

# 2012～2014 年度経済見通し

## ～底入れを探る日本経済



経済調査部門 経済調査室長 齋藤 太郎  
tsaito@nli-research.co.jp

### 1—2 四半期連続のマイナス成長

#### 1 | 2012年7-9月期は前期比年率▲3.5%の大幅マイナス成長

2012年7-9月期の実質GDPは、前期比▲0.9%（前期比年率▲3.5%）と2四半期連続のマイナス成長となった（4-6月期は前期比年率▲0.1%）。海外経済の減速を背景に輸出が前期比▲5.1%と急減したことが大幅マイナス成長の主因である。外需だけで7-9月期の成長率は前期比▲0.7%（年率▲2.8%）押し下げられた。

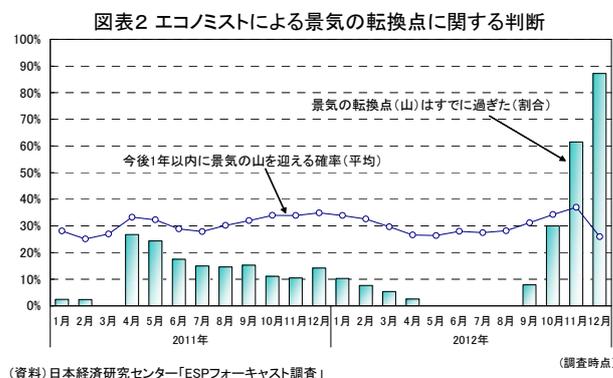
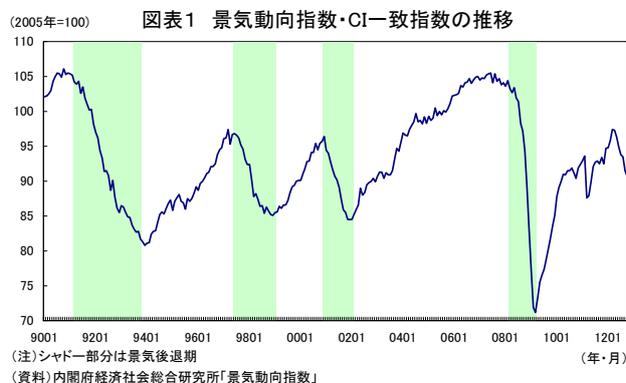
また、復興需要に支えられて底堅い動きを続けてきた国内需要も政策効果の一巡などから6四半期ぶりの減少となった。住宅投資（前期比0.9%）、公的固定資本形成（同1.5%）は復興需要を主因として増加を続けたが、エコカー補助金による自動車販売の押し上げ効果剥落などから民間消費が前期比▲0.4%の減少となったことに加え、収益環境の悪化や先行き不透明感の高まりなどから設備投資が同▲3.0%と大きく落ち込んだ。

#### 2 | 景気は2012年春頃をピークに後退局面入り

日本経済は東日本大震災からの復興需要や政策効果に支えられて持ち直しの動きを続けてきたが、海外経済の減速を背景とした輸出の減少や個人消費の息切れなどからすでに景気後退局面入りしていると考えられる。景気動向指数のC I一致指数は2012年4月から10月まで7ヵ月連続で低下し（図表1）、内閣府は一致指数の基調判断を景気後退の可能性が高いことを示す「悪化」へと下方修正した。日本の景気基準日付は主として景気動向指数（一致指数）のヒストリカルDIを用いて決定されるが、一致指数の構成指標11系列の過半数がすでにピークアウトしているとみられ、当研究所で暫定的にヒストリカルDIを試算したところ4月以降50%を割り込んでいる。現時点の経済指標を前提にすれば、景気の山は2012年3月となる可能性が高い。

エコノミストの景気の転換点に関する判断もこの数ヵ月で大きく変化した。日本経済研究センターが毎月集計している「ESPフォーキャスト調査」によれば、「景気の転換点（山）がすでに過ぎた」と回答するエコノミストの割合は、東日本大震災直後の2011年4月に30%近くまで上昇したが、その

後の景気持ち直しを受けて、その割合は徐々に低下し、2012年5月調査から8月調査までは0%となった。しかし、2012年夏場以降の景気下振れを受けて2012年9月調査から景気がすでに後退局面入りしていると判断するエコノミストが現れ始め、11月調査で過半数を超えた後、12月調査では87.2% (39人中34人) と9割近くに達した(図表2)。



## 2——景気は底入れを探る展開に

### 1 | 日中関係悪化の影響

尖閣諸島の国有化をきっかけとして中国では9月中旬頃から大規模な反日デモが発生し、一部の日系企業では店舗、工場の閉鎖を余儀なくされる事態にまで至った。反日デモはその後鎮静化しつつあるようだが、様々なイベントの中止、日本製品に対する不買運動の広がりなど日中の緊張関係は長期化の様相を呈している。言うまでもなく、日中間の経済的な結びつきは近年大きく拡大しており、日中関係の悪化が長引けば日本経済への影響も無視できないものとなる。

日本の対外取引における中国の割合を見ると、日本への中国人旅行客の急増を反映し旅行収支の受取が世界全体の3割以上を占めている。日中関係の悪化を受けて訪日中国人旅行客のキャンセルが急増しており、このことは旅行収支における受取の減少を通じてサービス収支の悪化をもたらす。ただし、旅行収支の受取額(対中国)がGDPに占める割合は0.1%程度と非常に小さい(図表3)。観光業界への打撃は極めて大きなものとなる恐れがあるが、日本経済全体への影響は限定的と考えられる。

本経済への影響が圧倒的に大きいのは貿易取引を通じたルートである。中国は日本にとって最大の貿易相手国であり、輸出入ともに全体の約2割を占め、GDPに占める対中輸出の割合は2.5%と大きい。中国向けの輸出が日本経済全体に与える影響は極めて大きい。

図表3 対外取引に占める中国の割合(2011年度)

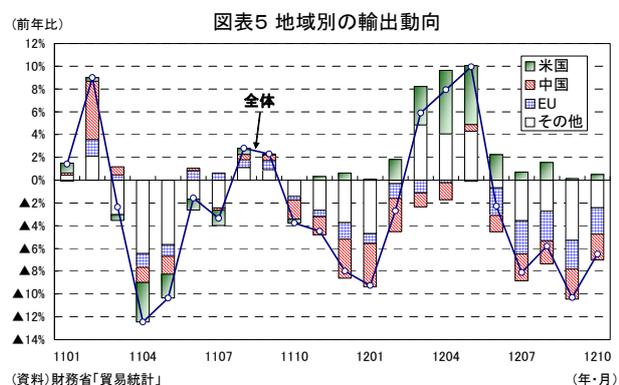
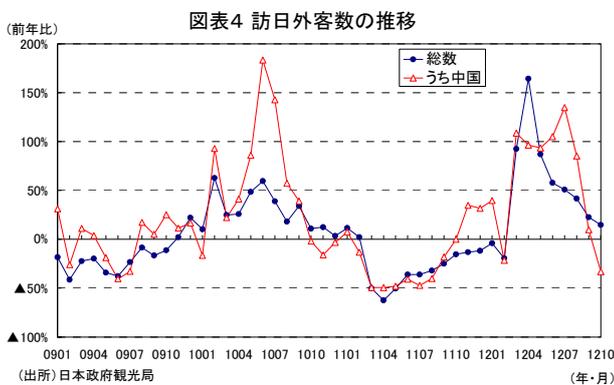
(単位:億円)

	貿易収支		サービス収支				所得収支			
	財・輸出入		輸送		旅行		直接投資収益		証券投資収益	
	受取	支払	受取	支払	受取	支払	受取	支払	受取	支払
対世界	626,277	660,973	30,532	39,549	9,082	21,572	48,780	9,704	120,798	26,540
対中国	118,859	138,015	3,572	2,678	2,976	2,678	6,585	21	348	672
(中国の割合)	(19.0%)	(20.9%)	(11.7%)	(6.8%)	(32.8%)	(12.4%)	(13.5%)	(0.2%)	(0.3%)	(2.5%)
<GDP比>	<2.5%>	<2.9%>	<0.1%>	<0.1%>	<0.1%>	<0.1%>	<0.1%>	<0.0%>	<0.0%>	<0.0%>

(注)GDP比は対中国向けに対する割合  
(資料)財務省・日本銀行「国際収支統計」

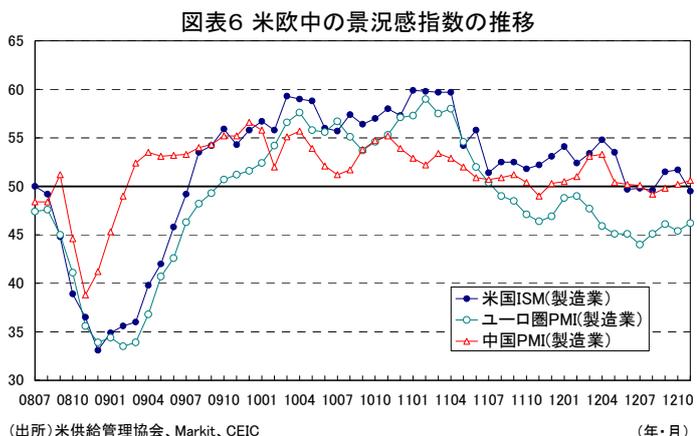
ここで、反日デモ激化以降の動きを確認してみると、10月の中国からの訪日外客数は前年比▲33.1%となった(図表4)。大幅な減少であることは確かだが、対中国の旅行収支の受取額がGDPに占める割合は0.1%程度と非常に小さいことを考えれば、日本経済全体への影響は限定的と考えられる。

日本経済への影響が極めて大きいと考えられる貿易取引をみると、10月の中国向け輸出は前年比▲11.6%と大きく落ち込んだ(図表5)。ただし、中国向けの輸出は中国経済の減速を背景に7月から前年比で▲10%前後の減少が続いており、9月、10月と落ち込み幅が大きく拡大したわけではない。中国における不買運動などが中国向け輸出の減少となって表れるまでにはタイムラグがある可能性もあるため、今後の動向を注視する必要があるが、現時点では日中関係悪化が輸出全体に大きな影響を与えるまでには至っていないと判断される。



## 2 | 海外経済に明るい兆し

景気は輸出の減少を主因として後退局面にあるが、輸出の悪化をもたらした海外経済は明るい兆しも見られる。欧州は金融市場の緊張は一時期に比べると緩和しているが、实体经济は引き続き悪化しており、しばらくはマイナス成長が続くことが見込まれる。一方、米国経済は、雇用の回復ペースは依然として緩やかなものにとどまっているが、リーマン・ショック後に急激に悪化した住宅市場はここに至り改善基調を強めている。また、減速傾向が続いていた中国経済は生産、消費、投資関連指標が9月から上向いており、製造業PMIも10月、11月と2ヵ月連続で50を上回った(図表6)。7-9月期の実質GDPは前年比7.4%と7四半期連続で減速したが、10-12月期は伸びが高まる可能性が高いだろう。



欧州債務問題の深刻化、米国の「財政の崖」、日中関係悪化による悪影響など、引き続き下振れリスクは高いものの、メインシナリオとしては海外経済の持ち直しを背景に輸出は2012年10-12月期に減少ペースが緩やかとなり、2013年1-3月期には増加に転じると予想している。

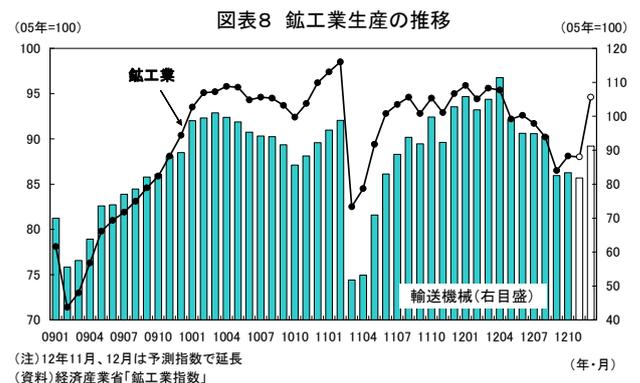
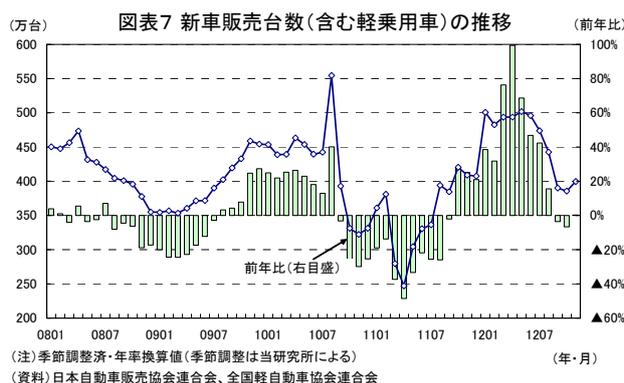
### 3 | 自動車は販売、生産ともに底打ちへ

国内では、急速な落ち込みが続いていた自動車販売、生産がともに持ち直しつつあることは明るい材料と言えるだろう。

自動車販売はエコカー補助金終了（9/21）前に減少し始め、2012年6月から10月までに20%以上落ち込んだが、11月には前月比3.6%（当研究所による季節調整値による）と6ヵ月ぶりに増加に転じた（図表7）。自動車販売はリーマン・ショック後と東日本大震災後に急激に落ち込んだ局面があったため、先食い需要の規模が限定的にとどまったことが、早い段階で持ち直しに転じた要因と考えられる。

また、急激な落ち込みが続いていた自動車（鉱工業指数の輸送機械）生産も10月には前月比1.1%と小幅ながら6ヵ月ぶりに増加に転じた（図表8）。自動車はエコカー補助金終了を見越して国内販売が好調な時期から減産体制に入っていたため、生産調整は比較的短期間で一段落した。

10月の鉱工業生産指数は前月比1.8%と4ヵ月ぶりの上昇となり、製造工業生産予測指数は11月が前月比▲0.1%、12月が同7.5%となった。現時点では生産低迷の主因である輸出の下げ止まりが確認されていないため、先行きについては慎重に見る必要があるが、これまでの急激な落ち込みに歯止めがかかりつつあることは確かである。鉱工業生産は年末から年明けにかけて底入れを探る展開となるだろう。



### 3——日本経済の見通し～実質成長率は2012年度0.9%、2013年度1.7%、2014年度▲0.5%

#### 1 | 2012年度末にかけて景気は底入れ

2012年10-12月期は、輸出、個人消費、設備投資の低迷から7-9月期に続きマイナス成長となるが、海外経済の持ち直しを背景とした輸出の増加を起点として2013年1-3月期にはプラス成長に復帰することが予想される。2012年度中には景気は後退局面を脱し、過去の平均的な後退期間である15.9ヵ月と比べれば短いものとなるだろう。

#### 2 | 2013年度末にかけて消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生

2013年度に入ると、2014年4月に予定されている消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生することが見込まれる。

前回の引き上げ時（1997年度）の例を参考にすると、2013年度には個人消費で2.5兆円、住宅投資

で1.3兆円、合わせて3.9兆円の駆け込み需要が発生し、実質GDPは0.7%押し上げられると試算される。個人消費の駆け込み需要は税率引き上げ直前の2014年1-3月期に集中するが、住宅投資は税率引き上げの約1年前から駆け込み需要が発生し、2013年10-12月期がピークとなるだろう。なお、年間購入額に対する駆け込み需要の規模は、個人消費が0.8%程度、住宅投資が10%程度である。

### 3 | 2014年度はマイナス成長へ

駆け込み需要によって2013年度の成長率が0.7%押し上げられる一方、2014年度に入ると駆け込み需要の反動減と物価上昇に伴う実質所得の低下がGDPを押し下げることになる。

当研究所のマクロモデルによるシミュレーションでは、消費税率を1%引き上げた場合、消費者物価は0.71%上昇する。消費者物価の上昇は家計の実質所得の低下をもたらし、これが実質民間消費、実質住宅投資の減少につながる。さらに、国内需要の減少に伴う企業収益の悪化が設備投資を下押しする。この結果、消費税率を1%引き上げた場合、実質GDPは1年目に▲0.24%低下、2年目に▲0.42%低下することになる(図表9)。

図表9 消費税率1%引き上げの影響

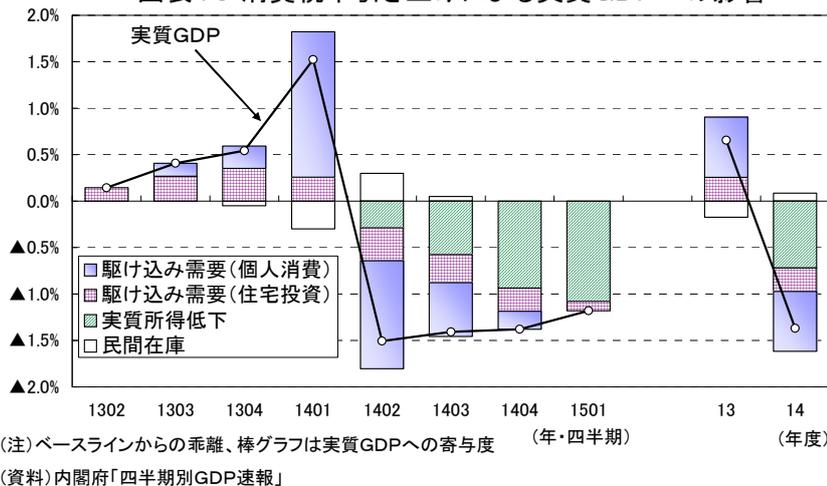
(単位: %)

	1年目	2年目
実質GDP	▲0.24	▲0.42
民間消費	▲0.37	▲0.61
住宅投資	▲0.40	▲0.88
設備投資	▲0.16	▲0.84
名目GDP	0.28	▲0.06
消費者物価	0.71	0.69

(注) 当研究所マクロモデルによるシミュレーション結果  
ベースラインからの乖離率

2014年度の税率引き上げ幅は3%であるため、これによって実質GDPは▲0.7% (▲0.24%×3) 押し下げられる。これに反動減による影響▲0.7%を加えると、2014年度の実質GDPの低下幅は▲1.4%となる(図表10)。2013年度の実質GDPは駆け込み需要で0.7%押し上げられているため、2014年度の実質GDP成長率は▲2.1%押し下げられることになる。反動減の大きさは駆け込み需要と同じとなるが、反動減による伸び率の低下幅は、駆け込み需要による押し上げ幅のほぼ倍の大きさとなることには注意を要する。2014年度はマイナス成長となる可能性が高いだろう。

図表10 消費税率引き上げによる実質GDPへの影響



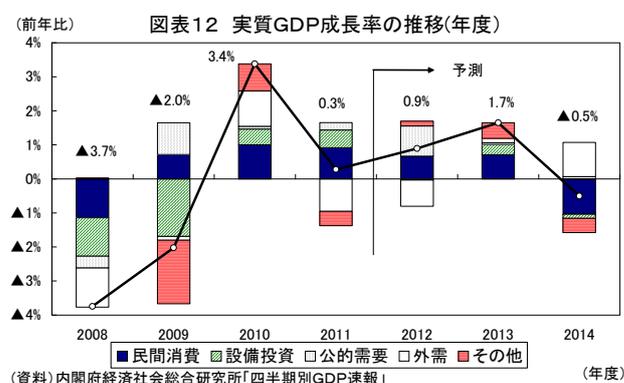
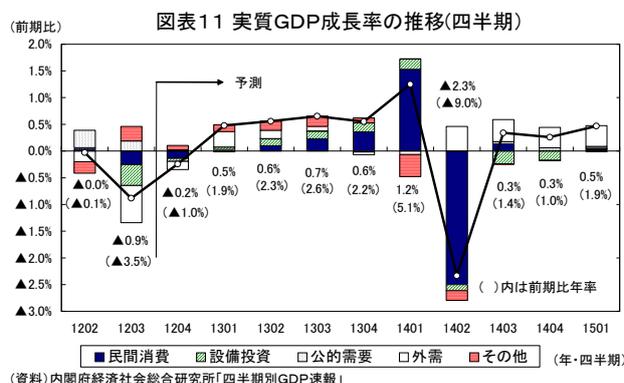
なお、実際に消費税率が引き上げられる際には、購入額が大きく駆け込み需要とその反動が大きくなる自動車購入や住宅の取得を中心に激変緩和措置が取られる可能性がある。こうした措置が取られた場合には、駆け込み需要の規模が小さくなることにより2013年度の成長率が低下する一方、2014

年度の成長率が上昇することになる。また、消費税率引き上げと同時に低所得者向けの給付などの負担軽減措置が講じられた場合には、2014年度の成長率の低下幅は小さくなる。ただし、現時点では制度変更の内容が決まっていないため、今回の予測ではこれらの影響は織り込んでいない。

実質GDPは2013年1-3月期にプラス成長に転換した後、2013年度入り後は海外経済の回復を背景とした輸出の増加に駆け込み需要が加わることから高めの成長率が続き、2014年1-3月期は前期比年率5.1%の高成長となるだろう。しかし、2014年4-6月期は駆け込み需要の反動減と物価上昇に伴う実質所得低下の影響が重なることで年率▲9.0%の大幅マイナス成長となることが予想される。

消費税率引き上げに伴う実質所得の低下による実質GDPの押し下げ幅は2014年度末にかけて拡大するが、反動減は消費税率引き上げ直後が最も大きく、その後は押し下げ幅が縮小する。前期比で見た影響は2014年4-6月期には非常に大きなマイナスとなるが、その後は若干の押し上げ要因となる。このため、7-9月期以降は緩やかながらもプラス成長が続くことが見込まれる(図表11)。

年度ベースの実質GDP成長率は2012年度が1.9%、2013年度が1.7%、2014年度が▲0.5%と予想する(図表12)。



実質GDP成長率の予想を需要項目別にみると、民間消費は政策効果の剥落や雇用・所得環境の低迷などから当面は弱めの動きが続くが、2013年度に入ると税率引き上げ前の駆け込み需要が発生することから高めの伸びとなるだろう。しかし、2014年度には駆け込み需要の反動減と物価上昇に伴う実質所得低下の影響から大幅な減少が避けられない。民間消費は2012年度の前年比1.1%の後、2013年度が同1.2%、2014年度が同▲1.8%と予想する。

住宅投資は被災地域における住宅再建を中心に持ち直しの動きを続けた後、2013年度に入ると消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって伸びが大きく高まるだろう。ただし、駆け込み需要による押し上げ幅は2013年10-12月期がピークで、税率引き上げ前の2014年1-3月期には前期比でマイナスとなり、税率が引き上げられる4-6月期にはマイナス幅が急速に拡大することが見込まれる。住宅投資は2012年度が前年比3.2%、2013年度が同11.4%、2014年度が同▲18.8%と予想する。

設備投資は投資計画の先送りから当面弱めの動きとなった後、2013年度は企業収益の改善を受けて維持・補修や耐震強化を目的とした投資を中心として回復に向かうが、2014年度は消費税率引き上げによって企業収益が悪化することから減少に転じるだろう。設備投資は2012年度が前年比▲0.3%、2013年度が同2.3%、2014年度が同▲1.0%と予想する。

公的固定資本形成は復興関連事業の本格化から高い伸びが続いているが、先行きについては復興需要の押し上げ幅が徐々に減衰していくことが見込まれる。公的固定資本形成は 2012 年度が前年比 11.3%、2013 年度が同▲2.3%、2014 年度が同▲0.4%と予想する。

外需寄与度は 2012 年度に前年比▲0.8%と 2 年連続で成長率の押し下げ要因になった後、2013 年度が同 0.1%、2014 年度が同 1.0%と予想する。輸出は 2012 年度の前年比▲0.9%から 2013 年度には同 3.1%と 3 年ぶりの増加となるが、駆け込み需要に伴う国内需要の堅調を反映し輸入も前年比 2.5%と輸出とほぼ同程度の伸びとなることから、外需寄与度は成長率に対してほぼニュートラルとなろう。2014 年度は輸出が前年比 6.8%と伸びをさらに高める一方、国内需要の減少を受けて輸入が低迷することから、外需が成長率を大きく押し上げる形となるだろう。

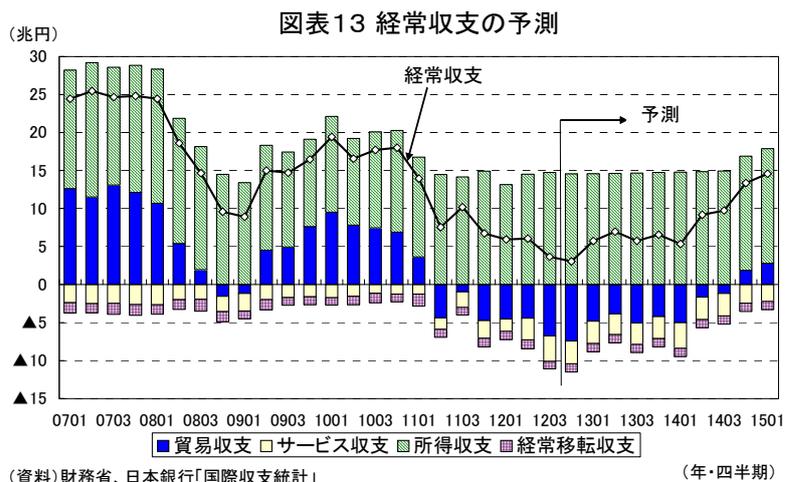
#### 4 | 貿易収支、経常収支の見通し

2012 年 9 月の経常収支は、季節調整値で▲1,420 億円と現行統計が存在する 1996 年 1 月以降では初の赤字となったが、環境税の導入を前にした原油輸入の急増という一時的な要因が大きく、この影響が剥落した 10 月には 4,141 億円（季節調整値）と再び黒字に戻った。

ただし、貿易収支の大幅赤字を主因として経常黒字は GDP 比で 1%程度の低水準にとどまっている。貿易赤字拡大の主因となっている輸出の低迷はしばらく続くことが見込まれる。輸出の回復傾向が明確となるのは、中国をはじめとした新興国経済の回復ペースが高まり、欧州経済も最悪期を脱することが見込まれる 2013 年度入り後となろう。2013 年度は輸出の伸びが高まるが、消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって輸入の伸びも高まるため、貿易赤字が解消するまでには至らない。貿易収支の黒字転化は輸出の回復が続く中、消費税率引き上げ後の国内需要の落ち込みに伴い輸入の伸びが低下する 2014 年度までずれ込むだろう（図表 13）。

年度平均の貿易収支は 2011 年度から 2013 年度まで赤字が続いた後、2014 年度に 4 年ぶりの黒字になると予想する。ただし、かつてに比べると黒字幅は非常に小さく、為替レート、原油価格、海外経済の動向次第で貿易収支が赤字化しやすい構造は続くだろう。

一方、多額の対外純資産を背景とした所得収支黒字は当面は高水準を維持することが見込まれるため、今後数年間のうちに経常収支の赤字が定着する可能性は低いと考えられる。経常収支は 2011 年度実績の 7.6 兆円（名目 GDP 比 1.6%）から 2012 年度に 4.6 兆円（同 1.0%）へと縮小した後、2013 年度が 6.1 兆円（同 1.3%）、2014 年度が 11.7 兆円（同 2.4%）と徐々に持ち直す予想する。



#### 5 | 消費者物価の見通し

消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コア CPI）は 2012 年 5 月から前年比でマイナスが続いてい

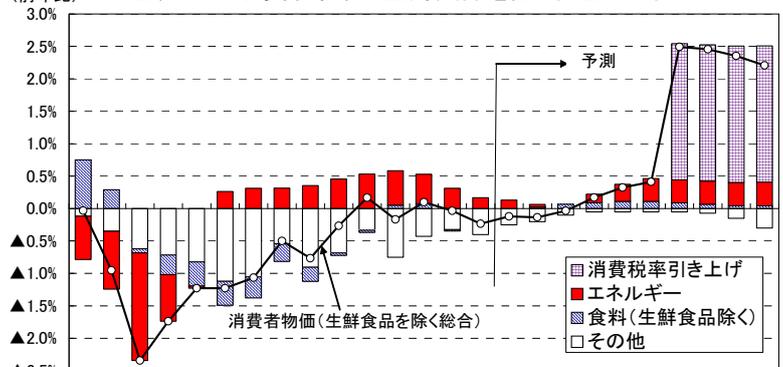
たが、10月には前年比0.0%と6ヵ月ぶりにマイナス圏を脱した。一時、前年比でマイナスとなっていたガソリン、灯油価格が再びプラスに転じたことや東京電力の電気料金値上げの影響もありエネルギー価格は引き続き物価押し上げ要因となっているが、先行きについては足もとの景気悪化を受けて需給面からの物価下押し圧力が高まる可能性が高い。また、消費者物価指数の中間年における見直しに伴い、2013年1月から価格下落率の大きいスマートフォンが取り入れられることも下押し要因となる。

コアCPIは当面小幅な下落が続いた後、2013年度に入ると世界経済の回復に伴う原油価格の上昇や円安傾向を反映し上昇に転じるが、上昇率はゼロ%台前半にとどまるだろう。

2014年度は消費税率の引き上げによって消費者物価上昇率は押し上げられる。当研究所のマクロモデルによるシミュレーションでは、消費税率を1%引き上げた場合、消費者物価は0.71%上昇する。消費者物価指数のうち、消費税の非課税品目は3割程度であるため、課税対象品目については消費税率引き上げ分のほとんどが価格転嫁されることになる。2014年度の消費税率の引き上げ幅は3%が予定されているため、これにより消費者物価上昇率は2.1%押し上げられることになる。

コアCPI上昇率は2012年度が前年比▲0.1%、2013年度が同0.2%、2014年度が同2.4%と予想する(図表14)。消費税率引き上げの影響を除けば2014年度もゼロ%台前半で、日本銀行が目指している1%には遠く及ばないだろう。

図表14 消費者物価(生鮮食品を除く総合)の予測



(注)1004までは2005年基準、1101以降は2010年基準

(資料)総務省統計局「消費者物価指数」

(年・四半期)

## 米国経済の見通し

	単位	2011年	2012年	2013年	2014年	2012年				2013年				2014年			
						1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実績)	(実績)	(実績)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前期比年率、%	1.8	2.2	2.0	2.6	2.0	1.3	2.7	1.6	1.7	2.1	2.4	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0
個人消費	〃、%	2.5	1.8	1.8	2.6	2.4	1.5	1.4	1.5	1.7	2.1	2.3	2.6	2.6	2.7	2.8	2.9
設備投資	〃、%	8.6	7.3	3.3	6.3	7.5	3.6	▲2.2	3.0	3.8	5.3	4.0	6.2	6.7	6.8	7.3	7.5
住宅投資	〃、%	▲1.4	11.7	11.1	11.8	20.5	8.4	14.3	11.0	11.5	10.8	9.5	10.0	11.7	14.9	12.2	13.2
在庫投資	寄与度	▲0.1	0.2	▲0.1	0.1	▲0.4	▲0.4	0.7	▲0.3	▲0.2	▲0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
純輸出	寄与度	0.1	▲0.0	▲0.1	▲0.1	0.1	0.2	0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.0	▲0.1
消費者物価(CPI-U)	前期比年率、%	3.1	2.2	2.0	1.9	2.5	0.8	2.3	1.8	1.4	1.5	1.7	1.9	1.9	1.9	2.0	2.1
失業率	平均、%	9.0	8.1	7.6	7.3	8.3	8.2	8.1	7.8	7.7	7.7	7.6	7.5	7.4	7.3	7.2	7.2
FFレト誘導目標	期末上限金利、%	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	0.25
国債10年金利	平均、%	2.8	1.8	2.2	2.5	2.0	1.8	1.6	1.7	1.9	2.1	2.3	2.3	2.4	2.4	2.5	2.6

## ユーロ圏経済の見通し

	単位	2011年	2012年	2013年	2014年	2012年				2013年				2014年			
						1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実績)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	1.4	▲0.4	▲0.1	1.0	▲0.1	▲0.5	▲0.6	▲0.4	▲0.4	▲0.2	▲0.0	0.4	0.7	1.0	1.2	1.3
	前期比年率%	1.4	▲0.4	▲0.1	1.0	▲0.1	▲0.7	▲0.2	▲0.6	▲0.2	0.1	0.6	0.9	1.3	1.4	1.4	1.3
内需	前年比寄与度	0.5	▲1.9	▲0.5	1.0	▲1.6	▲2.2	▲2.3	▲1.7	▲1.4	▲0.8	▲0.3	0.3	0.6	0.9	1.1	1.2
民間最終消費支出	前年比%	0.1	▲1.1	▲0.3	0.9	▲1.0	▲1.0	▲1.3	▲1.1	▲0.8	▲0.4	▲0.2	0.3	0.6	0.9	1.1	1.2
固定資本形成	〃	1.5	▲3.7	▲1.5	1.2	▲2.3	▲3.8	▲4.2	▲4.3	▲3.5	▲1.7	▲0.8	0.1	0.8	1.1	1.3	1.5
外需	前年比寄与度	1.0	1.5	0.4	0.1	1.5	1.7	1.7	1.3	1.0	0.5	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
消費者物価(HICP)	前年比%	2.7	2.5	2.1	1.9	2.7	2.5	2.6	2.4	2.2	2.1	2.0	2.1	2.0	1.9	1.9	1.8
失業率	平均、%	10.2	11.4	12.0	11.6	10.9	11.3	11.5	11.8	11.9	12.0	12.1	11.9	11.7	11.6	11.5	11.4
ECB市場介入金利	期末、%	1.00	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
ドイツ10年国債利回り	平均、%	2.6	1.6	2.0	2.4	1.8	1.5	1.4	1.5	1.7	1.9	2.1	2.2	2.3	2.4	2.4	2.5
対ドル為替相場	平均、ドル	1.39	1.28	1.27	1.28	1.31	1.28	1.25	1.29	1.28	1.27	1.26	1.26	1.27	1.27	1.28	1.28
対円為替相場	平均、円	111	102	105	108	104	103	98	104	105	104	105	106	107	108	109	110

## 中国経済の見通し

	単位	2011年	2012年	2013年	2014年	2012年				2013年				2014年			
						1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実績)	(実績)	(実績)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年同期比、%	9.3	7.8	8.3	8.1	8.1	7.6	7.4	8.0	8.3	8.5	8.4	8.2	8.3	8.2	8.0	7.8
消費者物価	前年同期比、%	5.4	2.6	2.9	3.3	3.8	2.9	1.9	2.0	2.4	2.7	3.0	3.7	3.7	3.4	3.2	3.0
預金金利(1年)	期末、%	3.50	3.00	3.25	3.25	3.50	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
貸出金利(1年)	期末、%	6.56	6.00	6.25	6.25	6.56	6.31	6.00	6.00	6.00	6.00	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25
人民元(対USD)	期末、元	6.30	6.30	6.00	6.00	6.29	6.32	6.30	6.30	6.30	6.20	6.10	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00

# 日本経済の見通し

(単位、%)

	2011年度 実績	2012年度 予測	2013年度 予測	2014年度 予測	12/4-6 実績	7-9 実績	10-12 予測	13/1-3 予測	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	14/1-3 予測	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	15/1-3 予測
実質GDP	0.3	0.9	1.7	▲0.5	▲0.0 ▲0.1 3.9	▲0.9 ▲3.5 0.5	▲0.2 ▲1.0 0.2	0.5 1.9 ▲0.8	0.6 2.3 ▲0.1	0.7 2.6 1.4	0.6 2.2 2.2	1.2 5.1 3.1	▲2.3 ▲9.0 0.1	0.3 1.4 ▲0.3	0.3 1.0 ▲0.5	0.5 1.9 ▲1.3
内需寄与度	(1.3)	(1.7)	(1.5)	(▲1.5)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.2)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(1.3)	(▲2.8)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)
内、民需	(1.1)	(0.8)	(1.5)	(▲1.6)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.2)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(1.3)	(▲2.8)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.0)
内、公需	(0.2)	(0.9)	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)
外需寄与度	(▲1.0)	(▲0.8)	(0.1)	(1.0)	(▲0.2)	(▲0.7)	(▲0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
民間最終消費支出	1.6	1.1	1.2	▲1.8	0.1	▲0.4	▲0.2	0.0	0.2	0.4	0.6	2.6	▲4.2	0.2	0.0	0.1
民間住宅投資	3.7	3.2	11.4	▲18.8	1.5	0.9	1.2	0.8	4.9	4.7	3.6	▲3.0	▲18.7	▲0.9	▲0.4	0.6
民間企業設備投資	4.1	▲0.3	2.3	▲1.0	0.1	▲3.0	▲0.4	0.4	1.0	1.1	1.3	1.5	▲0.8	▲1.8	▲1.3	0.2
政府最終消費支出	1.5	2.3	0.7	0.4	0.5	0.6	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0
公的固定資本形成	▲2.3	11.3	▲2.3	▲0.4	5.4	1.5	0.0	▲0.9	▲0.7	▲0.8	▲0.9	▲0.6	▲0.6	0.7	0.6	0.7
輸出	▲1.7	▲0.9	3.1	7.1	0.8	▲5.1	▲1.3	1.4	1.5	1.7	1.7	1.6	1.9	1.6	1.9	1.8
輸入	5.2	4.3	2.5	0.9	1.8	▲0.4	▲0.4	▲0.5	0.5	1.4	2.3	2.2	▲1.1	▲1.0	▲0.5	▲0.5
名目GDP	▲1.4	0.3	1.5	0.5	▲0.5	▲0.9	▲0.5	0.9	0.5	0.2	0.5	1.1	▲0.9	0.0	0.4	0.3

(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	2014年度	12/4-6	7-9	10-12	13/1-3	4-6	7-9	10-12	14/1-3	4-6	7-9	10-12	15/1-3
鉱工業生産 (前期比)	▲1.0	▲2.9	3.4	▲0.8	▲2.0	▲4.2	▲1.3	1.6	1.2	1.5	2.0	2.1	▲3.0	▲1.5	0.3	0.8
国内企業物価 (前年比)	1.4	▲1.1	0.2	2.8	▲1.0	▲1.9	▲0.7	▲0.8	▲0.5	0.4	0.3	0.5	3.1	2.9	2.7	2.6
消費者物価 (前年比)	▲0.1	▲0.1	0.2	2.4	0.2	▲0.4	▲0.0	▲0.0	▲0.0	0.2	0.3	0.4	2.5	2.5	2.4	2.2
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.0	▲0.1	0.2	2.4	0.0	▲0.2	▲0.1	▲0.1	0.0	0.2	0.3	0.4	2.5	2.5	2.4	2.2
経常収支 (兆円)	7.6	4.6	6.1	11.7	6.1	3.7	3.1	5.7	7.0	5.7	6.5	5.3	9.2	9.7	13.4	14.6
(名目GDP比)	(1.6)	(1.0)	(1.3)	(2.4)	(1.3)	(0.8)	(0.6)	(1.2)	(1.5)	(1.2)	(1.4)	(1.1)	(1.9)	(2.0)	(2.8)	(3.0)
失業率 (%)	4.5	4.4	4.4	4.3	4.4	4.2	4.3	4.5	4.5	4.5	4.3	4.1	4.1	4.2	4.4	4.5
住宅着工戸数(万戸)	84	89	97	71	88	87	90	90	94	99	101	94	75	72	70	69
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
10年国債利回り (店頭基準気配)	1.1	0.8	1.0	1.2	0.9	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3
為替 (円/ドル)	79	80	83	86	80	79	81	82	82	83	84	84	85	85	86	86
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	114	114	116	119	124	106	112	113	114	115	116	118	118	118	119	120
経常利益 (前年比)	▲6.1	2.2	6.7	▲2.4	11.5	6.3	▲1.1	▲5.4	1.0	3.0	9.7	12.3	▲0.5	▲2.0	▲2.7	▲4.1

(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

(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