

# 2010年7～9月期GDP速報（1次速報）の概要

企画調整室（調査情報室） 竹田 智哉

## 1. 依然として基調は弱い我が国経済

### 1-1. GDPを牽引する民間最終消費の特殊要因による押上げ

2010年7～9月期のGDP成長率（1次速報値、2010年11月15日公表）は、実質では0.9%（年率3.9%）と4四半期連続のプラス成長、名目では0.7%（同2.9%）と2四半期ぶりのプラス成長となった（図表1、2）。海江田経済財政担当大臣は、この結果はエコカー減税、たばこ税増税前の駆け込み需要や猛暑など特殊要因による影響が大きいものであり、足下では生産の弱含みや輸出の伸び悩みなど我が国経済は足踏み状態にあるとの認識を示している<sup>1</sup>。

実質GDP成長率の内訳を見ると、我が国の経済成長の下支えを担ってきた外需は、中国を始めとするアジア諸国の経済成長の勢いが鈍化しつつあること

図表1 GDP成長率と構成要素別の成長率の推移（前期比(%)）

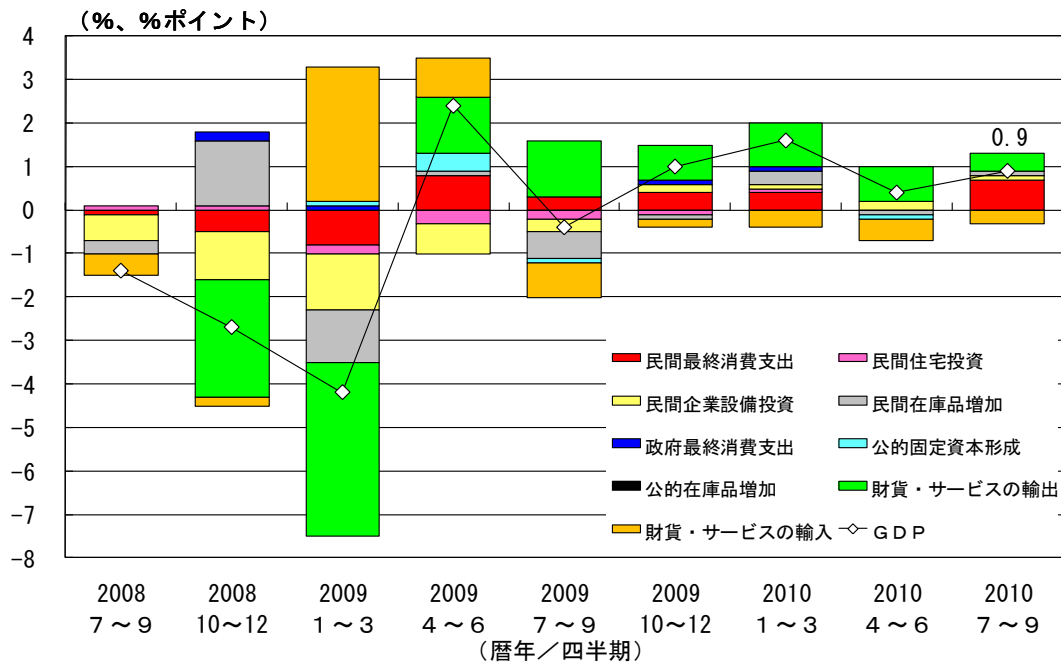
	2008 (年度)	2009 (年度)	2009 7～9	10～12	2010 1～3	4～6	7～9
<b>実質GDP</b>	▲ 3.8	▲ 1.8	▲ 0.4	1.0	1.6	0.4	0.9
<b>内需</b>	(▲ 2.5)	(▲ 2.3)	(▲ 0.9)	(0.5)	(1.0)	(0.1)	(0.9)
民間最終消費支出	▲ 1.8	0.8	0.5	0.7	0.7	0.1	1.1
民間住宅投資	▲ 3.7	▲ 18.4	▲ 8.3	▲ 3.5	2.0	▲ 0.8	1.3
民間企業設備投資	▲ 6.8	▲ 15.3	▲ 2.1	1.7	1.0	1.8	0.8
民間在庫品増加	(▲ 0.1)	(▲ 0.5)	(▲ 0.6)	(▲ 0.1)	(0.3)	(▲ 0.1)	(0.1)
政府最終消費支出	▲ 0.1	1.7	0.2	0.6	0.6	0.2	0.1
公的固定資本形成	▲ 6.6	9.3	▲ 2.1	▲ 1.0	▲ 0.7	▲ 2.3	▲ 0.6
公的在庫品増加	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)
<b>外需</b>	(▲ 1.2)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.3)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	▲ 10.4	▲ 9.5	9.3	5.1	7.0	5.6	2.4
財貨・サービスの輸入	▲ 3.7	▲ 12.2	5.2	1.4	3.2	4.0	2.7
<b>名目GDP</b>	▲ 4.2	▲ 3.6	▲ 0.6	0.4	1.7	▲ 0.7	0.7
名目雇用者報酬	▲ 0.3	▲ 3.5	0.1	▲ 0.8	1.9	0.1	▲ 0.1

(注) 内需、外需、民間在庫品増加、公的在庫品増加の数値は実質GDPへの寄与度。

(出所) 内閣府『2010（平成22）年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

<sup>1</sup> 内閣府『海江田内閣府特命担当大臣記者会見要旨』（2010年11月15日）。なお、政府は、10月の『月例経済報告』において、景気に対する基調判断を「足踏み状態」へと下方修正している（後述の脚注16参照）。

図表2 実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(注) GDPは前期比、他はGDPへの寄与度。

(出所) 内閣府『2010(平成22)年7~9月期四半期別GDP速報(1次速報値)』

等から、その寄与度<sup>2</sup>はゼロとなっている。一方、内需は、民間最終消費(前期比1.1%、寄与度0.7%ポイント)の伸びにより、比較的大幅なプラス寄与(寄与度0.9%ポイント)となった。しかし、民間最終消費の伸びについては、雇用・所得環境の改善による押し上げ以上に、エコカー減税、たばこ税増税前の駆け込み需要や猛暑などの特殊要因による影響が大きい<sup>3</sup>。以上の点を踏まえると、内需には、これまでと同様、景気の牽引役となるような要因は見当たらない状況と言えよう。

## 1-2. デフレ傾向が続く我が国物価動向

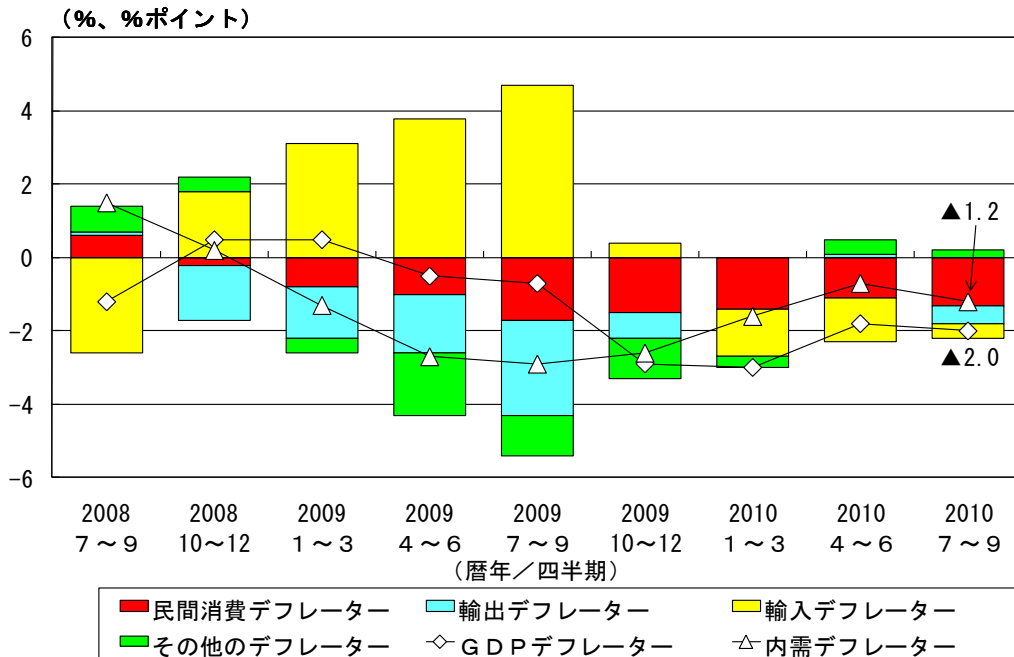
2010年7~9月期の物価(前年同期比、以下同じ)は、GDPデフレーターが▲2.0%(図表3、◇)、内需デフレーターが▲1.2%(図表3、△)とマイナスの伸びとなった<sup>4</sup>。両デフレーターともに、2010年度に入ってから

<sup>2</sup> 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

<sup>3</sup> 2010年7~9月期において、実質民間最終消費の項目の1つである実質耐久財消費(自動車やエアコンなどが対象)は、前期比11.1%(年率52.5%)と大幅な伸びとなっている。

<sup>4</sup> GDPデフレーターと内需デフレーターとの差は、輸出デフレーター及び輸入デフレーターによる。輸入デフレーターの場合は、上昇するとGDPデフレーターにマイナスの寄与となる。その理由は、GDP及びその構成要素については名目値=実質値×デフレーターであり、輸入デフレーターの上昇は名目GDPの控除項目である名目輸入額を押し上げ、名目

図表3 GDPデフレーター推移（前年同期比）と寄与度



(注1) GDPデフレーター、内需デフレーターは前年同期比。それ以外は、GDPデフレーターへの寄与度。

(注2) 各項目別デフレーターの前年同期比への寄与度は、各項目の名目成長率への寄与度と実質成長率への寄与度の差として計算した。

(出所) 内閣府『2010(平成22)年7~9月期四半期別GDP速報(1次速報値)』より作成。

伸びのマイナス幅が縮小傾向にあったものの、2010年7~9月期には再び拡大に転じている。この理由は、消費者に身近な物価水準に近い概念である民間消費デフレーター(図表3、赤色部分)がいまだに相当程度の下落を続けていることが大きい<sup>5</sup>。この一方、民間消費以外の内需に係るデフレーターについては、足下では伸びのマイナス幅の下げ止まり及びプラスへの転化を示しており、今後我が国のデフレが傾向的な改善に転じるためには、民間消費デフレーターの上昇が必要条件となるだろう。

GDPは押し下げられるからである(なお、これは実質値を固定した場合であり、名目値を固定した場合は実質輸入の押下げ=実質GDPの押し上げとなる)。

<sup>5</sup> 消費者物価指数の伸び(前年同期比、以下同じ)を見ると、2010年4月以降1年間は高校授業料無償化による押下げ圧力がかかる中で、5月以降、総合指数及びコア指数(総合指数から生鮮食品を除いた指数)は傾向的にマイナス幅を縮小している(総務省『消費者物価指数 全国』(2010年10月))。この主な理由は、コア指数については燃料価格の上昇、総合指数についてはこれに加えて生鮮食料品価格の上昇であるが、これらの影響を除いたコア・コア指数(総合指数から食料(酒類を除く)及びエネルギーを除いた指数)は、マイナス幅の縮小傾向が明らかにはなっていない。なお、10月には、総合指数はプラスに転じており、コア指数及びコア・コア指数のどれもマイナス幅を大きく縮小させているが、これはたばこ増税などの特殊要因による影響が大きい。

## 2. 民間シンクタンク見通し～二番底回避シナリオが大勢だが、警戒強まる

今回のGDP速報を受け改定された民間シンクタンクの見通しにおける共通認識は、世界経済の減速や政策効果の剥落などを理由に、我が国経済はおおむね向こう半年程度の間足踏みを続けるものの、2011年央以降は世界経済の緩やかな再加速を受けて我が国も再び緩やかな景気回復軌道に復するという見方となっている。これは、前回のGDP速報（8月）時点の見通しと変わらないが、その後の円高の進行等によってデフレ圧力が強まるとの見方や、世界的な金融緩和が新興国への過度な資金流入を促しバブルを発生させる懸念など下振れリスクへの警戒は強まっている。

これを詳細に見ると、2010年度は、①世界的な景気対策による押し上げ効果の減少等から世界経済の成長が鈍化し、我が国輸出が伸び悩むこと、②我が国の景気対策の終了（エコカー補助金制度（9月）、家電エコポイント制度<sup>6</sup>（2011年3月））により生産・雇用へ悪影響が及び、民間最終消費が冷え込むことから踊り場局面が2011年前半頃まで続くとし、特に2010年10～12月期はマイナス成長に落ち込むと見ている。2011年度は、新興国を中心に世界経済が緩やかな回復傾向をたどり、我が国輸出は堅調に推移することから、景気は二番底へは至らない。しかし、内外経済の回復の足取りの重さを背景に、我が国の企業部門が積極的な行動に転じる可能性は低く、家計の雇用・所得環境に大幅な改善は期待できず、根強いデフレ圧力の下で景気回復は緩やかなものにとどまる、というシナリオが大勢となっている。

以上の見通しを数値で確認すると、2010年度の実質GDP成長率はおおむね2.5%程度、2011年度は1～1.5%程度となっている（図表4）。2010年度は、実質GDP成長率が8月時点より0.6%ポイント程度上昇しているが、これは、統計的な要因に加え<sup>7</sup>、平成22年度補正予算による民間住宅投資や公共投資の押し上げ（マイナス幅の抑制）が見込まれているためである<sup>8</sup>。また、2010年度の残り半年（2010年10～12月期及び2011年1～3月期）がゼロ成長であった

<sup>6</sup> 『新成長戦略実現に向けた3段階の経済対策』（9月10日閣議決定）及び『円高・デフレ対応のための緊急総合経済対策』（10月8日閣議決定）の下で、家電エコポイント発行期限が2011年3月末に延長されるとともに、2010年12月以降は同一品目における取得可能な家電エコポイントの減少及び対象基準の厳格化が行われる予定となっている。

<sup>7</sup> GDP統計の遡及改定により、2010年度の経済成長を押し上げる「ゲタ」が大きくなったことによる。ゲタについての詳細は、拙稿「2010年1～3月期GDP速報（1次速報）の概要」『経済のプリズム』第80号（参議院事務局企画調整室 2010年6月）を参照。

<sup>8</sup> 政府は、この補正予算等を財源とする『円高・デフレ対応のための緊急総合経済対策』について、現時点で概算すると、実質GDPを0.6%程度上昇するとともに、45～50万人程度の雇用創出・下支え効果があるとしている。

図表4 民間シンクタンクの短期経済予測（前年度比(%)）

2010年度

	(8月時点 の平均)	平均	切り落とし 最大	切り落とし 最小	最大	最小
実質GDP	1.9	2.5	2.7	2.2	2.7	2.0
民間最終消費支出	1.3	1.5	1.7	1.3	2.1	0.9
民間住宅投資	▲ 2.5	▲ 1.1	▲ 0.5	▲ 2.0	1.6	▲ 2.0
民間企業設備投資	2.8	4.0	4.3	3.6	4.4	3.2
政府最終消費支出	1.3	1.2	1.3	1.1	1.3	0.8
公的固定資本形成	▲ 9.7	▲ 5.8	▲ 5.0	▲ 7.2	▲ 4.5	▲ 7.6
輸出	18.3	18.3	19.2	17.6	19.3	16.9
(控除) 輸入	10.8	11.3	12.2	10.5	12.2	10.1
名目GDP	0.5	0.8	1.1	0.6	1.2	0.2
GDPデフレーター	▲ 1.1	▲ 1.7	▲ 1.5	▲ 2.0	▲ 1.4	▲ 2.1
消費者物価指数	▲ 0.9	▲ 0.9	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 0.8	▲ 1.0
国内企業物価指数	0.4	0.3	0.6	0.3	0.6	▲ 0.2

2011年度

	(8月時点 の平均)	平均	切り落とし 最大	切り落とし 最小	最大	最小
実質GDP	1.5	1.1	1.5	0.9	1.6	0.2
民間最終消費支出	0.4	0.2	0.8	▲ 0.1	0.9	▲ 1.3
民間住宅投資	4.3	4.7	7.8	2.2	8.1	1.8
民間企業設備投資	4.6	3.6	4.5	2.7	4.7	1.5
政府最終消費支出	0.7	0.8	1.1	0.6	1.1	0.5
公的固定資本形成	▲ 5.2	▲ 3.7	▲ 1.6	▲ 6.2	1.3	▲ 9.7
輸出	6.3	5.0	7.0	2.4	8.2	2.4
(控除) 輸入	4.7	4.2	5.7	0.6	5.8	0.6
名目GDP	1.1	0.5	0.9	▲ 0.2	1.5	▲ 0.6
GDPデフレーター	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 0.4	▲ 1.2	0.0	▲ 1.3
消費者物価指数	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	▲ 0.4	0.1	▲ 0.5
国内企業物価指数	0.6	0.4	1.0	0.0	1.0	▲ 0.2

(注1) 「平均」とは、出所資料（2010年11月集計）における14機関（国内企業物価指数のみ13機関）の予測値の平均値である。

(注2) 「8月時点の平均」とは、出所資料（2010年8月集計）における14機関（国内企業物価指数のみ13機関）の予測値の平均値である。

(注3) 「切り落とし最大」「切り落とし最小」とは、出所資料（2010年11月集計）における14機関（国内企業物価指数のみ13機関）の予測値のうち、各項目について最大値と最小値を除いた12機関（同11機関）の予測値の最大値と最小値を示す。

(注4) 消費者物価指数は、生鮮食品を除く総合指数。

(注5) GDPデフレーターは、名目及び実質GDP成長率の差として計算した。

(出所) 日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し（2010年11月集計）』、日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し（2010年8月集計）』より作成

場合の 2010 年度の実質 GDP 成長率は 2.8%となるが<sup>9</sup>、民間シンクタンクの見通しはすべてこれを下回っており、2010 年 10～12 月期を中心に向こう半年程度のマイナス成長が共通認識となっている。なお、物価見通しでは円高等によるデフレ圧力の強まりを踏まえ、GDP デフレーター伸びのマイナス幅は拡大している。

2011 年度については、基本的なシナリオの方向性は 8 月時点と変化がないものの、平成 22 年度補正予算による押し上げ効果を除けば、内外需ともに若干弱めの数字となっている。物価については、需給ギャップの解消に時間を要することや、輸出の恩恵を受けた企業部門から家計部門への波及（「企業から家計へ」、雇用・所得環境の改善）は緩やかであるとの見通しから、GDP デフレーター伸び率をほぼ全機関がマイナスと見込んでおり、2011 年度中のデフレ解消はないという見方は共通認識として維持されている。

### 3. 先行き不透明な今後の景気動向

我が国経済は、これまで多くの指標がリーマン・ショックによる急激な落ち込みからの「反動」による大幅な伸びを示していたが、その影響は一段落しつつある。輸出は「反動」による押し上げが失われつつある中で、世界経済の成長の鈍化を背景に増勢は弱まっており<sup>10</sup>、生産も減少に転じている<sup>11</sup>。企業収益は依然「反動」を背景に改善傾向が続いているが<sup>12</sup>、設備投資や家計の雇用<sup>13</sup>・所得環境<sup>14</sup>における回復の足取りは緩やかなものである。そのため、個人消費は、エコポイントやエコカー減税など経済政策による恩恵を受けながらも持ち直しの動きには頭打ちの傾向が見られる<sup>15</sup>。

<sup>9</sup> 内閣府『2010（平成 22）年 7～9 月期四半期別 GDP 速報（1 次速報値）』。

<sup>10</sup> 輸出額の伸び（前年同月比）は、2010 年に入ってから 40%を超えていたが、10 月は 10%を切っている（財務省『貿易統計速報』（2010 年 10 月））。

<sup>11</sup> 鉱工業生産指数（季節調整済指数）の伸び（前月比）は、2010 年度に入ってから勢いが鈍化し、6 月以降は減少が続いている（経済産業省『生産・出荷・在庫指数速報』（2010 年 10 月））。

<sup>12</sup> 企業（金融業及び保険業を除く）の経常利益（前年同期比）は、2009 年 10～12 月期以降 3 四半期連続で 80%超のプラスの伸びとなっている（財務省『法人企業統計調査結果 平成 22 年 4～6 月期』（2010 年 9 月））。

<sup>13</sup> 完全失業率（季節調整値）は、2010 年 6 月の 5.3%をピークにそれ以降は低下傾向にある（総務省『労働力調査速報』（2010 年 10 月））。また、有効求人倍率（季節調整値）は、2009 年 4 月以降 0.4 倍台で推移しているが、2010 年に入ってから緩やかな回復傾向が見られ、5 月には 0.5 倍台を回復した（厚生労働省『一般職業紹介状況』（2010 年 10 月））。さらに、常用雇用指数（前年同月比）は、2010 年 2 月以降、プラスの伸びとなっている（厚生労働省『毎月勤労統計調査速報』（2010 年 10 月））。

<sup>14</sup> 労働者の現金給与総額は、2010 年 3 月以降は所定外給与の増加などを理由にプラスの伸び（前年同月比）に転じている（厚生労働省『毎月勤労統計調査速報』（2010 年 10 月））。

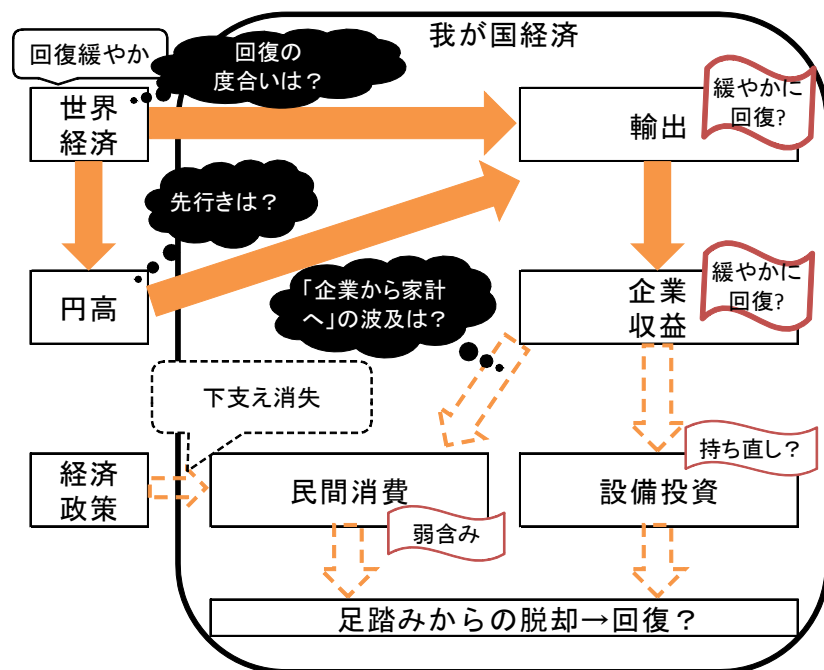
<sup>15</sup> 実質消費総合指数（季節調整値）の伸び（前期比）は、2009 年 4～6 月期にプラスの伸びに

足下における家計の雇用・所得環境の改善については、緩やかながら「企業から家計へ」の波及が進んだとする指摘が多い。しかし、「反動」の恩恵が失われつつある中で、世界経済の成長が鈍化し、生産も減少に転じていることは、「企業から家計へ」の波及の継続性を脅かす大きな不安材料と言えよう。政府は、このような状況を踏まえ、10月に我が国景気は足踏み状況にあると景気判断を下方修正しており<sup>16</sup>、民間シンクタンクも、2節のとおり向こう半年程度の間は我が国経済の足踏み状況が続くと見ている。

今後の我が国経済については、足下の足踏み状態を早急に脱し、ある程度の勢いをもった回復へ向かうことができるかが焦点となろう。このためには、経済政策の効果が剥落する中で、(1) 景気回復プロセスの始点である輸出の動向を左右する世界経済の回復度合い、(2) 主に輸出企業の業績を左右する円高の先行き、(3) 世界経済が回復し、企業部門が好調さを取り戻した場合の「企業から家計へ」の波及の実現性とその程度という3要因の動向に左右されると考えられる(図表5)。

まず、(1) 世界経済については、足下の減速は長期化せず、新興国を中心に今後も回復傾向をたどるとの見方が引き続き共通認識となっている<sup>17</sup>。しかし、欧

図表5 先行きの経済シナリオの論点



(出所) 筆者作成

転じているものの、2010年度に入ってその伸びは鈍化している。

<sup>16</sup> 政府は、2010年9月の月例経済報告においては、景気に対する基調判断として「引き続き持ち直してきており、自律的回復に向けた動きもみられるが、このところ環境の厳しさは増している」としていたが、10月には「このところ足踏み状態となっている」と基調判断を変更しており、以降はこの判断を維持している(内閣府『月例経済報告』(2010年9~11月))。

<sup>17</sup> IMFが2010年10月に公表した経済見通し(World Economic Outlook)によると、2010年の実質成長率は米国2.6%、ユーロ圏1.7%、中国10.5%となっている。2011年については米国2.3%、ユーロ圏1.5%、中国9.6%となっており、世界全体でも2010年と比べ成長率は若干減少するものの、引き続き成長するとの見通しとなっている。

米経済は、①雇用環境の厳しさが続いていること<sup>18</sup>、②金融機関や家計などのバランスシート調整といった構造的な景気下押し要因が続くとみられること、③景気対策が打ち止めとなったものの、マイナスの需給ギャップは埋め切れず<sup>19</sup>、デフレ圧力が経済の重石となる危険性があることなどの理由から、リーマン・ショック以前のような高成長を期待することは困難であり、その回復力は緩やかなものにとどまると考えられる。その一方、中国などの新興国は、先行きは再び高成長が続くとされていることを踏まえると、我が国輸出はある程度堅調な伸びを続けると考えられる。

次に、(2)円高については、一時の急激な円高傾向は落ち着きをみせている。しかし、欧米経済と比べて我が国経済の方が相対的にリスクは小さいとする見方が一般的なものとなっており、また先行き欧米経済の回復の足取りが重いとする見方が多いことを勘案すると、一時のような急激な円高進行の再来は想定し難いものの、緩やかながら傾向的な円高が続く可能性は否定できず、その際には輸出への下押し圧力となることが懸念される。

さらに、(3)「企業から家計へ」の波及は、足下では、企業の設備・雇用の過剰感が薄まりつつある中で、家計の雇用・所得環境には緩やかながら回復の動きがみられる。しかし、所得の改善は残業時間の増加<sup>20</sup>、雇用の改善は非正規雇用の増加<sup>21</sup>による部分が大きく、「企業から家計へ」の波及が本格的に実現しているとは言い難い<sup>22</sup>。先行きも、輸出が堅調という範囲にとどまり、引き続き企業の人件費抑制姿勢<sup>23</sup>及び内部留保の重視姿勢<sup>24</sup>が強い中で、本格的な

---

<sup>18</sup> 失業率については、米国は9.6%（10月）、ユーロ圏は10.1%（9月）といずれも高止まりが続いている（内閣府『月例経済報告主要経済指標』（2010年11月18日））。

<sup>19</sup> 欧米のマイナスの需給ギャップは、IMFによると、米国は2009年の▲6.0%から2010年は▲4.9%、2011年は▲4.3%と回復はするものの、その足取りは弱い。ユーロ圏についても、2009年の▲3.7%から2010年は▲2.9%、2011年は▲2.5%と同様の傾向が見られている（IMF『World Economic Outlook』（2010.10））。

<sup>20</sup> 脚注14参照。

<sup>21</sup> 総務省『労働力調査（詳細集計）』（2010年7～9月期平均速報）によると、正規の職員・従業員の伸び（前年同期比）は2009年4～6月期以降6四半期連続でマイナスとなっている一方、非正規の職員・従業員は2010年1～3月期以降3四半期連続のプラスの伸びとなっている。また、厚生労働省『毎月勤労統計調査速報』（2010年10月）によると、常用雇用指数（前年同月比）は2010年2月以降伸びているが（脚注13を参照）、それはパートタイム労働者の増加が主な理由である。

<sup>22</sup> 日経新聞社による今冬のボーナス調査（中間集計）によると、2010年冬の1人当たりボーナス支給額（全産業）は、2009年冬と比べ1.17%減少している（日本経済新聞（2010.11.22））。

<sup>23</sup> 内閣府経済社会総合研究所『平成21年度企業行動に関するアンケート調査報告書（第2次集計）』（2010年）によると、人件費削減による弊害を認識しつつも、6～7割以上の企業が今後も現行程度あるいはそれ以上の人件費削減を進めるとしている。

<sup>24</sup> 我が国企業の利益配分のスタンスとしては、内部留保の確保が最重要視されている（内閣府・財務省『第23回法人企業景気予測調査』（平成21年10～12月期調査））。



波及が実現するかどうかは不透明な状況と言えよう。

以上の点を踏まえると、今後の我が国経済は、世界経済の緩やかな回復から輸出が堅調に推移すると見られる。これを受け、緩慢なペースながら「企業から家計へ」の波及が進むため、我が国経済は二番底までは至らないだろう。ただし、今後経済政策の効果が低下することが見込まれる状況下で、輸出が堅調という水準にとどまる限り、「企業から家計へ」の波及は緩やかなものになると考えられる。このため、我が国経済は自律的かつ本格的な回復軌道へ復するまでには至らず、「持ち直し」程度にとどまる可能性が高い。

また、「持ち直し」程度の景気回復では、リーマン・ショック後に急拡大したマイナスの需給ギャップから脱し<sup>25</sup>、ある程度のプラスの需給ギャップを維持していくことは容易ではなく、デフレの解消は先送りになると考えられる。

なお、我が国経済が、「持ち直し」程度とはいえ景気回復を続けるためには、世界経済の減速が一過性のものであることが条件であり、円高の進行など様々な下振れリスク要因の先行き次第では、シナリオの変更を求められることとなる。特に、足下では、我が国だけではなく欧米にもデフレ懸念が生じてきたことは大きな懸念材料であり、先行きの不透明感が高まりつつある状況と言えよう。

(内線 75045)

---

<sup>25</sup> 内閣府によると、我が国の需給ギャップは、2010年7～9月時点で▲3.5%であり、これは金額では年換算で15兆円程度の需要不足に相当する(日本経済新聞(2010.11.23))。なお、需給ギャップは、2009年1～3月期の▲8.3%(金額では年換算で45兆円程度)からは大幅に改善しつつあるが、民間シンクタンクの共通認識通りに2011年前半頃まで踊り場状態が続くならば、この間に再び悪化すると考えられる。

## 補論 先進国・新興国の経済動向の輸出への影響（モデルシミュレーション）

本論のとおり、今後の世界経済は、全体的には回復へ向かうと見込まれる。しかし、その内訳は一様ではなく、中国など新興国については再び高成長に戻るものの、欧米経済については緩やかな回復にとどまると見られている。

従来、世界経済については、中国向け輸出は最終需要地である米国の動向に左右されるという見方が支配的であったが、中国の経済発展に伴ってこのような見方は薄まりつつある。足下では、米国経済の回復が緩やかでも、中国が高成長ならば我が国輸出の回復につながるとみられており、米国のみならず中国の経済動向も我が国経済の「持ち直し」の大きな前提条件と言えよう。

本補論では、今後、米国及び中国の経済成長率がコンセンサス程度の水準で推移する場合（標準シナリオ）と比べ、米国と中国の経済成長率がそれぞれ年率3%程度鈍化した場合（それぞれ米国減速シナリオ、中国減速シナリオ）を想定し、影響を試算した（補論図表）。これによると、米国の経済成長率の鈍化は我が国の米国向け輸出を押し下げるものの、GDP成長率への影響はそれほどない。一方、中国の場合は、中国向け輸出の押下げを通じて実質GDP成長率が2011年度～2012年度とも0.2%ポイント程度引き下げられるという結果になった。ただし、このシミュレーションでは、我が国経済と比べて一方的な世界経済の悪化に伴って起こるであろう円高については勘案していないため、その影響を踏まえるならば、補論図表の試算よりも厳しい状況になる可能性が高いと考えられる<sup>26</sup>。

補論図表 米国・中国経済が減速した場合の影響

（単位：%ポイント）

	2011年度		2012年度	
	米国減速シナリオ	中国減速シナリオ	米国減速シナリオ	中国減速シナリオ
名目GDP	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.3
実質GDP	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.2
実質輸出	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 0.1	▲ 0.9
米国向け	▲ 1.0	—	▲ 1.0	—
アジア向け	—	▲ 1.6	—	▲ 1.7

（注）図表の数値は、各シナリオの下での伸び率－標準シナリオの下での伸び率。

<sup>26</sup> 円高が傾向的に続くならば、輸入価格の下落を通じ、我が国経済のデフレの進行に拍車をかける危険性があるとともに、マインドの冷え込みや株価などの資産価格の下落などを引き起こす可能性がある。また、円高の他にも、世界的な株価下落やそれに伴う影響など、リスクシナリオ（米国減速シナリオ、中国減速シナリオ）の想定が現実のものとなった場合には、もたらされる二次的な効果及び派生効果があることが想像されるが、マクロモデルへの反映が容易ではないことから、本補論の試算では織り込まれていない。