

2012年5月22日
SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券、「2012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、2012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】

－欧州不安続くも米国経済の回復から持ち直す日本経済－

実質 GDP: 12年度 +2.3%、13年度+1.8%

名目 GDP: 12年度 +0.9%、13年度+1.2%

- ・2012年1-3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た。実質 GDP 成長率は、12年度が前年比+2.3%、13年度が同+1.8%と予想した。前回予測(3/9)に比べ12年度は修正無し、13年度を0.3%pt 上方修正した。
- ・春先から再び欧州不安が高まっている。ギリシャでは緊縮財政を推進する連立与党が敗れ、デフォルトやユーロ離脱が懸念されている。ギリシャがデフォルトした場合、欧州銀行が被る損失は493億ユーロ程度と試算されるが、市場は5月以降の調整でほぼ織り込んだとみられ、今後の影響は限定的とみられる。しかし、ギリシャの次の破綻候補としてスペインが意識されている。スペインがデフォルトした場合の欧州銀行の損失を試算すると、3,832億ユーロにも上り、ギリシャとは桁違いに大きい。スペインが破綻する・しないという話ではなく、現実的には破綻の影響が大き過ぎて潰せないだろう。破綻を防ぐため、国債金利の上昇を抑えなければならないが、そのためには、2つのバズーカ砲が有効であろう。すなわち1.4兆ユーロの融資枠を誇る安全網とLTROである。またG8で合意した財政再建と成長の両立も画期的と言える。先行き予断は出来ないが、欧州は転換点を迎えた可能性がある。
- ・米国経済は欧州経済と対照的に堅調である。欧州との決定的な違いは銀行部門の健全性である。米国銀行の純利益はリーマン・ショック以前の水準に戻り、不良債権処理は87.2%まで進捗している。銀行体力の回復は、銀行貸出を誘引し、耐久財需要を顕在化させる。耐久財需要の回復から雇用も増加しており、雇用の前月比増加数は平均20万人を超えている。米国経済は信用創造という本格回復の典型的パターンに回帰してきた。貸出利ザヤは依然として厚く、またpent-up demandも蓄積されていることから、景気回復は1～2年は持続しよう。
- ・米国経済の回復は、日米先物金利差を広げ、円ドルレートを円安に導くだろう。特にリスクオンになれば、円とスイスフランが世界最弱通貨となりやすい。年末の円ドルレートは85円～90円程度が想定される。円安は輸出や設備投資を刺激することになる。また国内経済では、復興需要が本格化してくる。公共投資を中心に2013年1-3月期のピークに向けて増勢が続こう。個人消費も足元で雇用増や賃金上昇が始まっており、緩やかな回復が期待される。日本経済は米国経済の回復と復興需要によって、12年度前年比+2.3%、13年度同+1.8%の成長が達成されよう。

(主な前提条件)

1. 米国実質 GDP 成長率(暦年)は、2012 年前年比+2.3%、2013 年同+2.2%。
2. 為替レートは、2012 年度 81 円/ドル、2013 年度 85 円/ドル。
3. 原油価格は、2012 年度 97 ドル/バレル、2013 年度 97 ドル/バレル。

日本経済の四半期予測表

	2011年				2012年				2013年				2014年	11年度 12年度 13年度			前回予測(3/9)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	11年度	12年度	13年度	12年度	13年度
実質GDP成長率(前期比)	-2.0	-0.3	1.9	0.0	1.0	0.2	0.7	0.6	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3	-	-	-	-	-
(年率換算)	-7.9	-1.2	7.6	0.1	4.1	0.7	2.8	2.4	1.7	2.0	1.4	1.2	1.0	-0.0	2.3	1.8	0.0	0.3
内需寄与度(前期比)	-1.8	0.7	1.1	0.7	0.9	0.0	0.8	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2	1.0	2.3	1.6	-0.2	-0.1
個人消費(前期比)	-1.5	0.6	1.1	0.7	1.1	-0.3	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	1.1	1.1	0.6	0.1	0.2
設備投資(前期比)	0.2	-0.4	-0.2	5.2	-3.9	1.3	2.3	2.1	1.6	1.1	0.7	0.5	0.4	0.2	3.9	4.8	-0.8	-0.2
住宅投資(前期比)	1.6	-3.1	4.8	0.1	-1.6	1.8	4.4	3.7	2.2	0.4	-0.8	-1.6	-2.0	3.6	7.6	3.0	-2.0	-0.2
公共投資(前期比)	-4.6	7.3	-0.6	-0.5	5.4	2.2	3.0	2.0	0.5	-0.8	-1.8	-2.3	-3.0	3.9	9.3	-2.0	0.1	-0.7
外需寄与度(前期比)	-0.2	-1.0	0.8	-0.7	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	-1.0	0.0	0.2	0.2	0.4
輸出(前期比)	-0.4	-6.3	8.7	-3.7	2.9	2.2	1.7	2.1	1.0	1.7	2.2	2.4	2.6	-1.4	7.3	7.6	0.7	0.4
輸入(前期比)	1.2	0.2	3.5	0.9	1.9	1.3	2.2	1.4	1.2	1.0	1.8	2.0	2.2	5.3	7.0	6.2	-0.7	-2.0
名目GDP成長率(前期比)	-2.6	-1.0	1.5	-0.3	1.0	-0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.0	0.4	0.1	-1.9	0.9	1.2	-0.1	0.3
鉱工業生産(前期比)	-1.5	-4.2	5.4	0.4	1.3	1.4	0.6	2.1	1.3	1.9	1.1	1.3	1.8	-1.0	5.9	6.1	-2.7	0.8
失業率(%)	4.8	4.7	4.4	4.5	4.5	4.5	4.3	4.2	4.1	4.0	3.9	3.9	3.8	4.6	4.3	3.9	0.0	0.0
コア消費者物価(前年比)	-0.8	-0.3	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.3	0.4	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1	-0.1
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	-	-
米実質GDP成長率	0.4	1.3	1.8	3.0	2.2	2.3	2.5	2.3	1.9	2.0	2.5	2.6	2.8	1.7	2.3	2.2	-0.3	0.0
失業率	9.0	9.0	9.1	8.7	8.3	8.2	8.0	7.8	7.6	7.5	7.4	7.1	6.9	8.8	7.9	7.2	-0.4	-1.0
コア消費者物価(前年比)	1.1	1.5	1.9	2.2	2.2	2.1	1.9	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1	2.1	1.9	1.9	2.0	0.1	-0.5
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~	0.5~	0.0~	0.0~	0.5~	-	-
	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	1.75		

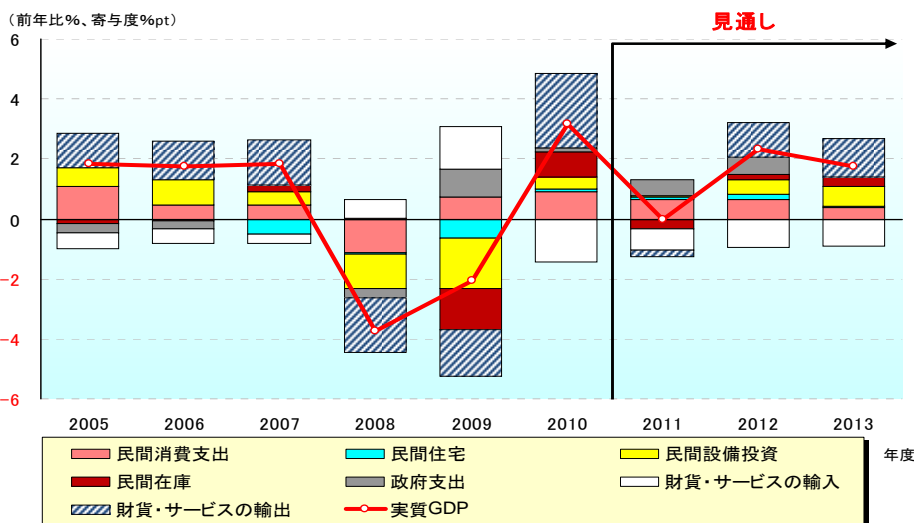
【前提条件】

為替レート(平均): 12年度81円/ドル、13年度85円/ドル 原油価格(WTI平均): 12年度、13年度97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 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 ※見通しは当社

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(リサーチアナリストを除きます。))は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は同一の発行体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、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同時に、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。

【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、社団法人日本証券投資顧問業協会、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