

2011/2012 内外マクロ経済予測<日本>

2011年09月09日
広告審査番号 MFB151-110909
MSRC 審査番号 06-A-110909

日本経済見通し (2次QE後改定)

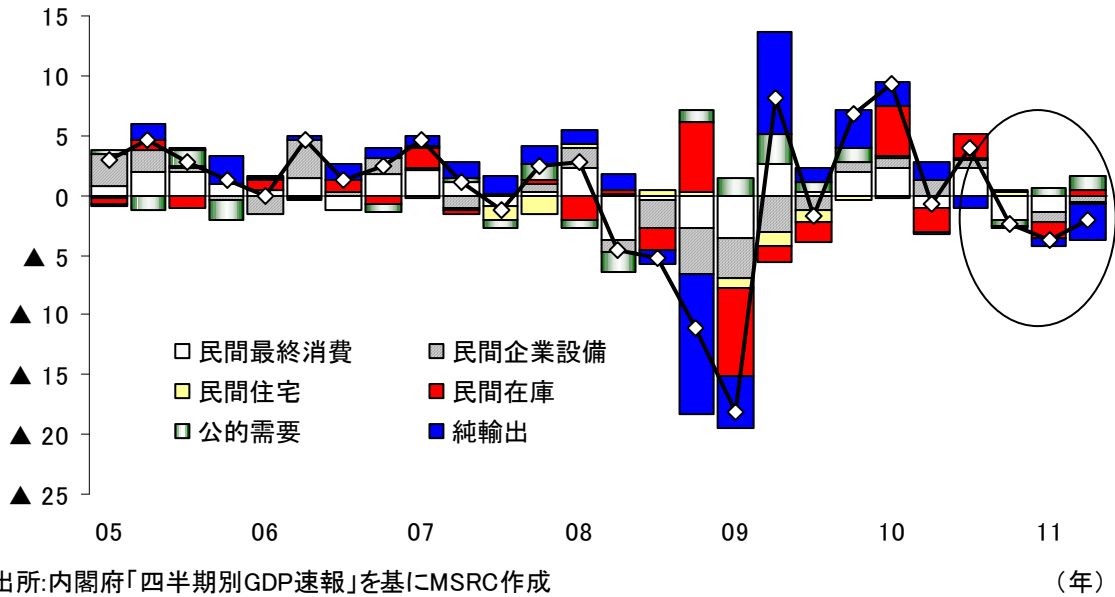
投資調査部 宮川 憲央

- 4-6月期の実質GDP(2次速報値)は前期比▲0.5%(同年率▲2.1%)となり、1次速報値(前期比▲0.3%、同年率▲1.3%)から下方修正となった。需要項目別に主な変化を見ると、法人企業統計季報の結果を受けて、民間企業設備(1次速報値時点の前期比+0.2%→▲0.9%)、民間在庫品増加(同寄与度+0.3%p→+0.1%p)が下方修正となる一方、公的固定資本形成(1次速報値時点の前期比+3.0%→同+4.3%)が上方修正となった。総じてみれば、サプライチェーンの復旧や企業・家計のマインド改善、復旧に向けた公的部門の取り組みなどにより、日本経済は震災による急速な悪化から持ち直してきているという1次速報値時点の景気認識に修正を迫るような結果ではなかったと考えている。
- MSRC(みずほ証券リサーチ&コンサルティング)では、今回のGDP改定や前回予測時点からこれまでに発表された経済指標などを受けて、8月に公表した日本経済見通しの改定を行った。その結果、11年度の実質GDP成長率は+0.7%(前回予測:同+1.0%)、12年度は同+2.6%(同+2.7%)となり、11年度、12年度とも成長率は下方修正となった。修正の主な背景は、今回の2次速報値の下方修正に伴う技術的な要因に加えて、前回予測以降に発表された経済指標を踏まえて、当面の生産回復ペースについての見方を下方修正したことによるものである。
- 12年度にかけての日本経済に対する見方については、概ね前回予測時点の判断を維持している。すなわち、①足元にかけては、サプライチェーンの復旧に伴い、速いペースでの持ち直しの動きが続いてきたものの、生産水準は震災前に近い水準まで回復してきており、今後は需要の伸びに見合う形で、持ち直しの動きは徐々に緩やかになっていくとみられる、②需要面での鍵を握る輸出については、足元では海外経済の減速や円高の進行など、輸出環境を巡るリスクが高まってきているものの、世界経済は腰折れすることなく成長を続けると考えており、輸出の増加基調は維持されるとみている、③このように海外経済の拡大を背景とする輸出の増加が官民による復旧・復興関連需要とともに、需要面での牽引役を果たす形で、予測期間中、日本経済は回復に向けた動きが継続する—と想定している(シナリオの詳細につきましては、8/19公表の2011/2012内外マクロ経済予測<日本>「震災からの復旧が進む一方、輸出環境を巡るリスクが増大」をご参照ください)。
- 12年度にかけての日本経済については、基本的には上記のような姿を想定している。ただし、上記見通しから上振れ・下振れする可能性にも引き続き注意が必要と考えている。特に当面は、不安定化した金融市場が自己実現的に景気を悪化させる可能性やこうした動きに対する各国当局・中央銀行の対応を注視しておきたい。加えて、①欧州ソブリンリスクや金融不安の再燃、②先進国における金融緩和の強化とマネーフローの行方、③新興国における資本流入やインフレ圧力の高まりと政策対応の行方、④定期検査後の原子力発電所再稼動を巡る動き、⑤エネルギーコストの増大や供給制約、円高の進行などにより、企業の海外進出の動きが加速する可能性—などといった動きにも注目しておきたい。
- なお、本予測の前提は以下の通り。①予測期間中、為替は1ドル=80.0円、②原油入着価格は1バレル=90ドル、③財政政策は、復旧・復興対策費用について国費16兆円規模の予算措置を想定、④金融政策は、予測期間中、現行の政策措置を維持。これらに関して、前回予測からの変更はない。◆

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

実質GDPの推移

(前期比年率、寄与度:%)



実質GDPの推移

(前期比:%)

	2010年度				2011年度	参考
	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	1次QE
名目GDP	▲ 0.9	0.5	▲ 1.0	▲ 1.5	▲ 1.5	▲ 1.4
実質GDP	▲ 0.2	1.0	▲ 0.6	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 0.3
(前期比年率)	▲ 0.7	4.0	▲ 2.4	▲ 3.7	▲ 2.1	▲ 1.3
*国内需要	▲ 0.5	1.2	▲ 0.5	▲ 0.7	0.2	0.4
*民間需要	▲ 0.4	1.3	▲ 0.4	▲ 0.9	▲ 0.1	0.2
民間最終消費支出	▲ 0.4	1.0	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.0	▲ 0.1
民間住宅	▲ 0.1	2.1	2.8	0.2	▲ 1.8	▲ 1.9
民間企業設備	2.6	1.0	▲ 0.0	▲ 1.4	▲ 0.9	0.2
*民間在庫品増加	▲ 0.5	0.5	0.0	▲ 0.3	0.1	0.3
*公的需要	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.3	0.2
政府最終消費支出	1.0	0.4	0.4	0.8	0.6	0.5
公的固定資本形成	▲ 6.0	▲ 1.8	▲ 5.6	▲ 0.7	4.3	3.0
*公的在庫品増加	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*財貨・サービスの純輸出	0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 0.8
財貨・サービスの輸出	6.7	0.7	▲ 1.0	0.0	▲ 4.9	▲ 4.9
財貨・サービスの輸入	4.9	2.6	▲ 0.6	1.4	▲ 0.0	0.1
GDPデフレーター	▲ 2.0	▲ 2.1	▲ 1.6	▲ 1.9	▲ 2.2	▲ 2.2

*の項目は寄与度、GDPデフレーターは前年同期比

出所:内閣府「四半期別GDP速報」を基にMSRC作成

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

日本 GDP予測表

(前期比:%)

	2010年度				2011年度				2012年度				2010年度 (実)	2011年度 (予)	2012年度 (予)
	4-6月 (実)	7-9月 (実)	10-12月 (実)	1-3月 (実)	4-6月 (実)	7-9月 (予)	10-12月 (予)	1-3月 (予)	4-6月 (予)	7-9月 (予)	10-12月 (予)	1-3月 (予)			
名目GDP	▲ 0.9	0.5	▲ 1.0	▲ 1.5	▲ 1.5	1.5	1.6	0.3	0.1	0.2	0.0	▲ 0.1	0.4	▲ 0.9	1.7
実質GDP	▲ 0.2	1.0	▲ 0.6	▲ 0.9	▲ 0.5	1.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.3	0.3	2.3	0.7	2.6
(前期比年率)	▲ 0.7	4.0	▲ 2.4	▲ 3.7	▲ 2.1	7.3	3.3	2.7	2.5	2.2	1.4	1.0			
*国内需要	▲ 0.5	1.2	▲ 0.5	▲ 0.7	0.2	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3	1.4	1.1	2.3
*民間需要	▲ 0.4	1.3	▲ 0.4	▲ 0.9	▲ 0.1	0.9	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	1.4	0.4	1.4
民間最終消費支出	▲ 0.4	1.0	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.0	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	▲ 0.2	0.8
民間住宅	▲ 0.1	2.1	2.8	0.2	▲ 1.8	2.0	2.4	▲ 1.9	1.3	1.4	1.6	1.3	▲ 0.3	2.5	3.9
民間企業設備	2.6	1.0	▲ 0.0	▲ 1.4	▲ 0.9	2.4	1.9	1.5	1.1	1.0	0.7	0.5	4.2	1.6	4.9
*民間在庫品増加	▲ 0.5	0.5	0.0	▲ 0.3	0.1	0.3	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.1	0.5	0.2	0.1
*公的需要	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.0	▲ 0.0	0.7	0.9
政府最終消費支出	1.0	0.4	0.4	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.2	2.2	1.9
公的固定資本形成	▲ 6.0	▲ 1.8	▲ 5.6	▲ 0.7	4.3	4.0	1.0	3.0	5.5	3.0	▲ 0.5	▲ 1.0	▲ 10.0	5.6	11.0
*公的在庫品増加	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	▲ 0.0	0.0
*財貨・サービスの純輸出	0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.8	0.6	0.1	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.9	▲ 0.4	0.3
財貨・サービスの輸出	6.7	0.7	▲ 1.0	0.0	▲ 4.9	7.0	2.7	1.8	1.2	1.0	0.7	0.3	17.0	1.7	6.7
財貨・サービスの輸入	4.9	2.6	▲ 0.6	1.4	▲ 0.0	3.0	1.9	1.2	0.9	0.8	0.7	0.5	10.9	4.9	4.7
GDPデフレーター	▲ 2.0	▲ 2.1	▲ 1.6	▲ 1.9	▲ 2.2	▲ 2.2	▲ 1.1	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 1.5	▲ 1.9	▲ 1.6	▲ 0.9

 注:*の項目は寄与度、GDPデフレーターは前年同期比
 出所:内閣府「四半期別GDP速報」を基にMSRC作成

主要経済指標

(前年同期比:%)

	2010年度				2011年度				2012年度				2010年度 (実)	2011年度 (予)	2012年度 (予)
	4-6月 (実)	7-9月 (実)	10-12月 (実)	1-3月 (実)	4-6月 (実)	7-9月 (予)	10-12月 (予)	1-3月 (予)	4-6月 (予)	7-9月 (予)	10-12月 (予)	1-3月 (予)			
鉱工業生産	21.3	14.0	5.9	▲ 2.5	▲ 6.8	▲ 0.7	1.9	5.9	11.6	6.5	4.5	3.1	8.9	0.1	6.3
(前期比)	0.7	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 2.0	▲ 4.0	5.7	2.5	1.8	1.2	0.9	0.6	0.4			
国内企業物価	0.2	▲ 0.2	1.0	1.7	2.4	2.6	0.4	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 0.8	1.0	1.1	0.7	1.2	0.0
消費者物価(生鮮食品除く)	▲ 1.2	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.8	▲ 0.3	0.2	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.8	▲ 0.0	▲ 0.5
完全失業率(%)	5.1	5.0	5.0	4.7	4.6	4.6	4.6	4.5	4.5	4.4	4.3	4.3	5.0	4.6	4.4
名目雇用者報酬	1.2	1.2	0.9	0.6	0.2	0.4	0.2	▲ 0.1	0.2	0.3	1.0	1.2	1.0	0.2	0.7
新設住宅着工戸数(万戸)	77.6	81.5	84.3	84.2	81.0	87.0	82.0	85.5	87.0	88.0	89.5	90.5	81.9	83.8	88.7
経常収支(兆円)	3.6	4.9	3.6	4.0	1.5	2.3	3.0	4.5	3.5	4.4	3.0	4.8	16.1	11.4	15.7
政策金利(無担保コールO/N物)	0.1	0.1	0~0.1	0~0.1	0~0.1	0~0.1	0~0.1	0~0.1	0~0.1	0~0.1	0~0.1	0~0.1			
長期金利	1.27	1.04	1.05	1.25	1.18	1.05	1.05	1.10	1.20	1.20	1.20	1.20			

 注:消費者物価の予測は2010年基準。完全失業率は東北3県を除くベース。長期金利は新発10年国債利回り、実績値は期中平均、予測はレンジの中央値。
 出所:各種統計を基にMSRC作成

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

【金融商品取引法に係る重要事項】

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750% [税込み]、最低2,625円 [税込み]の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等:みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号

加入協会:日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL:03-5203-6501 FAX:03-5203-6499

URL:<http://www.mizuho-msrc.com/>

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。