

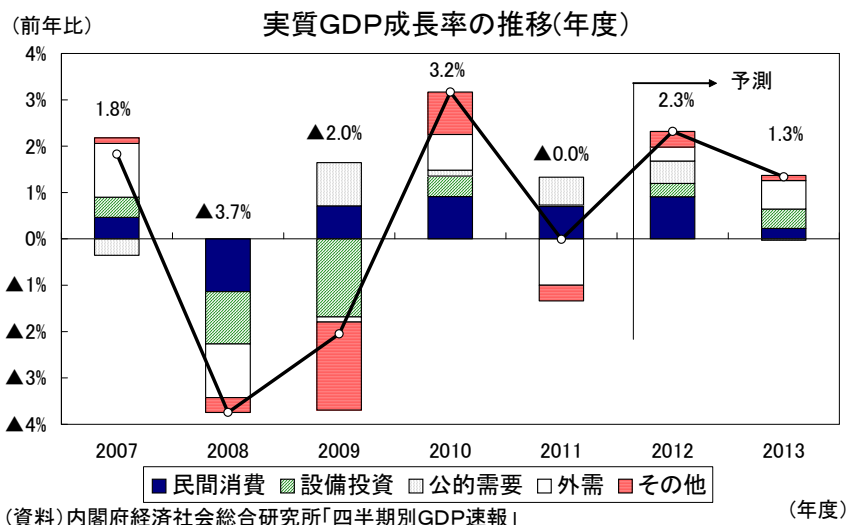
# Weekly エコノミスト・ レター

## 2012・2013 年度経済見通し ～再び電力供給制約に直面する日本経済

経済調査部門 経済調査室長 斎藤 太郎  
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

### <実質成長率：2012 年度 2.3%、2013 年度 1.3%を予想>

- 2012 年 1-3 月期の実質 GDP は、個人消費、公的固定資本形成が政策効果などから高い伸びになったことに加え、外需が小幅ながらプラスに転じたため、前期比 1.0%（年率 4.1%）の高成長となった。
- 1-3 月の高成長の一因となった復興需要は、2012 年度入り後も景気を下支えすることが見込まれる。ただし、復興需要による GDP の押し上げ幅は 2012 年度前半がピークでその後は減衰していくため、成長率は 2012 年度後半以降、大きく低下する可能性が高い。実質 GDP 成長率は 2012 年度が 2.3%、2013 年度が 1.3%と予想する。
- 日本経済は 2011 年夏に続き 2012 年夏も電力供給制約に直面することになる。今回の見通しでは、昨年と同様に企業、家計双方の努力、工夫などによって経済活動に大きな支障が生じないことをメインシナリオとしている。
- ただし、今年の節電は早朝や夜についても消費電力の抑制を要請するなど、昨年以上に厳しい面がある。政府の今後の対応次第では景気が下振れするリスクがあるだろう。



## 1. 1-3 月期は年率 4.1%の高成長

5/17 に公表された 2012 年 1-3 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、前期比 1.0%（前期比年率 4.1%）と 3 四半期連続のプラス成長となった。個人消費、公的固定資本形成が政策効果などから高い伸びとなったことに加え、10-12 月期に大きく落ち込んだ外需が小幅ながら成長率を押し上げたため、潜在成長率を大きく上回る高成長となった。

国内需要は前期比 0.9%と 4 四半期連続で増加し、10-12 月期の同 0.8%から伸びが高まった。設備投資は前期比▲3.9%と 2 四半期ぶりに減少したが、エコカー補助金再開を受けた自動車販売の好調などから民間消費が前期比 1.1%の高い伸びとなり、減少を続けてきた公的固定資本形成も 2011 年度補正予算の執行が本格化したことから前期比 5.4%と大きく増加した。

外需は 10-12 月期には成長率を前期比▲0.7%（年率▲2.9%）と大きく押し下げたが、米国向けを中心に輸出が前期比 2.9%と持ち直したことから、前期比 0.1%（年率 0.5%）と小幅ながらプラスに転じた。

実質 GDP 成長率に対する寄与度(前期比)は、国内需要が 0.9%（うち民需 0.5%、公需 0.4%）、外需が 0.1%であった。

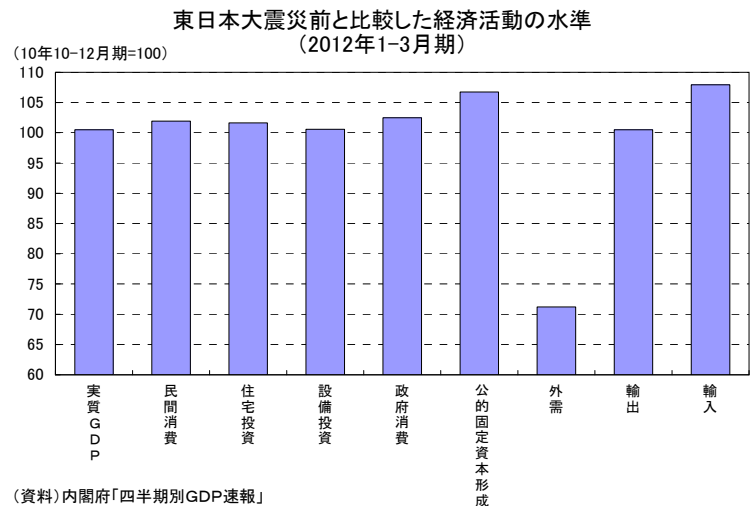
名目 GDP は前期比 1.0%（前期比年率 4.1%）と 2 四半期ぶりの増加となった。GDP デフレーターは 10-12 月期の前年比▲1.9%から同▲1.2%へとマイナス幅が縮小した。

この結果、2011 年度の実質 GDP 成長率は▲0.0%、名目 GDP 成長率は▲1.9%となった。

（実質 GDP は震災前の水準を上回る）

1-3 月期が高成長となったことで、2012 年 1-3 月期の実質 GDP は東日本大震災前（2010 年 10-12 月期）の水準を上回った。需要項目別には、民間消費、住宅投資、設備投資、政府消費、公的固定資本形成といった国内需要は、復旧・復興需要による押し上げ効果からいずれも震災前の水準を回復している。

一方、外需（輸出－輸入）は依然として震災前の水準を大きく下回っている。輸出入ともに震災前の水準を超えているが、円高や海外経済減速の影響で輸出の伸びが緩やかにとどまる一方、火力発電増強に伴う燃料需要の増加から輸入が高い伸びを続けているためである。



## 2. 電力不足による経済への影響

1-3 月期の GDP 統計は、日本経済が昨年秋以降の足踏み状態を脱したことを再確認するものとなったが、先行きについては電力供給制約が景気の下押し要因となる恐れがある。

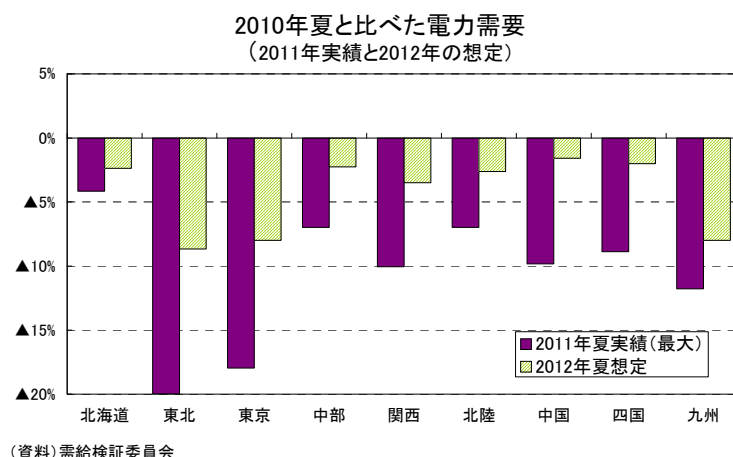
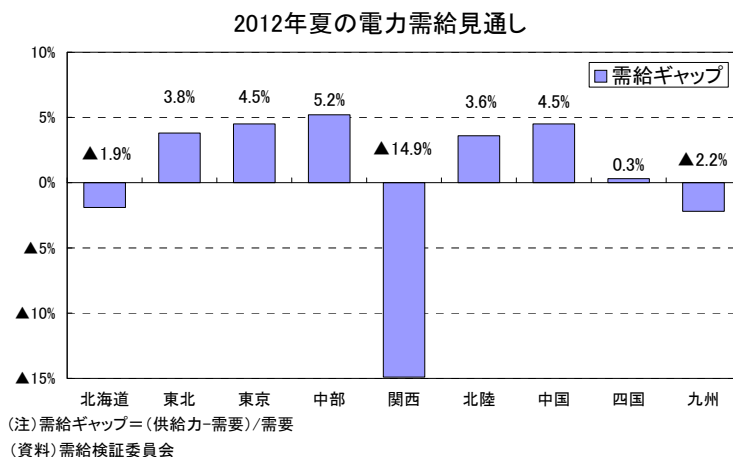
国内の原子力発電所は 5 月上旬に全てが停止し、昨年に続き今年の夏も電力不足が懸念される事態となった。国家戦略室の需給検証委員会によれば、9 電力管内のうち、北海道電力、関西電力、九州電力の 3 管内でピーク時需要が供給力を上回る見込みとなっている。特に、関西電力管内は予備率（需給ギャップ）が▲14.9%と需給が極めて厳しくなっている（原発の再稼働なしを想定）。

電力需給の見通しが全国的に厳しくなっているのは、供給力が大幅に低下していることに加え、需要の想定が昨年夏よりも高くなっているからだ。これは、今回の需要の想定は、昨年夏の電力需要の減少分のうち定着している節電だけを織り込んでいること、今年の夏は昨年夏に比べ経済活動の水準が高くなることを見込んでいることによるものである。

こうした状況を受けて、政府は 5/18 のエネルギー・環境会議で今夏の節電対策を決定した。各電力会社管内の需要家に要請された節電目標は、電力需給が最も厳しい関西電力が 2010 年夏比で▲15%以上、九州電力が▲10%以上、北海道電力、四国電力が▲7%以上、中部電力、北陸電力、中国電力が▲5%以上となった。東京電力、東北電力管内については、数値目標が設定されなかった。

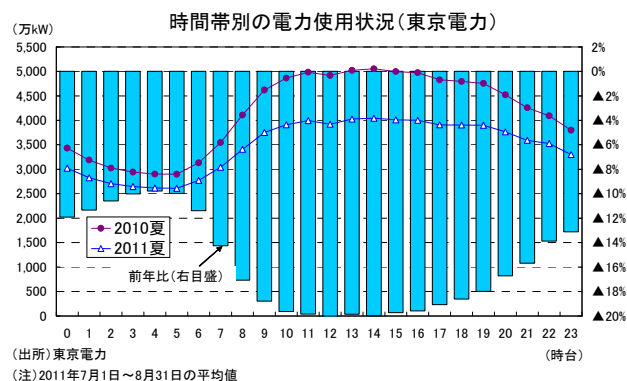
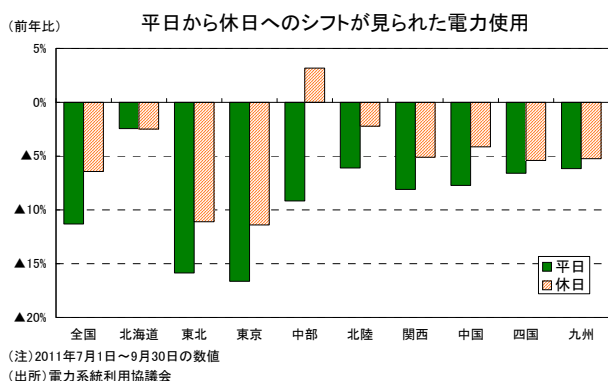
言うまでもなく、電力不足の問題はすでに昨年夏に経験したことである。ここで、昨年夏の電力需要の実績を振り返ってみると、ピーク時の最大電力需要に比べて電力需要総量の削減幅が小さかった点が特徴のひとつとして挙げられる。

これは、節電による経済活動への影響をできるだけ軽減するために、企業の多くが輪番休業、平日休業、休日操業、早朝・深夜への生産シフトなどを通じて、電力需要の平準化を図ったことを反映したものと考えられる。昨年夏の電力使用量を平日と休日に分けてみると、平日は前年比▲11.3%の大幅減少（全国：7-9 月期）となったのに対し、休日は前年比▲6.4%と平日よりも減少幅

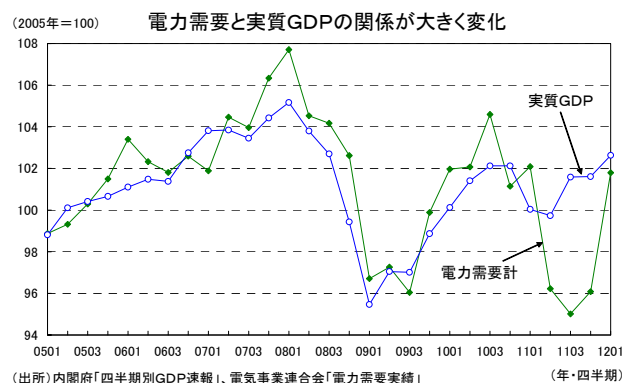
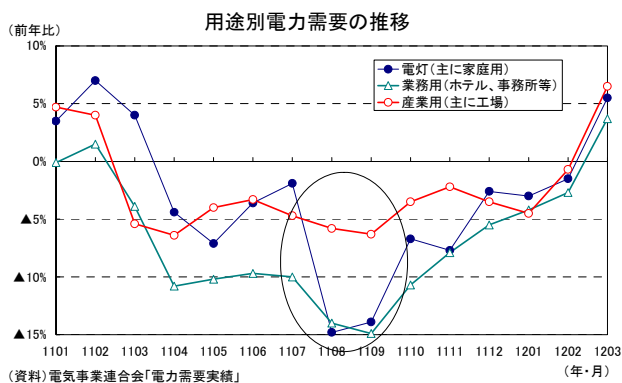


が小さかった。特に、自動車産業のウェイトが高い中部電力管内では平日の電力使用量が前年よりも減少する一方、休日はむしろ増加した。電力不足による生産への影響を緩和するために、工場の稼働日を休日にシフトした企業が多かったことを示している。

また、時間帯別の電力消費パターンを見ると、日中に比べて夜から朝にかけての電力消費量の削減幅は小さくなっている。相対的に需給が安定している時間帯に作業時間をシフトすることによって、ピーク需要に比べて電力需要総量の減少を小幅にとどめることができたのである。



さらに、昨年夏の電力需要を用途別に見ると、ホテル、事務所などに用いられる「業務用」は前年比で10%を超える大幅減少となる一方、主として工場を稼働するために用いられる「産業用」の削減幅は「業務用」の半分程度にとどまった。企業は生産活動への影響が相対的に小さい空調の抑制、照明の消灯・抑制、OA機器の節電、エレベータ使用の抑制などに重点を置いた節電を行っていたことが窺える。この結果、従来は連動性が非常に高かった電力需要と実質GDPの関係は東日本を境に大きく変化した。たとえば、電力需給が最も厳しかった2011年7-9月期は電力需要が前期比▲1.3%の減少（当研究所による季節調整値）となる中、実質GDPは前期比1.9%（前期比年率7.6%）の高成長を記録した。



昨年夏は、当初は節電による経済への悪影響が避けられないという見方が大勢だったが、企業、家計による節電や電力使用平準化などにより、結果的には電力不足による経済への影響は限定的にとどまった。

今回の見通しでは、昨年と同様に、企業、家計双方の努力、工夫などによって夏場の経済活動に大きな支障が生じないことをメインシナリオとしている。しかし、今年の節電は昨年以上に厳しい面があることには注意が必要だろう。

たとえば、今年の夏は昨年と違ってピークカットに加え、揚水発電の供給力を増やすことを目的として早朝と夜間についても消費電力の抑制を要請するとしている。節電による経済活動への影響を緩和する有力な手段のひとつであった早朝、深夜への操業時間のシフトが今年には十分に行えないことになる。

また、東京電力管内では比較的安定的な需給状況が見込まれることを理由に、数値目標を伴う節電要請を行わない方針としている。東京電力の需給に比較的余裕があるのは、今夏の需要を想定する際に、管内の需要者に対するアンケート調査をもとに、定着している節電を2010年夏比で▲10%程度と他社よりもかなり大きく織り込んでいることが大きい。しかし、数値目標がなくても10%程度の節電が行われるというのは楽観的すぎる可能性もある。むしろ、具体的な数値目標が設定されたほうが企業もそれを達成するための計画を策定しやすいのではないか。

さらに、計画停電は不実施を原則としつつも万が一に備え準備を進めておくとしているが、東日本大震災直後に東京電力管内で実施された計画停電は、医療機関、公共交通機関、製造現場などに大きな混乱をもたらした。政府は、医療機関や鉄道・航空などの施設については変電所の運用改善等によって停電による影響を緩和していくとしているが、あらかじめ需要の上限が設定されている電力使用制限令よりも、直前まで実施の有無も分からない計画停電のほうが実際に実施された場合の国民生活、経済活動全般への悪影響は大きくなると考えられる。

今後の政府の対応次第では景気が下振れするリスクが高まるだろう。

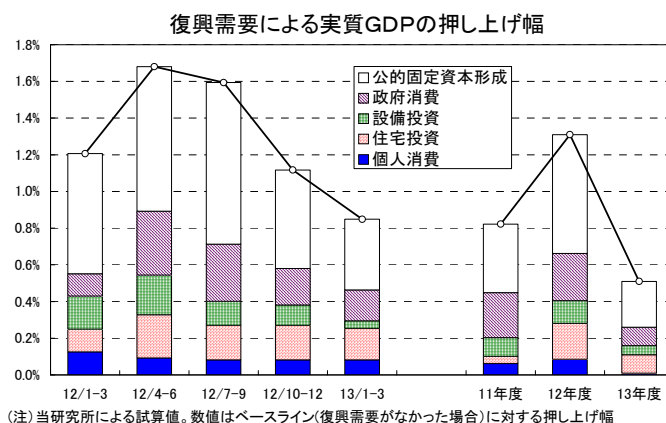
### 3. 日本経済の見通し～実質成長率は2012年度2.3%、2013年度1.3%

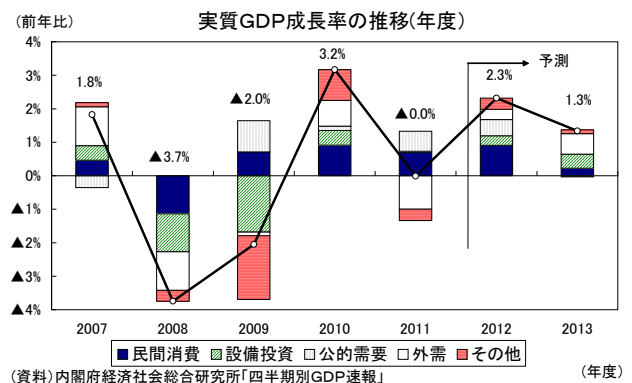
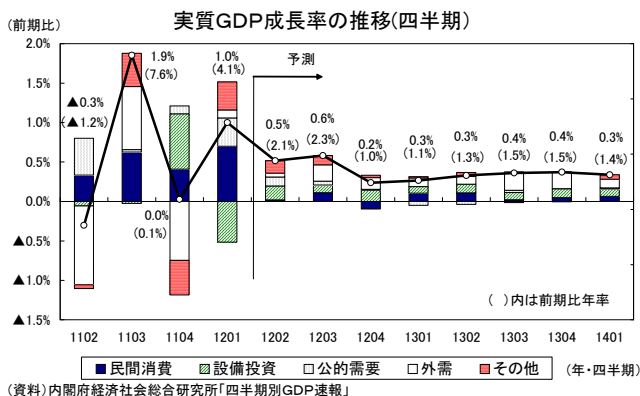
(2012年度入り後も復興需要が景気を下支え)

2012年1-3月期の高成長の一因となった復興需要は、2012年度入り後も景気を下支えすることが見込まれる。復興需要によるGDPの押し上げ幅は2012年4-6月期がピークとなり7-9月期も高水準を維持するが、その後は急速に縮小に向かう。このため、四半期毎の成長率は2012年度前半の年率2%台から2012年度後半以降は1%台へと減速するだろう。

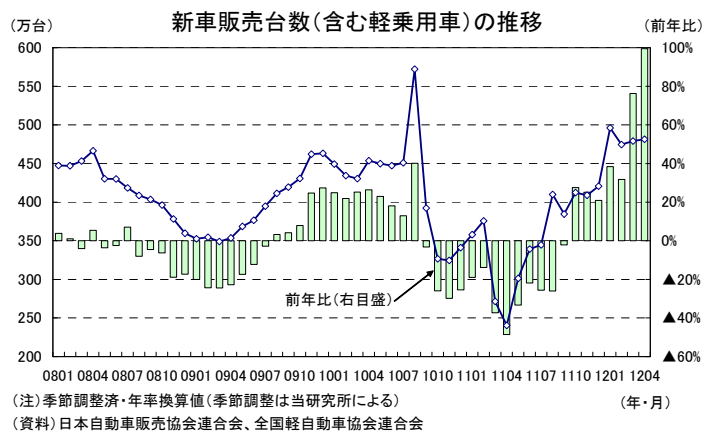
年度ベースの実質GDPの押し上げ幅は2011年度の+0.8%に対し、2012年度は+1.3%、2013年度が+0.5%と想定した。成長率への影響は2012年度が+0.5%、2013年度が▲0.8%となる。

年度ベースの実質GDP成長率は2012年度が2.3%、2013年度が1.3%と予想する。





実質GDP成長率の予想を需要項目別に見ると、民間消費は2011年度の前年比1.1%の後、2012年度は同1.5%と伸びを高めるが、2013年度は同0.4%と大きく減速するだろう。足もとの個人消費を押し上げているエコカー補助金は秋頃には終了することが見込まれる。自動車販売はリーマン・ショック後、東日本大震災後と短期間のうちに2度にわたって政策効果により大きく押し上げられているため、大規模な需要の先食いが発生している。自動車は買い替えサイクルが長いこともあり、その後の落ち込みは大きくかつ長期化する恐れがあるだろう。



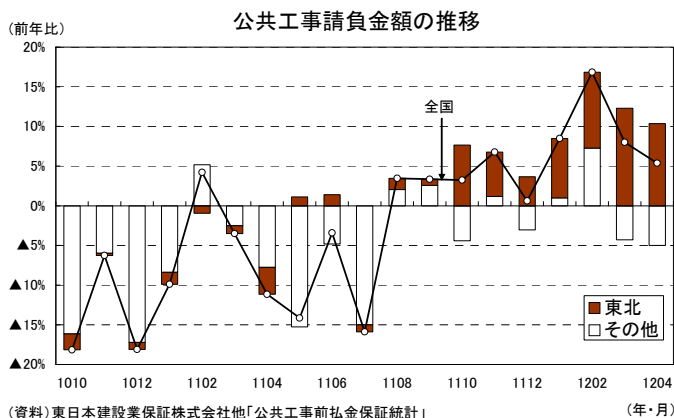
住宅投資は2012年度が前年比2.7%、2013年度が同1.1%と堅調を維持するだろう。2011年度第3次補正予算で再開された住宅エコポイント制度は特に被災地に重点を置くものとなっているため、被災地における復興投資の押し上げに大きく寄与している。足もとの新設住宅着工戸数の動きを見ると、東北地方は全国を大きく上回る伸びを続けている。

設備投資は、2012年度が前年比2.3%、2013年度が同3.3%と緩やかな回復が続くと予想する。2012年1-3月期の設備投資は前期比▲3.9%の減少となったが、10-12月期が同5.2%と非常に高い伸びとなった反動による部分が大きく、基調としては持ち直しの動きを続けていると判断される。設備投資のうち機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は1-3月期に前期比0.9%の増加となった後、4-6月期は同2.5%の見通しとなっている。震災後の復旧投資に加え、先行きについては企業収益が改善に向かうことも設備投資の回復を後押しすることになるだろう。

公的固定資本形成は2011年度の前年比3.9%の後、2012年度が同4.6%、2013年度が同▲3.0%と予想する。2011年度補正予算のうち最も規模が大きい第3次補正予算(約12兆円)の執行の多くが2012年度に執行がずれこんでいることや、2012年度の政府予算案で一般会計とは別に東日本大震災復興特別会計でも公共事業関係費が計上されたことは、2012年度の公的固定資本形成の押し上げ要因である。ただし、2012年度の一般会計の当初予算ベースの公共事業関係費が前年よりも▲8%削減されていること、被災地では公共事業の大幅増が見込まれる一方、被災地以外の地方では

厳しい財政状況を背景に公共事業が抑制される可能性もあることを考慮すると、国全体の2012年度の公的固定資本形成の伸びは2011年度からそれほど高まらない可能性が高い。

実際、公的固定資本形成の先行指標である公共工事請負金額の動きを見ると、東北地方は被災3県（岩手県、宮城県、福島県）を中心に高い伸びを続ける一方、それ以外の地域は足もとでは大幅な減少となっている。

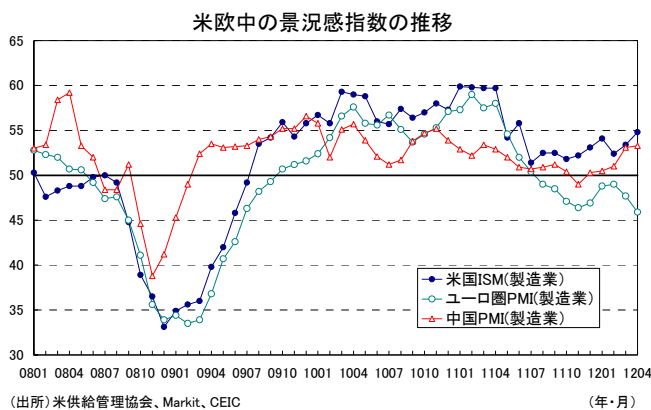


(貿易収支、経常収支の見通し)

輸出は震災による国内生産の落ち込みを反映し急速に落ち込んだ後、サプライチェーンの復旧に伴い昨年夏場にかけて急回復した。しかし、円高や海外経済減速の影響などからその後は一進一退の動きとなっている。一方、輸入は国内生産の代替、火力発電の増強に伴う燃料需要の増加などから震災後も一貫して増加を続けている。この結果、貿易収支（通関ベース、季節調整値）は2011年3月以降、1年以上にわたって赤字が続いている。

海外経済の動向を確認すると、米国の実質GDPは2011年1-3月期の前期比年率0.4%から10-12月期の同3.0%まで伸びを高めた後、2012年1-3月期は同2.2%へと減速し、雇用者数（非農業部門）の増加幅も3ヵ月連続で縮小している。ただし、製造業の景況感指数（ISM指数）は50を上回る水準で推移しており、景気の緩やかな回復基調は維持されている。

景気後退が続いているユーロ圏は、2011年10-12月期に前期比年率▲1.2%のマイナス成長となった後、2012年1-3月期は前期比年率0.1%と小幅ながらプラス成長に転じた。しかし、足もとの景況感は大きく悪化しており、4-6月期は再びマイナス成長に陥る可能性が高い。ユーロ圏経済が下げ止まりから持ち直しに向かうのは、ギリシャ問題に一定の目処がつき、ECBの政策対応やユーロ安の効果が表れる2012年半ば以降となろう。



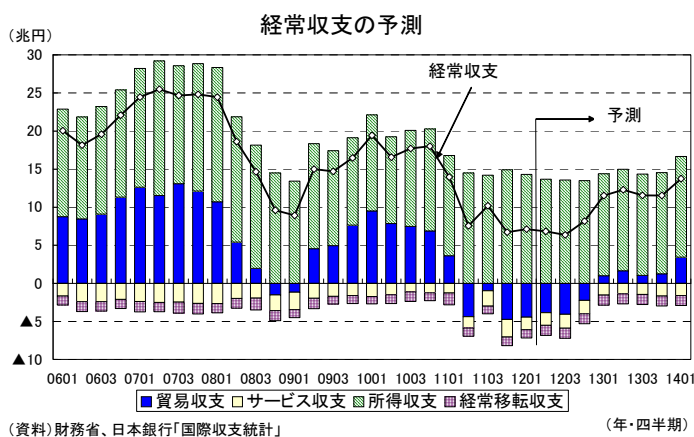
輸出は2012年1-3月期には前期比2.9%の高い伸びとなったが、2011年末にかけてタイの洪水による供給制約から大きく落ち込んだ反動によるところが大きい。海外経済の回復ペースが大きく高まることは当面期待できないため、4-6月期以降の輸出の伸びは緩やかなものにとどまるだろう。

輸入は、原子力発電所の相次ぐ停止とそれに伴う火力発電の増強から、液化天然ガス（LNG）を中心として高い伸びを続けてきた。しかし、すでに2011年度中に原子力発電のほとんどが火力発電に置き換わっていることもあり、2012年度以降の燃料需要による輸入の増加幅は限定的となる可

能性が高い。

この結果、貿易収支の赤字幅は徐々に縮小に向かい 2013 年初め頃には小幅ながら黒字に転じることが予想される。ただし、輸出の回復ペースが緩やかにとどまること、原油価格の高止まりから金額ベースの輸入も高止まりが続くことから、今回の予測期間である 2013 年度末までに貿易黒字が震災前の水準を回復することはないだろう。

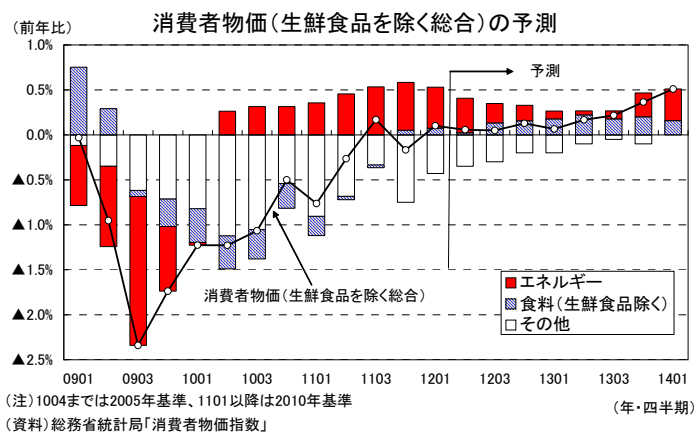
経常収支は 2011 年度実績の 7.9 兆円(名目 GDP 比 1.7%) から 2012 年度が 8.2 兆円(同 1.7%)、2013 年度が 12.3 兆円(同 2.5%) と予想する。2012 年度は貿易収支が 2011 年度に続き赤字となるため、経常収支の大幅な改善は見込めないが、2013 年度は貿易収支の黒字化が経常収支の黒字幅拡大に大きく寄与するだろう。ただし、多額の対外純資産を背景とした高水準の所得収支が経常収支黒字を支える構図は変わらない。



(物価の見通し)

消費者物価(生鮮食品を除く総合、以下コア CPI) は 2012 年 2 月に前年比 0.1% と 5 ヶ月ぶりの上昇となった後、3 月は同 0.2% と上昇幅が拡大した。ただし、原油価格の下落を受けてガソリン店頭価格がこのところ大きく低下するなど、これまで消費者物価を大きく押し上げてきたエネルギー価格の上昇幅は今後縮小に向かうことが見込まれる。このため、コア CPI は当面横ばい圏で推移する可能性が高く、原油、為替動向次第では再びマイナスに転じることもあるだろう。

コア CPI の上昇率が高まるのは、景気回復持続に伴う需給バランスの改善や国際商品市況の緩やかな上昇を受けた 2013 年度入り後となるだろう。コア CPI 上昇率は 2012 年度が前年比 0.1%、2013 年度が同 0.3% と予想する。



(6/8に予定されている1-3月期2次QEの発表を受けた経済見通しの修正は6/11、欧米見通しの詳細は6/8発行のWeeklyエコノミスト・レターに掲載予定です)



# 日本経済の見通し (2012年1-3月期1次QE(5/17発表)反映後)

(単位: %) 前回予測 (2012.3)

	2011年度	2012年度	2013年度	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	4-6	7-9	10-12	13/1-3	4-6	7-9	10-12	14/1-3	2012年度	2013年度
	実績	予測	予測	実績	実績	実績	実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測
実質GDP	▲0.0	2.3	1.3	▲0.3 ▲1.2 ▲1.7	1.9 7.6 ▲0.4	0.0 0.1 ▲0.5	1.0 4.1 2.7	0.5 2.1 3.4	0.6 2.3 2.1	0.2 1.0 2.2	0.3 1.1 1.6	0.3 1.3 1.4	0.4 1.5 1.2	0.4 1.5 1.3	0.3 1.4 1.4	1.7	1.4
内需寄与度	(1.0)	(2.0)	(0.7)	(0.7)	(1.1)	(0.7)	(0.9)	(0.5)	(0.4)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(1.6)	(0.6)
内、民需	(0.4)	(1.5)	(0.8)	(0.2)	(1.1)	(0.7)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(1.3)	(0.6)
内、公需	(0.6)	(0.5)	(▲0.0)	(0.5)	(0.0)	(0.1)	(0.4)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.3)	(0.0)
外需寄与度	(▲1.0)	(0.3)	(0.6)	(▲1.0)	(0.8)	(▲0.7)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.8)
民間最終消費支出	1.1	1.5	0.4	0.6	1.1	0.7	1.1	0.0	0.2	▲0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.6	0.2
民間住宅投資	3.6	2.7	1.1	▲3.1	4.8	0.1	▲1.6	1.3	1.3	0.9	▲0.1	▲0.5	0.4	0.6	1.2	3.3	0.7
民間企業設備投資	0.2	2.3	3.3	▲0.4	▲0.2	5.2	▲3.9	1.4	0.8	1.1	0.7	0.9	0.7	0.9	0.7	3.7	2.8
政府最終消費支出	1.9	1.2	0.5	0.7	0.3	0.4	0.7	0.2	0.2	0.2	▲0.1	0.1	0.3	0.2	0.1	0.7	0.7
公的固定資本形成	3.9	4.6	▲3.0	7.3	▲0.6	▲0.5	5.4	1.4	0.2	▲0.6	▲0.5	▲1.3	▲0.7	▲0.9	0.0	4.2	▲2.5
輸出	▲1.4	6.0	6.7	▲6.3	8.7	▲3.7	2.9	1.2	1.7	1.5	1.6	1.4	2.2	1.7	1.1	3.0	6.4
輸入	5.3	4.9	3.5	0.2	3.5	0.9	1.9	1.0	0.5	0.7	1.1	1.0	1.0	0.5	0.6	2.7	1.6
名目GDP	▲1.9	1.9	1.3	▲1.0	1.5	▲0.3	1.0	0.7	0.0	0.2	0.6	0.7	▲0.2	▲0.1	0.5	1.4	1.2

(注) 実質GDPの上段は前期比、中段は前期比年率、下段は前年比。その他の需要項目はすべて前期比。

## <主要経済指標>

(単位: %)

	2011年度	2012年度	2013年度	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	4-6	7-9	10-12	13/1-3	4-6	7-9	10-12	14/1-3	2012年度	2013年度
	実績	予測	予測	実績	実績	実績	実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測
鉱工業生産 (前期比)	▲1.0	4.3	2.2	▲4.2	5.4	0.4	1.3	0.2	1.0	1.3	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3	5.3	3.3
国内企業物価 (前年比)	1.7	0.4	0.4	2.5	2.6	1.5	0.5	0.1	0.1	0.8	0.7	0.0	0.2	0.6	0.8	0.5	0.3
消費者物価 (前年比)	▲0.1	0.2	0.3	▲0.4	0.1	▲0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.5	0.0	0.3
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.0	0.1	0.3	▲0.3	0.2	▲0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5	▲0.1	0.3
経常収支 (兆円)	7.9	8.2	12.3	7.5	10.2	6.7	7.1	6.8	6.3	8.2	11.5	12.3	11.6	11.5	13.7	7.8	11.6
(名目GDP比)	(1.7)	(1.7)	(2.5)	(1.6)	(2.2)	(1.4)	(1.5)	(1.4)	(1.3)	(1.7)	(2.4)	(2.5)	(2.4)	(2.4)	(2.8)	(1.7)	(2.4)
失業率 (%)	4.5	4.5	4.3	4.6	4.4	4.5	4.5	4.5	4.5	4.4	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	4.4	4.2
住宅着工戸数(万戸)	84	88	90	82	88	80	86	86	88	89	89	89	90	90	92	84	89
コールレート (無担保・翌日物)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
10年国債利回り (店頭基準気配)	1.1	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.2
為替 (円/ドル)	79	82	85	82	78	77	79	80	81	83	83	84	84	85	85	80	82
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	114	118	119	115	114	112	116	122	120	115	115	115	120	120	120	119	119
経常利益 (前年比)	▲8.7	10.4	8.5	▲14.6	▲8.5	▲10.3	▲1.1	16.5	7.0	9.9	7.9	9.9	7.2	9.3	7.3	10.2	4.5

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値、コールレートは期末値。経常利益の12年1-3月期は予測値。

(資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、経済産業省「鉱工業指数」、総務省「消費者物価指数」、財務省「法人企業統計季報」他

## 米国経済の見通し

		2011年	2012年	2013年	2011年				2012年				2013年			
		(実)	(予)	(予)	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
		(%)	(%)	(%)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前期比年率、%	1.7	2.3	2.5	0.4	1.3	1.8	3.0	2.2	2.1	2.3	2.5	2.4	2.5	2.7	2.9
FFレト誘導目標	期末、上限、%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
国債10年金利	平均、%	2.8	2.1	2.6	3.4	3.2	2.4	2.0	2.0	1.9	2.1	2.3	2.4	2.5	2.7	2.8

## 欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	単位	2011年	2012年	2013年	2011年				2012年				2013年			
		(実)	(予)	(予)	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
		(%)	(%)	(%)	(実)	(実)	(実)	(実)	(速)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前期比年率%	1.5	▲0.2	0.7	2.9	0.6	0.6	▲1.2	0.1	▲0.8	0.2	0.5	1.1	1.0	0.8	1.0
ECB市場介入金利	期末、%	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25	1.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
ドイツ10年国債	%	2.6	1.8	2.3	3.2	3.1	2.2	2.0	1.8	1.6	1.8	2.0	2.1	2.3	2.4	2.5
対ドル為替相場	平均、ドル	1.39	1.30	1.30	1.37	1.44	1.41	1.35	1.31	1.29	1.29	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。