

2012年11月15日
SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券、「2012年度～2014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、2012年度～2014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】

－景気は年明け以降持ち直し、年度下期に駆け込み需要から上振れ－

実質 GDP: 12年度+0.7%、13年度+2.4%、14年度+0.2%

名目 GDP: 12年度-0.1%、13年度+1.9%、14年度+1.5%

- ・2012年7-9月期 GDP 一次速報を受け、2012年度～2013年度の経済見通しを改訂し、新たに2014年度予測を行った。実質 GDP 成長率は12年度が前年比+0.7%、13年度が同+2.4%、14年度が同+0.2%と予想した。前回予測(9/10)に比べ12年度を1.3%pt下方修正、13年度を0.5%pt下方修正した。
- ・日本経済は震災後、復興需要や輸出増加に支えられてきたが、足元で輸出や設備投資が急減し、さらに個人消費も政策効果が剥落したため、7-9月期 GDP は年率▲3.5%の大幅な減少となった。10-12月期もマイナス成長が続くが、公的需要が増加する1-3月期からプラス成長に転じ、リセッションは短期に終了するとみられる。
- ・13年度に入ると、米国経済が持ち直してくるため、外需の牽引力が復活してくる。さらに下期には、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生することから、成長率が上振れしていく。駆け込み需要は13年度に7.7兆円発生し、GDPを1.4%pt押し上げる。下期の成長率は年率5%を超え、通年でも前年比+2.4%の高い伸びとなる。
- ・14年度は、駆け込み需要の反動減が出ることや復興需要が息切れしてくることから、景気は急速に悪化していく。輸出による牽引は続くものの、全体としては前年度の需要増を取り崩す結果となり、GDP成長率は前年比+0.2%に低下する。
- ・リスク要因は円高である。日本経済の最大の重石は円高であり、米国の景気懸念、高止まりする失業率がFRBの時間軸を延長させ、円高を定着させてきた。もちろん、欧州経済や中国経済も重要であるが、それらは円高には直接関係していない。また米国自体も個人消費や株価の動きを見る限り、欧州や中国との関係は薄い。米国は「財政の崖」が迫っており、リセッションの可能性も否定し得ない。当予測ではリセッションは想定していないが、仮にそうなった場合、景気悪化とFRBの時間軸延長から更なる円高が予想される。基本的に世界経済のリスクオン・オフは、欧州・中国経済に関わらず、米国がそのスイッチを握っている。

(主な前提条件)

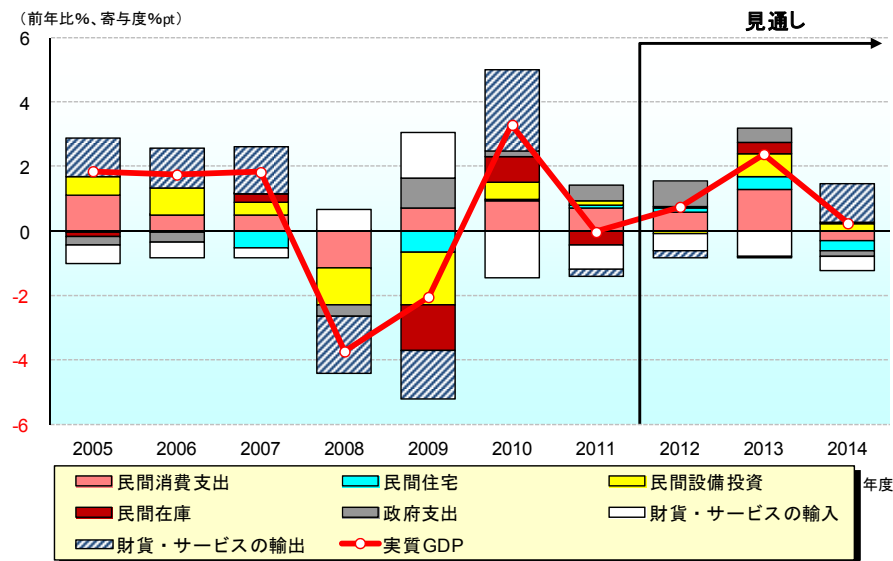
1. 米国実質 GDP 成長率(暦年)は 2012 年前年比+2.2%、2013 年同+1.8%、2014 年同+2.5%。
2. 為替レートは、2012 年度 80 円ドル、2013 年度 85 円ドル、2014 年度 90 円ドル。
3. 原油価格は、2012 年度 90 ドル/バレル、2013 年度 90 ドル/バレル、2014 年度 90 ドル/バレル。

日本経済の四半期予測表

	(実績)→(予測)								(実績)→(予測) (単位: %)				前回予測(9/10)との比較						
	2012年				2013年				2014年				2015年	11年度	12年度	13年度	14年度	12年度	13年度
	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月期						
実質GDP成長率(前期比)	1.3	0.1	-0.9	-0.2	0.4	0.6	1.1	1.2	1.4	-1.3	-0.2	-0.5	0.0	-	-	-	-	-	-
(年率換算)	5.2	0.3	-3.5	-0.8	1.6	2.4	4.5	5.0	5.7	-5.1	-0.7	-1.9	0.2	-0.0	0.7	2.4	0.2	-1.3	-0.5
内需寄与度(前期比)	1.1	0.2	-0.2	-0.3	0.7	0.8	1.3	1.5	1.7	-2.2	-0.3	-0.6	0.0	1.0	1.6	3.4	-0.4	-0.9	0.0
個人消費(前期比)	1.2	-0.1	-0.5	-0.2	0.3	0.4	1.0	1.3	1.7	-3.2	0.4	0.3	0.7	1.2	1.0	2.2	-0.5	-0.5	-0.1
設備投資(前期比)	-1.9	0.9	-3.2	-1.0	0.5	2.0	2.7	3.3	3.0	1.0	-1.1	-4.4	-2.8	1.1	-0.6	5.6	1.7	-4.5	-1.0
住宅投資(前期比)	-1.1	1.5	0.9	1.5	3.1	3.5	4.7	5.7	5.4	-9.7	-7.9	-4.1	-2.9	3.8	3.8	15.4	-10.7	-0.3	-0.6
公共投資(前期比)	4.2	2.6	4.0	-1.1	6.0	1.2	-0.8	-1.8	-2.3	-2.5	-2.0	-1.5	-1.0	2.9	9.1	3.9	-7.6	-0.9	0.3
外需寄与度(前期比)	0.1	-0.1	-0.7	0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	0.9	0.1	0.1	0.1	-1.0	-0.8	-1.0	0.6	-0.4	-0.5
輸出(前期比)	3.3	1.3	-5.0	-1.2	-1.4	0.4	1.4	1.6	1.8	1.9	1.9	2.1	2.3	-1.4	-1.2	-0.3	7.7	-4.6	-4.2
輸入(前期比)	2.2	1.8	-0.3	-1.4	0.8	1.5	2.5	3.0	3.3	-3.3	1.0	1.1	1.6	5.6	4.1	5.7	2.9	-1.7	-1.2
名目GDP成長率(前期比)	1.4	-0.3	-0.9	-0.8	0.6	0.4	1.1	0.8	1.7	-0.3	0.0	-0.7	0.5	-2.0	-0.1	1.9	1.5	-1.0	-0.5
鉱工業生産(前期比)	1.3	-2.0	-4.2	-3.5	0.5	1.7	2.6	2.9	4.0	-3.0	0.0	-0.5	0.5	-1.0	-4.3	3.6	1.8	-3.4	-2.0
失業率(%)	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	3.9	3.8	3.8	3.9	3.9	4.6	4.3	4.0	3.9	0.0	0.2
コア消費者物価(前年比)	0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	0.0	0.1	0.3	2.3	2.2	2.1	2.1	0.0	-0.2	0.0	2.2	0.0	0.0
消費税率引き上げの影響を除く コア消費者物価(前年比)	0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	0.0	0.1	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.2	0.0	0.2	-	-
無担保コール翌日物(期末)	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	0~0.10	-	-
米実質GDP成長率(年率換算)	2.0	1.3	2.0	1.9	1.4	1.4	2.5	2.5	2.6	2.6	2.7	2.7	2.8	1.8	2.2	1.8	2.5	0.0	0.1
失業率	8.3	8.2	8.1	8.0	8.0	8.1	8.0	7.9	7.7	7.5	7.3	7.1	6.9	9.0	8.1	8.0	7.4	0.0	0.1
コア消費者物価(前年比)	2.2	2.3	2.0	1.9	1.9	2.0	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	1.7	2.1	2.0	2.0	0.0	0.0
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~	0.0~	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	0.25	0.25	0.25	-	-

【前提条件】
 為替レート(平均): 12年度80円/ドル、13年度85円/ドル、14年度90円/ドル 原油価格(WTI平均): 12年度~14年度90ドル/バレル。
 消費税率は2014年4月に3%pt、2015年10月に2%ptの引き上げを想定。
 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 2-1 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

補 足

【免責事項】

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC日興証券株式会社(以下「弊社」といいます)が情報の提供を目的に作成したものです。本調査レポートは、弊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していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値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いたします。本調査レポートは将来の結果をお約束するものでもありませんし、本調査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、本調査レポートにある情報の使用による結果について、弊社及び弊社の関連会社が責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のおお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはおお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

弊社及び弊社の関連会社のリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。弊社及び弊社の関連会社はかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。弊社並びに弊社の関連会社及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。

本調査レポートは、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても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お願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。

本調査レポートに記載された会社名、商品名またはサービス名等は、弊社または各社の商標または登録商標です。

【金融商品取引法第 37 条(広告等の規制)に関する留意事項】

【手数料等について】

本調査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、店舗における日本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)のお取引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される場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(購入対価に別途、経過利息をお支払い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交換する際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。

【リスク等について】

各商品等には株式相場、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等の信用状況(財務・経営状況を含む)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます)を上回る場合があるとともに、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。資産担保証券については、利金、配当または償還金等の額が、一定の資産の状況の変化によって影響を受ける場合があります。これによって、中途売却、償還時点において、損失を被ることがあります。

上記の手数料等およびリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各店舗までお願いいたします。

その他の重要な開示情報については、以下の宛先、またはお取引部店までお問い合わせください。

〒100-6517 東京都千代田区丸の内 1-5-1 SMBC日興証券株式会社 金融経済調査部

【弊社の商号】

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)

【弊社の加入協会】

日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般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