

2010年5月28日

足もとの高成長受け、10年度見通しを上方修正

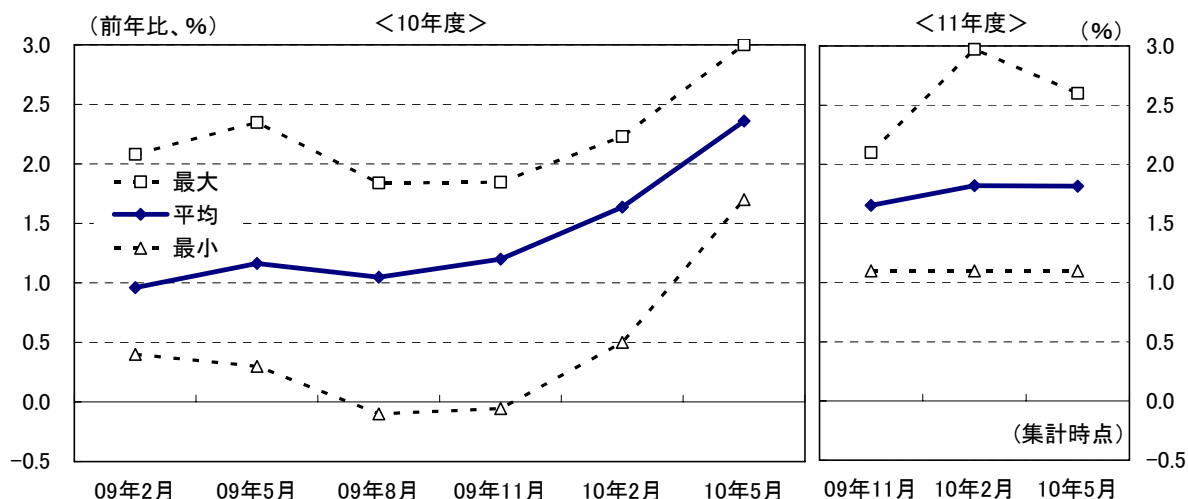
—デフレ脱却には至らずが大勢—

研究員 田原 健吾

■10年度+2.4%、11年度+1.8%成長に

日本経済研究センターは、内閣府が5月20日に発表した2010年1-3月期の四半期別GDP速報(1次速報値、前期比+1.2%)を受けて改訂された14の民間調査機関¹の実質GDP成長率予測値を集計した。10年度の成長率見通しは、平均で+2.4%と、前回の予測(2月23日時点、+1.6%)から大きく上方修正された(図1)。要因として、1-3月期の成長率が想定を上回ったことにより、10年度成長率への「ゲタ」が高くなった(1.5%p)ことが挙げられる。11年度見通しは前回から変わらず+1.8%だった。

図1 民間調査機関の10~11年度実質GDP成長率の予測の推移



各需要項目とも、10年度は上方修正され、11年度は前回から概ね横ばいの予測となった。特に10年度の輸出は前回から4.5ポイント上振れ、平均で+16.1%という予測である。もしこれが実現すれば、急激な落ち込みの後とはいえ、最新の基準によるGDP統計でさかのぼれる80年以降、最大の伸びとなる。投資、消費などその他の項目も、3四半期連続で徐々に上方修正されてきている。

ただ、消費を下支えしてきたエコポイント制度、エコカー補助金は、それぞれ10年末、10年9月末に終了し、その後消費の伸びは鈍化すると見る機関が多い。また10年度に大幅増見込みの輸出も、「10年度後半以降、IT部門の牽引力が弱まってくる」(第一生命経済研究所²)ことから減速に向かい、「一時的に減少する可能性もある」(同上)と見る機関もある。輸出の減速には、以下で触れるように、輸出先の中国経済がやや減速することも影響すると見られる。

¹日本経済研究センターは、前回(2月23日公表)に続き、日本経済研究センターが事務局となっている、会員企業のエコノミストの勉強会「エコノミスト研究会」のメンバーが所属する13の民間調査機関から情報提供を得た。記して感謝の意を表したい。

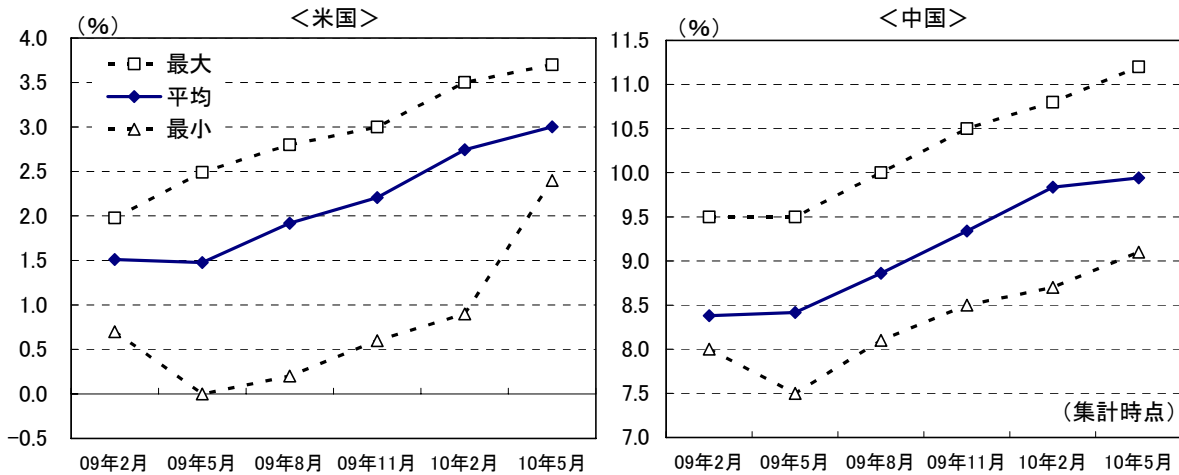
² 第一生命経済研究所「2010・2011年度日本経済見通し」(2010年5月21日)

■米・中の見通し、楽観論強く

米国・中国ともに、足もとの堅調な動きを受け(1-3月期の実質GDP成長率は、米国:前期比年率+3.2%、中国:前年比+11.9%)、2010年のGDP見通しは前回からさらに上方修正された(図2)。11年の見通しは横ばいなしに僅かに引き下げられているが、なお高い成長が見込まれている。

中国の成長率が10年から11年にかけてやや減速する(10年+9.9%→11年+9.1%)と予測されているが、その背景には金融引き締めがあり、政策によりコントロールされた減速を見込んでいけると言える。

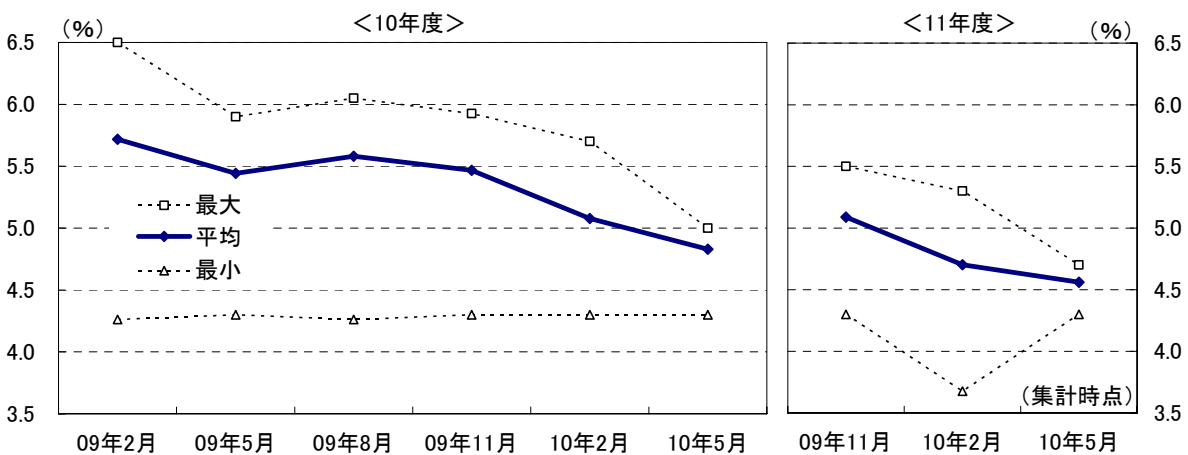
図2 米国・中国の10年実質GDP成長率の予測の推移



■雇用状況は緩やかに改善

08年の4%前後の水準から09年7月に5.6%まで上昇した失業率は、当初4%台への回復には11年度までかかると見られていたが、10年1、2月には4.9%と、見込みを上回るペースで低下してきた。今回の集計では前回からさらに見通しが改善され、10年度4.8%、11年度4.6%となった。「製造業の所定外労働時間と雇用者数の関係を見ると、所定外労働時間が15時間を超える水準になると雇用者数が増え始めるという関係」(ニッセイ基礎研究所³)から見ると、足もと所定外労働時間はその目安に近づいており、「回復軌道にのるための条件は整いつつある」(同上)。但し足もと3月(5.0%)、4月(5.1%)と失業率は上昇しており、08年度後半からの急激な上昇に比して、回復のペースは緩慢である。

図3 失業率の予測の推移



³ ニッセイ基礎研究所「2010・2011年度経済見通し」エコノミスト・レター(2010年5月24日)

■川上の物価上昇、川下のデフレ

今年に入って資源価格が上昇してきたこともあり、国内企業物価の10年度見通しは、前年比プラスに上方修正された(図4)。ただ、物価上昇の川下への波及は緩やかと見る機関が多い。消費者物価指数(生鮮食品除く総合)は10年度▲0.9%の後、11年度も▲0.0%とゼロ近傍にとどまるとの見方が大勢を占める(図5)。「GDPギャップの供給超過幅は、2012年1-3月期時点でも10兆円程度残存する見込み」(みずほ総研⁴)であり、「デフレ脱却への道のりは依然として険しい」。GDPの名実逆転(=デフレーターのマイナス成長)も11年度まで続く見通しである。

図4 企業物価と消費者物価の予測の推移(2010年度)

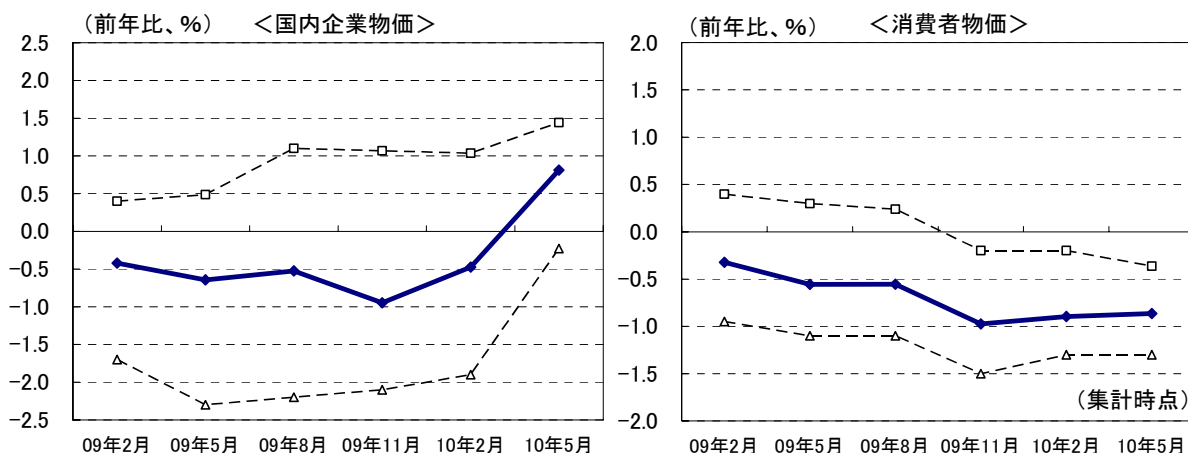
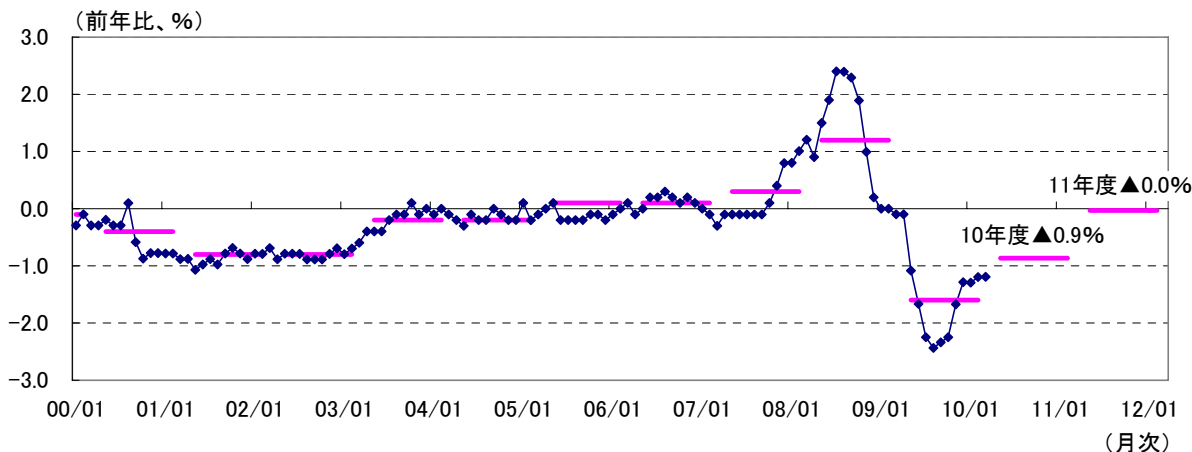


図5 消費者物価指数(生鮮食品除く)の実績と予測



(本稿に関するお問い合わせ: 03-6256-7726)

※本稿の無断転載を禁じます。詳細は総務・事業本部までご照会ください。

公益社団法人 日本経済研究センター
 〒100-8066 東京都千代田区大手町1-3-7 日経ビル11階
 TEL:03-6256-7710 / FAX:03-6256-7924

4 みずほ総研「2010・11年度内外経済見通し」(2010年5月21日)

民間調査機関の経済見通し(2010年5月28日集計)

2010年度見通し(14機関)	平均	中央値	最大	最小	標準偏差	前回平均	前回比
実質GDP	2.4	2.3	3.0	1.7	0.4	1.6	0.7
民間最終消費支出	1.3	1.2	1.6	1.1	0.1	1.1	0.2
民間住宅投資	2.2	2.0	10.3	▲2.1	2.9	1.9	0.2
民間企業設備投資	4.0	4.3	6.5	1.8	1.4	2.9	1.1
政府最終消費支出	1.2	1.1	1.9	0.4	0.4	0.9	0.2
公的固定資本形成	▲10.2	▲10.0	▲2.2	▲16.0	4.0	▲10.9	0.7
財貨・サービスの輸出	16.1	16.4	19.0	13.4	1.5	11.7	4.5
財貨・サービスの輸入	8.8	8.9	14.3	4.7	2.2	7.1	1.6
名目GDP	1.3	1.2	2.6	0.3	0.6	0.4	0.9
経常収支(名目GDP比、%)	3.8	3.7	5.5	3.3	0.6	3.6	0.2
鉱工業生産	14.7	14.4	17.8	12.8	1.3	10.2	4.5
国内企業物価指数	0.8	0.8	1.4	▲0.2	0.4	▲0.5	1.3
消費者物価指数(生鮮食品を除く)	▲0.9	▲0.9	▲0.4	▲1.3	0.2	▲0.9	0.0
国債利回り(%)	1.376	1.380	1.600	1.180	0.112	1.455	▲0.079
日経平均株価(円、期中平均)	10773	10890	11150	10000	362	11070	▲297
失業率(%)	4.8	4.9	5.0	4.3	0.2	5.1	▲0.2
原油価格(WTI、ドル/バレル)	80.2	80.0	93.5	70.3	5.2	79.5	0.7
対ドル円レート(円)	92.9	92.9	95.0	90.0	1.7	91.9	0.9
米国実質GDP(暦年)	3.0	3.0	3.7	2.4	0.3	2.7	0.3
中国実質GDP(暦年)	9.9	9.9	11.2	9.1	0.6	9.8	0.1

2011年度見通し(14機関)	平均	中央値	最大	最小	標準偏差	前回平均	前回比
実質GDP	1.8	1.8	2.6	1.1	0.4	1.8	▲0.0
民間最終消費支出	0.8	0.9	1.2	0.5	0.2	0.9	▲0.1
民間住宅投資	3.3	4.0	8.3	▲6.9	3.5	4.4	▲1.1
民間企業設備投資	5.1	4.8	9.1	1.7	1.9	4.5	0.6
政府最終消費支出	0.6	0.6	1.4	0.1	0.3	0.7	▲0.0
公的固定資本形成	▲5.5	▲6.0	2.4	▲10.7	3.1	▲5.5	0.0
財貨・サービスの輸出	7.3	7.3	14.1	3.4	2.5	7.0	0.2
財貨・サービスの輸入	5.3	5.3	10.4	▲0.7	2.4	4.7	0.6
名目GDP	1.4	1.5	2.0	0.0	0.5	1.2	0.2
経常収支(名目GDP比、%)	4.1	4.0	6.1	3.3	0.6	4.0	0.1
鉱工業生産	4.4	4.3	5.7	1.1	1.3	4.5	▲0.1
国内企業物価指数	0.8	0.8	1.5	0.1	0.4	0.2	0.6
消費者物価指数(生鮮食品を除く)	▲0.0	▲0.1	0.3	▲0.6	0.2	▲0.2	0.2
国債利回り(%)	1.525	1.504	2.000	1.320	0.180	1.606	▲0.081
日経平均株価(円、期中平均)	11806	12000	12583	10000	830	12093	▲287
失業率(%)	4.6	4.6	4.7	4.3	0.1	4.7	▲0.1
原油価格(WTI、ドル/バレル)	85.6	86.0	105.5	74.3	7.8	82.7	2.9
対ドル円レート(円)	94.9	94.6	104.0	90.0	4.3	94.1	0.8
米国実質GDP(暦年)	2.6	2.7	3.2	1.6	0.4	2.5	0.0
中国実質GDP(暦年)	9.1	9.1	10.3	8.2	0.6	9.3	▲0.2

(注)特に断りの無い限り、前年比、単位は%。

「前回平均」は、2010年2月23日時点の14機関平均。

「前回比」は「平均-前回平均」。四捨五入の関係で表記した数値は完全には一致していない。

2010年度見通し	日本総合研究所	三菱総合研究所	みずほ総合研究所	富国生命保険	日本経済新聞デジタルメディア	三菱UFJモルガン・スタンレー証券景気循環研究所	日本経済研究センター	農林中金総合研究所	三菱東京UFJ銀行経済調査室	新光総合研究所	野村証券金融経済研究所	第一生命経済研究所	大和総研	ニッセイ基礎研究所
実質GDP	1.7	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.5	2.7	2.7	2.9	3.0
民間最終消費支出	1.1	1.2	1.1	1.3	1.3	1.5	1.2	1.4	1.2	1.3	1.2	1.2	1.6	1.1
民間住宅投資	▲0.7	1.8	2.4	10.3	1.4	4.9	0.8	▲2.1	1.2	3.7	2.2	3.2	▲1.1	2.4
民間企業設備投資	1.8	2.2	2.2	5.6	4.7	3.4	4.4	2.6	2.9	4.2	6.5	5.7	4.5	5.0
政府最終消費支出	1.2	1.1	1.6	0.9	1.2	0.4	0.9	0.8	0.9	1.1	1.2	1.4	1.6	1.9
公的固定資本形成	▲9.1	▲15.0	▲16.0	▲9.0	▲9.4	▲6.2	▲14.2	▲2.2	▲15.8	▲11.9	▲5.4	▲10.7	▲6.7	▲10.5
財貨・サービスの輸出	13.4	15.7	16.9	14.4	14.5	16.4	15.8	17.8	16.7	17.2	14.6	17.3	16.4	19.0
財貨・サービスの輸入	6.1	6.7	8.8	10.3	8.9	14.3	9.1	10.0	7.4	8.5	9.9	8.8	4.7	9.6
名目GDP	0.6	0.3	0.5	1.2	0.7	2.6	0.9	1.1	1.7	1.4	2.1	1.9	1.7	1.0
経常収支(名目GDP比、%)	3.5	3.7	3.3	3.7	3.9	3.9	3.4	3.6	3.3	3.7	4.6	3.6	5.5	3.9
鉱工業生産	13.8	14.4	13.8	16.6	12.8	17.8	13.6	14.8	14.4	13.5	14.4	16.1	15.2	14.4
国内企業物価指数		0.1	0.6	1.3	0.9	1.4	1.1	0.8	0.8	1.2	▲0.2	1.1	0.7	0.8
消費者物価指数(生鮮食品を除く)	▲0.9	▲0.9	▲1.0	▲0.9	▲0.7	▲0.4	▲0.9	▲1.3	▲0.8	▲0.9	▲0.8	▲0.8	▲1.1	▲0.8
国債利回り(%)	1.300	1.340	1.180		1.200	1.440	1.360	1.380	1.430	1.400	1.500		1.380	1.600
日経平均株価(円、期中平均)	10000	10740	11150		11009	10890	11039		10583					
失業率(%)	4.9	4.8	5.0	4.8	4.9	4.3	4.8	5.0	4.9	4.9	4.7	4.7	5.0	4.9
原油価格(WTI ドル/バレル)	70.3	77.3	80.0	81.3*	80.0*	74.9	83.4	80.0	84.8	80.0*	93.5	74.8	80.0	83.0
対ドル円レート(円)	91.0	92.7	95.0	94.3	94.5	92.5	94.6	92.1	94.2	90.0	93.0	91.0	90.0	95.0
米国実質GDP(暦年)	2.6	2.7	3.0	3.0	2.9	3.7	3.0	2.9	2.4	3.4	3.3	2.9	3.0	3.2
中国実質GDP(暦年)	9.5	9.1	9.7	11.2	10.2	10.8	10.1	10.0	9.1	9.7	10.5	10.0	9.5	9.8

2011年度見通し	日本総合研究所	三菱総合研究所	みずほ総合研究所	富国生命保険	日本経済新聞デジタルメディア	三菱UFJモルガン・スタンレー証券景気循環研究所	日本経済研究センター	農林中金総合研究所	三菱東京UFJ銀行経済調査室	新光総合研究所	野村証券金融経済研究所	第一生命経済研究所	大和総研	ニッセイ基礎研究所
実質GDP	1.1	1.7	1.8	1.6	2.0	1.5	1.6	2.6	1.6	2.0	2.1	1.4	2.3	2.1
民間最終消費支出	0.5	0.6	0.9	0.6	1.0	1.2	0.6	0.9	0.8	1.0	0.8	1.1	1.1	0.8
民間住宅投資	1.1	2.3	6.9	▲6.9	4.3	0.1	3.4	2.8	3.8	5.3	6.1	8.3	4.2	4.2
民間企業設備投資	2.8	4.1	4.4	6.4	5.4	1.7	3.9	6.1	3.7	5.1	9.1	4.5	7.0	7.6
政府最終消費支出	0.5	0.3	1.4	0.6	0.8	0.1	0.4	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6	0.8	0.5
公的固定資本形成	▲4.1	▲5.5	▲10.7	2.4	▲5.9	▲2.8	▲3.7	▲2.7	▲6.9	▲6.1	▲7.9	▲6.4	▲9.2	▲7.9
財貨・サービスの輸出	4.7	8.5	6.5	8.1	7.9	3.4	8.6	14.1	5.3	7.4	6.7	4.6	7.2	8.7
財貨・サービスの輸入	3.3	5.4	4.9	6.6	5.5	▲0.7	6.6	10.4	3.7	4.3	6.4	5.2	4.5	7.9
名目GDP	0.0	0.9	1.6	1.3	1.6	1.3	0.9	1.9	1.9	1.5	2.0	1.2	1.6	1.4
経常収支(名目GDP比、%)	4.1	3.9	3.5	4.0	4.4	3.8	3.8	3.7	3.3	4.0	4.6	3.8	6.1	4.2
鉱工業生産	3.3	4.3	4.1	3.3	5.5	1.1	5.7	5.3	4.3	3.2	5.7	4.4	5.3	5.7
国内企業物価指数		0.1	1.0	0.7	0.4	0.6	0.6	0.8	1.3	0.8	1.5	0.3	0.9	1.1
消費者物価指数(生鮮食品を除く)	▲0.2	▲0.1	0.0	0.2	▲0.0	0.2	▲0.1	▲0.6	0.3	▲0.3	0.1	▲0.1	▲0.1	0.3
国債利回り(%)	1.350	1.530	1.350		1.320	1.450	1.498	1.510	1.690	1.400	1.600		1.600	2.000
日経平均株価(円、期中平均)	10000	12375	12000		11725	11469	12492		12583					
失業率(%)	4.7	4.6	4.7	4.4	4.7	4.3	4.5	4.6	4.6	4.7	4.3	4.6	4.6	4.5
原油価格(WTI ドル/バレル)	76.3	87.0	88.0	90.7*	80.0*	76.5	89.0	85.0	91.3	80.0*	105.5	74.3	85.0	90.0
対ドル円レート(円)	90.0	97.3	104.0	98.8	95.0	92.5	98.9	97.5	94.3	90.0	90.0	91.0	90.0	99.0
米国実質GDP(暦年)	1.6	2.8	2.4	2.7	2.7	2.2	2.6	3.0	2.2	3.2	2.7	1.9	2.8	3.0
中国実質GDP(暦年)	8.5	8.5	9.2	10.3	9.2	9.1	9.2	9.9		8.9	9.8	8.8	9.0	8.2

(注) 特に断りの無い限り、前年比、単位は%。* 新光総合研究所、富国生命、日本経済新聞デジタルメディアの原油価格は入着価格。