

2011年8月18日  
SMBC日興証券株式会社

### SMBC日興証券、「2011年度～2012年度の日本経済見通し」を発表

SMBC日興証券株式会社は、本日、2011年度～2012年度の日本経済見通しを発表いたしましたのでお知らせいたします。

#### 【要旨】

－日本経済は11年度後半に一旦減速、12年度から再加速へ－

実質 GDP: 11年度+0.3%、12年度+2.5%

名目 GDP: 11年度-0.9%、12年度+2.8%

- ・2011年4-6月期GDP一次速報を受け、2011年度～2012年度の経済見通しを改訂した。実質GDP成長率は11年度が前年比+0.3%、12年度が同+2.5%と予想した。前回予測(6/10)からは11年度は不変、12年度は0.8%pt下方修正した。
- ・震災後、日本経済は部品不足と電力不足という2つの供給制約に直面していたが、それらは急速に解消に向かっている。鉱工業生産は6月までに震災前水準の94.6%まで回復し、電力不足が深刻化する7月、8月でも生産計画は増産の見通しである。計画通りであれば8月の生産水準は、震災前の98.7%まで回復することになる。一方、海外環境は足元で急速に悪化している。欧米の債務問題を契機として、世界市場が混乱、円ドル相場は76円台に突入した。ただ、欧米市場の調整には行き過ぎ感があり、自律反発の余地が大きいと思われる。一時的に海外経済は減速するものの、株価の反転に伴い持ち直していくものと思われる。日本経済は海外経済の減速を受け、11年度後半に景気モメンタムが弱まるが、短期的なものに止まろう。
- ・12年度に入ると、復興需要が民間設備投資、住宅投資、公共投資において発現し、内需を押し上げていく。また海外経済も持ち直すことから輸出も加速していく。12年度は内外需揃ったバランスの取れた成長が実現しよう。
- ・このように、日本経済は11年度後半に海外経済の減速から一旦回復モメンタムが弱まるものの、12年度からは再加速していくと予想される。本予測では11年度の実質GDPを前年比+0.3%、12年度を同+2.5%と予想した。
- ・リスク要因は、今後定期検査中(予定)の原発が、自治体の同意を得られず運転再開不可となる場合である。国内の全原発が停止状態となれば、来年8月の電力不足は6.4%程度になると予想される。生産面への影響が懸念されるが、電力不足は事前に分かっているため、企業は生産を前倒し在庫積み増しを図るだろう。予断は出来ないが、景気が下振れするほどのインパクトはないものと思われる。

(主な前提条件)

- ・米国実質GDP成長率(暦年)は、2011年前年比+1.8%、2012年同+2.8%とした。
- ・為替レートは、2011年度80円/ドル、2012年度82円/ドルとした。
- ・原油価格は、2011年度94ドル/バレル、2012年度94ドル/バレルとした。

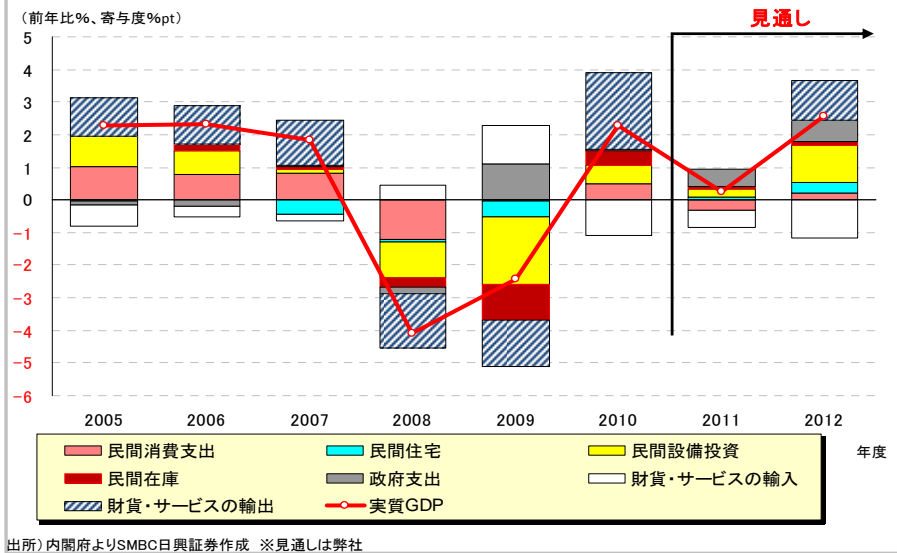
# 日本経済の四半期予測表

	2010年		《実績》→《予測》				2012年				《実績》→《予測》 (単位: %)			前回予測(6/10)との比較		
	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	10年度	11年度	12年度	11年度	12年度
実質GDP成長率(前期比)	1.0	-0.6	-0.9	-0.3	1.4	0.1	0.3	0.8	0.7	0.8	0.7	-	-	-	-	-
(年率換算)	3.9	-2.5	-3.6	-1.3	5.6	0.4	1.4	3.1	2.7	3.4	3.0	2.3	0.3	2.5	0.0	-0.8
内需寄与度(前期比)	1.2	-0.6	-0.7	0.4	0.6	0.3	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	1.4	1.0	1.3	0.1	-1.6
個人消費(前期比)	0.9	-0.9	-0.6	-0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.3	0.2	0.8	-0.5	0.4	0.5	-0.6
設備投資(前期比)	1.1	0.1	-1.4	0.2	2.1	1.5	1.1	2.0	2.7	2.7	2.3	4.2	2.0	8.3	-1.5	-2.3
住宅投資(前期比)	2.1	2.8	0.2	-1.9	1.5	1.9	4.5	4.3	2.0	2.3	1.9	-0.3	3.1	12.6	-0.1	-1.2
公共投資(前期比)	-2.2	-5.8	-1.0	3.0	2.1	2.3	4.7	5.0	1.6	0.6	-2.0	-10.0	3.1	11.5	0.6	1.6
外需寄与度(前期比)	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8	0.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.9	-0.7	1.2	-0.1	0.8
輸出(前期比)	0.7	-1.0	0.0	-4.9	7.9	-0.6	-0.1	2.1	2.6	2.9	2.8	17.0	0.0	7.9	-0.7	-1.1
輸入(前期比)	2.6	-0.6	1.5	0.1	2.6	1.3	2.1	2.8	2.9	3.0	2.4	11.0	4.9	10.3	-2.0	1.5
名目GDP成長率(前期比)	0.6	-1.0	-1.5	-1.4	2.5	0.0	0.5	0.7	0.6	0.8	0.9	0.4	-0.9	2.8	-0.4	-0.3
鉱工業生産(前期比)	-1.0	-0.1	-2.0	-4.0	7.3	1.6	1.8	2.8	1.0	2.6	2.1	9.0	0.7	9.6	-2.8	-5.9
失業率(%)	5.0	5.0	4.7	4.6	4.8	4.8	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	5.0	4.7	4.5	-0.2	-0.1
コア消費者物価(前年比)	-	-	-	-	0.1	-0.3	-0.3	-0.6	-0.4	-0.1	0.0	-	-0.2	-0.3	-0.8	-0.5
10年基準	-	-	-	-	0.1	-0.3	-0.3	-0.6	-0.4	-0.1	0.0	-	-0.2	-0.3	-0.5	-0.3
無担保コール翌日物(期末)	0.10	0~	0~	0~	0~	0~	0~	0~	0~	0~	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0.10	0.10
米実質GDP成長率	2.5	2.3	0.4	1.3	2.5	3.3	3.2	3.0	2.3	1.8	2.6	3.0	1.8	2.8	-0.8	-0.3
失業率	9.6	9.6	8.9	9.1	9.1	9.0	8.9	8.7	8.6	8.6	8.6	9.4	9.0	8.6	0.0	0.0
コア消費者物価(前年比)	0.9	0.6	1.1	1.5	1.7	2.0	1.9	2.0	2.3	2.5	2.5	1.0	1.9	2.4	0.0	-0.2
FF金利(期末)	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~	-	-
	0.25	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	-	-

【前提条件】

為替レート(平均): 11年度80円/ドル、12年度82円/ドル 原油価格(WPI平均): 11年度94ドル/バレル、12年度94ドル/バレル  
 (注1) コア消費者物価については、05年基準での予測 (注2) 米国のGDPは暦年値、失業率は平均値、FF金利は年末値  
 (出所) 実績は内閣府、総務省、日本銀行より、予測値はSMBC日興証券作成

図表1 実質GDP成長率の見通し



## 本レポートについて

本レポートは、SMBC日興証券(以下、当社)が投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘を目的としたものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。また、本レポート及びレポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本レポートにある情報の使用による結果について、当社は何ら責任を負うものではありませんのでご了承ください。

本レポートに掲載された価格、数値または予測等は当該日時における当社の判断に基づいて算出したものであり、お取引を締結する際に用いられる価格または数値を表すものではありません。また、かかる価格、数値、予測等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませようお願い申し上げます。本レポートは、当社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成されていますが、これらの情報が正確であるとの保証は致しかねます。また、情報が不完全な場合や要約されている場合もあります。

本レポートは、提供されましたお客様限りでご利用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は当社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようにお願いします。

商号等 : SMBC日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2251 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

### ～ご投資にあたって～

本レポートの記載の内容に従ってお取引をされる場合、各商品等に所定の手数料等(例えば、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満株式を除く)の場合は約定代金に対して最大**1.2075%**(ただし、最低手数料 **5,250** 円/円いずれも税込)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経費、等)をご負担いただく場合があります。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いただきます(購入対価に別途、経過利息をお支払いただく場合があります)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて当社が決定した為替レートによります。また、各商品には、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者の信用状況(財務・経営状況含む)の悪化等それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ(元本欠損リスク)があります。なお、信用取引または市場デリバティブ取引を行う場合は、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、商品毎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様向け資料をよくお読みください。