

PRESS RELEASE

2012年5月18日
株式会社三菱総合研究所

2012・2013年度の内外景気見通し

株式会社三菱総合研究所(代表取締役社長 大森京太 東京都千代田区永田町二丁目10番3号)は、2012年1-3月期GDP速報の発表を受け、2012・2013年度の内外経済に関する予測を発表致しました。

復興需要にけん引され、緩やかな回復経路へ

日本の実質成長率予測値:2012年度+2.1%、2013年度+1.6%

(前回予測値(3月8日):2012年度+1.8%、2013年度+1.6%)

日本経済

- わが国経済は、復興需要の表面化により、緩やかに持ち直している。昨年後半には、欧州債務危機の深刻化、円高の定着、タイの洪水による部品供給の滞りなど外部環境の悪化を背景に、日本経済は足踏みの状況にあったが、年明け後、生産が正常化するなか、復興需要の表面化、エコカー減税の復活などを追い風に、景気は持ち直しの動きを強めている。
- 先行きを展望すると、復興需要の本格化とともに、日本経済の回復傾向が明確になるであろう。官民合わせた復興需要は、12年度の実質GDP成長率を+1%程度押し上げる見通しである。13年度は、復興需要の押し上げ効果は徐々に弱まるが、新興国をけん引役とする世界経済の回復や復興需要の民間部門への波及を背景に、回復基調を維持すると予想する。
- 予測期間中の最大の下振れリスクは、欧州債務危機の再燃である。そのほか、一頃に比べ警戒度合いは後退したものの新興国の軟着陸の成否や、エネルギーを取り巻く環境(資源価格の高騰、夏場の電力不足)も、引き続き懸念材料である。

海外経済

- 米国経済は、緩和的な金融環境に支えられ、緩やかな回復基調を維持している。ただし、金融危機後の構造調整圧力は徐々に和らいではいるものの、依然として重石となっており、当面は緩やかな回復にとどまると予想する。懸念材料は、①ガソリン高、②欧州債務危機の再燃、③13年入り後の財政政策の行方である。
- 欧州では、債務危機再燃への警戒感が高まっている。昨年末以降、欧州中央銀行(ECB)による資金供給により市場の緊張は緩和傾向にあったが、5月のフランスやギリシャの選挙結果を受け、足元では、①ギリシャのユーロ離脱の可能性、②独仏間の連携・EUの結束力の弱体化への懸念が広がっている。欧州経済の先行きも極めて不透明感が高い。標準シナリオのもとでは、ドイツが景気拡大を続ける一方、南欧諸国の景気後退入りから、12年はゼロ成長を予想する。ただし、ギリシャがユーロ離脱に追い込まれ、スペインなど周縁国へ危機が伝播する事態が発生する場合には、12年、13年ともに深いリセッション入りを余儀なくされよう。
- 新興国経済は、減速傾向にある。既往の金融引き締め効果や輸出の減速を背景に、成長率は軒並み鈍化しており、各国はマクロ経済政策を緩和方向へ転換し始めている。もっとも、引き続きインフレ圧力は残存しており、大幅な金融緩和は想定しにくい。こうしたなか、新興国経済は12年前半にかけて減速傾向を辿るとみられる。12年後半から13年にかけては、①足元の漸進的な金融緩和による下支え効果と、②世界経済の緩慢な回復を背景に、緩やかに成長率を高めると予想する。

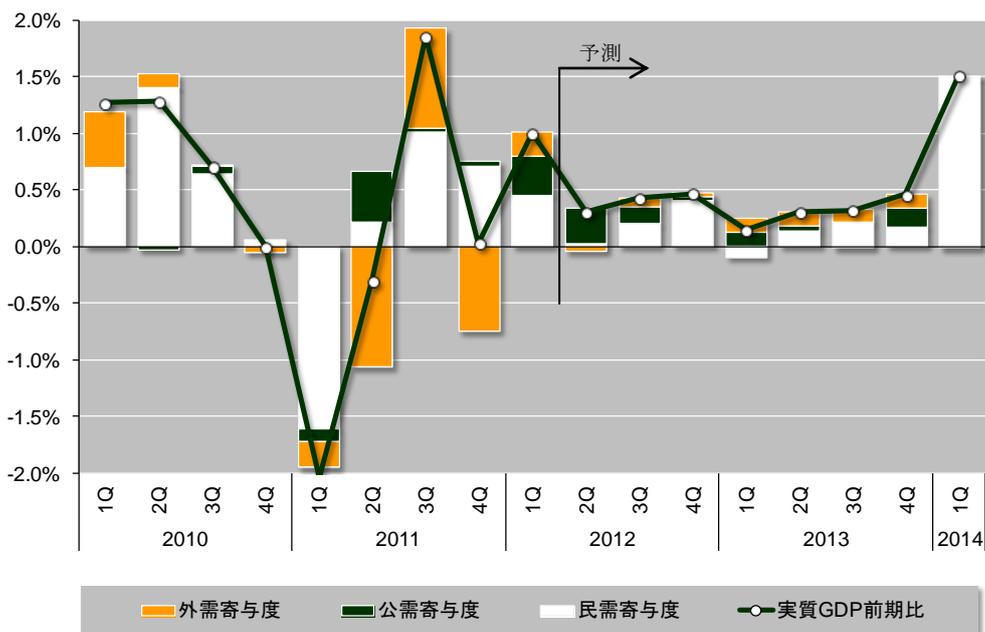
図表 2012-2013 年度の実質 GDP 成長率の展望 (単位:%)

項目	2010年度		2011年度		2012年度		2013年度	
	実績		実績		予測		予測	
	前年比伸率	寄与度	前年比伸率	寄与度	前年比伸率	寄与度	前年比伸率	寄与度
実質GDP	3.2	***	0.0	***	2.1	***	1.6	***
内需	2.4	2.4	1.1	0.9	2.1	2.1	1.2	1.2
民間	3.0	2.3	0.7	0.4	1.7	1.3	1.3	0.9
民間最終消費支出	1.5	0.9	1.1	0.7	1.5	0.9	0.8	0.5
民間住宅投資	2.4	0.1	3.6	0.1	3.7	0.1	5.4	0.1
民間企業設備投資	3.5	0.4	0.2	0.0	1.6	0.2	2.8	0.4
民間在庫投資	***	0.8	***	▲ 0.4	***	0.1	***	▲ 0.0
公需	0.5	0.1	2.4	0.5	3.2	0.8	1.2	0.3
政府最終消費支出	2.3	0.5	1.9	0.4	1.6	0.3	1.4	0.3
公的固定資本形成	▲ 6.7	▲ 0.3	3.9	0.2	10.8	0.5	0.3	0.0
外需(純輸出)	***	0.8	***	▲ 1.0	***	0.1	***	0.4
輸出	17.2	2.3	▲ 1.4	▲ 0.2	3.6	0.6	4.4	0.7
輸入	12.0	▲ 1.5	5.3	▲ 0.8	3.8	0.5	2.3	0.3
名目GDP	1.1	***	▲ 1.9	***	1.7	***	1.3	***

資料：内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所

図表 四半期別の実質 GDP 成長率の展望

	実績	予測								
		2012 1-3	4-6	7-9	10-12	2013 1-3	4-6	7-9	10-12	2014 1-3
実質国内総支出(=GDP)	前期比	1.0%	0.3%	0.4%	0.5%	0.1%	0.3%	0.3%	0.5%	1.5%
	前期比年率	4.1%	1.2%	1.7%	1.9%	0.6%	1.2%	1.3%	1.8%	6.2%



資料：内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所

世界経済は12年後半以降持ち直しへ

米国経済は、緩和的な金融環境に支えられ、緩やかな回復基調を維持している。ただし、金融危機後の構造調整圧力は徐々に和らいではいるものの、依然として重石となっており、当面は緩やかな回復にとどまると予想する。懸念材料は、①ガソリン高、②欧州債務危機の再燃、③13年入り後の財政政策の行方である。

欧州では、債務危機再燃への警戒感が高まっている。昨年末以降、欧州中央銀行（ECB）による資金供給により市場の緊張は緩和傾向にあったが、5月のフランスやギリシャの選挙結果を受け、足元では、①ギリシャのユーロ離脱の可能性、②独仏間の連携・EUの結束力の弱体化への懸念が広がっている。標準シナリオのもとでは、EUの実質GDP成長率は、ドイツが景気拡大を続ける一方、南欧諸国の景気後退入りから、12年はゼロ成長を予想する。ただし、ギリシャがユーロ離脱に追い込まれ、スペインなど周縁国へ危機が伝播する事態が発生する場合には、12年、13年ともに深いリセッション入りを余儀なくされよう。

新興国経済は、減速傾向にある。既往の金融引き締め効果や輸出の減速を背景に、成長率は軒並み鈍化しており、各国はマクロ経済政策を緩和方向へ転換し始めている。もっとも、引き続きインフレ圧力は残存しており、大幅な金融緩和は想定しにくい。こうしたなか、新興国経済は12年前半にかけて減速傾向を辿るとみられる。12年後半から13年にかけては、①足元の漸進的な金融緩和による下支え効果と、②世界経済の緩慢な回復を背景に、緩やかに成長率を高めると予想する。

日本経済は足踏み状態を脱し、緩やかな回復経路へ

わが国経済は、復興需要の表面化などにより、緩やかに持ち直している。昨年後半には、欧州債務危機の深刻化、円高の定着、タイの洪水による部品供給の滞りなど外部環境の悪化を背景に、日本経済は足踏みの状況にあったが、年明け後、生産が正常化するなか、復興需要の表面化、エコカー減税の復活などを追い風に、景気は持ち直しの動きを強めている。

先行きを展望すると、復興需要の本格化とともに、日本経済の回復傾向が明確になるであろう。官民合わせた復興需要は12年度の実質GDP成長率を+1%程度押し上げる見通しである。13年度は、復興需要の押し上げ効果は徐々に弱まるが、新興国をけん引役とする世界経済の回復や復興需要の民間部門への波及を背景に、回復基調を維持すると予想する。

日本の実質GDP成長率は、12年度+2.1%、13年度+1.6%と予測する。1-3月期の実質GDP成長率を踏まえ、12年度の見通しを上方修正した。なお、13年度の見通しは、14年4月の消費税率引き上げ（5%→8%）を前提に、駆け込み需要を織り込んでいる。

最大のリスクは欧州債務危機の再燃

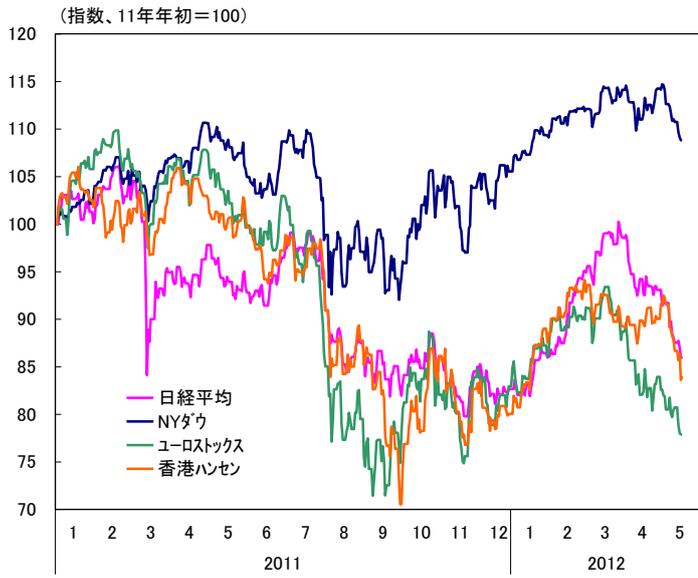
先行きの不確実性は依然として高く、幾つかの下振れリスクが存在する。

第一に、最大のリスク要因として、欧州債務危機の再燃が挙げられる。ギリシャのユーロ離脱への懸念が広がるなか、米大手金融機関の損失発覚もあって、金融市場は再び不安定化しつつある。また、フランスの政権交代により、独仏の協調路線が後退しEUの結束力が弱体化する可能性も不安視されている。こうした情勢下、仮にギリシャがユーロ離脱に追い込まれ、スペインなど周縁国へ危機が伝播する事態へと発展する場合には、国際金融市場の緊張は一気に高まるであろう。

第二に、新興国経済の軟着陸への懸念である。多くの新興国では、物価上昇率がやや鈍化するなか、景気減速を受けてマクロ経済政策を緩和方向へ転換している。成長持続とインフレ抑制の両立という軟着陸の方向に向かっているとみられるが、インフレ圧力はなお残存しており、軟着陸の成否については引き続き留意が必要である。また、上記の欧州情勢の展開次第では、欧州系銀行による資産圧縮の強まりや海外資金流出が、新興国経済のリスクとなろう。

第三に、エネルギーを取り巻く環境が挙げられる。原油価格の上昇は一服したものの、依然高止まりしている。震災以降、燃料輸入の増加から、資源価格高騰の影響をより受けやすい経済構造となっている。また、夏場の気温次第では電力不足も深刻化し、生産の下押し要因となることが懸念される。

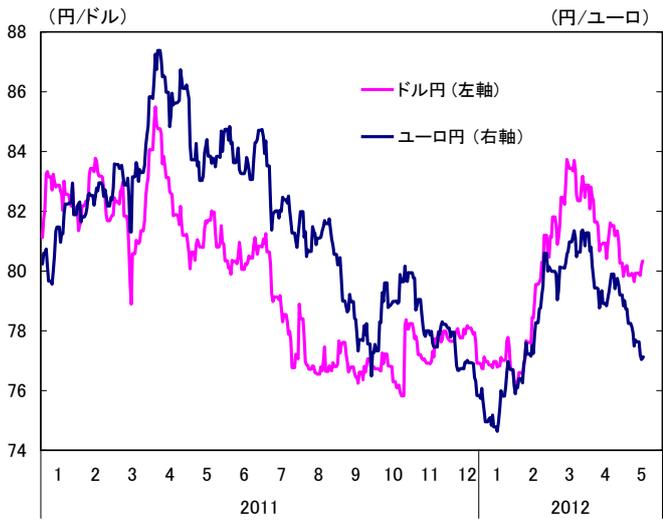
図表 世界の株価



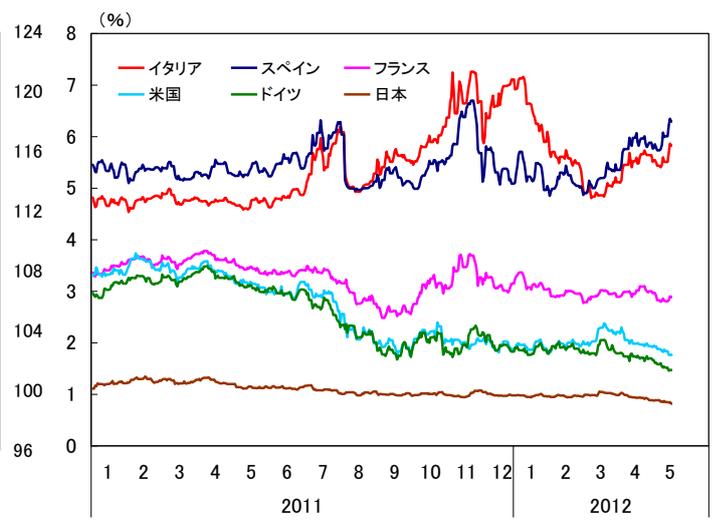
図表 原油価格 (WTI ベース)



図表 為替



図表 長期金利 (10年物国債)



注：直近は5月17日
 資料：Bloomberg

(1) 概観

1-3 月期は予想を上回る高成長

12 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率（1 次速報）は、前期比 +1.0%（年率+4.1%）と内需主導の高めの成長となった。実質 GDP の水準も震災前（10 年 10-12 月期）を上回った。

家計消費がエコカー補助金の復活やマインド改善に加え、閏年という暦要因もあり、同+1.1%と高い伸びをみせた。また、被災地でのインフラ復旧の本格化から、公的固定資本形成も同+5.4%となった。さらに、民間在庫が+0.4%ポイントと高い寄与となっており、自動車を中心とするタイ洪水後の在庫積み増しの増産が影響したとみられる。

今後の見通しは、12 年 4-6 月期は 1-3 月期の高成長の反動から実質前期比+0.3%と幾分伸びを低めるものの、復興需要の本格化などから 10-12 月期にかけて高めの成長が予想される。13 年 1-3 月期以降は、復興需要による押し上げ効果の縮小や政策効果の剥落などから成長テンポは鈍化していくが、世界経済の回復や復興需要の民間部門への波及効果を背景に、回復基調は維持すると予想する。また、13 年度後半には、消費税引き上げを控えた駆け込み需要が予想され、住宅投資や個人消費を中心に再び伸びを高めるであろう（駆け込み需要による 13 年度の GDP 押し上げは+0.4%程度と予想）。

図表 実質 GDP の推移と予測



資料：内閣府、予測は三菱総合研究所

(2) 生産・輸出

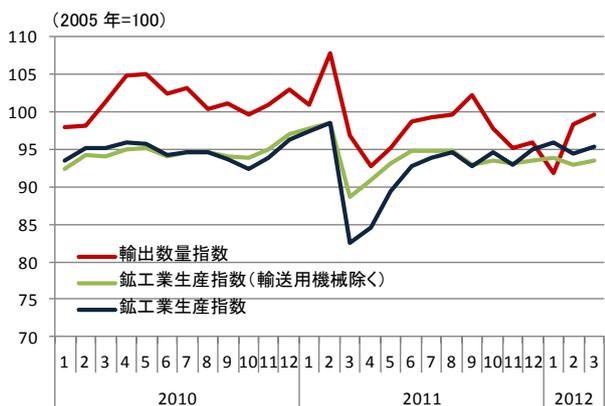
生産の緩やかな回復は続く

生産活動は、緩やかなながらも回復傾向にある。震災からの復旧が一段落した 11 年夏場以降は、欧州債務危機による世界経済の減速やタイ洪水、円高と外部環境の悪化が重なり、生産は一進一退の動きとなっていたが、12 年 1 月頃からは持ち直しの動きをみせている。

生産の回復をけん引しているのは自動車である。昨年 12 月のエコカー補助金復活や被災地域での新車販売の増加、米国やアジア向け輸出の回復もあり、輸送用機械の生産は震災前を 10%程度上回って推移している。一方、自動車以外の回復力は弱く、震災前の水準を 5%程度下回ったまま横ばい圏内で推移している。液晶テレビの不振が響く電気機械や、世界的に需要が低調な電子部品・デバイスなどが停滞の主因である。

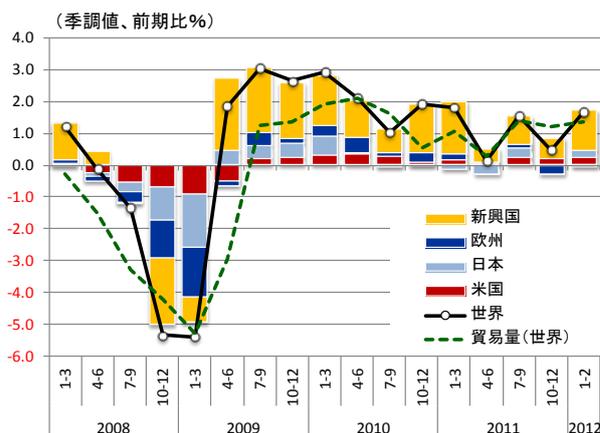
先行きの輸出は、欧州向けの停滞は続くと思われるものの、米国・アジア向けを中心に緩やかに回復すると予想する。こうした輸出の回復に伴い、国内生産も自動車を中心に回復傾向をたどるとみられる。内需面でも 12 年度は復興需要の本格化が見込まれ、生産の押し上げ要因となろう。ただし、欧州債務危機の再燃など海外情勢次第では輸出回復が遅れる可能性がある。また、国内では原子力発電所の再稼働が見通せないなか、夏場の気温次第では関西を中心に電力供給制約から生産面にも一定の影響がでる可能性もあり、リスク要因となろう。

図表 生産・輸出の推移



資料：経済産業省「鉱工業生産指数」、内閣府より三菱総合研究所作成。

図表 世界の鉱工業生産の推移



資料：オランダ経済政策分析局、World Trade Monitor

(3) 設備投資

非製造業を中心に設備過剰感は和らぐ

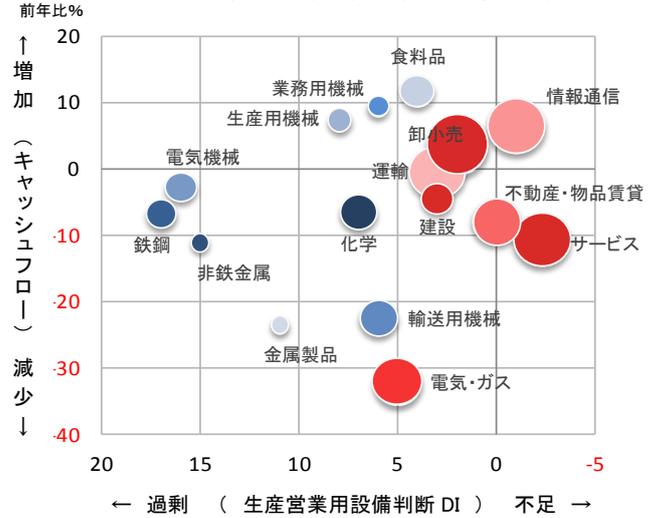
12年1-3月の設備投資は、前期の大幅増の反動もあり、実質前期比▲3.9%と減少したが、均せば設備投資は緩やかな回復基調を維持している。

設備に対する過剰感は業種間で差が顕著となっている。日銀短観3月調査によると、製造業の設備判断DI（過剰-不足）は+5と過剰感に残るものの、非製造業は+1まで縮小している。なかでも、スマートフォンの普及により設備の増強を迫られている通信業は▲7と不足感が強まっている。

製造業は、円高や海外景気の減速など外部環境の悪化に加え、需要の変化に合わせた経営資源の再配置が十分に進んでおらず、設備の過剰感はぬぐえないことから低調な推移が予想される。

一方、非製造業は、建設、小売など復興需要に絡む業種のほか、情報通信など投資規模が大きく、かつ投資余力の一指標となるキャッシュフローが増加傾向にある業種もあり、当面の設備投資のけん引役となろう。

図表 業種別の設備過剰感と投資余力



注：キャッシュフロー＝経常利益×0.5-減価償却費。縦軸はキャッシュフローの前年比%。円の大きさは過去3年平均の設備投資規模を示す。
資料：日銀短観、法人企業統計より三菱総合研究所作成。

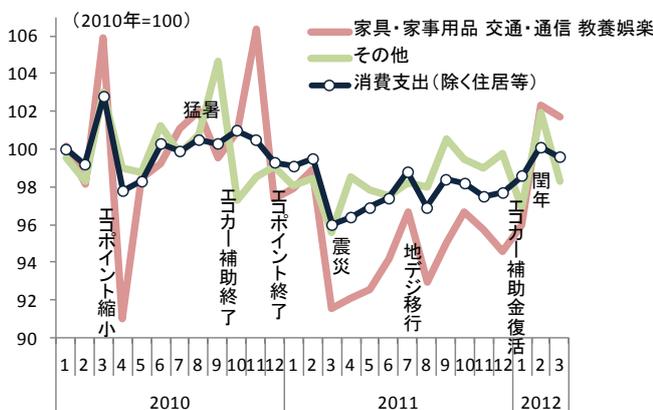
(4) 消費・雇用

消費は政策効果の下支えもあり緩やかに回復

12年1-3月期の家計消費支出は、昨年12月のエコカー補助金復活による自動車販売増もあり、実質前期比+1.1%と高い伸びをみせた。景気や雇用情勢の緩やかな回復に伴い、消費者マインドは震災前の水準近くまで戻しており、消費活動はほぼ平時の姿に復したといえよう。家計の電力消費量も足元は平年並みの水準にまで戻している。

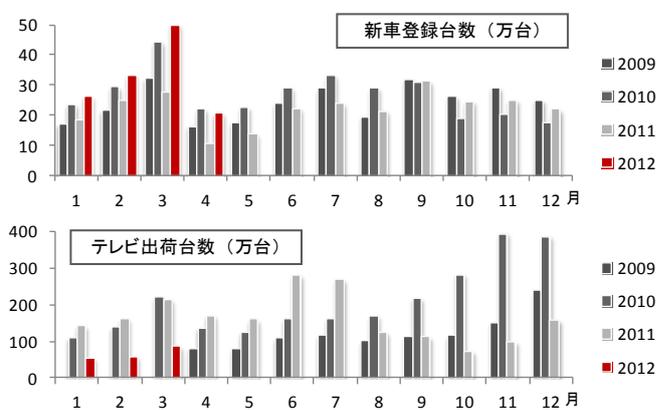
先行きの家計消費は、12年度はエコカー補助金、ロンドン五輪、東北地方での復興需要などの押し上げ効果も期待され、回復基調を維持すると予想するが、これらの効果が剥落していく12年度後半から13年度前半にかけては伸びが鈍化する可能性が高い。また、リスク要因としては、家庭用電気料金の値上げやガソリン価格の上昇による裁量的支出への影響が挙げられる。13年度は14年4月の消費税増税を控え、年度後半の駆け込み需要を見込む（13年度の消費押し上げは+0.6%程度と予想）。

図表 家計消費の実質季節調整指数



資料：総務省「家計調査」より三菱総合研究所作成

図表 自動車とテレビの出荷・販売量



資料：日本自動車販売協会連合会「新車販売台数状況」
電子情報技術産業協会「民生用電子機器国内出荷統計」

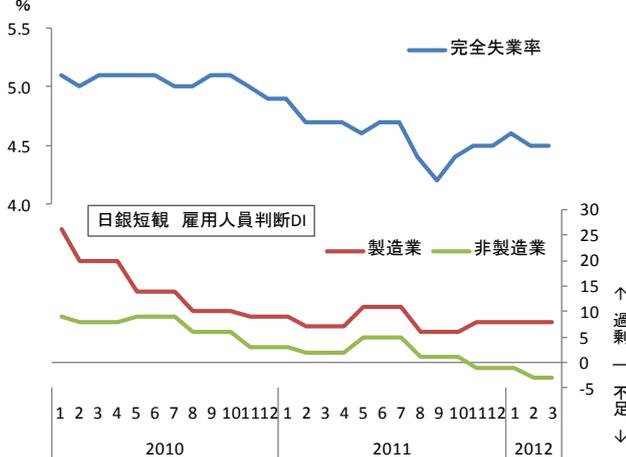
失業率は緩やかに低下も、所得は賞与減少が懸念材料

完全失業率は緩やかに低下している。日銀短観の雇用人員判断 DI によると、企業の雇用過剰感は解消へと向かっており、特に中堅・中小企業の非製造業では人員不足感が強まっている。団塊世代が 65 歳にさしかかり労働市場からの退出が進むなか、①緩やかな景気の回復、②通信業などでの新規サービス需要の増加、③復興に伴う建設業などでの労働需給ひっ迫、④エコカー補助金復活による自動車の増産、などを背景に労働需給環境が改善していることが背景にある。

所得は、賞与については中小企業を中心に減少しており、昨年末の賞与支給額は前年比▲1.9%の減少となった。一方、定期給与は、震災後に減少した前年の反動から所定内労働時間が増加していることに加え、生産の回復に伴う所定外労働時間の増加から残業手当も増加傾向にあり、12年2月以降、前年比プラスに転じている。総合的にみた所得環境は緩やかながらも改善へと向かっている。

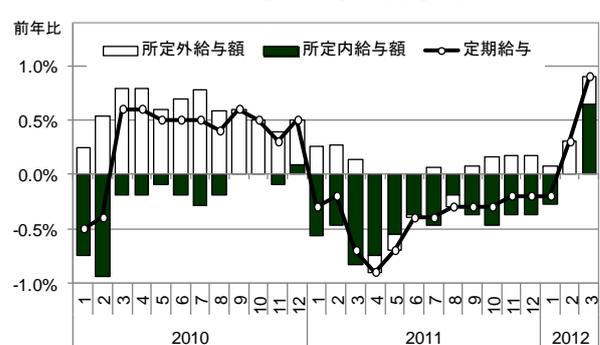
先行きは、復興需要の本格化や団塊世代の退職を背景に、失業率は緩やかに低下していくとみられる。新卒の内定率も改善傾向をたどるであろう。ただし、原油高や電気料金値上げ等による企業の収益環境の悪化など、労働需要の下振れ要因もあり、その改善ペースは極めて緩やかなものにとどまろう。所得面では、基本的には緩やかな改善基調を維持するとみられるが、賞与については11年度の企業業績悪化を映じて大企業を中心に減少が見込まれており、所得を通じた消費への影響が懸念材料である。

図表 完全失業率と雇用人員判断 DI



資料：総務省「労働力調査」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

図表 定期給与と賞与支給額



毎月勤労統計ベースの賞与支給額（前年比）

2010年度	夏季	年末	2011年度	夏季	年末
	1.0%	-0.4%		-0.9%	-1.9%

注：5人以上（一般、パート）、産業計
資料：厚生労働省「毎月勤労統計調査」

(5) 公共投資

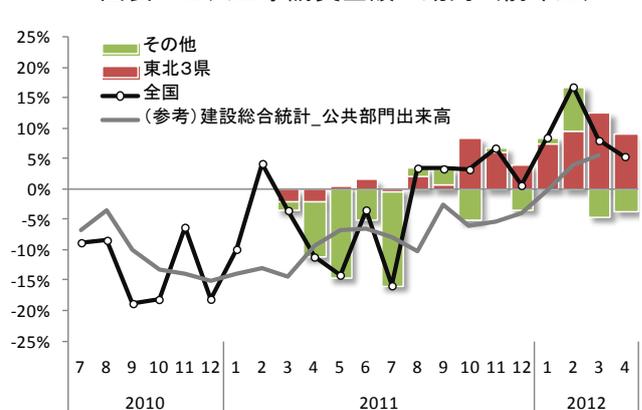
東北3県での復旧工事が本格化

12年1-3月期の公的固定資本形成は、実質前期比+5.4%と高い伸びとなった。公共工事請負金額をみても昨年10月以降、東北3県の請負金額が明確に増加しており、復旧工事が動き出したことを示す。

ただし、11年度の復旧・復興予算規模（約14兆円）からすれば依然増加幅は小さい。公共工事に携わる人員の不足や人件費・建設資材価格の高騰などもあり、小規模工事を中心に入札不調率が高止まっていることが背景にあるとみられる。

先行きについて、国土交通省の復旧工程表によると、12年4月以降、被災3県において堤防や港湾、道路、鉄道などの本格復旧工事が続々と着手される予定となっており、今後も高水準での推移が予想される。被害規模が大きいことから、復旧工事は優先順位に沿って段階的に行われており、復旧期間も5年単位での長期化が予想される。

図表 公共工事請負金額の動向（前年比）



資料：「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」より三菱総合研究所作成。

(6) 経常収支

貿易収支の赤字は継続、経常収支の赤字は回避

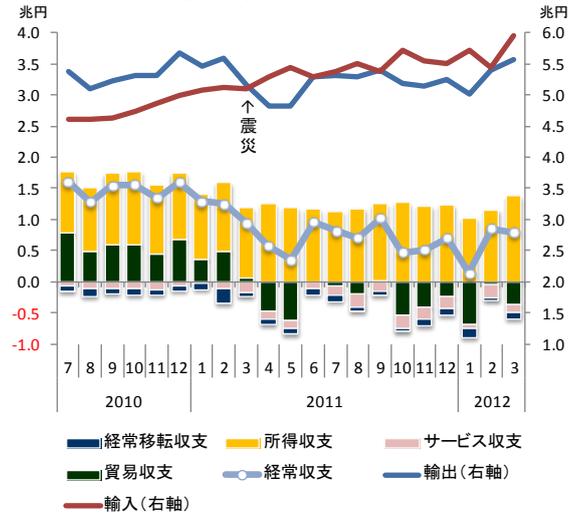
震災以降、貿易収支は赤字基調で推移している。輸出の停滞と、火力発電所の稼働率上昇による輸入の増加が同時に進行したことが背景にある。

11年半ば以降、LNGの輸入数量は前年比+10~20%増で推移していることに加え、追加調達分の一部は割高なスポット価格での調達を余儀なくされており、数量・価格の両面から輸入の増加要因となっている。LNGの調達先をみても、短期契約での供給余力の高いカタールや、ロシア・欧州からの調達が震災後増加した。

こうしたなか、経常黒字を支えているのは所得収支である。所得収支黒字の過半を占めていた海外債券からの利子所得は、先進国の金融緩和による利回り低下の影響もあり縮小傾向にあるが、日本企業の海外投資比率の拡大を背景に、海外子会社からの配当等が着実に増加傾向を辿っている。

先行きも、原子力発電の再稼働が見通せないなか、輸入は高水準での推移が予想され、当面、貿易収支の赤字を所得収支の黒字がカバーする基本的構造に変化はないであろう。震災後、輸入に占める鉱物性燃料（原油、天然ガス等）および原料品（非鉄金属鉱、鉄鉱石等）の比率は35%から40%にまで上昇しており、震災後の日本経済は、世界的な資源価格変動の影響をより受けやすい構造となっていることには注意が必要である。

図表 経常収支と内訳



資料：財務省・日本銀行「国際収支」

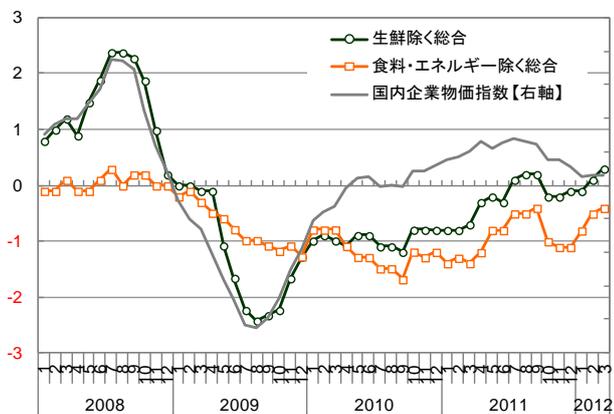
(7) 物価

コア CPI は小幅プラスへ

消費者物価指数の生鮮食品除く総合（コア CPI）は、12年2月以降、前年比プラスに転じている。この背景には、原油価格上昇によるガソリンや電気・ガス代の上昇に加え、液晶テレビやエアコンの銘柄入替という特殊要因による押し上げ（+0.4%ポイント程度）が挙げられる。

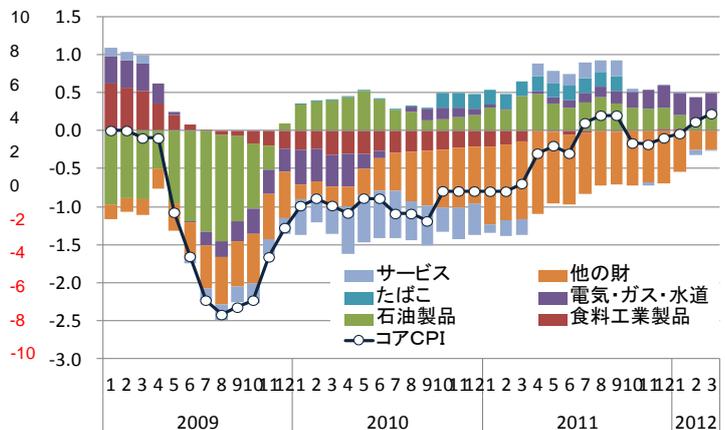
先行きについては、コア CPI は12年度後半にかけて+0%台半ばまで上昇していく可能性が高い。13年度も需給ギャップの縮小などを背景に引き続きプラスの伸びを見込む。ただし、原油価格の一段の上昇や家庭用電気料金の値上げが重なれば、12年度後半に一時的に+0%台後半まで上昇する可能性もあり、真のデフレ脱却というよりは、コストプッシュ型の物価上昇の色合いが強いのとなる。

図表 物価の推移（前年比%）



資料：総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」

図表 生鮮除く総合の寄与度分解（前年比%）



資料：総務省「消費者物価指数」

<特集> データでみる東日本大震災後の1年

東日本大震災から1年以上が経過し、応急的復旧から本格的な復興に向けた動きが少しずつ表面化しはじめている。震災後1年間の被災地における統計データが揃いつつあり、ストック、フローの両面から復旧の現状を把握する。

まず、避難者の状況は、仮設住宅はほぼ必要戸数が完成し、避難所生活は解消されたものの、避難者数（5月10日時点）は依然30万人を超え、うち3県外（山形や新潟、関東圏など）への避難者も約7万人となっている（右図）。

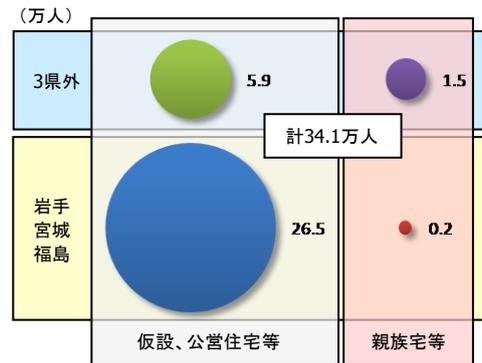
こうしたなか、経済的ストック面では、電気・ガス・水道などライフラインの復旧、瓦礫の仮置場への搬入、仮設住宅の建設など、緊急性の高い復旧はかなり進んできたものの、生活や産業の本格的再興に向けての動きは緒についたばかりである。瓦礫の最終処理・処分は未だ1割に満たない。産業面では、製造業の主要生産拠点において2月以降工場設備の本格再稼働が相次いでいる一方、小売業などでは津波被災地域を中心に仮設店舗での営業再開には漕ぎつけたものの、本格的な再開が見通せないところも少なくない。また、農業・水産業では、地盤沈下・塩害・放射能汚染、従業者の高齢化要因も相まって、経営再開は50%前後にとどまる。

ストックの復旧は部分的にとどまる一方、経済活動（フロー）面では、震災前の水準を上回る動きもみられ、“復興特需”が東北経済の押し上げ要因となっている。補正予算の執行が進み、公共工事請負金額が震災前の3倍超になっているほか、生活基盤の再建に向けて住宅着工や新車販売が震災前水準を大きく上回って推移している。鉱工業生産もほぼ震災前の水準に回復している。東北を訪れる人も震災前の水準に戻しつつあり、宿泊客数や小売販売額の回復につながっている。

震災後の1年、被災地は復興に向けて着実に歩を進めているが、課題も多い。有効求人数は増加しているが技術者などの人材は不足する等の需給のミスマッチ、自治体の処理能力を大幅に上回る瓦礫の処理、津波被害の大きい沿岸平野部の再建計画にかかわる合意形成、原発周辺地域での除染など課題は多い。長期にわたる復興を着実に実現していくためには、中長期的なロードマップが必要とされよう¹⁾。

1) 詳細は三菱総合研究所「震災1年後提言」（2012/3/6）を参照。http://www.mri.co.jp/NEWS/press/2012/2036321_2212.html

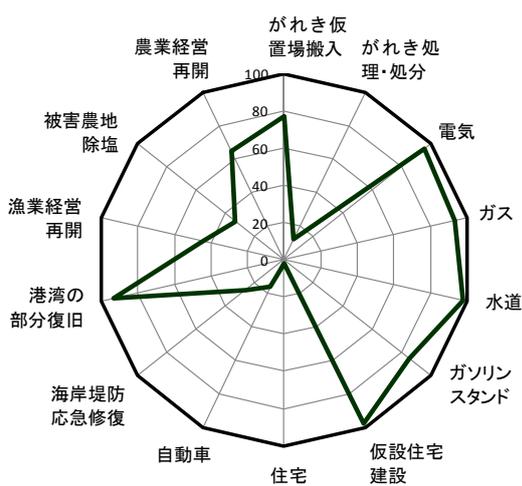
図表 所在別・施設別の避難者数



資料：復興庁「全国の避難者等の数」

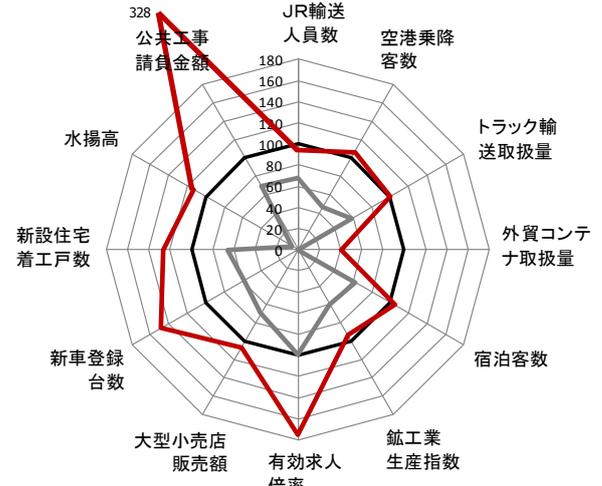
図表 ストック面の復旧状況

(ストック等の被害分を100とした場合の進捗)



図表 フロー面の復旧状況

(震災前を100とした場合のボトムと足元)



<ストック面、左図> 再建が必要なストック等の被害分を100とした場合の進捗。2012年5月時点で入手可能な数字をもとに計算。以下、統計出典。環境省「沿岸市町村の災害廃棄物処理の進捗状況」、がれき推定量、仮置場搬入量、処理・処分量、復興庁「主なインフラ等被害の復旧率」、停電戸数、ガス供給停止戸数、断水戸数、営業停止SS数、国土交通省「応急仮設住宅・完成状況」、仮設住宅必要戸数、完成戸数、警察庁「東北地方太平洋沖地震の被害状況と警察措置」、建物被害戸数、国土交通省「住宅着工統計」、新設住宅着工戸数、復興庁「インフラ等の被害・復旧状況について」、堤防、港湾の復旧率、農林水産省「東日本大震災による農業経営体の被災・経営再開状況」、同「東日本大震災による漁業経営体の被災・経営再開状況」、同「東日本大震災に伴う被災農地の復旧完了面積」<フロー面、右図> すべて季節調整値。原系列しかないものはX-12-ARIMAを用い三菱総研にて季節調整。震災前は2010年9月～2011年2月の平均値。足元は原則として12年1-3月の平均。以下、統計出典。国土交通省東北運輸局「東北地方における運輸の動き」、JR輸送人員数（JR東日本の鉄道輸送人員、6県計）、空港乗降客数（花巻空港、仙台空港、福島空港の国内線乗降客数）、トラック輸送取扱量（一般トラック輸送トン数、6県計）、外資コンテナ取扱量（仙台港、小名浜港の取扱量）、宿泊客数（登録ホテル、登録旅館の宿泊人員、6県計）、各県統計課HP、鉱工業生産指数（3県の鉱工業生産指数を県別実質GDPで加重平均）、厚生労働省「一般職業紹介状況」、有効求人倍率（3県の有効求人倍率を有効求職者数で加重平均）、経済産業省「商業販売統計」、大型小売店販売額（3県計）、自動車販売協会連合会、新車登録台数（軽含む、3県）、国土交通省「建設統計月報」、新設住宅着工戸数（3県）、漁業情報サービスセンター「水産物流通調査」、水揚高（宮古、釜石、大船渡、気仙沼、女川、石巻、塩釜、小名浜の合計）、東日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」、請負金額（3県）。

(1) 米国経済

回復を続ける米国経済、暖冬による押し上げも

米国経済は、11年後半以降、金融・財政政策の下支えや株価上昇などにより回復基調を維持し、12年1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率+2.2%となった。もっとも、暖冬による押し上げもあり、今後もこの増勢を維持できるかは疑問が残る。

緩和的な金融環境を支えに堅調を維持する個人消費

実質の個人消費支出を所得、資産(住宅・株式)、エネルギー価格変動に要因分解すると、11年以降、エネルギー価格上昇が下押し圧力となる一方、株高による資産効果と可処分所得要因が消費押し上げに寄与してきたことが分かる。

もっとも、個人消費はこれらの要因で説明可能なペースを上回って拡大している。昨年後半以降、緩和的な金融環境を背景に、消費者マインドが改善傾向を辿るなか、家計は貯蓄率を低下させて消費を拡大してきたとみられる。

また、暖冬も裁量的な消費支出にプラスに働いたとみられる。家計のエネルギー関連支出が可処分所得に占める割合は、ガソリン価格が一段と上昇した1-3月期にむしろ低下している。暖冬による暖房関連コストの減少が、ガソリン高による影響を和らげた可能性が高い。ただし、今後は暖冬要因が剥落することに加え、春先から夏場はガソリン需要がもっとも高まる時期でもある。ガソリン価格の動向や欧州債務危機の行方次第では、昨年同時期のようにマインドが後退し、消費回復ペースが一段と緩慢になる可能性がある点には注意が必要だ。

12、13年は緩慢な回復持続を予想

金融危機後の構造調整圧力は徐々に和らいでいるとはいえ、なお米国経済の重石になっている。雇用環境をみると、雇用者数は年平均15万人程度の緩やかな増加を続けているが、構造的失業の存在により失業率は8%台と依然高く、賃金・所得の伸びも緩やかにとどまっている。家計のバランスシート調整をみても、負債の圧縮は進んでいるが、資産に対する負債比率はなお高い。住宅市場では、金利低下や政府の支援策強化もあり、一部で明るい兆しがみられるが、差し押さえ物件流入から供給過剰感は根強く、総じてみれば低迷が続いている。

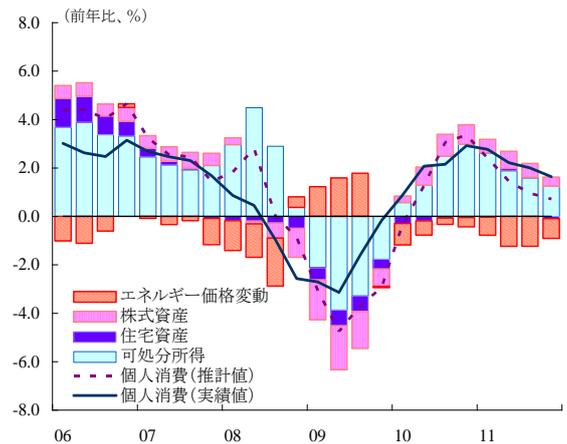
こうしたなか、先行きに関しては、緩和的な金融環境に支えられ、緩やかな回復を続けると予想する。12年の実質GDP成長率見通しは、1-3月期の伸びを考慮し、前年比+2.0%(前回:同+1.8%)と小幅上方修正した。13年は政府支出削減(連邦政府の一律支出削減が開始される予定)が足枷となり、同+1.9%とやや伸びを低めると予想する。当面のリスク要因としては、①ガソリン価格の高止まり、②欧州債務危機の再燃が挙げられる。また、12年末にはブッシュ減税や給与税減税など多くの景気刺激策が失効を迎える予定であり、大統領選やねじれ議会により対応が遅れれば、回復ペースが急減速する可能性がある。

図表 米国経済見通し

単位: 前年比%	実績		予測	
	2010 暦年	2011 暦年	2012 暦年	2013 暦年
実質GDP	3.0	1.7	2.0	1.9
個人消費	2.0	2.2	2.1	1.8
設備投資	4.4	8.8	5.2	5.3
住宅投資	▲4.3	▲1.3	7.7	2.5
在庫投資寄与度	1.6	▲0.2	0.1	▲0.0
政府支出	0.7	▲2.1	▲1.8	▲0.8
純輸出寄与度	▲0.5	0.1	0.0	0.0
輸出等	11.3	6.7	4.6	6.0
輸入等<控除>	12.5	4.9	3.7	4.7
名目GDP	4.2	3.9	3.5	3.6
消費者物価(総合)	1.6	3.2	2.2	1.8
FFレート誘導水準(年末)	0-0.25%	0-0.25%	0-0.25%	0-0.25%
失業率(除く軍人)	9.6	9.0	8.0	7.6

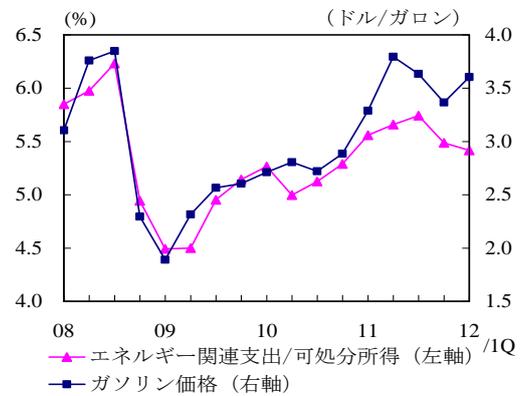
資料: 米国商務省、米国労働省、FRB、
予測は三菱総合研究所

図表 実質個人消費支出の要因分解



資料: 米国労働省

図表 エネルギー関連支出(名目)



資料: Bloomberg

(2) 欧州経済

政治情勢の不安定化

11年末以降、ECBの3年物オペによる資金供給（11年12月、12年2月実施）を受けて、銀行間市場の資金調達金利が低下するなど、欧州債務問題に対する市場の緊張は緩和傾向にあった。

しかし、緊縮財政や失業率上昇を背景に、政治への不満が高まり、フランス大統領交代、ギリシャ議会選挙の与党惨敗、オランダ内閣総辞職、ドイツ州議会選挙の与党惨敗と、欧州の政治情勢は大きく揺らいでいる。こうしたなか、

①ギリシャのユーロ離脱の可能性、②フランス大統領交代による独仏間の連携・EUの結束力の弱体化への警戒感、などからスペイン、イタリアの国債利回りが上昇するなど市場は再び不安定化し始めている。

高まるギリシャのユーロ離脱リスク

5月6日のギリシャ総選挙で、財政再建を担ってきた2大政党が過半数割れとなり組閣に失敗、6月17日の再選挙実施が決定した。3月に1300億ユーロの第2次支援が決定したが、次回融資を受けるには、新政権が6月30日までに13、14年の具体的な赤字削減策（GDP比5.5%、約116億ユーロ）をEUへ提示する必要がある。再選挙により財政再建策を否定する少数政党が更に躍進する事態となれば、支援策が白紙に戻り、同国のユーロ離脱の可能性が高まる恐れがある。

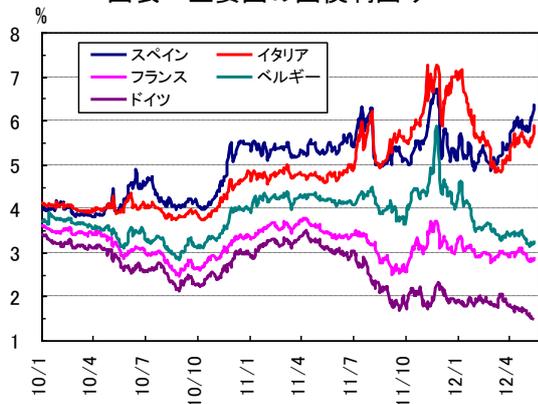
仮にギリシャのユーロ離脱が現実となった場合には、①新通貨暴落によるギリシャの外債建て債務の膨張、②多額の同国向け債権を抱えるフランスなど欧州金融機関への影響、③ギリシャからの資金流出加速や周縁国への危機伝播、などから金融システム不安が一気に高まるリスクは否定できない。4月のG20においてIMFの融資枠増額が決定し、EUと合わせた支援の枠組み（新規融資可能額）は総額約1.1兆ユーロとなる見込みだが、「防火壁」としては不十分との見方もある。

図表 欧州経済見通し

単位：前年比%	実績		予測	
	2010暦年	2011暦年	2012暦年	2013暦年
EU27	2.0	1.6	0.0	0.9
ドイツ	3.6	3.1	1.0	1.5
フランス	1.6	1.7	0.3	0.7
英国	2.1	0.7	0.2	0.9

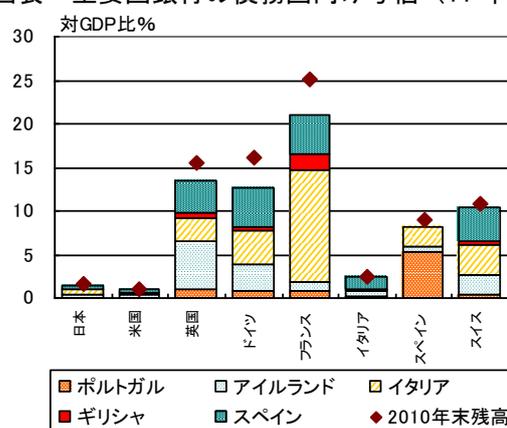
資料：実績はEurostat、予測は三菱総合研究所

図表 主要国の国債利回り



資料：Bloomberg

図表 主要国銀行の債務国向け与信（11年末）



資料：BIS、IMF 注：GDPは2010年

フランスの大統領交代で独仏の連携が弱まる可能性

同じく5月6日のフランス大統領選では、「成長重視」を掲げる社会党のオランド氏が勝利し、今後は独仏の連携が弱まりEUの政策対応力が低下することも懸念される。15日の独仏首脳会談では、緊縮財政と経済成長の両立で合意したものの、今後、継続的に協調体制が維持できるかは不透明である。23日のEU首脳会議において、欧州委員会が提案する景気刺激策が協議されるが、域内での政治リスクが強まるなか、財政規律を重視するドイツがどこまで軌道修正に応じるかが注目される。

緊縮財政と景気後退の負の循環に陥るスペイン

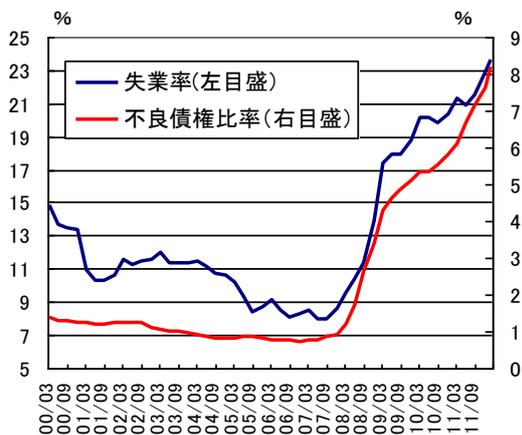
スペインの11年の財政赤字は対GDP比8.5%と事前の予想を約2%上回った。13年に同3%水準との目標を満たすには、今後2年間で同5.5%の大幅削減が必要である。しかし、同国の実状を踏まえると目標達成は極めて厳しい。

まず、財政と経済の負の循環の強まりが挙げられる。12年1-3月期の実質GDP成長率は前期比▲0.3%と2四半期連続で減少、景気後退入りしたとみられる。3月の失業率は24.1%と1986年の統計開始以来最悪の水準を更新。とくに若者（25歳未満）の失業率は51.1%に達している。

金融システムを通じた影響も懸念される。住宅バブル崩壊に加え、失業率の上昇もあって不良債権比率が急上昇、これが信用収縮を招き、景気悪化を加速させている。スペイン政府は11日、銀行への300億ユーロの引当金積み増しを求め、必要なら公的資金を注入する旨発表した。しかし、不良債権が今後膨れ上がる可能性もあり、さらなる赤字拡大につながる懸念が強まっている。

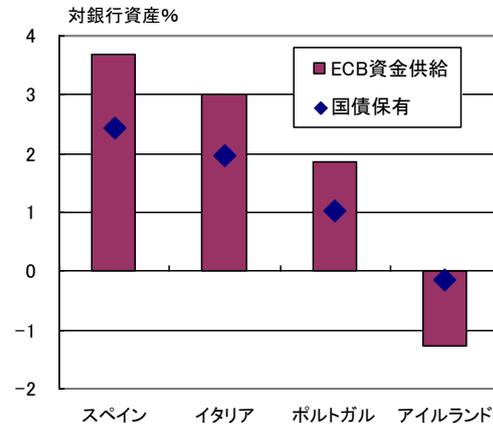
また、スペインの銀行はECBによる2度のオペを通じて多額の資金供給を受けたが、その多くを国債購入に充てており、銀行の抱える潜在的なリスクはむしろ高まっている。

図表 スペインの失業率と不良債権比率



資料: Bloomberg

図表 ECBの資金供給と銀行の国債保有増減



注: 11年12月-12年3月の増減

資料: ECB、各国中銀

EUの実質GDP成長率、南欧諸国の景気悪化によりゼロ成長

EU27カ国の先行きは、域外輸出や内需の堅調から持ち直しつつあるドイツと、景気悪化が続く南欧諸国との綱引きとなる構図が続こう。前回見通しに比べ、南欧諸国の景気が一段と下振れする可能性が高まったため、12年の見通しを+0.2%からゼロ成長へ引き下げた。ただし、ギリシャがユーロ離脱に追い込まれ、スペインなどへと危機が伝播する事態が発生する場合には、EU全体で12年はマイナス成長に陥り、13年も景気後退が続く可能性が高い。

(1) 総括

成長鈍化傾向が継続

新興国経済は、総じて減速感を強めている。堅調な内需を背景に景気拡大は続いているものの、11年後半から各国の成長率は鈍化傾向を強めた。各国の状況にばらつきはあるものの、減速傾向は12年半ばまで続くと思込む。その後、各国の金融緩和の効果発現や米国や日本経済の緩やかな回復と歩を合わせるかたちで、緩やかに成長率を高めると予想する。

政策方針転換で12年後半から緩やかに持ち直し

11年後半以降、既往の金融引き締め効果、欧州債務危機など新興国経済を取り巻く外部環境の悪化、タイの洪水の影響などにより、新興国の成長率は鈍化傾向をたどってきた。

金融政策については、11年夏頃から欧州債務危機の広がりを受けて国際商品市況が軟化し、輸入インフレリスクが後退するなか、ブラジル、インドネシア、タイ、フィリピンが利下げに踏みきったほか、12年入り後はベトナムが3月に、インドも4月に約3年ぶりに利下げに転じた。もっとも、インフレ再燃懸念から、中国、韓国、台湾は金利据え置きを継続、利下げに転じた国でも、ブラジル（4月までに6回の利下げを実施）を除けば、小幅にとどめている。各国の消費者物価（CPI）の上昇率をみると、食料品価格の軟化や景気減速を背景に低下傾向を示している国も存在する一方、ベトナム、インド、シンガポール、ブラジルなどでは自国通貨安の影響もあって高めの上昇率が続いており、依然インフレ圧力はくすぶっている。世界経済の回復ペースの遅さや各国の金融緩和ペースが緩慢であることから、金融政策による景気押し上げ効果は小さく、効果の発現時期も12年後半以降と予想され、景気の鈍化傾向は当面続くとみられる。

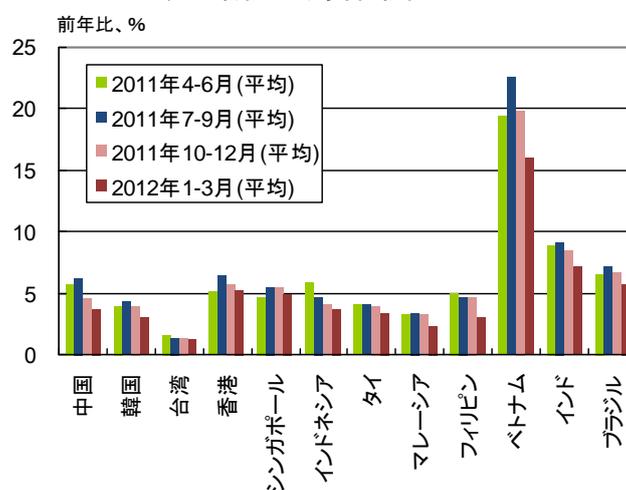
欧州債務危機の影響に関しては、12年中は欧州向け輸出の低迷を通じ、下押し圧力となるであろう。とくに外需依存度の高いNIEs諸国では、12年は鈍化傾向が続き前年比+3.3%、13年は緩やかな回復を織り込み同+4.2%を予想する。ASEAN5は、タイの復興進捗と関連の需要増、域内の内需の堅調さを踏まえ、12年は前年比+4.8%、13年は同+5.2%と、前回見通し（同+4.5%、同+5.0%）より上方修正する。タイでは、工業地域での復旧が進み、生産活動への影響は徐々に緩和している。今後は復興に向けた投資の増加が期待され、12年の成長率は前年比+4.8%、13年は同+5.3%と堅調な回復を予想する。

図表 新興国経済見通し

	実績		予測	
	2010暦年	2011暦年	2012暦年	2013暦年
中国	10.4	9.2	8.4	8.6
NIEs	8.4	4.0	3.3	4.2
香港	7.0	5.0	3.2	4.0
韓国	6.3	3.6	3.3	4.2
シンガポール	14.8	4.9	3.0	4.7
台湾	10.7	4.0	3.4	4.0
ASEAN5	7.0	4.5	4.8	5.2
インドネシア	6.2	6.5	6.0	6.2
マレーシア	7.2	5.1	4.2	4.6
フィリピン	7.6	3.7	3.8	4.2
タイ	7.8	0.1	4.8	5.3
ベトナム	6.8	5.9	5.7	5.8
インド	10.6	7.2	6.9	7.2
ブラジル	7.5	2.7	2.8	3.6

資料：実績はIMF。予測は三菱総合研究所

図表 各国の消費者物価（CPI）



資料：Bloomberg

(2) 中国経済

当面、成長率は鈍化を継続

中国経済は減速を続けている。12年1-3月期の実質GDP成長率は前年比+8.1%と前期(11年10-12月期+8.9%)から鈍化、09年4-6月期以来の低成長となり、前期比でも+1.8%と前期同+2.0%に比べ減速した。欧州向け輸出の低迷など外需の落ち込みが主因だが、1-3月期は耐久消費財を中心とする消費の鈍化や、不動産、鉄道向け投資の減速がみられ、内需も鈍化傾向にある。

外需も内需も鈍化傾向

消費動向をみると、4月の小売売上高は前年比+14.1%と、11年年間(+17.1%)に比べ伸びが鈍化している。乗用車販売台数は、1月に春節の影響から前年比▲24.1%と大幅に落ち込んだ後、2月は同+25.4%と反動増がみられたが、3月は再び同+3.9%へ鈍化するなど、耐久消費財の勢いにやや陰りがみられる。

企業活動をみると、景況感指数(PMI)は11年11月に輸出低迷から好不況の境目とされる50を割り込んだあと、米国向け輸出の受注回復から持ち直し、12年4月は53.3となった。ただし、生産が3月前年比+11.9%、4月同+9.3%と10-12月平均(同+12.8%)から一段と鈍化するなか、企業業績の悪化も続いており、企業活動の早期の回復は見込み難い。

輸出は、12年1月には春節の影響で前年比▲0.5%と減少に転じたあと、2月同+18.4%、3月同+8.9%と推移。3か月平均では同+8.9%と11年10-12月平均(同14.4%)と比べ鈍化、4月も同+4.9%と低調な推移が続いている。

インフレリスクを抱え金融緩和には慎重

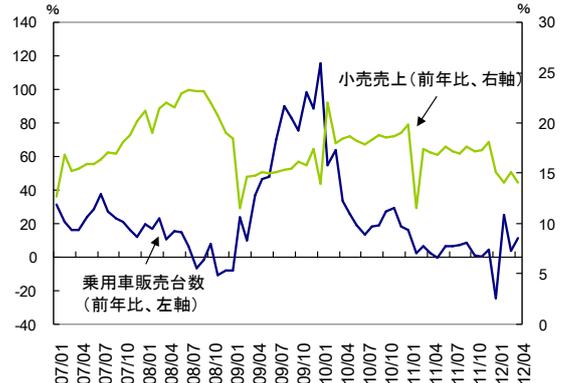
中国の消費者物価(CPI)上昇率は、国際商品市況の落ち着きにより、11年7月の同+6.5%をピークに低下し、12年には前年比+4.1%、直近12年4月は同+3.4%と一段と低下した。ただし、食料品価格は、12年4月時点で前年比+7.0%と低下しつつも依然高い伸びを示しており、国内のインフレリスクが払しょくされたとは言いがたい。

こうしたなか、金融政策は、11年後半から新規融資額の増加や預金準備率の引き下げ(11年11月、12年2月)などを通じ金融緩和に転じ、5月12日も景気減速への対応として、預金準備率の再引き下げを決定した(5月18日実施、20.5%→20.0%)。しかし、インフレ圧力の残存から、政策金利(1年貸出金利)は11年6月以降、6.56%で据え置かれている。今後も預金準備率の段階的な引き下げは見込まれるものの、物価の動向や資産バブルリスクなどを点検しつつ、予測期間を通じて慎重に対応すると予想される。

成長目標引き下げや人民元の変動幅拡大は規定路線

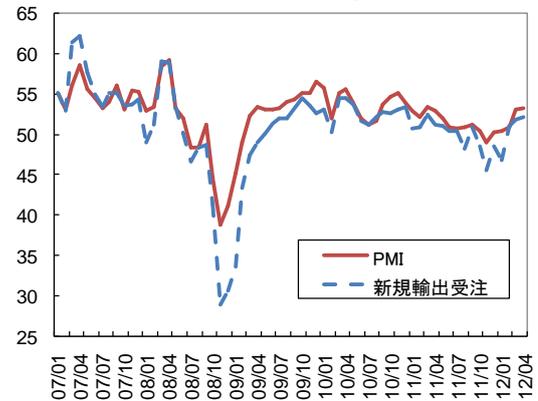
3月の全国人民代表大会(全人代)では、12年の実質GDP成長率の目標をこれまでの前年比+8.0%から同+7.5%に引き下げ、CPIは同+4%以内に抑えることが示され、重点課題には消費拡大が掲げられた。さらに、人民元改革の一環として、12年4月16日から、米ドルに対する人民元の変動幅制限を1日あたり上下0.5%から

図表 小売売上と乗用車販売台数



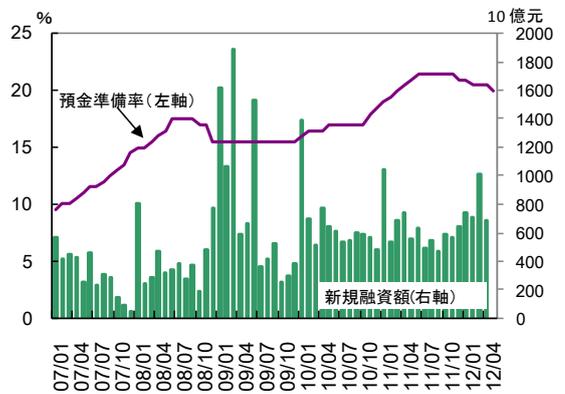
資料: Bloomberg および中国国家統計局

図表 中国の企業景況感



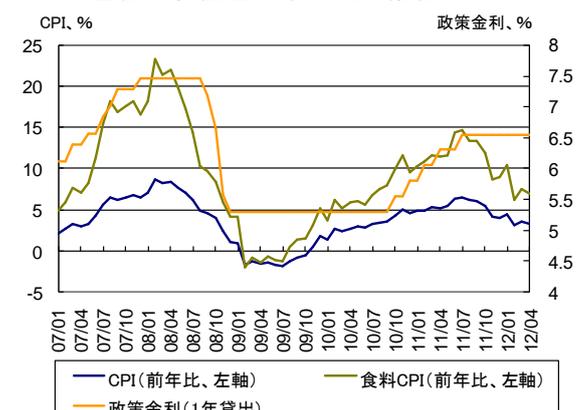
資料: Bloomberg

図表 預金準備率と新規融資額



資料: Bloomberg

図表 物価と政策金利の推移



資料: Bloomberg

1.0%へ約5年ぶりに拡大した。これらの政策方針は、昨年の5ヵ年計画（持続可能な成長、消費主導型モデルへの転換）や人民元改革の流れに沿ったものである。12年秋以降に行われる政権交代後も、マクロ経済政策の運営方針に大幅な変更はないと考えられる。

12年前半は減速、後半から13年にかけて緩やかながら加速へ

先行きに関しては、世界経済の回復が緩慢であることやインフレリスクの残存による金融政策の限界なども踏まえ、12年前半まで減速を続けた後、年後半から持ち直し傾向を強めると予想する。12年の実質GDP成長率見通しは、前年比+8.4%と前回見通しから変更なしとする。13年についても金融緩和の効果発現や世界経済の緩やかな回復持続を前提に、同+8.6%と若干伸びを高めるシナリオを維持する。

(3) インド経済

景気減速が続く

インド経済は引き続き減速局面にある。11年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+6.1%と、7-9月期の同+6.9%から4四半期連続で低下した。

足元のデータを確認すると、世界経済の減速の影響もあり、輸出が12年3月は前年比▲5.7%と09年9月以来の減少となった。鉱工業生産も12年3月は前年比▲3.5%と低調な推移が続いている。同国は内需主導型の経済であり、自動車販売などは堅調さを維持しているが、既往の金融引き締め効果の残存や世界経済全体の成長鈍化の影響を受け、低めの成長率が継続する可能性が高い。

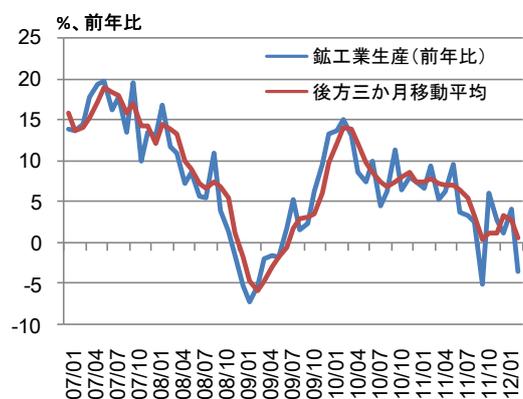
金融緩和に転じるもインフレリスクから政策余地は限定的

同国にとって最大の課題は、成長とインフレ抑制の両立である。12年3月の消費者物価は前年比+8.6%、4月の卸売物価は同+7.2%と、依然高水準ながらもピーク時から徐々に低下してきている。

こうしたなか、インド中央銀行は、1月、3月に預金準備率を引き下げ、その後4月には、3年ぶりに政策金利の引き下げ（レポ金利：8.5%→8.0%、リバースレポ金利：7.5%→7.0%）に踏み切った。12年末頃から一定の景気テコ入れ効果が期待できよう。しかし、貿易赤字の拡大や資金流出圧力によって通貨ルピーの下落が続き、輸入インフレの圧力は根強い。また、賃金上昇も続いており、今後の利下げ余地は限られる。

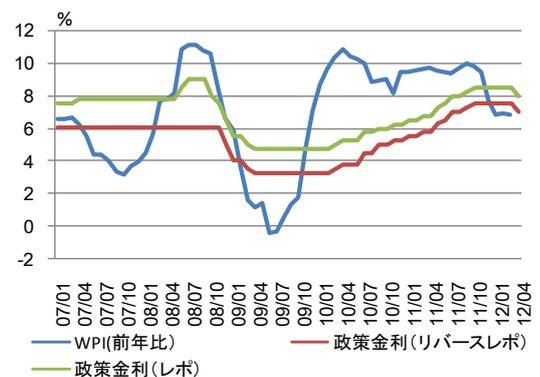
以上を踏まえ、12年は景気減速が継続し、13年入り後は金融緩和による押し上げ効果により、景気がやや勢いを取り戻すシナリオを想定する。実質GDP成長率は、12年は前年比+6.9%と前回（同+7.0%）から若干下方修正、13年は同+7.2%（変更なし）と予測する。

図表 鉱工業生産の推移



資料：Bloomberg

図表 物価と政策金利



資料：Bloomberg

(4) ブラジル経済

景気減速が続く

ブラジル経済は引き続き減速局面にある。11年10-12月期の実質GDP成長率は、前年比+1.4%と前期(同+2.1%)より一段と低下し、11年暦年では前年比+2.7%と前年(+7.5%)を大幅に下回った。需要項目別にみると、消費や投資の鈍化が継続しているほか、輸出の低迷も景気の下押し圧力となっている。輸出低迷の背景には、幾分緩和したとはいえレアル高圧力が根強いことに加え、欧州経済の減速の影響がある。当面は輸出の低迷が景気回復の足かせになることが予想される。

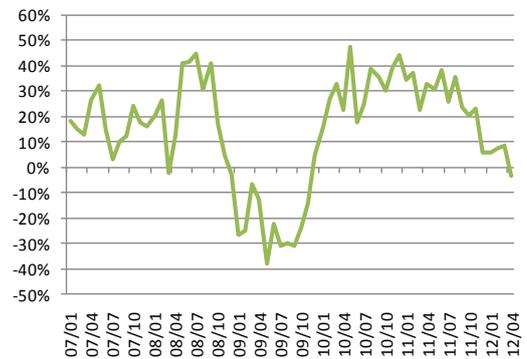
減速傾向の強まりを背景に、11年9月以降、ブラジル中央銀行は金融政策を転換し、4月までに6回の利下げを実施、この結果、政策金利は、11年夏時点の12.5%をピークに4月末時点で9.0%へ低下、今後もう一段階の利下げが実施されれば8.75%と、99年以降の最低水準となる。また、財政政策もこれまでの緊縮スタンスを転換、耐久消費財に対する減税や貸付増額、社会保障費の負担軽減など消費刺激策を実施し、拡張方向となっている。

景気減速ペースは緩和も、持ち直しは12年後半から

このように、財政・金融両面からの刺激策により景気の減速ペースは緩和されつつあるものの、欧州向け輸出の低迷、通貨レアル高、対内投資の鈍化などの下押し圧力は根強く、持ち直しに転じるのは12年後半以降とのシナリオに変更はない。

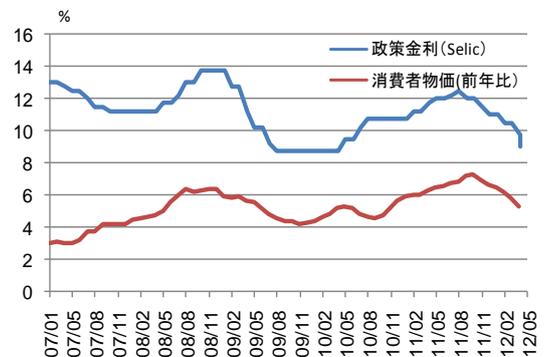
実質GDP成長率見通しは、11年後半の減速傾向が強まったこと、12年前半までは経済・金融の両面で関係性が強い欧州経済の低迷が続くと見込まれることを踏まえ、前回(同+2.9%)から若干下方修正し、前年比+2.8%と予想する。13年は12年後半以降の持ち直しの動きを想定し、同+3.6%と前回から変更なしとする。

図表 輸出の推移(前年比)



資料：IMF およびブラジル中央銀行データ

図表 消費者物価と政策金利の推移



資料：Bloomberg

計数表

日本経済見通し総括表（年度ベース）

（単位：10億円、％）

	年度				対前年度比増減率				
	2010 実績	2011 実績	2012 予測	2013 予測	2010 実績	2011 実績	2012 予測	2013 予測	
名目	国内総生産(=GDP)	479,311	469,990	477,763	484,133	1.1%	▲1.9%	1.7%	1.3%
	民間最終消費支出	284,177	284,700	288,653	290,803	0.0%	0.2%	1.4%	0.7%
	民間住宅投資	12,997	13,561	14,139	15,144	2.8%	4.3%	4.3%	7.1%
	民間設備投資	62,031	61,612	62,600	64,636	2.1%	▲0.7%	1.6%	3.3%
	民間在庫品増加	▲1,345	▲3,156	▲2,771	▲2,721	***	***	***	***
	政府最終消費支出	95,784	97,183	98,780	99,936	1.6%	1.5%	1.6%	1.2%
	公的固定資本形成	21,443	22,413	24,829	25,180	▲6.1%	4.5%	10.8%	1.4%
	公的在庫品増加	▲75	38	11	18	***	***	***	***
	財貨・サービス純輸出	4,300	▲6,362	▲8,478	▲8,862	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	73,803	70,910	73,578	77,828	14.4%	▲3.9%	3.8%	5.8%
	財貨・サービス輸入	69,503	77,271	82,056	86,691	15.5%	11.2%	6.2%	5.6%

（単位：2000暦年連鎖方式価格10億円、％）

実質	国内総生産(=GDP)	511,145	511,101	521,889	530,295	3.2%	0.0%	2.1%	1.6%
	民間最終消費支出	299,594	302,868	307,523	310,052	1.5%	1.1%	1.5%	0.8%
	民間住宅投資	12,568	13,015	13,499	14,229	2.4%	3.6%	3.7%	5.4%
	民間設備投資	64,757	64,911	65,959	67,832	3.5%	0.2%	1.6%	2.8%
	民間在庫品増加	▲1,189	▲2,996	▲2,557	▲2,733	***	***	***	***
	政府最終消費支出	98,184	100,029	101,668	103,083	2.3%	1.9%	1.6%	1.4%
	公的固定資本形成	20,649	21,456	23,779	23,856	▲6.7%	3.9%	10.8%	0.3%
	公的在庫品増加	▲95	15	11	17	***	***	***	***
	財貨・サービス純輸出	16,818	12,089	12,402	14,480	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	83,557	82,353	85,319	89,051	17.2%	▲1.4%	3.6%	4.4%
	財貨・サービス輸入	66,739	70,265	72,917	74,572	12.0%	5.3%	3.8%	2.3%

	年度				対前年度比増減率				
	2010 実績	2011 実績	2012 予測	2013 予測	2010 実績	2011 実績	2012 予測	2013 予測	
指数	鉱工業生産指数	94.1	93.2	95.6	98.1	9.3%	▲1.0%	2.5%	2.7%
	国内企業物価指数	103.3	105.1	105.3	106.0	0.7%	1.7%	0.1%	0.7%
	消費者物価指数(生鮮除く総合)	99.8	99.8	100.1	100.2	▲0.9%	▲0.0%	0.3%	0.2%
	GDPデフレーター	93.8	92.0	91.5	91.3	▲2.0%	▲1.9%	▲0.5%	▲0.3%
	完全失業率	5.0%	4.5%	4.4%	4.2%	***	***	***	***
	新設住宅着工戸数(万戸)	81.9	84.1	86.5	91.0	5.6%	2.7%	2.8%	5.2%

（単位：10億円、％）

対外	経常収支(10億円)	16,660	7,894	6,807	7,329	***	***	***	***
バラ	貿易・サービス収支	5,223	▲5,302	▲6,799	▲6,857	***	***	***	***
ンス	貿易収支	6,496	▲3,450	▲5,645	▲6,050	***	***	***	***
	輸出	64,451	62,627	65,020	69,036	16.0%	▲2.8%	3.8%	6.2%
	輸入	57,956	66,077	70,665	75,086	18.4%	14.0%	6.9%	6.3%
	通関収支戻(10億円)	5,332	▲4,416	▲6,585	▲7,042	***	***	***	***
	通関輸出	67,789	65,281	67,897	72,098	14.9%	▲3.7%	4.0%	6.2%
	通関輸入	62,457	69,697	74,482	79,140	16.0%	11.6%	6.9%	6.3%

為替	基準割引率(旧・公定歩合、年度末)	0.30%	0.30%	0.20%	0.20%	***	***	***	***
	無担保コール翌日物金利(年度末)	0.10%	0.09%	0.00%	0.00%	***	***	***	***
	国債10年物利回り	1.16%	1.06%	0.93%	1.13%	***	***	***	***
	M2	780,129	802,632	825,894	845,371	2.7%	2.9%	2.9%	2.4%
	日経平均株価	9,961	9,181	9,308	10,052	▲0.1%	▲7.8%	1.4%	8.0%
	原油価格(WTI、ドル/バレル)	83.4	97.2	98.9	103.0	18.0%	16.6%	1.8%	4.1%
	円/ドル レート	85.7	79.0	81.2	84.8	***	***	***	***
	ドル/ユーロ レート	1.323	1.378	1.315	1.320	***	***	***	***
	円/ユーロ レート	113.2	108.9	106.8	112.0	***	***	***	***

注：国債10年物利回り、M2、日経平均株価、原油価格、及び為替レートは年度中平均。

資料：各種資料より三菱総合研究所予測。

《本件に関するお問合せ先》

株式会社 三菱総合研究所 〒100-8141 東京都千代田区永田町二丁目10番3号

政策・経済研究センター 武田洋子 森重彰浩 電話：03-6705-6087 FAX：03-5157-2161 E-mail：ytakeda@mri.co.jp

広報・IR部 笠田・武居 電話：03-6705-6000 FAX：03-5157-2169 E-mail：media@mri.co.jp

尚、本資料は、内閣府記者クラブ、金融記者クラブに資料配布しております。