 4.8	▲ 1.5	2.3	5.9	▲ 8.2
設備投資	0.2		3.0	3.1	3.3	3.4	4.3	3.4	3.6	4.3	4.1	▲ 0.0	1.9	3.7
在庫投資 (寄与度)	(0.0)		(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
政府消費	0.8		0.5	0.3	0.2	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	1.9	0.5	0.5
公共投資	0.7		▲ 4.7	▲ 7.6	▲ 2.0	▲ 0.5	▲ 1.0	▲ 6.0	▲ 7.5	▲ 6.0	▲ 3.0	8.0	▲ 2.5	▲ 4.4
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)	(0.0)
輸出	▲ 3.9		0.9	4.3	4.5	4.8	4.8	5.2	5.1	5.2	5.4	▲ 0.7	1.1	5.0
輸入	0.2		1.6	2.1	2.9	3.8	5.1	▲ 6.0	1.2	1.1	1.4	4.7	2.1	0.5
国内民需 (寄与度)	(▲ 0.4)		(0.8)	(1.1)	(1.4)	(3.1)	(4.5)	(▲ 7.7)	(1.3)	(1.1)	(1.2)	(0.8)	(1.2)	(▲ 0.3)
官公需 (寄与度)	(0.2)		(▲ 0.1)	(▲ 0.3)	(▲ 0.1)	(0.1)	(0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.2)	(▲ 0.1)	(▲ 0.0)	(0.8)	(▲ 0.0)	(▲ 0.1)
純輸出 (寄与度)	(▲ 0.6)		(▲ 0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(▲ 0.1)	(1.8)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(▲ 0.9)	(▲ 0.2)	(0.7)

(前年同期比、%)													
名目GDP	▲ 0.3	▲ 1.6	▲ 1.0	0.3	1.5	2.7	2.3	2.3	1.8	1.3	▲ 0.1	0.9	1.9
GDPデフレーター	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.1	0.1	1.6	1.6	1.5	1.6	▲ 0.7	▲ 0.3	1.6
消費者物価(除く生鮮)	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	0.0	0.1	0.1	2.7	2.7	2.7	2.7	▲ 0.2	0.1	2.7

完全失業率(%)	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	3.9	3.9	3.9	4.3	4.1	3.9
円ドル相場(円/ドル)	79	79	80	81	81	82	82	83	84	85	79	81	84
原油輸入価格(ドル/バレル)	114	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115

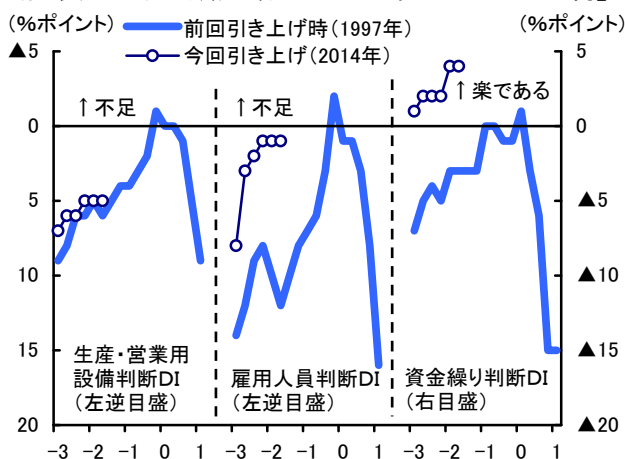
(資料)内閣府、総務省などを基に日本総研作成

(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 消費税率を引き上げるための環境としては脆弱

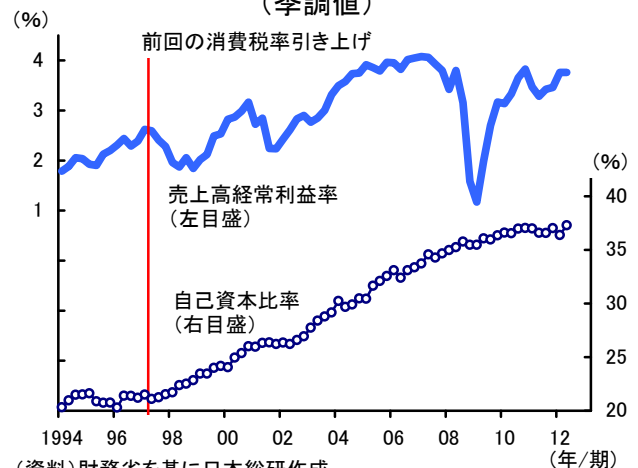
- (1) 今回の見通しでは、2014年4月の消費税率引き上げによるマイナス影響は一時的にとどまり、2013年入り以降予想される景気回復基調は損なわれないと判断。もっとも、これは「外需回復」を前提としたもので、状況次第では前回の引き上げ時（1997年）のように景気後退に向かうリスクも。
- (2) そこで、前回の消費税率引き上げ時（1997年4月）と現在の経済環境を比較。まず、企業体質については、当時、企業にとって大きな重荷となっていた「3つの過剰（設備、雇用、債務）」がほぼ解消しているほか、利益率や自己資本比率も総じて上昇するなど、大きく改善（図表10-1、図表10-2）。加えて、不良債権問題など金融システム面でも問題はなし。
- (3) もっとも、企業の財務体質は改善したものの、家計への分配や企業の設備投資動向は1997年と比べてむしろ悪化。家計では雇用者報酬が名目ベースで減少し、実質ベースでもほぼ横ばい（図表10-3）。企業も設備過剰感は和らいでいるものの、稼働率が大きく低下しており、設備投資が下振れしやすい状況（図表10-4）。
- (4) こうした状況を踏まえると、わが国経済は下振れ圧力に対して内需が下支えとしての機能を果たしておらず、外需環境の悪化に対して簡単に景気が腰折れしやすい状態。

（図表10-1）日銀短観でみる企業の「3つの過剰」



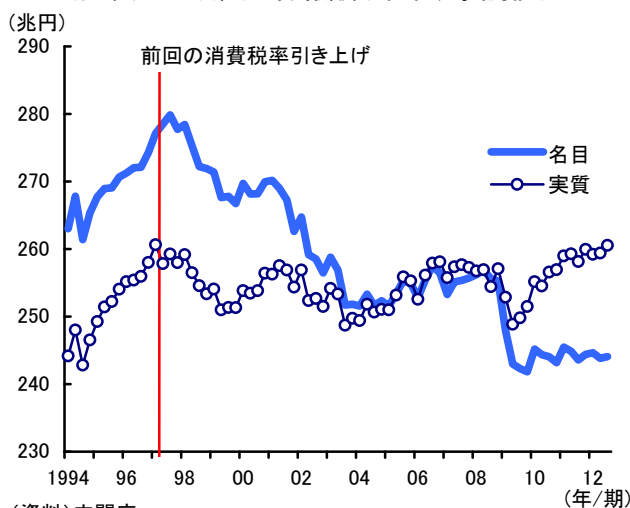
（資料）日本銀行を基に日本総研作成
（注）全規模・全産業ベースで基準変更に伴う断層を調整。

（図表10-2）売上高経常利益率と自己資本比率（季調値）



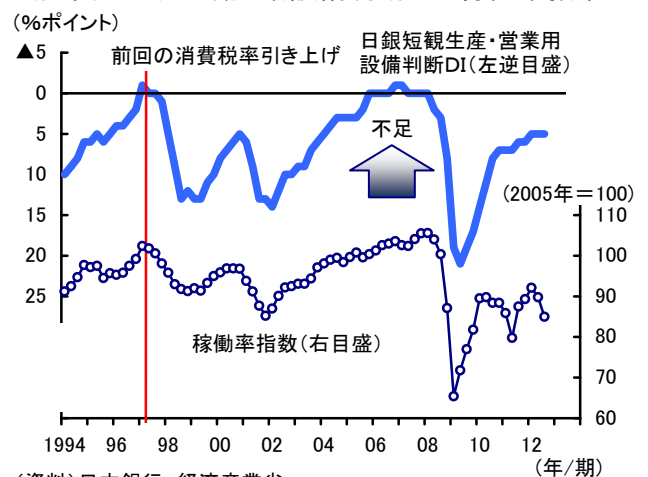
（資料）財務省を基に日本総研作成
（注）金融業、保険業を除く。

（図表10-3）雇用者報酬（年率、季調値）



（資料）内閣府

（図表10-4）日銀短観設備判断DIと稼働率指数

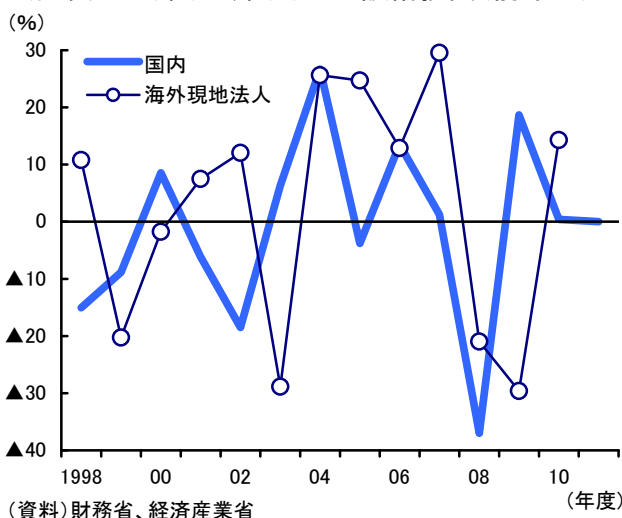


（資料）日本銀行、経済産業省
（注）日銀短観は全規模・全産業ベースで基準変更に伴う断層を調

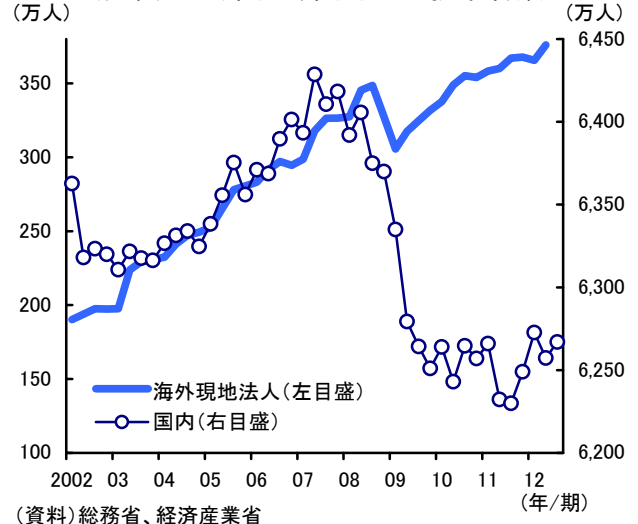
総括 消費税率の引き上げと同時に内需拡大策が不可欠

- (1) そもその原因は、国内での企業活動の低迷。企業は、海外で事業活動を拡大する一方、国内での事業活動は縮小傾向（図表11-1、図表11-2）。企業部門の動きが弱いため、家計へのプラスの波及効果がみられず、内需が脆弱な状態が長期化。
- (2) 財政再建のためには消費税率の引き上げは不可避ながら、こうした脆弱な内需が続くもとでは、消費税率引き上げ後のマイナス影響が強まる公算が大きく、財政収支の改善に結びつくかは不透明（図表11-3）。加えて、リスクシナリオとして、中国経済の失速や欧州債務問題の深刻化などで、2014年に世界景気が悪化した場合、引き上げ後に景気が悪化した1997年の再来となることも。
- (3) 以上を踏まえると、消費税率引き上げ前に国内民需の自律回復力を高める努力が必要。
 - <企業>
 - ①競争力や付加価値の高い商品・サービスの開発を支援するための設備投資減税など税制面の支援（図表11-4）。
 - ②海外需要の取り込み拡大に向けたF T A、T P Pなど自由貿易協定の締結。
 - <家計>
 - ①住宅取得を支えるための住宅ローン減税の拡充。購入・取得までには長期間を要するため、最優先で実施する必要。
 - ②消費税率引き上げ後の自動車関連税（取得税、重量税）の廃止。

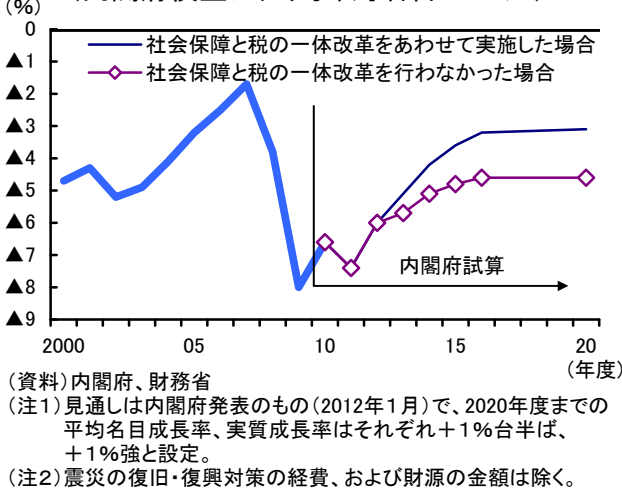
（図表11-1）国内、国外での設備投資（前年比）



（図表11-2）国内、国外での就業者数



（図表11-3）国の基礎的財政収支（内閣府慎重シナリオ、対名目GDP比）



（図表11-4）機能別内外規模拡大の意向（全業種）

