

2013年度経済見通し

景気後退の日本経済、13年度は持ち直しへ

外需回復と駆け込み需要で年度後半に加速
—2012年度は1.0%、2013年度は1.2%成長—

2012年は、欧州経済の停滞により世界経済の減速が続いた年であった。日本経済は、前半は内需主導で堅調に推移したが、後半になると、内需の減速、外需の低迷により、景気後退局面入りが濃厚になっている。

2013年の日本経済は、世界経済が緩やかに回復し、消費税増税前の駆け込み需要もあることから、後半にかけて成長率が徐々に高まっていくことが期待される。しかし、外需を中心に下振れリスクは高く、不安定な状況が続く見通しである。

2012年12月



株式会社 旭リサーチセンター

東京都千代田区神田神保町1-105 神保町三井ビルディング

電話 (03) 3296-3095 (代)

< 本レポートのキーワード >

経済見通し、世界経済、日本経済、米国経済、欧州経済、中国経済、欧州債務危機

(注) 本レポートは、ARCホームページ (<http://www.asahikasei.co.jp/arc/index.html>) から検索できます。

このレポートの担当

常務取締役 松尾 隆

主幹研究員 今村 弘史

お問い合わせ先 03-3296-2887

E-mail matsuo.tf@om.asahi-kasei.co.jp

imamura.hb@om.asahi-kasei.co.jp

まとめ

1. 下振れ気味に推移する世界経済：2013年は緩やかに加速

2012年の世界経済は、ロンドン五輪、米国やロシアの大統領選挙、中国の指導者交代などイベントが目白押しであったにもかかわらず、景気が下振れた。大きな要因は、ユーロ圏の景気停滞が長期化し、欧州への輸出減少を通して中国や米国の景気も減速し、それがさらに世界各国の景気減速へと広がっていることである。

金融危機後の政策対応で先進国の財政金融政策は手詰まりとなっている。その中で高齢化にともなう社会保障負担、若年層の高失業率など財政再建と成長の両立を目指す難しい局面が続く。新興国もリスクマネーの供給が減少し、先進国の低成長化で外資・輸出主導の成長モデルの転換を模索している。低成長シフトが構造化しようとしている。

もっとも、2012年後半には中国経済が底離れをし、米国経済も緩やかな回復が続いていることから、2013年は景気回復ペースが緩やかに加速する。しかし、欧州債務危機、米国の「財政の崖」などリスクも大きく、先行き不透明な状況は続く。

2. 外需と政策効果剥落で景気後退に陥る日本経済：

2012年の日本経済は、エコカー補助金や復興需要などの内需主導により、前半は堅調に推移した。後半になると、上記の効果が剥落したことから内需の減速傾向が顕著になり、それを補うと期待された外需は欧州向けの減少に日中関係悪化の影響も加わり、景気後退局面入りが濃厚になっている。2012年度通算では、実質GDP成長率が1.0%と年初に予測された1.5%成長から大きく落ち込む。

2013年度については、世界経済の回復が進むに連れて、輸出の緩やかな持ち直しが期待される。また、消費税引き上げを前にした駆け込み需要により、年度後半には内需も盛り上がるが見込まれる。この結果、2013年度の実質GDP成長率は、1.2%程度のプラス成長となる見通しである。

先進国最大の政府債務残高を抱える日本は、財政健全化の推進を国際社会から求められている。財政再建が成長率低下を招く悪循環に陥らないために、中長期的な成長に必要とされる改革を実行していくことが求められる。

目 次

1. 低成長化する世界：日本化、高齢化、中所得の罫	1
1.1 金融危機で顕在化する構造問題：成長率が下方シフト	1
(1)手詰まりの財政金融政策：長期停滞で増大する財政赤字	1
(2)高齢化に伴う社会保障負担、社会問題化する若年層の失業	2
(3)成長モデルの転換模索する新興国：外資・輸出頼みからの脱却	2
1.2 デフレからの脱却めざす 2013 年の日本経済	3
2. 世界経済の現状と展望 下げ止まったが回復力は鈍い	4
2.1 世界経済の現状 景気停滞が続いた 2012 年	4
(1)米国経済 緩やかな成長続くが「財政の崖」への対応が不透明	5
(2)欧州経済 債務危機への対応進むが景気は停滞	7
(3)中国経済 景気は底を打ったが回復は緩やか	8
(4)NIEs、ASEAN 経済 景気減速の NIEs、堅調な ASEAN	8
2.2 2013 年の世界経済 米中新政権誕生で不確実性低下、求められる構造改革	9
3. 日本経済の現状 外需停滞で景気後退局面に	10
3.1 景気の状態 2012 年春をピークに景気後退局面入り	10
3.2 主要経済指標の動向	11
(1)生産関連指標 低下傾向で推移も直近では下げ止まり	11
(2)投資関連指標 設備投資は低調、住宅投資は高水準	12
(3)輸出関連指標 2012 年後半にかけて減速感強まる	13
(4)企業関連指標 世界経済停滞で製造業の収益悪化が顕著	13
(5)個人消費関連指標 2012 年後半に失速	14
(6)雇用・所得関連指標 回復傾向が頭打ち	14
(7)景気ウォッチャー調査 悪化傾向が続く	15

(8)金融関連指標	80円/ドル前後の円高水準で推移	16
(9)物価関連指標	2012年後半以降マイナス基調で推移	16
4.	2013年度経済見通し 景気後退を脱し緩やかな回復へ	17
4.1	2013年見通しの前提：ユーロ危機回避、円安傾向続く	17
(1)	海外経済：ユーロ危機収束へ、米国の「財政の崖」は回避、中国は安定成長へ	17
(2)	原油価格は85～110ドル/バレル、為替は80～85円/ドルで推移	17
4.2	2013年度経済見通し 外需復調と増税前の駆け込み需要で緩やかな回復	18
(1)	2012年度の見通し：実質GDPは1.0%成長	18
(2)	2013年度の見通し：実質GDPは1.2%成長	18
5.	財政再建と経済成長の両立を求められる先進国	20
5.1	財政再建が低成長へ繋がる悪循環に陥った南欧諸国	20
5.2	財政再建か経済成長か	21
5.3	財政再建も経済成長も	22

1. 低成長化する世界：日本化、高齢化、中所得の罍

1.1 金融危機で顕在化する構造問題：成長率が下方シフト

2012年は金融危機後の世界経済の低成長化が改めて確認された年だった。

金融危機後、先進国は低成長が続くものの、新興国はバブル崩壊の影響は少なく順調に推移し、世界経済の主役が交代すると考えられていた。しかし、2012年の推移をみると、世界経済全体で成長率が下方シフトし、当面は低成長が続く可能性が高そうだ。

理由は大きく3つ考えられる。1は、多くの先進国で財政金融政策が手詰まりとなり、景気回復の即効薬がないからである。2は、景気停滞の長期化、ベビーブーマーの高齢化により社会保障負担が増加し財政赤字が拡大するなかで、若年層の失業、所得格差拡大など社会問題への対応が求められている。しかし、世代間の利害調整や構造問題への対応には時間が必要であり、先進国が低成長から抜け出すのは容易ではない。3は、期待されていた新興国にも先進国の低成長化の余波が及んでいるからである。3つの要因についてみてみたい。

(1) 手詰まりの財政金融政策：長期停滞で増大する財政赤字

日本を含め先進各国は、金融危機後の景気の落ち込みに対応し、巨額の財政支出を行った。しかし、景気回復のテンポは遅々とし、財政赤字の拡大に歯止めがかからない。10月のIMFの世界経済見通しの副題は「多額の公的債務と緩慢な成長への対処(Coping with High Debt and Sluggish Growth)」と題されている通り、財政健全化を図りつつ経済を成長させることが共通の課題となっている。

先進国の財政は日本を筆頭に残高ベースでも年次ベースでも、持続可能性が疑われる段階に差し掛かっている。景気が危機モードに陥らないよう慎重に財政再建を進めなければならない段階となっている。その分、金融政策の役割が重要になるが、日本も米国も欧州も金利はゼロまで引き下げられており、非伝統的手段とされる思い切った量的緩和に踏み切っている。しかし、実体経済への影響は一時的・限定的なものに止まっている。伝統的な財政金融政策が手詰まりとなるなか、先進国経済は、財政再建下で低成長

が常態化する、いわゆる「日本化」に見舞われている。

(2) 高齢化に伴う社会保障負担、社会問題化する若年層の失業

大型の景気対策後にもかかわらず先進国経済が停滞している背景には、バブル崩壊後は企業や家計が債務処理を優先（＝バランスシート調整）するために景気回復が緩慢にならざるを得ないという事情がある。景気が停滞している中でも、財政健全化が急がれるのは、先進国では第二次大戦後のベビーブーマーが引退世代に差し掛かり、生産年齢人口の減少、高齢化に伴う社会保障負担の自然増が不可避になってきているからだ。これも経済成長率の下方シフトを促す。

また、経済のグローバル化、情報通信技術の進展が就業構造を大きく揺さぶっており、若年層を中心に雇用のミスマッチが生じ社会問題化している。さらに、先進国では製造拠点の海外移転に伴って、熟練を要する中間所得層の職場が減少し、所得格差が拡大している。本来なら世代間の利害調整や構造問題への対応は政治の役割だが、こうした慢性的な危機への対応は簡単には進まない。先進国経済が低成長から抜け出すのは容易ではない。

(3) 成長モデルの転換模索する新興国：外資・輸出頼みからの脱却

新興国経済は金融危機の影響は少なく、先進国に代わって世界経済をけん引していくことが期待されていた。しかし、金融危機からいち早く抜け出した新興国の景気も予想外に低下傾向にある。きっかけは経済がグローバル化するなか、ユーロ圏の景気停滞が世界に波及していることだ。しかし、新興国の成長率が低下している背景には、外資導入・輸出頼みの成長モデル自体が曲がり角を迎えている構造的な要因もありそうだ。

金融危機を契機に、リスクに敏感になったマネーが米国やドイツの国債など安全な資産に回帰し、新興国投資などリスクのある投資に及び腰になっている。金融機関のリスク管理は厳格化する方向にあり、金融の量的緩和にもかかわらず、リスクマネーの供給は減少している。頼みの輸出市場も、米国、日本、欧州ともに緊縮財政に転じており、輸出の伸びも期待できなくなっている。

さらに賃金上昇により新興国の輸出競争力も低下している。一人当たり所得5,000～10,000ドル程度までは労働集約型の加工組立産業の輸出で順調に成長しても、そこを突破して、技術、資本、知識集約型の産業構造に転換するのは容易ではないとされる。「中所得の罅」と呼ばれる状況だ。中国を中心とする新興国ブームも熱狂の2000年代とは異なった状況を迎えている。

1.2 デフレからの脱却めざす2013年の日本経済

日本経済も、2012年はエコカー補助金効果の剥落、輸出の落ち込み、日中関係悪化の影響などから夏場以降急減速し、現在、軽い景気後退局面を迎えている。ただ、過剰設備を抱えているわけではないので、需要の回復に合わせて在庫調整が進めば、早ければ年明けにも緩やかな回復に転じるだろう。年央以降は消費税率引き上げ前の駆け込み需要で、一時的に成長率が高まる。ただ、日本でも財政再建と成長の両立が求められている状況は変わらない。景気が回復に転じても1%台の低成長に止まるだろう。

2013年最大のポイントは、消費税率引き上げを決断する秋までに、経済の長期低落傾向に歯止めをかけ、デフレからの脱却にメドをつけられるかだ。

現在の日本は、マクロ経済政策の行き詰まり（財政赤字、貿易赤字）、所得格差拡大・地域経済の衰退、原発事故に起因するエネルギー制約、日本のグローバル企業の国際競争力低下（円高・空洞化）といった、複雑に絡み合った課題に直面している。公共投資といった従来型需要の追加ではなく、社会経済構造の変化に合わせて規制・制度を見直し、新たな需要の顕在化、供給構造の再構築により需給ギャップを縮小することが必要だ。総選挙後の新政権が、日本再生のために総力を結集することができるか、それが問われる年なのかもしれない。

2. 世界経済の現状と展望 - 下げ止まったが回復力は鈍い

2.1 世界経済の現状 - 景気停滞が続いた2012年

2012年の世界は、ロンドン五輪、米国やロシアの大統領選挙、中国の指導者交代などビッグイベントが目白押しだったため、世界経済も後半にかけて徐々に上向くものと期待されていた。しかし実際には、世界経済の回復力は鈍く、IMFやOECDなどの国際機関の経済見通しも、発表される度に下方修正されるという結果になった。

世界経済が下振れた最大の要因は、欧州経済の停滞が長期化していることである。欧州経済の下振れは、輸出の減少を通して中国経済にも波及している。中国の2012年の実質GDP成長率は7%台と見込まれている。

IMF（国際通貨基金）が10月に発表した予測では、2012年の世界経済の成長率は7月時点の見通しから 0.2%下方修正され、3.3%の低成長の見込みとなっている。地域別にみると、中国が7.8%、インドが4.9%と、近年、世界経済を牽引してきた新興国が2011年から大幅に減速する見込みとなっており、牽引役を失った世界経済が停滞している状況が窺える。

2013年の世界経済の成長率は3.6%と、2012年からは若干加速することが予測されている。それでも2011年の3.8%には届かない見込みであり、景気悪化には歯止めがかかったものの、その後の回復力は弱く、世界経済全体として低めの成長が続く見通しになっている。地域別にみても、先進国、新興国に限らず主要国が軒並み下方修正されており、景気回復力が7月時に想定していたよりも、かなり弱いものであることを示している。

IMFの世界経済見通し(2012年10月発表)

単位：実質GDP成長率 %

	世界	米国	日本	ユーロ圏	中国	ASEAN-5	インド
2011	3.8	1.8	0.8	1.4	9.2	4.5	6.8
2012	3.3 (0.2)	2.2 (0.1)	2.2 (0.2)	0.4 (0.1)	7.8 (0.2)	5.4 (0.0)	4.9 (1.3)
2013	3.6 (0.3)	2.1 (0.1)	1.2 (0.3)	0.2 (0.5)	8.2 (0.2)	5.8 (0.3)	6.0 (0.6)

()内は2012年7月時見通しからの修正幅

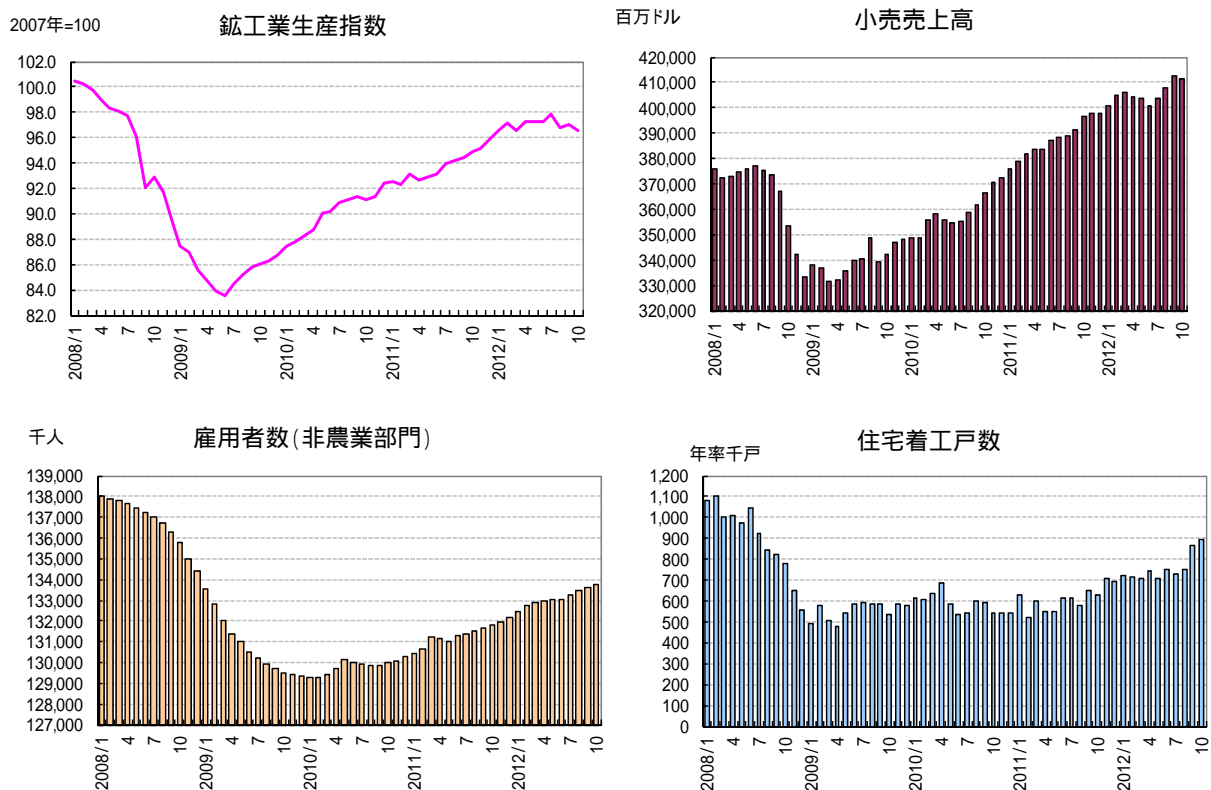
ASEAN-5：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナム

(1) 米国経済 - 緩やかな成長続くが「財政の崖」への対応が不透明

米国経済は緩やかな回復が続いている。しかし、失業率が高止まりしており、2012年11月の大統領選挙では、経済問題が主要な争点となった。

2012年に入ってから米国経済の推移をみると、住宅投資の回復傾向が続いているほか、個人消費が比較的堅調に増加している。一方、設備投資や輸出など企業部門は減速気味となっており、家計部門に比べて回復力が鈍いものとなっている。最近の経済指標をみると、世界経済の停滞傾向を反映して鉱工業生産や設備稼働率は、夏頃に回復が頭打ちとなり最近では低下に転じている。個人消費については、小売売上高や乗用車販売などの回復傾向が続いている。雇用情勢についても、緩やかな持ち直しが続いている。米国経済の重荷となっていた住宅投資については、2011年後半以降回復傾向が顕著となり、最近では大幅な増加もみられるなど、回復力が鈍い米国経済の中であって、数少ない明るい材料となっている。

米国主要経済指標



(出所)FRB、Census Bureau、BLS

2013年の米国経済については、勢いには欠けるものの、緩やかな成長傾向が持続するものと想定される。2012年9月に発表されたFRB（連邦準備制度理事会）の経済見通しでも、2013年の実質GDP成長率見通しが2.5～3.0%と、6月時点の見通しから0.2～0.3%程度上方修正されており、2012年の1.7～2.0%を上回る比較的堅調な成長が予測されている。

しかし2013年には、大型減税終了と財政支出の自動的削減が実施される「財政の崖」が控えており、何らかの対策を講じなければ、米国経済が大幅に下振れる可能性が高くなる。米議会予算局（CBO）では、全ての財政の崖が発生した場合、2013年の成長率は0.5%に落ち込むとの試算を出している。再選されたオバマ大統領は、2012年末のブッシュ減税の期限切れに対して、富裕層に限って減税打ち切りを表明しているが、下院で過半数を握る共和党は全ての層の減税延長を主張しており、共和党との調整が長引くようであると、延長措置が講じられないまま減税が失効を迎えることになる。米国経済の先行きについては、政局次第という不透明な要素が大きくなっている。

FRBの経済見通し（2012年9月）

単位：%

	実質GDP	失業率	消費者物価
2012	1.7-2.0 (1.9-2.4)	8.0-8.2 (8.0-8.2)	1.7-1.8 (1.2-1.7)
2013	2.5-3.0 (2.2-2.8)	7.6-7.9 (7.5-8.0)	1.6-2.0 (1.5-2.0)
2014	3.0-3.8 (3.0-3.5)	6.7-7.3 (7.0-7.7)	1.6-2.0 (1.5-2.0)

()内は2012年6月時の見通し

「財政の崖」の規模

	13予算年度への影響(億ドル)
税収増	3,930
所得税減税終了	2,250
給与税減税終了	850
その他	650
オバマケア法による増税	180
歳出削減	980
2011年予算管理法による強制削減	540
失業給付延長措置終了	340
医師へのメディケア診療支払の削減	100
合計	4,910

(2) 欧州経済 - 債務危機への対応進むが景気は停滞

欧州では、ユーロ圏の2012年7～9月期の実質GDP成長率が 0.1%と2四半期連続でマイナス成長となるなど、景気後退が続いている。国ごとにみると、スペイン(0.3%)、イタリア(0.2%)、ポルトガル(0.8%)等の南欧諸国のマイナス成長が続いている(ギリシャは未公表)。また、これまで堅調に推移しユーロ圏経済を下支えしていたドイツも、2012年入り後の四半期別のGDP成長率が0.5% 0.3% 0.2%と、徐々に低下してきている。オランダやオーストリアも7～9月期にはマイナス成長に転じるなど、景気悪化が南欧諸国から欧州の他の国へと広がっていることから、欧州委員会は2012年11月の見通しで、2012年のユーロ圏は 0.4%のマイナス成長に陥ると見込んでいる。

ESM(欧州安定化メカニズム)の発足、ECB(欧州中央銀行)による国債の無制限買入れなど、金融安定化に向けた政策が着実に進んでいることから、2013年の欧州経済は、ある程度は景気悪化に歯止めがかかるものとみられる。しかし、ユーロ圏各国の財政支出抑制傾向は続く見通しであり、2013年中には本格的な景気回復にまでは至らず、景気の停滞傾向が続くものと想定される。欧州委員会は2012年11月に発表した見通しでも、2013年のユーロ圏の成長率は0.1%と、ゼロ成長に近い数字で推移すると予測している。

欧州委員会の経済見通し(2012年11月)

実質GDP成長率：単位 %

	EU	ユーロ圏							イギリス
		ユーロ圏	ドイツ	フランス	イタリア	スペイン	ポルトガル	ギリシャ	
2012	0.3	0.4	0.8	0.2	2.3	1.4	3.0	6.0	0.3
2013	0.4	0.1	0.8	0.4	0.5	1.4	1.0	4.2	0.9
2014	1.6	1.4	2.0	1.2	0.8	0.8	0.8	0.6	2.0

(3) 中国経済 - 景気は底を打ったが回復は緩やか

中国経済は、2012年7～9月期の実質GDP成長率が前年比7.4%と、4～6月期の7.6%からさらに減速した。一方前期比で見ると、7～9月期は2.2%と4～6月期の2.0%から若干加速している。直近の輸出や企業景況感の数字をみても下げ止まりから緩やかな回復傾向を示している。

2013年については、景気対策のためのインフラ投資の効果などが顕在化してきていることから、回復が続く。しかし、不動産バブル発生への懸念は強く、過剰投資や環境破壊など高成長のひずみも顕在化してきている。胡錦濤国家主席は、「国民一人当たりの平均所得を2020年までに2010年の2倍に引き上げる」との目標を示しているが、この目標達成のためには、年7%程度の所得増加が続けばよいことから、習近平新体制では、かつてのような二桁成長ではなく、持続可能な安定成長を目指すものとみられる。このため、2013年の実質GDP成長率は8%前後と、成長速度は比較的マイルドなものとなるであろう。

(4) NIEs、ASEAN経済 - 景気減速のNIEs、堅調なASEAN

NIEs、ASEAN諸国経済は、世界経済の停滞による輸出減速でNIEsが低調に推移しているのに対し、ASEAN諸国は内需主導により堅調に成長しており、明暗が分かれている。2013年のNIEs、ASEAN諸国経済は、主要な輸出先である中国の回復に合わせて持ち直し傾向が続くものと想定される。もっとも、中国の回復力が緩やかなものであることから、NIEs、ASEAN諸国経済の回復力は鈍い見込みである。ADB（アジア開発銀行）の予測によると、大半の国では2013年の成長率は2012年からは加速するものの、2011年を下回る成長に止まる見通しになっている。

アジア開発銀行の経済見通し(2012年10月)

	中国	香港	台湾	韓国	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	ベトナム
2011	9.3	4.9	4.0	3.6	4.9	0.1	5.1	6.5	5.9
2012	7.7	1.6	1.7	2.7	2.2	5.2	4.6	6.3	5.1
2013	8.1	3.9	3.8	3.4	3.8	5.0	4.8	6.6	5.7

2.2 2013年の世界経済 - 米中新政権誕生で不確実性低下、求められる構造改革

2013年の世界経済は、2012年からは若干景気が上向くとの予測が大半を占めている。もっとも、具体的に明るい材料があるというよりは、期待先行の面が大きい。

米国はオバマ大統領の2期目が確定、中国の首脳人事もほぼ想定通り決定し、政治的な不確実性は低下した。欧州経済も、財政統合といった根本的な危機解決までの道のりは遠いが、金融安定化への取組みが着実に進んでいることから、実体経済にも明るさが戻ることを期待されている。中国経済は、2012年後半には下げ止まりをみせたことで、二桁成長をしていた当時の勢いはないものの、今後は新政権の下で緩やかな回復軌道を迎えるものとみられている。米国経済は、「財政の崖」への対応が鍵となるが、民主党も共和党も、みすみす景気後退に繋がるような事態に陥ることは避けるとみられ、年内にはなんらかの妥協案が決着すると期待される。

以上のように、2013年は各地域とも期待ベースの予測が多くなっていることから、下振れリスクも大きなものとなっている。2012年からは上向くとしても、世界経済の不安定な状況は続く。

2013年は多少なりとも景気が上向く中で、顕在化してきた構造的課題への取組みを進めていく必要がある。

先進国においては、ベビーブーマーの引退による生産年齢人口の減少、高齢化社会の進展による社会保障等の財政支出の増加、成長率の下方シフトなどが大きな問題になってきている。また新興国においては、マネーのリスク回避志向により新興国への資金流入が細っており、これまでのような外資・輸出に依存した成長モデルの転換が必要になってくる。中国は、投資・輸出主導の高成長経済が過剰設備、環境破壊、所得格差、ダンピング問題等を引き起こしており、消費主導の安定成長への道が模索されている。

こうした諸問題に対して、国際社会が協力して対処していくことが、世界経済の持続的な成長に向けて求められている。

3. 日本経済の現状 - 外需停滞で景気後退局面に

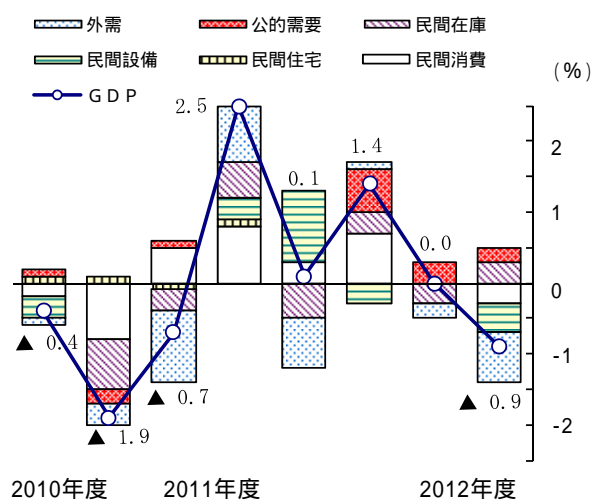
3.1 景気の現状 - 2012年春をピークに景気後退局面入り

2012年の日本経済は、エコカー補助金や復興需要などの内需主導により、前半は堅調に推移した。後半になると、内需の減速傾向が顕著になり、それを補うと期待されていた外需も回復が遅れていることから、推進役を失った日本経済は急速に勢いを失っている。

2012年に入ってから状況を四半期別のGDPで見ると、1～3月期は住宅投資や設備投資が減少したものの、個人消費が堅調に増加し、輸出もプラスに転じたことから、前期比1.4%（年率5.7%）と比較的高めの成長となった。4～6月期には、住宅投資や設備投資はプラスに反転したが、エコカー補助金の効果の剥落などから個人消費が大幅に減速し、輸出の伸びも低下したことから、前期比0.0%（年率0.1%）と微減となった。その後7～9月期に入ると、個人消費はさらに落ち込み、設備投資は再びマイナスに転じ、輸出も大きく減少したことから、前期比-0.9%（年率-3.5%）と大幅なマイナス成長となった。

実質国内総支出と内外需別寄与度の推移(前期比) 単位: %

	2011年度		2012年度		
	前期	後期	1～3月	4～6月	7～9月
GDP	2.5	0.1	1.4	0.0	0.9
民間消費	1.4	0.5	1.1	0.1	0.4
民間住宅	4.2	0.1	1.1	1.5	0.9
民間設備	2.2	7.3	2.4	0.1	3.0
政府消費	0.1	0.5	1.4	0.5	0.6
公共投資	1.7	1.3	7.8	5.4	1.5
輸出	8.8	3.8	3.3	0.8	5.1
輸入	3.5	1.0	2.4	1.8	0.4
寄与度					
国内需要	1.5	0.5	1.1	0.2	0.2
民需	1.7	0.8	1.3	0.1	0.2
外需	1.8	0.8	0.7	0.2	0.4



(資料)内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報 平成24年7～9月期(二次速報値)」(2012.12.10発表)

需要項目別にみると、個人消費はエコカー補助金等の政策効果もあり、2012年1～3月期は増加したが、その後はエコカー補助金の反動減や夏のボーナスの減少などにより、急速に勢いを失い、直近ではマイナスに転じている。住宅投資は、復興需要や復興支援・住宅エコポイントの効果もあり、2012年半ば以降、概ね堅調に推移している。設備投資については、日銀短観等をみると、企業の設備投資計画は高水準で推移しているが、企業業績の下振れ、世界経済の停滞などから実行に二の足を踏んでおり、2012年を通して低調に推移している。輸出については、2012年1～3月期には3.3%と比較的堅調に増加したが、4～6月期には0.8%と減速し、7～9月期には大幅なマイナスに転じるなど、失速傾向が顕著になっている。

以上のように、2012年半ば以降、個人消費や輸出の落ち込みが鮮明になり、設備投資の停滞も続いていることから、日本経済は2012年春をピークに景気後退局面に入ったとの見方が大勢を占めている。政府や日本銀行も、月例経済報告や金融経済月報等で、夏以降、基調判断を段階的に引き下げている。

3.2 主要経済指標の動向

(1) 生産関連指標 - 低下傾向で推移も直近では下げ止まり

鉱工業生産は、エコカー補助金による自動車生産増加や2011年秋のタイの洪水で被災した工場向けの在庫復元等により、2012年春頃まで順調に増加した。その後は、補助金終了や世界経済の停滞を背景に、生産の低下傾向が続いている。



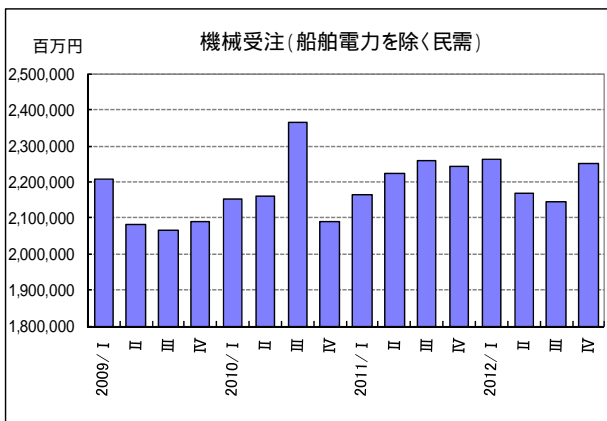
(出所) 経済産業省 平成17年 = 100

もっとも、直近では下げ止まりをみせており、世界経済も底打ちから回復に向かうと考えられることから、今後は増加基調に転じることが期待される。しかし、世界経済の回復力は弱いことから、生産の回復ペースも緩やかなものに止まるであろう。

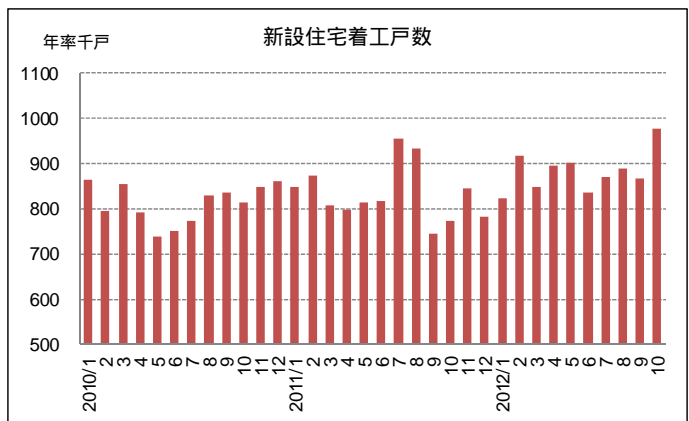
(2) 投資関連指標 - 設備投資は低調、住宅投資は高水準

震災の影響を脱し、2011年後半に増加してきた設備投資は、2012年に入ってから、世界経済の不透明感の高まり、企業収益の下振れなどにより低調に推移している。設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみても、2012年に入ってから減少傾向にある。機械受注の10～12月期の見通しは5%の増加の見込みとなっていることから、今後、設備投資の下げ止まりが期待されるが、世界経済の動向次第の面が強くなっている。

新設住宅着工戸数は、被災地の復興需要、復興支援・住宅エコポイント、低金利の住宅ローン等を背景に、2012年は年率80万戸以上の比較的高い水準で推移している。2014年4月に消費税引上げが控えていることから、住宅投資は当面のところ高水準で推移するであろう。



(出所) 内閣府
2012年第3四半期までは実績、第4四半期は見通し



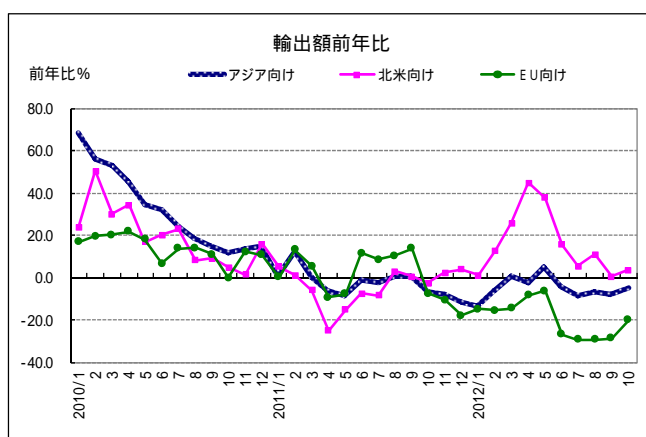
(出所) 国土交通省

(3) 輸出関連指標 - 2012年後半にかけて減速感強まる

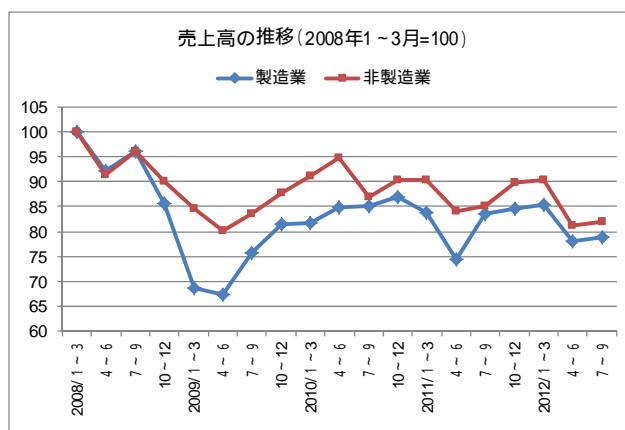
世界経済の停滞から、2012年を通して輸出は低調に推移しており、特に夏以降は輸出の減少傾向が強まっている。地域別にみると、アジア向けは、2012年前半は前年比0%前後で推移していたが、後半以降は、日中関係の悪化などもあり、前年比0～10%程度の減少が続いている。北米向けは、2011年の震災やタイの洪水で減少した自動車在庫の復元等の影響で2012年前半は好調に推移したが、後半になり在庫復元需要が減少すると輸出も減速し、最近では前年比0～5%程度の微増で推移している。EU向けは、2011年後半以降、前年比マイナスが続いており、特に2012年後半以降は、前年比20%を超える大幅な減少が続いている。

(4) 企業関連指標 - 世界経済停滞で製造業の収益悪化が顕著

法人企業統計調査をみると、売上高は、2011年後半以降、2012年1～3月期までは概ね高水準で推移していたが、2012年4～6月期に急速に落ち込み、7～9月期も低迷している。経常利益については、2012年に入ってから推移をみると、製造業は、前年同期比3.6% 2.7% 2.1%と増益が鈍化、直近の7～9月期は前年比マイナスとなっている。一方非製造業は、前年同期比11.8% 16.0% 10.2%と二桁の増益で推移している。輸出産業が多く、世界経済停滞の影響を受けやすい製造業の収益低下が顕著となっている。



(出所) 財務省



(出所) 財務省 法人企業統計調査

(5) 個人消費関連指標 - 2012年後半に失速

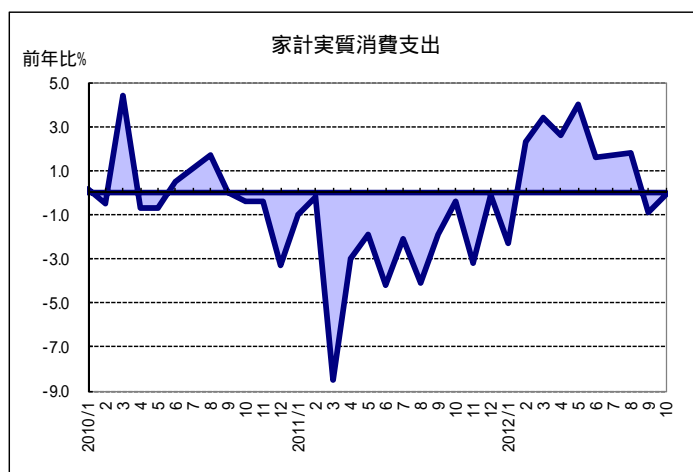
総務省の家計実質消費支出を見ると、2011年が震災の影響で停滞した反動もあり、2012年前半は前年比プラス基調で推移していた。後半になると、世界経済の不透明感の高まりや所得の伸び悩みなどから消費支出は減速し、直近では前年比マイナスに陥っている。

内閣府の消費動向調査を見ても、2012年春頃までは回復傾向にあった消費者心理が、夏には回復が頭打ちになり、最近では悪化に転じるなど、個人消費は2012年後半に失速気味となっている。

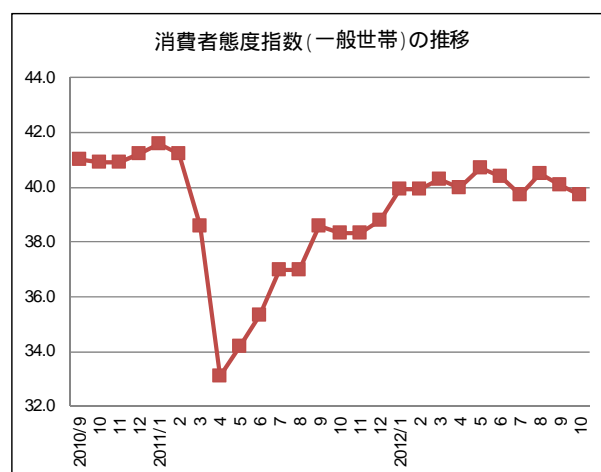
(6) 雇用・所得関連指標 - 回復傾向が頭打ち

雇用情勢については、2012年に入った後、前半は緩やかな回復傾向が続いていた。しかし、2012年半ば以降、世界経済の先行きに対する懸念が強まってきたことや企業収益が下振れていることなどから、有効求人倍率、完全失業率ともに改善が頭打ち状態になっている。

所得関連については、厚生労働省の毎月勤労統計調査をみると、2012年前半には概ねプラス基調で推移していた現金給与額が、後半以降は、企業収益の下振れなどからマイナスで推移している。今後、世界経済は持ち直しに向かうとみられるが、回復速度は



(出所) 総務省

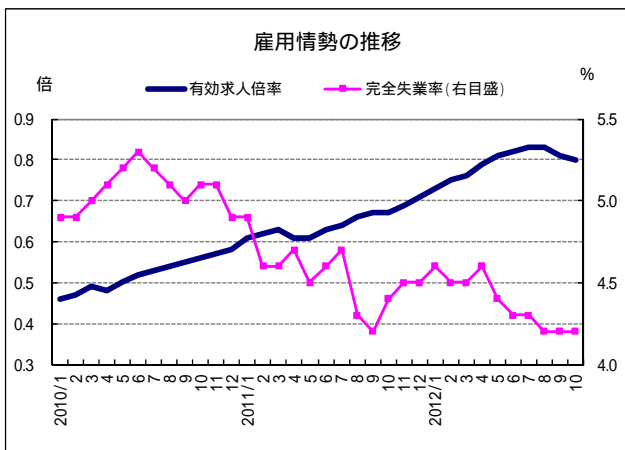


(出所) 内閣府 消費動向調査

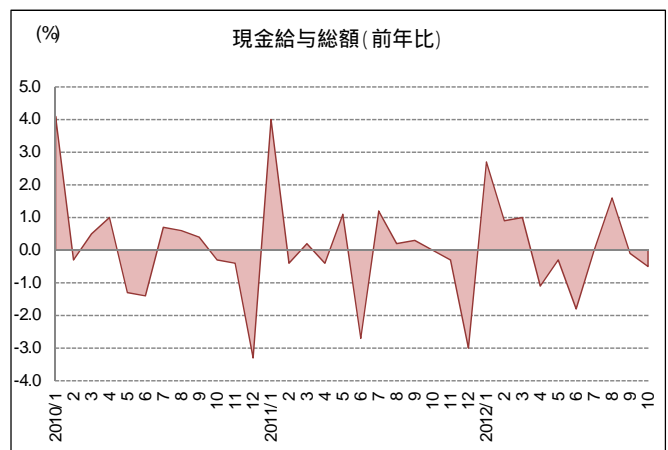
緩慢なものに止まる見通しであり、企業収益の大幅な増加は見込みにくく、所得も軟調に推移する可能性が高くなっている。

(7) 景気ウォッチャー調査 - 悪化傾向が続く

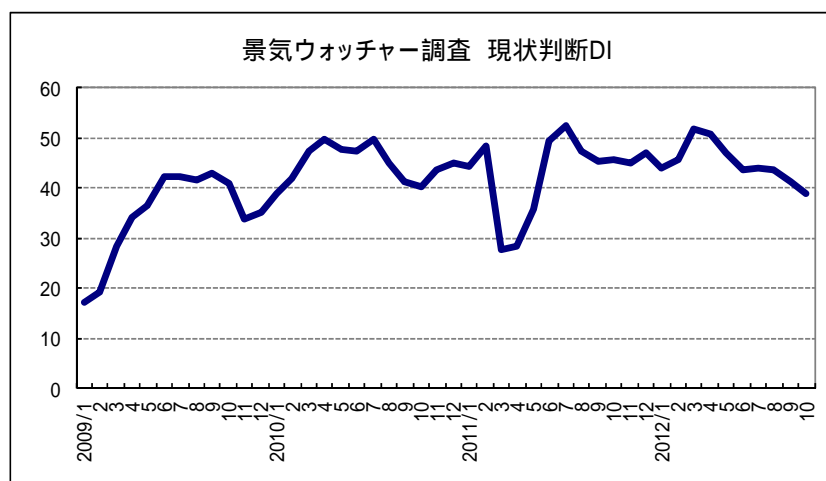
街角景気の実感を反映しているといわれる景気ウォッチャー調査をみると、2012年入り後の現状判断DIは、復興需要の高まり、エコカー補助金、為替相場が円安に振れたことなどから、春頃までは上昇傾向にあった。その後は、こうした要因が剥落し、世界経済の停滞が続いていることもあり、現状判断DIの悪化傾向が続いている。



(出所) 厚生労働省、総務省



(出所) 厚生労働省



(出所) 内閣府

(8) 金融関連指標 - 80円 / ドル前後の円高水準で推移

為替相場は、欧州や米国経済への懸念が続いたことから、2012年を通して円高傾向が続いた。年初は76円 / ドル台で始まった為替相場は、3月頃には82円 / ドル程度まで円安が進んだが、その後は円の上昇が続き、概ね78円 / ドル前後で推移した。最近では、衆議院議員選挙で自民党政権が政権を握ることで円安政策が進むとの思惑から、再び82円 / ドル前後で推移している。日米両国とも、緩和的な金融政策が続く見込みであることから、2013年の為替相場は極端な円高 / 円安に振れることはない。ただ、世界経済の回復が順調に進めば、リスク回避志向が弱まり、80-85円 / ドル前後とやや円安傾向となるだろう。

株価については、2012年始めに日経平均株価8,500円台で始まった株式相場は、景気回復期待から4月には10,100円台にまで上昇した。しかしその後は、景気の悪化や企業収益の下振れなどから株価は下落し、最近では9,500円前後で推移している。

(9) 物価関連指標 - 2012年後半以降マイナス基調で推移

2012年春頃までは、原油価格の上昇を背景に、企業物価指数、消費者物価（生鮮食品を除く総合）ともに上昇基調にあったが、その後は前年比マイナスで推移している。

物価の先行きについて、10月の日銀の展望レポートでは、2012年度通算の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は 0.1%とマイナスとなる見通しになっている。2013年度は0.2~0.6%、2014年度は0.4~1.0%（消費税の引き上げの影響を除く）とプラスが予測されているが、内需に力強さがなくやや楽観的な見通しとなっており、デフレを脱却してプラス基調に転換できるのかは不透明な状況にある。

以上のように、各種経済指標をみると、2012年初から春頃までは政策効果や復興需要等により概ね改善傾向が続いていた。しかし、夏頃からはエコカー補助金の期限切れ、世界経済の停滞、日中関係の悪化などから、企業部門、家計部門ともに、ほとんどの指標が悪化している。

4. 2013年度経済見通し - 景気後退を脱し緩やかな回復へ

4.1 2013年見通しの前提：ユーロ危機回避、円安傾向続く

2013年度の経済見通しを考えると、依然として不確実な要素が多い。

標準シナリオでは、前提条件を以下の通り想定した。

(1) 海外経済：ユーロ危機収束へ、米国の「財政の崖」は回避、中国は安定成長へ

ユーロ危機：欧州経済は停滞も大規模な金融危機は発生せず

2013年経済の最大のリスクは、引き続きユーロ圏の金融危機の動向である。ユーロ圏各国の財政緊縮が続くことから、2013年の欧州経済は低調に推移する。ただ、制度的な備えは徐々に進んでいることから、大規模な金融危機は発生しないと想定した。

米国経済は深刻な「財政の崖」回避も2%前後の低成長

2013年の米国経済は、各種減税の失効や自動的な歳出削減が実行される「財政の崖」が控えている。事前に想定されていた「財政の崖」は回避され、深刻な景気悪化に陥ることはないものの、基調としては財政支出削減路線が続くことから2013年も2.0%前後の緩やかな成長に止まる。

中国経済は8%程度の安定成長へ

中国経済は、底離れをし、緩やかな回復傾向にある。しかし、主要な輸出先である欧州経済の停滞は続く見込みであり、政府も安定成長を目指すことから、2013年は8%程度の成長になると予測した。

(2) 原油価格は85～110ドル/バレル、為替は80～85円/ドルで推移

2012年の春頃には110ドル/バレル近くで推移していた原油価格は、最近では85ドル/バレル程度の水準となっている。2013年は、前半は85～95ドル/バレルで推移し、景気回復が進んでくる年後半は95～110ドル/バレル程度まで上昇すると考えた。

為替相場については、2012年はリスク回避志向が強く80円/ドル前後の円高水準で推移した。2013年は、世界経済が落ち着きを取り戻し、リスク回避志向が弱まることから、円安傾向となり、80円～85円/ドルの間での推移となる。

4.2 2013年度経済見通し - 外需復調と増税前の駆け込み需要で緩やかな回復

(1) 2012年度の見通し：実質GDPは1.0%成長

2012年度の実績見通しは、実質GDP成長率が1.0%とプラス成長となる。しかし、これは2011年度の最終四半期（2012年1～3月期）が高めの成長となった「成長率のゲタ」が約1.7%と大きいためであり、実質的には2012年度は0.7%程度のマイナス成長で推移することとなる。2012年度は、4～6月期は0.0%の微減となり、7～9月期には個人消費、設備投資、輸出と主要な民間需要項目が減少し、0.9%と大幅なマイナス成長になるなど、2012年春をピークに景気後退局面入りの状況になっている。10～12月期も外需停滞が続くことから景気は低調に推移するが、2013年1～3月期になると徐々に外需が復調することにより、景気後退局面を脱することが期待される。

需要項目別の内訳では、個人消費は、エコカー補助金終了後は自動車販売を中心に低調に推移しており、企業収益の下振れによりボーナスも減少していることから、当面は弱含みの状況が続くものとみられる。住宅投資は、復興支援・住宅エコポイントの後押しもあり、堅調に推移している。2012年10月にポイント発行対象工事の着工期間が終了したが、消費税引上げを控えて概ね増加傾向を維持するであろう。設備投資は、世界経済の先行き不透明感から当面は低調に推移し、2013年に入り世界経済の回復が確かになってくるに連れ、徐々に回復に向かうものと考えられる。輸出は、2012年7～9月期に大きく落ち込んだが、10～12月期も引き続き停滞し、回復傾向がみられるようになるのは、2013年に入ってからであろう。

(2) 2013年度の見通し：実質GDPは1.2%成長

日本経済は、2012年度末にはマイナス成長から脱するものの、2013年度の前半は内需が低調に推移し、外需も回復の道半ばであることから、景気に勢いがみられない状況が続く。年度後半になると、2014年4月の消費税引上げを前にした駆け込み需要が表れ始め、外需の持ち直しも進むことから、徐々に成長率は上昇してくる。この結果、年度通算では1.2%程度の成長となる見通しである。

需要項目別の内訳では、個人消費は、年度後半には駆け込み需要がみられるものの、所得向上が見込み難いことから、年度通算でみると緩やかな増加に止まる見通しである。住宅投資は、低金利が続いており、また増税前の駆け込み需要も発生することから、比較的順調に増加するものとみられる。設備投資については、低調であった2012年度の反動もあり、世界経済も回復傾向にあることから、緩やかに増加する見通しである。輸出については、年度前半は弱含みで推移するものの、年度後半になり世界経済の回復が進むに連れて、持ち直し傾向が鮮明になっていくであろう。

2014年4月からの消費税率引上げの最終決定を2013年9月に行うことになっている。標準シナリオ通りなら、消費税率は予定通り引き上げられるだろう。

2013年度経済予測

単位：対前年度比伸び率、()内寄与度、%

	2011年度	2012年度 見込み	2013年度 予測
名目GDP	1.4	0.3	0.6
実質GDP	0.3	1.0	1.2
民間消費	1.6	1.1	1.2
民間住宅	3.7	2.9	6.5
民間設備	4.1	0.6	1.2
政府消費	1.5	2.3	0.9
公共投資	2.3	12.0	0.2
輸出	1.7	0.5	2.3
輸入	5.2	4.6	2.9
(寄与度)			
国内需要	(1.3)	(1.8)	(1.3)
民需	(1.1)	(0.8)	(1.1)
外需	(1.0)	(0.7)	(0.0)
鉱工業生産	1.0	4.0	1.5
国内企業物価	1.7	1.0	0.0
消費者物価	0.0	0.2	0.0

[前提条件] 米国経済は2%前後の成長
原油価格：年度平均85～110ドル/バレル前後
為替レート：年度平均80円～85円/ドル

5. 財政再建と経済成長の両立を求められる先進国

5.1 財政再建が低成長へ繋がる悪循環に陥った南欧諸国

2012年に入り、欧州経済の悪化が急速に進んでいる。特に南欧諸国は、前期比と前年比のどちらでみても実質GDP成長率のマイナス状態が続いており、深刻な景気後退に陥っている。

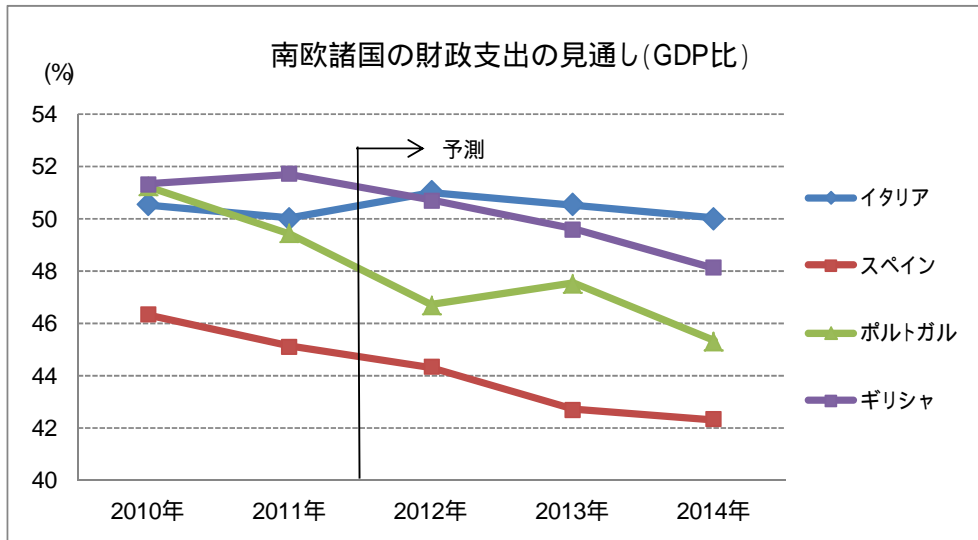
南欧諸国の成長率低下の一つの大きな要因は、政府の財政再建策である。債務危機にある南欧諸国は、金融市場からの信頼回復、またIMFやEUへの金融支援要請のために財政再建策の実行を余儀なくされている。その結果、財政削減策が成長率の低下をもたらし、成長率低下により税収が落ち込み財政赤字削減が進まない、という悪循環に陥っている。また、ギリシャやスペインなどでは、財政再建策に反対するデモが頻発し、政局の混乱懸念から、さらに南欧諸国への信頼が揺らぎ、国債の利回りが上昇する事態も発生している。

欧州委員会の秋季経済見通しによると、南欧諸国の財政支出は今後も減少していくことが予測されており、成長率低下が続くことは必至の状況である。この悪循環を断ち切るために、財政再建をしながら成長率低下をいかに食い止めるかが、南欧諸国の大きな課題となっている。

南欧諸国の実質GDP成長率

単位：%

		2011年	2012年		
		10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
イタリア	前期比	0.7	0.8	0.7	0.2
	前年同期比	0.5	1.4	2.4	2.4
スペイン	前期比	0.5	0.4	0.4	0.3
	前年同期比	0.0	0.7	1.4	1.6
ポルトガル	前期比	1.4	0.1	1.1	0.8
	前年同期比	3.0	2.3	3.2	3.4
ギリシャ	前期比	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	前年同期比	7.9	6.7	6.3	7.2



(出所) 欧州委員会

5.2 財政再建か経済成長か

財政再建策による経済成長率の低下により、南欧諸国は財政赤字の削減が想定通り進まない可能性が高まっている。欧州委員会の秋季見通しによると、スペインの2014年の財政赤字(GDP比)は6.4%と、2014年までに3%以内に収めるという目標に達しない予測になっている。また、ギリシャの2013年の政府債務残高(GDP比)は188.4%と、春季見通し時点の予測の168.0%を大幅に上回る見通しである。

こうした状況の下、世界の論調は、財政再建一辺倒から、経済成長に配慮しマイルドな財政再建を推進するように変化してきている。2012年10月に東京で開催されたIMF・世界銀行の年次総会で、IMFのラガルド専務理事は「危機を乗り越え成長を取り戻し、失業問題を解決することが世界経済の最優先課題であり、そのためには、適切なペースでの財政赤字削減、金融部門の改革が必要である」と語り、財政再建目標の先送りを容認している。また、11月に開催されたG20財務相・中央銀行総裁会議でも、「世界経済の下振れリスクが高まっている」との共同声明を採択して、財政再建よりも景気回復を重視する姿勢を打ち出している。

財政再建と経済成長の間で悩みを抱えているのは、債務危機に陥っている南欧諸国だけではない。米国では、2013年に減税の終了と財政支出削減が同時に実行される「財政の崖」が控えている。「財政の崖」が全て発生した場合、収入の増加や支出の減少により

約5,000億ドル（税収増：約4,000億ドル、歳出削減：約1,000億ドル）の財政赤字削減が実行できることになるが、米国の2013年の実質GDP成長率は0.5%に落ち込むと試算されている。実際にそうした事態が発生した際には、税収が減少することにより、財政赤字削減規模はかなり圧縮される可能性が高く、せっかく経済成長を犠牲にした財政再建をしても、その効果が薄れることになる。

難しいのは、経済成長に配慮して財政再建ペースを落としたとしても、それが必ず成長率向上に結び付くとは限らないことである。財政赤字の削減のスローダウンは、金融市場の不信を招き、国債利回りの急激な上昇、デフォルト懸念の高まり等を契機に、リーマンショックのような大規模な金融危機が再び発生しないとも限らない。そうした事態が発生した場合は、成長率はさらに低下し、財政再建は遠のく結果になってしまう。

5.3 財政再建も経済成長も

財政再建と経済成長の両立は、先進国最大の政府債務残高を抱える日本にとっても他人事ではない。日本の政府債務は、ほとんど国内でファイナンスされているため、現在のところ、南欧諸国のような債務危機に陥っていない。しかし、日本の財政赤字解消が進まないようであると、将来的に大規模な「日本売り」が発生する可能性もあり得る。2012年11月に開催されたG20財務相・中央銀行総裁会議でも、「日本は中期的な財政健全化のさらなる進展が必要である」と名指しで指摘されており、国際社会から財政再建の推進を強く求められている。

財政赤字削減のためには、財政緊縮を進めるとともに、税収の向上を図る必要がある。2014年4月に8%、2015年10月に10%へと消費税の引き上げが予定されているが、基礎的財政収支だけでなく、累積債務を削減するためには、さらなる税率引き上げは必至の状況である。ただでさえ低成長に喘ぐ日本経済にとって、税負担の増加は経済成長率のさらなる下方屈折を招きかねず、成長率低下による税収減少という逆効果になりかねない。

そうした事態を避けるためには、無駄な支出を排除することで財政支出削減を進め、増税幅を圧縮し、経済成長を促進することにより税収向上を図り財政再建を進める、というバランスを要求される難しい政策を実行していくしかない。財政再建を進めながら

経済成長を図るといというのは、現在の南欧諸国の例をみても明らかなように容易ではない。しかし、これは多かれ少なかれ先進国共通の課題になっており、持続的成長のためには避けては通れない道になっている。

では具体的に、いかにして財政再建を進めながら経済成長を促進していけばよいのであろうか。一つには、中央銀行による金融政策面からの支援が考えられる。ただ、日本や米国では、既にゼロ金利となっていることから、さらなる金融緩和策は限られている。このため、中央銀行には経済成長の下支えはできても、成長を促進するまでの役割を期待しにくいといえる。

日本にとっては、金融政策よりも、構造改革・規制緩和を進める方が、中長期的な経済成長を促すという面では重要であるといえる。特に、今後成長が期待される、環境分野、医療・介護分野などでの過剰な規制を撤廃することにより潜在需要を顕在化させ、新規参入を促すことが、日本経済の活性化に繋がる。また、硬直的な労働市場を柔軟化することにより、衰退産業から成長産業へと労働者の移動を促し、労働需給のアンバランスを解消することも必要である。

また、TPP（環太平洋戦略的経済連携協定）やRCEP（東アジア地域包括的経済連携）、日中韓FTA等の自由貿易協定の締結を促進することで、貿易を活発化し、それを国の経済成長に繋げていくことも重要である。内需が小さい韓国では、積極的に自由貿易協定を締結することで、外需による国の経済成長を図っている。日本は内需が比較的大きいため韓国に比べて危機感が小さいが、人口減少社会に入り内需減少が懸念される中で、積極的に外需を取り込む姿勢が求められるようになってきている。

構造改革や自由貿易協定締結は、既得権益層からの反発が必至であり、反対意見を抑えながら政策を進めていくのは容易ではない。しかし、日本の持続的な発展に向けて財政再建と経済成長を両立していくためには、目先の選挙対策の政策ではなく、中長期的な視点で政策を実行していく姿勢が求められる。