

2011年11月17日
SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券、「2011年度～2013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～2013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】

－国内経済の三つの押し上げ要因と海外経済のリスク－

実質 GDP：11年度+0.2%、12年度+2.0%、13年度+1.7%

名目 GDP：11年度-1.8%、12年度+1.0%、13年度+1.2%

- ・2011年7-9月期 GDP 一次速報を受け、2011年度～2013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+0.2%、12年度が同+2.0%、13年度が同+1.7%と予想した。前回予測比(9/12)で11年度を0.1%pt 下方修正、12年度を0.5%pt 下方修正した。
- ・国内経済は、震災による供給制約を克服し順調に回復している。電力不足の懸念はなお残っているが、景気への影響は限定的とみられる。今後は需要面がポイントとなる。国内需要には三つの押し上げ要因が期待される。一つ目は復興需要、二つ目はペントアップ・デマンド、三つ目は交易条件の改善である。総額47.6兆円の規模となるが、それらは中期的に顕在化し内需を押し上げていくと予想される。また既往の円高やタイ洪水の影響は、上場・製造業の経常利益を4.7%pt 下押し、11年度の増益率は当初の前年比+0.6%から同▲4.1%に低下するとみられる。ただし、輸出や設備投資への影響は限定的と考えられる。
- ・リスクは海外経済にある。欧州のソブリン問題は究極的には資本不足による銀行危機と捉えられる。欧州の銀行間市場では依然として資金調達難が続いており、各銀行は信用力を保つため、重債務国国債を処分せざるを得ない状況にある。早期の資本増強が望まれるが、年内には期待し難い。資本増強が実現するまでの空白期間は、銀行間市場でのストレス持続から、金融市場が乱高下する可能性が高い。
- ・一方、米国経済は、銀行システムに対するリスクがリーマン・ショック後の資本増強によって低くなっており、金融危機は起こりにくい。むしろ実体経済は耐久財を中心としたペントアップ・デマンドにより底堅い動きがみられる。リスクがあるとすれば2013年であろう。2013年には財政赤字がGDP比で3%削減される見通しであり、景気に下押し圧力がかかる。本予測では米国GDP成長率を12年が+2.7%、13年が+2.4%と想定しており、極端な下振れはないものの2013年には減速していくとみている。
- ・以上からみると、日本経済は11年度後半から緩やかに持ち直し、12年度からは復興需要の進捗や米国経済の成長から加速し、2013年度からは緩やかに減速していく姿が想定される。実質GDP成長率は11年度が前年比+0.2%、12年度が同+2.0%、2013年度が同+1.7%と予想した。

(主な前提条件)

1. 米国実質 GDP 成長率(暦年)は 2011 年前年比+1.8%、2012 年同+2.7%、2013 年同+2.4%とした。
2. 為替レートは、2011 年度 80 円ドル、2012 年度 80 円ドル、2013 年度 82 円ドルとした。
3. 原油価格は、2011 年度 94 ドル/バレル、2012 年度 94 ドル/バレル、2013 年度 94 ドル/バレルとした。

日本経済の四半期予測表

	2011年				2012年				2013年				2014年	10年度				前回予測(9/12)との比較	
	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	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	10年度	11年度	12年度	13年度	11年度	12年度
実質GDP成長率(前期比)	-0.7	-0.3	1.5	-0.2	0.3	0.6	0.7	0.5	0.3	0.5	0.5	0.3	0.2	-	-	-	-	-	-
(年率換算)	-2.7	-1.3	6.0	-0.8	1.2	2.6	3.0	1.8	1.3	2.0	2.2	1.2	0.7	2.4	0.2	2.0	1.7	-0.1	-0.5
内需寄与度(前期比)	-0.5	0.5	1.0	-0.3	0.4	0.6	0.7	0.6	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1	1.5	1.0	2.1	1.6	0.1	-0.6
個人消費(前期比)	-0.5	0.2	1.0	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	1.0	0.2	0.2	0.4	0.7	-0.2
設備投資(前期比)	-1.1	-0.5	1.1	1.0	1.0	1.5	2.0	2.2	2.0	1.2	0.9	0.6	0.6	4.2	0.2	6.1	5.5	-0.6	-2.2
住宅投資(前期比)	1.4	-1.1	5.0	-2.9	1.5	4.0	3.3	2.5	2.0	1.0	0.0	-0.8	-0.5	-0.2	3.6	9.2	4.0	0.1	-3.3
公共投資(前期比)	-1.1	3.7	-2.8	1.2	3.0	5.6	3.2	0.6	-0.3	-0.7	-1.0	-1.7	-2.1	-9.8	-0.9	10.5	-2.0	-6.1	-0.8
外需寄与度(前期比)	-0.2	-0.8	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.9	-0.8	-0.1	0.2	-0.2	0.0
輸出(前期比)	0.2	-5.0	6.2	1.5	0.8	1.3	2.7	1.3	1.4	1.7	2.3	2.0	1.8	17.1	0.3	7.2	7.5	0.5	-0.6
輸入(前期比)	1.7	0.1	3.4	1.2	1.4	1.3	2.4	2.1	2.0	1.0	1.0	1.5	1.5	10.9	5.5	7.4	6.1	1.4	-2.6
名目GDP成長率(前期比)	-1.1	-1.5	1.4	-0.2	0.0	0.4	-0.1	0.6	0.2	0.5	0.1	0.3	0.1	0.4	-1.8	-1.0	1.2	-0.9	-1.7
鉱工業生産(前期比)	-2.0	-4.0	4.3	0.3	0.5	2.0	1.4	2.2	1.1	1.4	1.5	1.1	0.6	9.0	-2.4	6.2	5.6	-2.7	-3.6
失業率(%)	4.7	4.6	4.4	4.4	4.4	4.3	4.3	4.2	4.1	4.1	4.0	3.9	3.9	5.0	4.4	4.2	4.0	-0.3	-0.3
コア消費者物価(前年比)	-0.8	-0.2	0.2	0.0	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	-0.9	0.0	0.1	0.3	0.2	0.4
無担保コール翌日物(期末)	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	0.0~0.10	-	-
米実質GDP成長率	0.4	1.3	2.5	3.1	3.1	2.8	2.4	1.7	1.9	2.7	3.5	3.3	3.1	3.0	1.8	2.7	2.4	0.0	0.0
失業率	8.9	9.1	9.1	9.0	8.9	8.7	8.6	8.6	8.6	8.6	8.5	8.4	8.3	9.4	9.0	8.6	8.4	0.0	0.0
コア消費者物価(前年比)	1.1	1.5	1.9	2.0	1.9	2.0	2.3	2.5	2.5	2.4	2.5	2.6	2.7	1.0	1.9	2.4	2.6	0.0	0.0
FF金利(期末)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.00	1.75	0.25	0.25	0.25	1.00	-	-

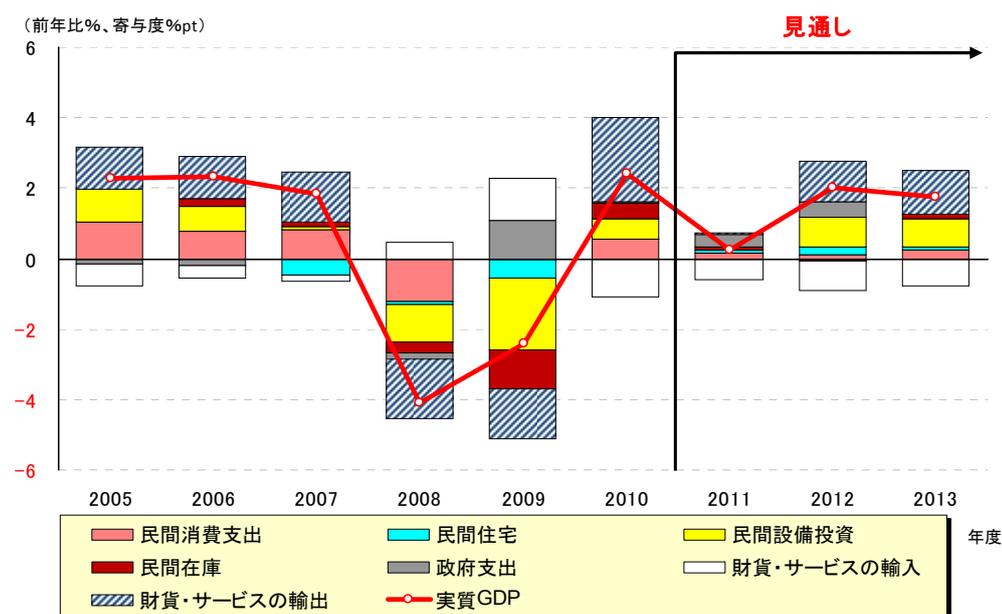
【前提条件】

為替レート(平均):11年度80円/ドル、12年度80円/ドル、13年度82円/ドル 原油価格(WTI平均):11年度~13年度94ドル/バレル

注)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、経済産業省、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



出所)内閣府よりSMBC日興証券作成 ※見通しは弊社

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/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。