

2010年10～12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. 民間最終消費の反動減による予期されたマイナス成長

2010年10～12月期のGDP成長率（1次速報値、2011年2月14日公表）は、実質では▲0.3%（年率▲1.1%）と5四半期ぶりの、名目では▲0.6%（同▲2.5%）と2四半期ぶりのマイナス成長となった（図表1、2）。与謝野経済財政担当大臣は、この結果は7～9月期における自動車やたばこの一時的な駆け込み需要の反動減等による民間最終消費の落ち込みや、アジアにおける生産の減速などを背景とした輸出の減少等が理由であるとの認識を示している¹。

実質GDP成長率の内訳を見ても、小幅ながら内外需ともにマイナス寄与（内需寄与度²▲0.2%ポイント、外需寄与度▲0.1%ポイント）に陥っている。これは、世界経済の成長鈍化を受けた輸出の落ち込み（前期比▲0.7%、寄与度▲0.1%ポイント）に加え、民間最終消費が7～9月期に見られたエコカー減税、たばこ税増税前の駆け込み需要や猛暑などの特殊要因の剥落により反動的に減

図表1 GDP成長率と構成要素別の成長率の推移（季節調整値、前期比（%））

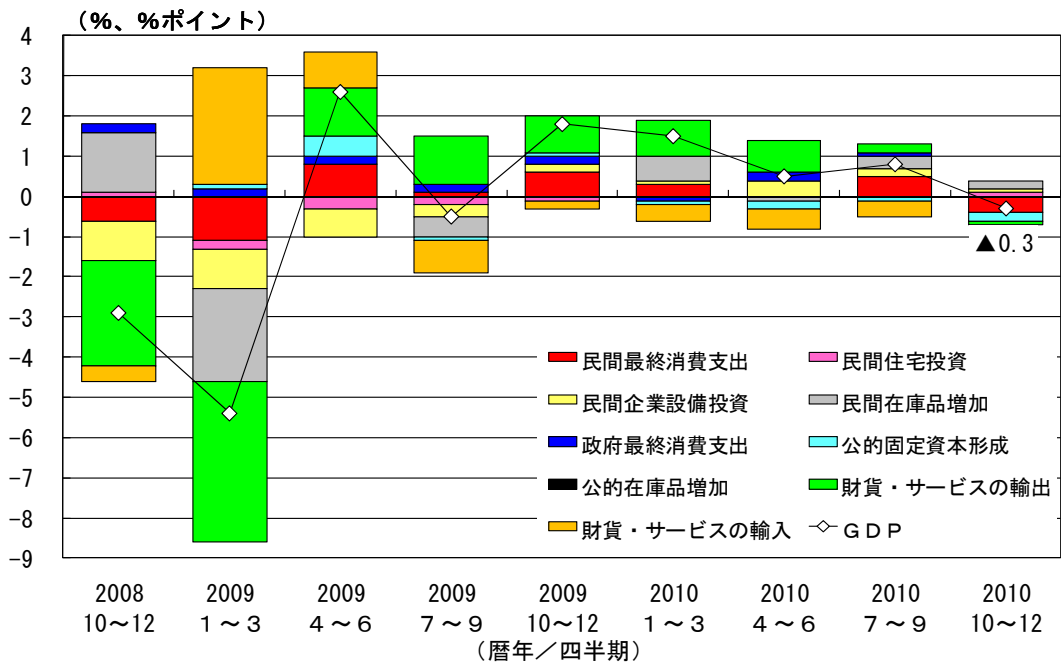
	2008 （年度）	2009 （年度）	2009 10～12	2010 1～3	4～6	7～9	10～12
実質GDP	▲ 4.1	▲ 2.4	1.8	1.5	0.5	0.8	▲ 0.3
内需	(▲ 2.9)	(▲ 2.7)	(1.0)	(1.0)	(0.3)	(1.0)	(▲ 0.2)
民間最終消費支出	▲ 2.2	▲ 0.0	1.0	0.5	▲ 0.0	0.9	▲ 0.7
民間住宅投資	▲ 3.6	▲ 18.2	▲ 4.0	1.6	▲ 0.3	1.8	3.0
民間企業設備投資	▲ 6.9	▲ 13.6	1.4	0.7	2.9	1.5	0.9
民間在庫品増加	(▲ 0.3)	(▲ 1.1)	(0.0)	(0.6)	(▲ 0.1)	(0.3)	(0.2)
政府最終消費支出	0.2	3.4	1.0	▲ 0.3	1.1	0.3	0.2
公的固定資本形成	▲ 6.8	14.2	2.1	▲ 1.4	▲ 4.1	▲ 2.1	▲ 5.8
公的在庫品増加	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(0.0)
外需	(▲ 1.2)	(0.3)	(0.8)	(0.5)	(0.3)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)
財貨・サービスの輸出	▲ 10.4	▲ 9.6	6.4	6.6	5.3	1.5	▲ 0.7
財貨・サービスの輸入	▲ 4.2	▲ 11.0	1.0	3.0	4.0	2.9	▲ 0.1
名目GDP	▲ 4.6	▲ 3.7	0.9	1.7	▲ 0.6	0.6	▲ 0.6
名目雇用者報酬	▲ 0.9	▲ 3.6	▲ 0.3	1.5	0.1	▲ 0.2	▲ 0.3

（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10～12月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

¹ 内閣府『与謝野内閣府特命担当大臣記者会見要旨 平成23年2月14日』。

² 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

図表2 実質GDP成長率（季節調整値）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10～12月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

少しした（前期比▲0.7%、寄与度▲0.4%ポイント）という点大きい。

ただし、民間最終消費については、前回のGDP速報（2010年11月）時点の民間シンクタンクの経済見通しにおいて、10～12月期の落ち込みは見込まれており³、それによるGDPのマイナス成長予想もほぼ共通認識となっていた。このため、今回のGDP速報の結果をもって、先行きの景気動向に対して特段悲観視する必要はないと考えられるが、内需に景気の牽引役となる要因を見いだすことが難しい点には変わりがない。なお、政府は、足下で生産に持ち直しの動きが見られていることを主な理由として、景気判断を上方修正させている⁴。

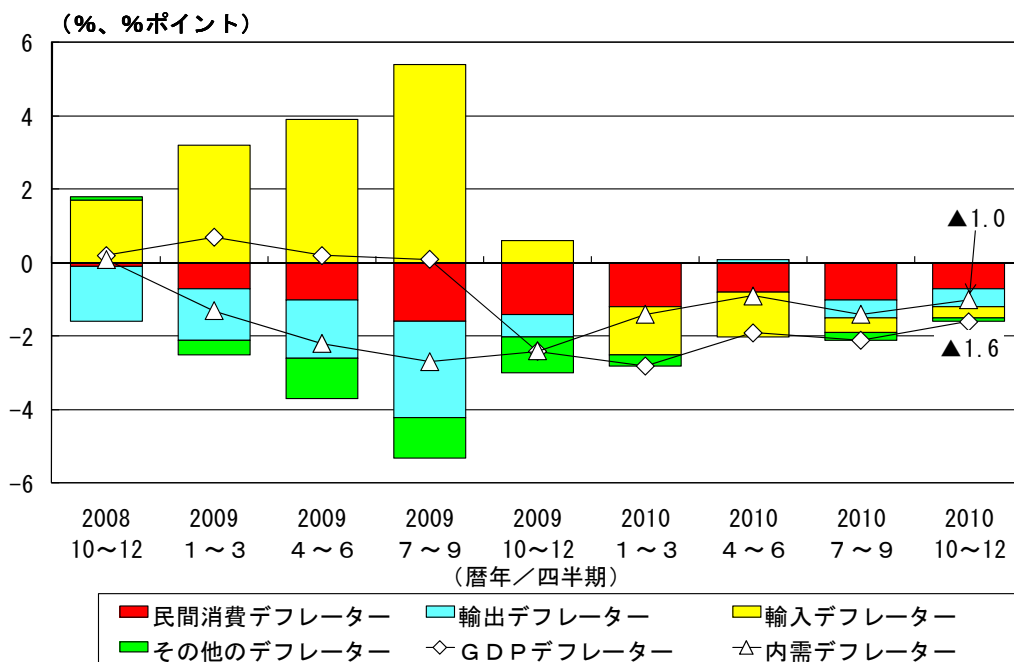
また、2010年10～12月期の物価（前年同期比、以下同じ）については、GDPデフレーターが▲1.6%（図表3、—◇—）、内需デフレーターが▲1.0%（図

³ 11月時点の見通しでは、10～12月期には、12月以降の家電エコポイント制度の縮小（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）を見込んだ同制度対象品目の駆け込み需要が発生するものの、7～9月期におけるエコカー減税の駆け込み需要効果剥落の影響が大きく、耐久消費財消費が落ち込むため民間最終消費が減少するという見方が共通認識となっていた。ただし、実際には、耐久消費財消費は予想に反して伸びたものの、非耐久消費財はたばこ税増税の駆け込み需要の反動等が大きく、全体として民間最終消費は減少している。

⁴ 『月例経済報告』における景気に対する基調判断は、12月の「足踏み状態」から、1月には「足踏み状態にあるが、一部に持ち直しに向けた動きがみられる」と、2月には「持ち直しに向けた動きがみられ、足踏み状態を脱しつつある」と2か月連続で判断が上方修正された。

表3、 \triangle)とマイナスの伸びとなった⁵。両デフレーターともに、マイナス幅は縮小傾向にあるものの、その足取りは極めて緩やかである。この理由としては、一部の内需に係るデフレーターはプラスの伸びを示す中で、民間消費デフレーター(図表3、赤色部分)が相当程度の下落を続けていることが大きい⁶。

図表3 GDPデフレターの推移(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) 各項目別デフレターのGDPデフレーターへの寄与度は、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10~12月期四半期別GDP速報(1次速報値)』より作成。

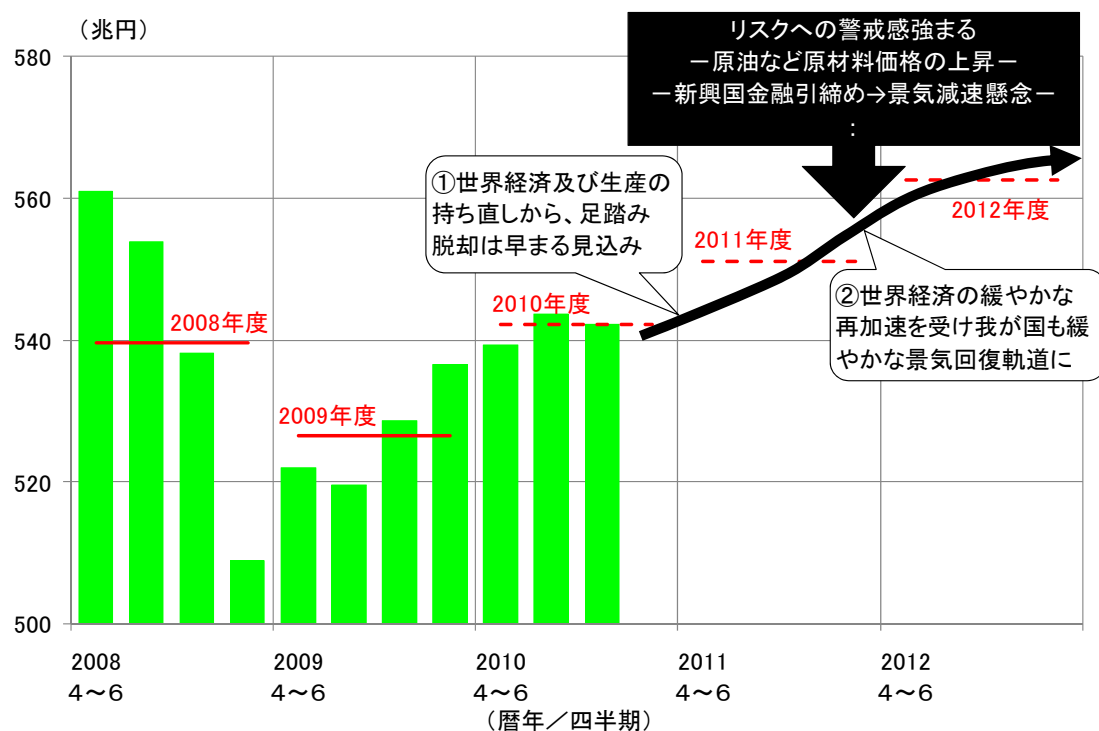
⁵ GDPデフレターの伸びと内需デフレターの伸びの差は、輸出デフレーター及び輸入デフレーターによる。輸入デフレーターの場合は、上昇するとGDPデフレーターにマイナスの寄与となる。その理由は、GDP及びその構成要素には名目値=実質値×デフレーターという関係があることから、輸入デフレーターの上昇は名目輸入額を押し上げるが、名目輸入は名目GDPの控除項目であるため、名目GDPを押し下げてしまうからである。なお、これは実質値を固定した場合であり、名目値を固定した場合は実質輸入の押下げ=実質GDPの押し上げとなる。

⁶ 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(▲0.5%ポイント程度)がかかる中で、10月のたばこ税増税等からコア指数(総合指数から生鮮食品を除いた指数)及びコア・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)のマイナス幅は縮小した(総務省『消費者物価指数 全国』(2011年1月))。ただし、その後については、たばこ税増税等による押し上げ圧力(0.3%ポイント程度)が続いている中で、伸び率のマイナス幅はおおむね10月時点の水準で推移しており、基調的なデフレ圧力には大きな変化がないと思われる。なお、総合指数のみ10月以降伸び率がプラスになっているが、これはたばこ税増税に加えて生鮮食料品価格の上昇の影響によるものである。

2. 民間シンクタンク見通し～足踏みの早期脱却と先行きリスク警戒感高まり

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の共通認識においては、足下の世界経済、輸出及び生産の持ち直しの動きを踏まえ、これまで2011年央頃と見られていた足踏み脱却の時期が前倒しされており、既に足踏みから脱却したと見る機関もある(図表4①)。また、足踏み脱却後は、前回のGDP速報(2010年11月)時点の見通しと同様に、世界経済の緩やかな回復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がなされている(図表4②)。ただし、リスク要因については、従来から懸念されていた欧州のソブリンリスクを背景とした財政引締めによる景気減速懸念などに加え、足下でみられる原油など原材料価格の上昇や、新興国のインフレ圧力上昇を背景とした金融引締めによる景気減速懸念など、従来と比べ警戒感が強まっている。

図表4 民間シンクタンク見通しの共通認識における景気動向(イメージ)



(注) 棒グラフは各四半期の実質GDP(実績値、季節調整値)、赤色の線は各年度の実質GDPを示す(実線は実績値、点線は前年度実績値から民間シンクタンクの共通認識(図表5の「平均」で代理)の伸び率で成長した場合の数値)。また、黒色の線は、民間シンクタンク見通しの共通認識における先行きの景気動向をイメージしたものである。

(出所) 内閣府『2010(平成22)年10~12月期四半期別GDP速報(1次速報値)』より作成。

詳細に見ると、先行きについては、①新たな景気対策等の効果から米国経済の持ち直しのテンポが強まるなど世界経済が再び回復傾向に復し、我が国輸出が堅調に推移する、②その一方、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ない、という見方がなされており、デフレ圧力の払拭は難しく、景気回復も緩やかなものにとどまるというシナリオが引き続き共通認識となっている。なお、2011年度については、経済政策等の影響から、民間住宅投資の伸びを強く見る機関が増えており、2012年度については、足下で顕在化しつつある新興国のインフレ圧力に対する引締め政策の影響から、我が国経済の減速も見込まれ始めている。

見通しの数値を見ると、2011年度の実質GDP成長率は1%台、2012年度は2%台前半となっている(図表5)。まず、2011年度については、上記の理由から輸出及び民間住宅投資が強く見られているため、平均で見ると実質GDP成長率は11月時点より0.5%ポイント程度上昇している。ただし、この両者に加え、民間最終消費の伸びや物価の上昇についてはそれほど強くないと見る機関もあり、見通しの数字に若干のばらつきが観察される。

2012年度については、基本的なシナリオの方向性が11月時点と変化がない中で、見通しの数字についても11月時点と大差がなく、内外需が歩をそろえた堅調な景気回復が見込まれている。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デフレーター伸びをマイナスとする見方が多数派である。ただし、中にはプラスを見込む機関も見られ、2012年度中のデフレ解消については若干見方が分かれていると言えよう。

図表5 民間シンクタンクの短期経済予測(前年度比(%))

2011年度

	(11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	1.1	1.6	2.0	1.2	2.2	1.1
民間最終消費支出	0.2	0.2	0.8	▲0.1	0.9	▲0.8
民間住宅投資	4.7	6.8	9.3	5.0	10.6	4.6
民間企業設備投資	3.6	4.4	5.3	3.4	5.6	3.0
政府最終消費支出	0.8	0.8	1.1	0.5	1.2	0.4
公的固定資本形成	▲3.7	▲5.2	▲3.2	▲7.8	▲3.1	▲8.6
輸出	5.0	6.9	8.5	5.8	9.2	4.7
(控除) 輸入	4.2	5.0	6.2	3.2	6.6	1.8
名目GDP	0.5	0.8	1.2	0.4	2.0	0.3
GDPデフレーター	▲0.7	▲0.8	▲0.5	▲1.2	▲0.2	▲1.4
消費者物価指数	▲0.2	0.2	0.5	▲0.2	0.6	▲0.3
国内企業物価指数	0.4	1.4	2.3	0.6	2.3	▲0.3

2012 年度

	(11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	2.2	2.1	2.5	1.8	3.0	1.7
民間最終消費支出	1.1	1.1	1.2	0.7	1.8	0.7
民間住宅投資	3.0	3.1	4.6	0.6	5.8	▲ 0.8
民間企業設備投資	5.5	5.4	6.9	4.0	7.0	3.9
政府最終消費支出	0.8	0.8	1.0	0.4	1.4	0.4
公的固定資本形成	▲ 3.3	▲ 4.0	▲ 2.4	▲ 5.5	▲ 2.1	▲ 5.5
輸出	8.1	7.4	9.1	5.5	10.9	4.9
(控除) 輸入	6.5	5.7	6.6	4.1	9.4	3.3
名目GDP	2.0	1.8	2.4	1.3	3.7	1.1
GDPデフレーター	▲ 0.2	▲ 0.3	0.0	▲ 0.7	0.7	▲ 1.0
消費者物価指数	0.2	0.4	0.7	0.1	0.7	▲ 0.1
国内企業物価指数	0.7	0.8	1.4	0.2	1.6	0.2

(注1) 「平均」とは、出所資料(2011年2月集計)における各機関の予測値の平均値である。対象機関数は、2011年度は13機関(国内企業物価指数は12機関)、2012年度は11機関である。

(注2) 「11月時点の平均」とは、出所資料(2010年11月集計)における各機関の予測値の平均値である。対象機関数は、2011年度は14機関(国内企業物価指数は13機関)、2012年度は8機関である。

(注3) 「切り落とし最大」「切り落とし最小」とは、出所資料(2011年2月集計)における各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予測値の最大値と最小値を示す。対象機関数は、2011年度は11機関(国内企業物価指数は10機関)、2012年度は9機関である。

(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(2011年2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11月集計)』より作成

3. 下振れリスクの動向が鍵を握る今後の景気動向

足下の我が国経済は⁷、世界経済の持ち直しの影響を受け、米国向けを中心に輸出の増勢が戻りつつあると見られ⁸、生産も緩やかながら増加に転じている⁹。このような中で、企業収益も改善傾向が続き¹⁰、家計の雇用¹¹・所得環境¹²が若

⁷ 我が国の経済指標は、その多くが2010年秋頃まではリーマン・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た状況にある。

⁸ 輸出額の伸び(前年同月比)は、2010年10月に欧米向け輸出を中心に伸びが鈍化したものの、11月には増勢が強まった。ただし、1月は増勢は保っているものの、欧州及び中国向け輸出を中心に伸びが鈍化している(財務省『貿易統計速報』(2011年1月))。

⁹ 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月からは減少に転じたものの、11月以降はプラスの伸びに復している(経済産業省『生産・出荷・在庫指数速報』(2011年1月))。

¹⁰ 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4四半期連続で大幅な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7~9月期』(2010年12月))。

¹¹ 完全失業率(季節調整値)は、2010年6月の5.2%をピークとして悪化に歯止めがかかり、

干ながら持ち上げられたと考えられる。我が国の景気回復の源泉である世界経済の回復は、今後の我が国の景気動向にとっては好材料であり、足下での生産回復の動きも踏まえると、早期の足踏み脱却は現実味を帯びつつあると言えよう。今後についても、世界経済が緩やかに成長するならば¹³、我が国もある程度の景気回復過程を歩むと考えられる。

しかし、世界経済の動向については、2節の通り、下振れリスクへの警戒感が強まっている。従来から懸念されていた欧州のソブリンリスクについては、前回の見通し時点よりもやや下火になりつつあるものの、中国のインフレ圧力に対する金融引締めによる景気下振れリスクについては、警戒感が強まり始めている。また、円高及び原油などの原材料価格の急激な上昇は、我が国経済へ悪影響を及ぼすことが懸念され、その先行きは注視される。

さらに、世界経済とともに我が国が緩やかな景気回復過程を進むことができたとしても、「企業から家計へ」の波及の実現による家計の雇用・所得環境の本格的な改善が見られないならば、景気回復は実感が伴わないものとなるだろう。

以上を整理すると、今後の我が国経済は、(1) 景気回復プロセスの始点である輸出の動向を占う世界経済の先行き、(2) 主に輸出企業の業績を左右する円高・原油価格高の先行き、(3) 世界経済が回復し、企業部門が好調さを維持した場合の「企業から家計へ」の波及の実現性とその度合いという3要因の動向に左右されると考えられる(図表6)。以下、詳細に見る。

まず、(1) 世界経済については、下振れリスクの先行きが焦点となる。特に、欧州経済及び新興国経済については、クラッシュ的な事態¹⁴(欧州経済については、特定国の国債のデフォルトなど)の顕在化は回避されたとしても、対策を講じる場合には財政的・金融的な引締め政策が必要であり、景気への下押し圧力となることは否めない。さらに、欧米経済は、引き続き厳しい雇用環

2011年1月では2か月連続で4.9%と5%を下回っている(総務省『労働力調査速報』(2011年1月))。また、有効求人倍率(季節調整値)は、2010年5月以降0.5倍台で推移していたが、2011年1月では0.61倍となっている(厚生労働省『一般職業紹介状況』(2011年1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で推移している(厚生労働省『毎月勤労統計調査速報』(2011年1月))。

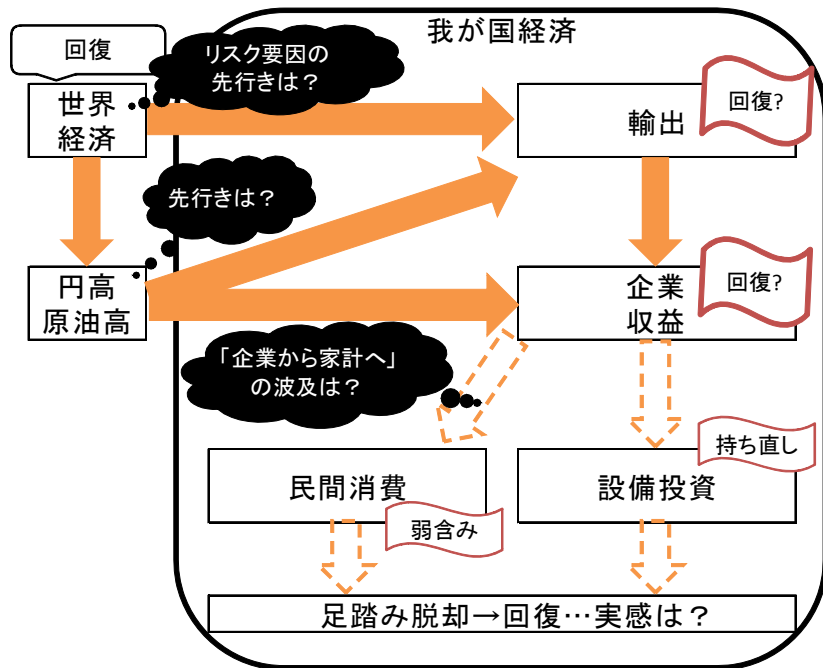
¹² 労働者の現金給与総額は、2010年3月以降は所定外給与の増加などを理由にプラスの伸び(前年同月比)に転じているが、10月以降は所定外給与の増勢が鈍化する中で、現金給与総額の伸び幅も縮小傾向にある(厚生労働省『毎月勤労統計調査速報』(2011年1月))。

¹³ IMFが2011年1月に公表した経済見通し(World Economic Outlook UPDATE)によると、2011年の実質成長率は米国3.0%、ユーロ圏1.5%、中国9.6%となっている。2012年については米国2.7%、ユーロ圏1.7%、中国9.5%となっており、世界全体でも2011年と比べ成長率はおおむね同程度の水準で引き続き成長するとの見通しとなっている。

¹⁴ 通常、経済見通しでは、このような事態の実現は見込んでいない。その一因には、事態の影響度合いやそのタイミングを見通すことは極めて困難であることが挙げられる。

境¹⁵や、金融機関及び家計などのバランスシート調整などの下振れ要因も指摘されている。今日の民間シンクタンクの共通認識では、欧米経済については緩やかな成長が、中国など新興国経済については高成長が見込まれているものの、上記の下振れリスクは潜在的な景気回復の重石となる懸念はあるだろう。

図表6 先行きの経済シナリオの論点



(出所) 筆者作成

次に、(2) 為替・原油価格については、先行きは円安・原油価格高を見込む向きが大勢となっている。為替レートについては、足下では円の高止まりという状況にあるものの、先行きは、米国経済が経済対策の効果などから持ち直しのテンポを早めていることなどを背景に、円安に向かうと見られている。これまで相対的に我が国経済のリスクが小さいという消極的な理由で円が買われていた面があることを勘案すると、海外経済の回復は中期的な円高トレンドの変調を促す可能性は十分にあると考えられる。原油価格については、足下では緩やかな上昇過程にある中で、今後も新興国の経済成長といった構造的要因なども踏まえ、足取りは緩やかながら原油高が進行するとの見方が多い。

なお、円安は、輸出企業にとっては円建ての輸出価格を抑えられるため有利となる一方、円建ての輸入価格（原油等の原材料価格）を上昇させるため、原油価格高と円安が並行した場合は、国内における石油製品価格の大幅な上昇を招くおそれがある。実際、今回の民間シンクタンクの見通しにおいて、足下で見られる中東の政情不安などによる原材料価格の過度な上昇をリスク要因として挙げている機関は多い。

¹⁵ 失業率について見ると、米国は9.0%（1月）と改善が見られたものの水準は高いままであり、ユーロ圏は10.0%（12月）と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』（2011年2月21日））。

さらに、(3)「企業から家計へ」の波及については、本格的な波及が実現するかどうかは不透明な状況と思われる。足下では、家計の雇用・所得環境に持ち直しの動きが続いているが、所得の改善は残業時間の増加¹⁶、雇用の改善は非正規雇用の増加¹⁷による寄与が大きく、「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。先行きについても、堅調な世界経済の伸びを背景に我が国経済の増勢は緩やかと見込まれる一方、引き続き企業の人件費抑制姿勢¹⁸及び内部留保の重視姿勢¹⁹が強いと見られている。

4. 変化のないメインシナリオと危惧され始めたその維持可能性

以上の点を踏まえると、世界経済の下振れリスクの顕在化による悪影響がないならば、今後の我が国経済は比較的早期に足踏みから脱し、世界経済の堅調さを背景に輸出が伸び、緩やかに回復することが期待される。ただし、緩やかな回復である限り、「企業から家計へ」の波及も緩やかなものにとどまり、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至るのは難しい状況であろう。また、原材料価格上昇及び円安の影響から、実感が乏しい景気回復となることも懸念される。なお、「緩やか」程度の回復では、根強く残るマイナスの需給ギャップ²⁰から脱し切ることは容易ではなく、健全な意味でのデフレ解消は先送りされると考えられる。

しかし、上記のいわばメインシナリオの維持可能性は、ひとえに世界経済の下振れリスクの先行きに左右されるだろう。特に、足下では、既に原材料価格の上昇傾向が目立ち始めており、メインシナリオとおりに我が国経済が推移するかは予断を許さない状況と言えよう。

(内線 75045)

¹⁶ 脚注 12 を参照。

¹⁷ 正規の職員・従業員数の伸び（前年同期比）は 2010 年 10～12 月期に 7 四半期ぶりにプラスの伸びに転じたものの、その増加数は非正規の職員・従業員の 1/3 程度にとどまっている（総務省『労働力調査（詳細集計）』（2010 年 10～12 月期平均 速報））。また、常用雇用指数（前年同月比）は、2010 年 2 月以降プラスの伸びで推移しているが（脚注 11 を参照）、傾向的にはパートタイム労働者の増加が主な理由である（厚生労働省『毎月勤労統計調査速報』（2011 年 1 月））。

¹⁸ 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。

¹⁹ 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続けている（内閣府・財務省『第 27 回法人企業景気予測調査』（平成 22 年 10～12 月期調査））。

²⁰ 内閣府によると、我が国の需給ギャップは、2010 年 10～12 月時点で▲3.8%であり、これは金額では年換算で 20 兆円程度の需要不足に相当する（日本経済新聞(2011. 2. 22)）。

補論 原油価格高騰による我が国経済への影響（モデルシミュレーション）

本論のとおり、今後の世界経済については、緩やかな回復傾向をたどると見込まれているものの、下振れリスクへの懸念が強まっている。下振れリスクの中でも、原油価格の上昇は既に足下で見られており、民間シンクタンクも多くが騰勢の激化までは見込んでいないものの、中国など新興国の経済成長によるエネルギー需要の盛り上がりといった実需要因などを踏まえ、先行きの緩やかな上昇を織り込んでいる。

本補論では、今後、原油価格が民間シンクタンクの共通認識程度の水準（2011～2012年度にかけて1バレル＝90ドル台で推移）を保つ場合（標準シナリオ）と比べ、原油価格が2011年度は1割、2012年度は2割程度上昇した場合（リスクシナリオ）を想定し、影響を試算した（補論図表）。これによると、原油価格が上昇するならば、企業収益が抑えられ、民間設備投資が押し下げられることから、2011・2012両年度において、GDP成長率が0.1～0.2%ポイント程度引き下げられるという結果になった。

補論図表 原油価格が高騰した場合の影響

（単位：％、％ポイント）

	2010年度			2011年度		
	リスクシナリオ	標準シナリオ	差	リスクシナリオ	標準シナリオ	差
名目GDP	0.2	0.3	▲0.1	0.8	0.9	▲0.2
実質GDP	1.6	1.7	▲0.1	1.8	1.9	▲0.1
実質民間企業設備投資	4.8	5.0	▲0.2	4.5	5.1	▲0.6
民間法人企業経常利益	4.1	4.9	▲0.8	3.6	4.9	▲1.2

（注1）「差」は、リスクシナリオの下での成長率－標準シナリオの下での成長率。

（注2）四捨五入の関係で、両シナリオの伸び率の差分と「差」が一致しないことがある。

ただし、本補論のシミュレーションでは、原油価格の高騰に伴って起こると見込まれる派生効果については、必ずしも十分には勘案されていない。具体的には、①原油価格高が中国など新興国にも影響を与えて世界経済の成長を鈍化させ、我が国輸出が頭打ちとなること、②原油価格高によって世界経済のリスクが高まり、相対的に我が国経済のリスクが小さいと見られるならば、再び消極的な理由で円が買われ、円高が進行する可能性がある、などである。これら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。