

2011年1～3月期GDP速報（1次速報）の概要

～東日本大震災により不確実性が拡大した我が国経済～

調査情報担当室 竹田 智哉

1. 東日本大震災により覆された景気持ち直し期待

2011年1～3月期のGDP成長率（1次速報値、2011年5月19日公表）は、実質では▲0.9%（年率▲3.7%）、名目では▲1.3%（同▲5.2%）と2四半期連続のマイナス成長となった（図表1、2）。この理由としては、3月11日に発生した東日本大震災による供給能力の毀損等を背景に、①輸出（前期比0.7%、寄与度¹0.1%ポイント）が伸び悩み、民間設備投資（前期比▲0.9%、寄与度▲0.1%ポイント）がマイナスの伸びに陥ったこと、②消費者マインドの大幅な悪化などから民間消費（前期比▲0.6%、寄与度▲0.3%ポイント）が落ち込んだことが大きい。与謝野経済財政担当大臣も、マイナス成長の大部分は東日本大震災の影響によるものとの認識を示している²。

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(%))

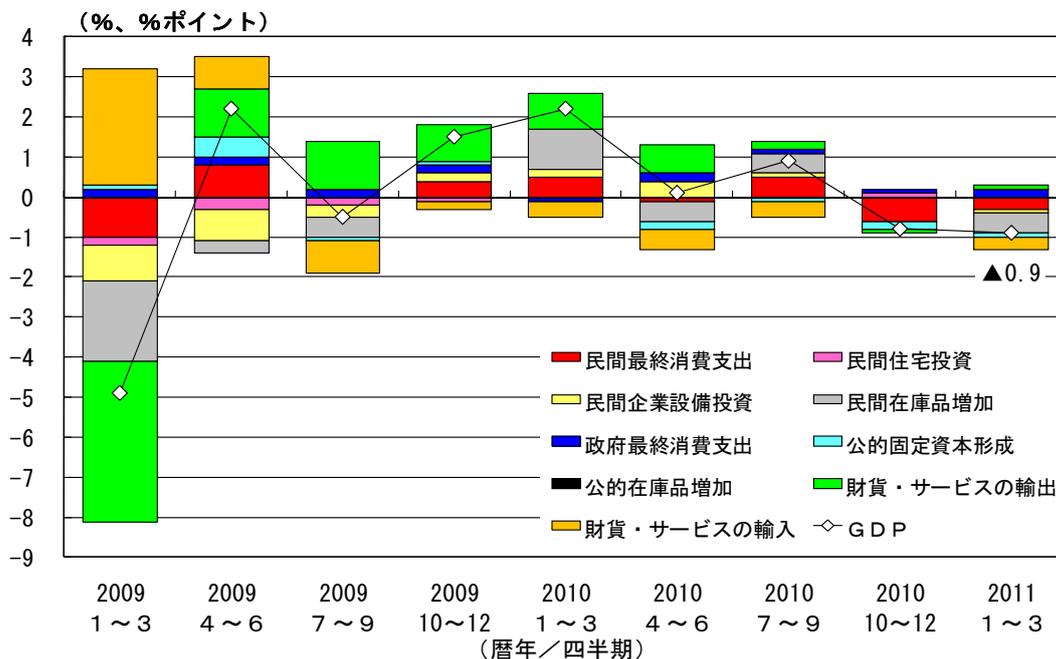
	2009 (年度)	2010 (年度)	2010 1～3	4～6	7～9	10～12	2011 1～3
実質GDP	▲ 2.4	2.3	2.2	0.1	0.9	▲ 0.8	▲ 0.9
内需	(▲ 2.7)	(1.4)	(1.7)	(▲ 0.2)	(1.1)	(▲ 0.7)	(▲ 0.8)
民間最終消費支出	▲ 0.0	0.8	0.9	▲ 0.2	0.8	▲ 1.0	▲ 0.6
民間住宅投資	▲ 18.2	▲ 0.2	1.4	▲ 0.6	1.9	3.2	0.7
民間企業設備投資	▲ 13.6	4.5	1.4	2.7	1.1	0.1	▲ 0.9
民間在庫品増加	(▲ 1.1)	(0.4)	(1.0)	(▲ 0.5)	(0.5)	(▲ 0.0)	(▲ 0.5)
政府最終消費支出	3.5	2.3	▲ 0.4	1.2	0.3	0.4	1.0
公的固定資本形成	14.2	▲ 10.0	▲ 0.7	▲ 4.5	▲ 2.5	▲ 6.0	▲ 1.3
公的在庫品増加	(▲ 0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(0.0)	(0.0)
外需	(0.3)	(0.9)	(0.6)	(0.2)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.2)
財貨・サービスの輸出	▲ 9.6	17.0	6.7	5.2	1.6	▲ 0.8	0.7
財貨・サービスの輸入	▲ 11.0	10.9	2.9	4.1	2.9	▲ 0.3	2.0
名目GDP	▲ 3.7	0.4	2.2	▲ 1.0	0.6	▲ 1.1	▲ 1.3
名目雇用者報酬	▲ 3.6	0.9	1.3	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2

(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『2011（平成23）年1～3月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

¹ 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

² 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5月19日』。

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『2011（平成23）年1～3月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

東日本大震災前の時点では、GDP統計のみならず、景気動向についても生産や消費を中心に持ち直し傾向が見られていたものの、東日本大震災により様相は一変し、政府も景気判断を下方修正している³。ただし、政府は、今回はリーマン・ショックの時とは状況が異なっており、景気の局面が変わったという判断には至らないとしている⁴。

また、2011年1～3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▲1.9%（図表3、◇）、内需デフレーターが▲1.0%（図表3、△）と引き続きマイナスの伸びとなり⁵、かつ両デフレーターともマイナス幅の縮小傾向が鈍化しつつある。この背景には、民間消費デフレーター（図

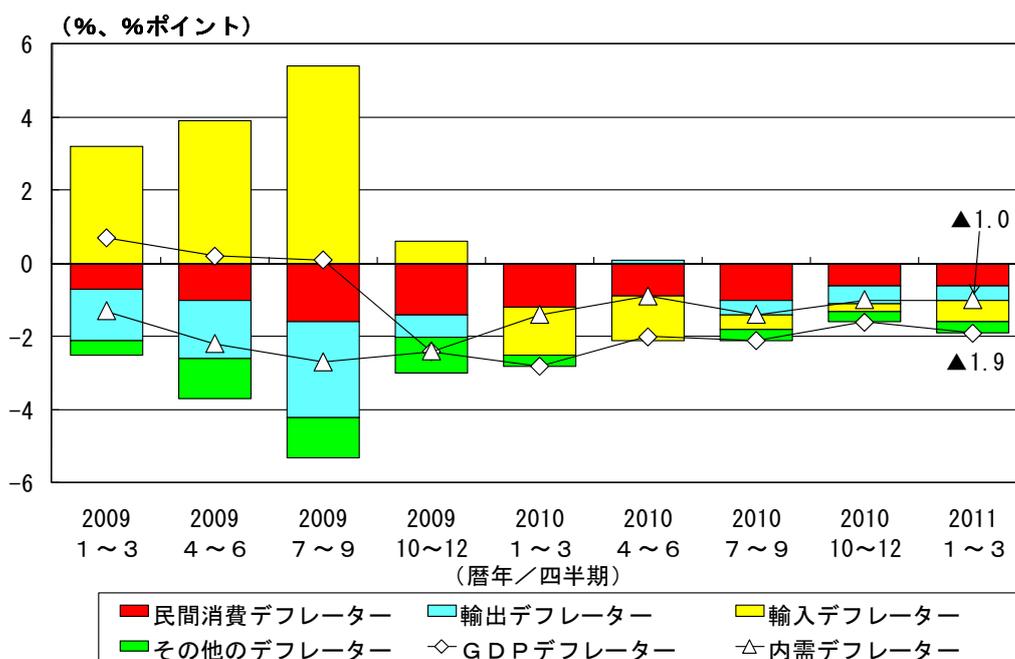
³ 『月例経済報告』における景気に対する基調判断は、2010年12月の「足踏み状態」から、1月には「足踏み状態にあるが、一部に持ち直しに向けた動きがみられる」と、2月には「持ち直しに向けた動きがみられ、足踏み状態を脱しつつある」と改善されていた。しかし、3月の東日本大震災を経て、4月には「持ち直していたが、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている」と下方修正されている。

⁴ 脚注2参照。

⁵ GDPデフレーターと内需デフレーターの伸びの差は、輸出デフレーター及び輸入デフレーターの動きに左右され、輸入デフレーターは上昇すると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の押上げとなる。

表3、赤色部分)が相当程度下落を続けていることが大きい。なお、GDP及びその構成要素については、既述のとおり東日本大震災による大きな影響が見られたとされているのに対し、物価指標についてはそのような見方は特段なされていない⁶。

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は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『2011(平成23)年1~3月期四半期別GDP速報(1次速報値)』より作成。

2. 「ゲタ」による実感に乏しい成長～2010年度のGDP～

今回のGDP速報で公表された2010年度のGDPは、実質では前年度比2.3%、名目では同0.4%と名実ともに3年ぶりのプラス成長となった(図表4)。実質GDPの2%台の成長は2006年度以来であるが、このほぼ全てが計算上成長率を押し上げる「ゲタ」という特殊要因によるものであり⁷、これを除くとほ

⁶ 東日本大震災後、首都圏では一部の食品及び飲料品等が品不足の状況となっていた。このような品目について、東京都区部についての消費者物価指数を見ると、一部の品目では価格の上昇が確認できるが、その理由が東日本大震災によるものなのか、震災前から進んでいた原油高等によるものなのかは判別が難しい(総務省『消費者物価指数 東京都区部(2011年4月(中旬速報値))』)。

⁷ 「ゲタ」は「発射台」とも言われ、今年度の4つの四半期のGDPが前年度の最終四半期の

ばゼロ成長となる。

なお、2010年度の結果を2011年1月24日閣議決定の政府経済見通し（平成23年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度）と比べると、主に民間消費や輸出の伸びが弱く、実質GDP成長率は0.8%ポイント程度、名目成長率は0.7%ポイント程度下振れる結果となっている。

図表4 2010年度のGDP構成要素別成長率と政府経済見通し

	実績値		政府経済見通し	
	実質	名目	実質	名目
GDP	2.3	0.4	3.1	1.1
内需	(1.4)	(0.4)	(1.9)	(0.8)
民間最終消費支出	0.8	▲ 0.5	1.5	0.4
民間住宅投資	▲ 0.2	0.3	0.1	0.7
民間企業設備投資	4.5	3.6	4.9	4.2
民間在庫品増加	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
政府最終消費支出	2.3	1.6	2.1	1.7
公的固定資本形成	▲ 10.0	▲ 9.0	▲ 9.2	▲ 8.5
外需	(0.9)	(0.0)	(1.2)	(0.2)
財貨・サービスの輸出	17.0	14.5	18.7	14.3
財貨・サービスの輸入	10.9	15.5	10.5	13.5
雇用者報酬	2.3	0.9	—	0.8
GDPデフレーター	▲ 1.9		▲ 2.0	

（注1）政府経済見通しは、『平成23年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』における平成22年度（実績見込み）の対前年度比増減率。

（注2）内需、外需、民間在庫品増加の数値は寄与度。

（出所）内閣府『2011（平成23）年1～3月期四半期別GDP速報（1次速報値）』、『平成23年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』

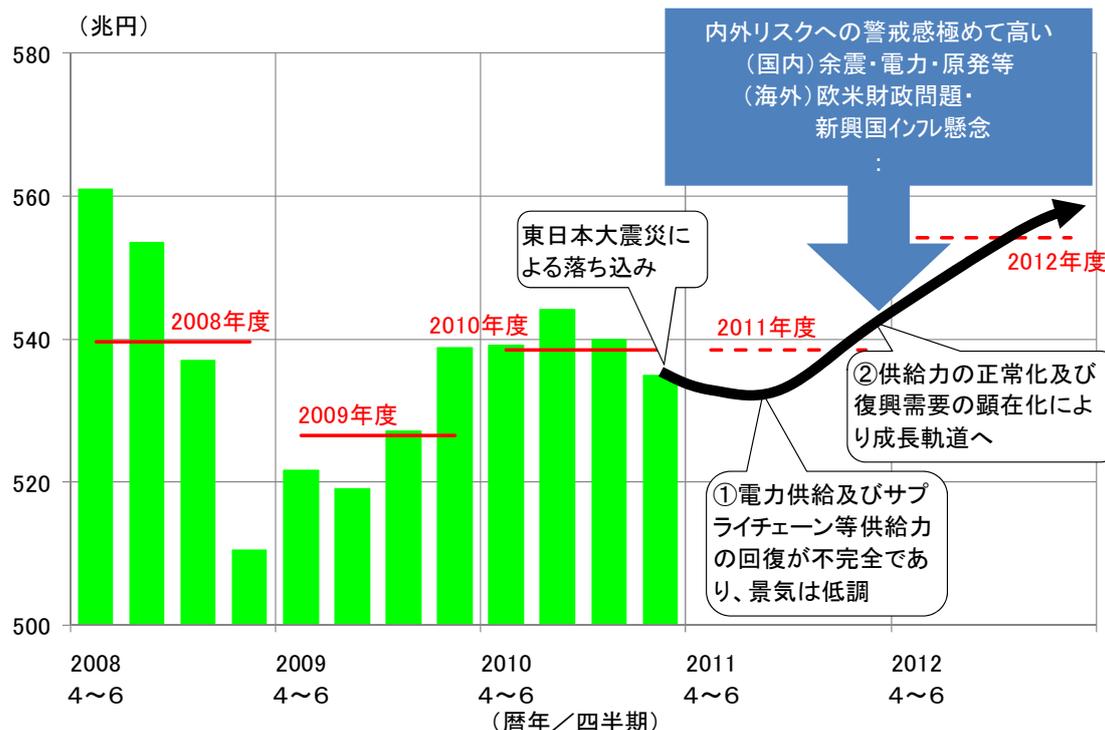
3. 民間シンクタンク見通し～供給力回復と歩をそろえた回復へ

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では、①東日本大震災による供給力（生産設備やサプライチェーンなど）の毀損による生産の急激な落ち込みは既に底を過ぎたと見られるものの、夏頃までは電力供給の制約などを背景に供給力の回復に時間がかかるため、我が国経済は低調に推移

水準のままで推移した場合の今年の経済成長率という意味である。GDP速報では、今年度の4つの四半期が全てゼロ成長でも、今年度の成長率がゼロとは限らない。その理由は、前年度の実績値が前年度最終四半期の実績値よりも低いならば、今年度（4四半期とも前年度最終四半期の実績値と同じ値）の実績値は前年度より高くなるため、それだけでプラス成長になるからである。詳細は、鈴木克洋・竹田智哉「マイナス成長見通しに隠された成長シナリオ」『経済のプリズム』第68号（参議院事務局企画調整室 2009年5月）を参照。なお、ゲタを除いた2010年度の実質GDP成長率がゼロである点については、シンクタンク各社の経済見通しにおいて示されている。

する（図表5①）。②しかし、供給力は年度後半あるいは年末頃には正常化へと向かい、堅調な世界経済を背景とした輸出の回復と復興需要の顕在化に牽引され我が国経済は再び成長軌道へ復する（図表5②）、というシナリオが「共通認識」となっている。

図表5 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）、赤色の水平線は各年度の実質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6の「平均」で代理）の伸び率で成長した場合の数値）。また、黒色の太線は、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『2011（平成23）年1～3月期四半期別GDP速報（1次速報値）』より作成。

この共通認識の背景には、東日本大震災により我が国の供給力は毀損したものの、リーマン・ショックの時点とは異なり海外需要は健在であることから、世界経済が堅調であるという前提の下で、供給力が戻れば生産・輸出も戻り、歩をそろえて景気も回復する、という考え方がある。国内についても、供給力及び生産が早期に回復するならば、家計の雇用・所得環境や民間経済主体へのマインドへの悪影響は一時的なものにとどまるとし、緩やかな成長経路をたどるという従来からのシナリオに復帰するとの見方がなされている。

ただし、下振れリスクについての警戒感は、内外問わず高まっている。我が国国内においては、東日本大震災の発生を受けた夏場の電力供給への懸念や供給力の回復の度合いに加え、余震や原子力発電所問題等の帰趨など、現時点で

は先行きを見通すことが難しい問題が山積している。これらの点に関しては、共通認識では、予見の難しさや経済的な数値化の困難さ等を背景に、「(追加的な問題が)これ以上何もない」とした上で、「早期(年度後半～年末頃)に供給力が回復する」ことを見通しの「大前提」としている。

また、海外については、①欧米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、②足下で進んでい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、従来から警戒されてきたリスク要因が根強く指摘されている。これらの点については、徐々に状況が改善しているとは言えず、その先行きが注視される。

さらに、2次補正予算以降の復興需要の財源については、大半の機関が現時点では国債発行を見込んでいるが、財源調達のための増税がなされる場合には、景気への下押し圧力となることが懸念される。

以上を踏まえ、民間シンクタンクの見通しの数値を見ると、2011年度の実質GDP成長率は0%前後、2012年度は2%台後半となっている(図表6)。まず、2011年度については、民間消費と輸出の落ち込みが大きく、実質GDP成長率の押下げの理由となっている。しかし、今後の復興需要を見込んで全機関がプラスの伸びとした公共投資などにより、大きなマイナス成長には陥らず、ゼロ成長程度でとどまると見られている。なお、与謝野経済財政担当大臣は、2011年度の実質GDP成長率は0.6~0.7%にとどまるとの見解を示している⁸。

図表6 民間シンクタンクの短期経済予測(前年度比(%))

2011年度

	(2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	1.6	0.0	0.5	▲0.3	0.6	▲0.6
民間最終消費支出	0.2	▲0.8	▲0.4	▲1.0	▲0.4	▲1.2
民間住宅投資	6.8	4.6	7.4	2.0	8.8	1.5
民間企業設備投資	4.4	1.7	3.7	▲0.7	6.1	▲1.9
政府最終消費支出	0.8	3.1	3.7	1.9	6.1	1.6
公的固定資本形成	▲5.2	5.7	8.2	2.6	11.5	1.2
輸出	6.9	▲0.7	1.4	▲3.3	2.0	▲3.9
(控除) 輸入	5.0	5.0	7.1	2.1	7.2	1.2
名目GDP	0.8	▲1.1	▲0.4	▲1.7	0.2	▲2.0
GDPデフレーター	▲0.8	▲1.1	▲0.7	▲1.6	▲0.3	▲1.7
消費者物価指数	0.2	0.5	0.8	0.2	0.9	▲0.1
国内企業物価指数	1.4	2.3	3.0	1.4	3.1	0.9

⁸ 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5月24日』。

2012 年度

	(2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	2.1	2.9	3.4	2.6	4.0	2.4
民間最終消費支出	1.1	1.0	1.4	0.7	1.7	0.7
民間住宅投資	3.1	7.2	14.1	3.5	16.5	2.5
民間企業設備投資	5.4	5.8	8.3	4.6	8.4	4.6
政府最終消費支出	0.8	0.9	1.6	0.0	2.0	▲ 0.5
公的固定資本形成	▲ 4.0	4.7	9.4	0.1	21.4	▲ 7.7
輸出	7.4	9.1	12.1	6.5	12.8	5.1
(控除) 輸入	5.7	6.4	8.4	3.7	10.2	2.7
名目GDP	1.8	2.6	3.4	2.0	3.7	1.4
GDPデフレーター	▲ 0.3	▲ 0.3	0.1	▲ 1.2	0.9	▲ 1.2
消費者物価指数	0.4	0.4	0.7	0.2	1.0	▲ 0.1
国内企業物価指数	0.8	1.3	1.7	0.5	4.3	0.1

(注1) 「平均」とは、出所資料(2011年5月集計)における13機関(国内企業物価指数のみ12機関)の予測値の平均値である。

(注2) 「2月時点の平均」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(国内企業物価指数のみ12機関)、2012年度は11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5月集計)における13機関(国内企業物価指数のみ12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11機関(同10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(2011年5月集計)』、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)』より作成

2012年度については、2月時点の見通しを超える成長率が見込まれている。2011年度の落ち込みの反動及び復興需要により、ほとんどの機関が内外需の各項目について高い伸びを見込んでいることが理由である。しかし、経済活動の水準については、単純計算すると2012年度までの期間では、2月時点の見通しにおける経済水準に戻り切れないと想定していることがわかる⁹。

また、物価について見ると、2011年度の消費者物価指数、国内企業物価指数の伸びは2月時点の見通しより高く、GDPデフレーターの伸びは低くなっている。これは、原油など原材料価格高による物価上昇圧力が反映されている点が理由と考えられる¹⁰。2012年度については、伸びは2月時点と大きな違いはなく、またGDPデフレーターの伸びも多く機関がマイナスとなっており、デフレ脱却は今回の見通しでも先送りされている。

⁹ 仮に2010年度のGDPを100とし、民間シンクタンク見通しの平均値で伸ばした場合、2月時点では2011年度101.6、2012年度103.7336と、今回の見通しでは2011年度100、2012年度102.9となり、水準は2月時点の方が大きい。

¹⁰ 脚注5参照。

4. 早期復興という「大前提」の成否が鍵を握る我が国の景気回復

4-1. 景気回復軌道へ復するための「大前提」となる供給力の回復

以上のような民間シンクタンクの見通しを踏まえると、我が国経済の先行きは、(1) 供給力が回復するまでは「売りたいくても作れない」ため、供給力回復の足取りに、(2) 供給力が回復した段階では、「作れても売れるかどうか」が問題となるため、海外需要など需要面の動向に左右されることとなるだろう。実際、足下では、世界経済は堅調な伸びを示しており¹¹、海外需要は健在であると想定されるものの、供給力の毀損を背景に生産は大幅に縮小し¹²、輸出は急減している状況にある¹³。

上記の考え方の下で、我が国が再び緩やかながら景気回復軌道に復するためには、供給力回復のスピードが鍵を握ると考えられる。この理由は、①(1)の段階では景気の低調な推移が見込まれること、②(1)の段階が続くならば不景気が長期化し、企業業績が大きく悪化し、家計の雇用・所得環境や民間経済主体へのマインドへの大きな悪影響が懸念されること、③例え足下で海外需要が健在であるとしても、供給力の回復に時間を要するならば先行きは不透明であることなどが挙げられる。

既述の通り、供給力の回復については、技術的な予見の難しさや経済的な数値化の困難さとともに、電力供給制約に対する懸念などのリスク要因の動向にも左右されると考えられることから、その先行きはいまだ不透明な状況と言えよう。そのため、以降では、民間シンクタンクの共通認識と同様に、リスク要因による障害は無く、早期（年度後半～年末頃）に供給力が回復するという見通しの「大前提」の下で議論を進めることとする。

4-2. 「大前提」の下での景気回復の実現可能性

4-1 節の「大前提」を踏まえると、我が国経済の回復のためには、供給力が回復したときの海外及び国内における需要の動向が焦点となる。具体的には、(1) 海外需要すなわち輸出の動向を左右する世界経済の先行き、(2) 国内需

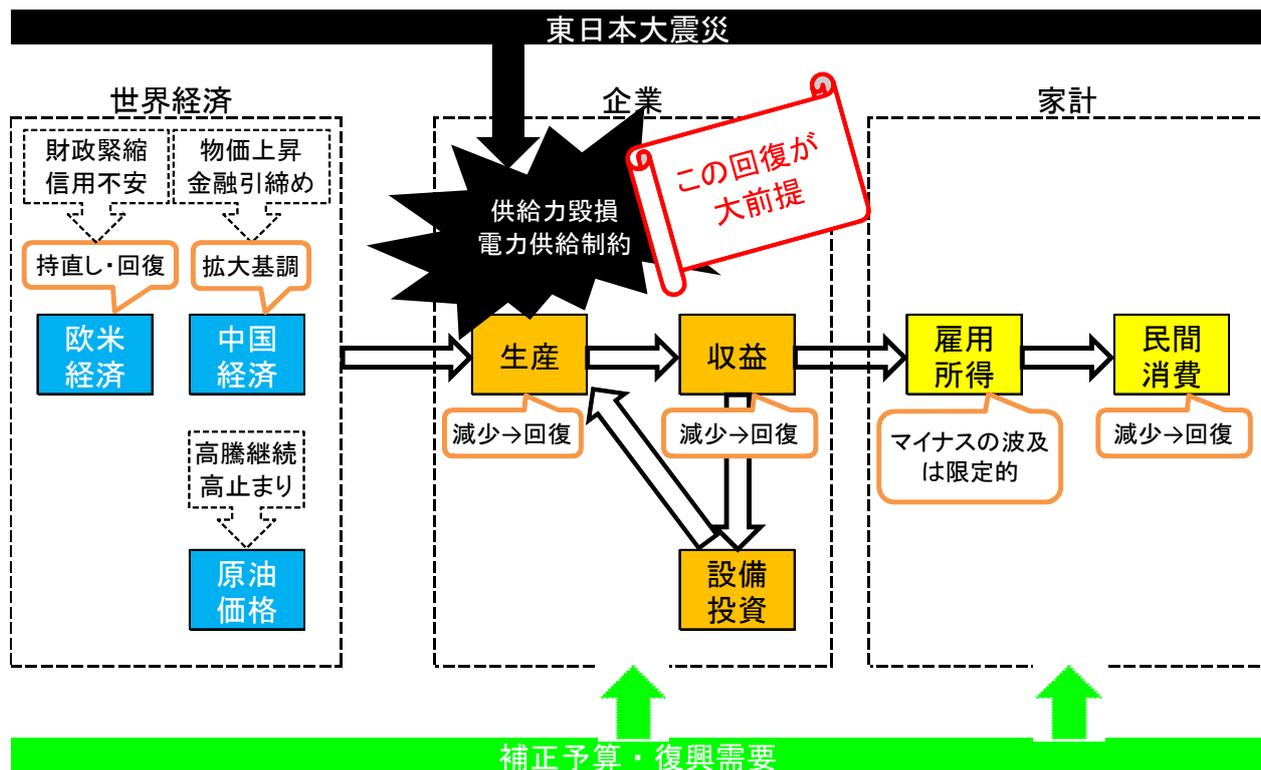
¹¹ 世界経済における 2011 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率（年率）は、米国は 1.8%、EU は 3.3%、中国は 9.7% となっている（内閣府『月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料』（平成 23 年 5 月 24 日））。

¹² 鉱工業生産指数（季節調整済指数）の伸び（前月比）は、2010 年 11 月以降は緩やかに伸びていたものの、2011 年 3 月には大幅なマイナスの伸びとなり、4 月も伸びはプラスながら水準は低いままである（経済産業省『生産・出荷・在庫指数速報』（2011 年 4 月））。

¹³ 輸出額の伸び（前年同月比）は、2011 年 2 月までの段階では比較的順調な伸びを示していたものの、3 月にはマイナスに転じ、4 月には大幅なマイナスに陥っている（財務省『貿易統計速報』（2011 年 4 月））。

要すなわち民間消費の動きを占う家計の雇用・環境について、東日本大震災の影響で企業業績に少なくとも一時的な悪化が見込まれる中で¹⁴、企業から家計への「マイナスの波及」（解雇や給与の減少など）がどの程度進むかという2要因である（図表7）。

図表7 先行きの経済シナリオの論点



(出所) 筆者作成

まず、(1) 世界経済については、民間シンクタンクの共通認識の下では、欧米経済の緩やかな成長及び中国など新興国経済の高成長が見込まれている。し

¹⁴ 足下の状況を見ると、まず所得環境については、労働者の現金給与総額の伸び(前年同月比)が2011年3月にマイナスに転じ、4月には大幅なマイナスとなっている(厚生労働省『毎月勤労統計調査速報』(2011年4月))。

一方、雇用環境については、①完全失業率(季節調整値)が2011年2月に4.6%へ低下し、4月時点でも4.7%となっている(総務省『労働力調査(基本集計)速報』(2011年4月))。②有効求人倍率(季節調整値)が2011年1月以降0.6倍台で推移しており、2011年4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4月))。③常用雇用指数(前年同月比)が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4月))など、足下では目立った悪化傾向は見られていない。

なお、消費者マインドについて見ると、消費者態度指数(季節調整値)は、2月以降3か月連続でマイナスの伸び(前月差、以下同じ)となっており、特に3月及び4月はマイナス幅が大きい(内閣府『消費動向調査(全国、月次)』(2011年5月))。また、同指数を構成する意識指標を見ると、特に雇用環境についての意識指標の落ち込みが強い状況にある。

かし、欧米では雇用環境の厳しさが続いていることに加え¹⁵、3節で述べた下振れリスクへの懸念は強まっており、特に先進国の財政については、欧州・米国ともに足下の状況は悪化している。景気への影響としては、財政緊縮による景気の冷え込みだけではなく、欧州では足下で見られる一部の国のソブリンリスクという段階から信用不安へ至ることが懸念されている。

なお、原油価格など原材料価格の動向については、中長期的には新興国で高成長を見込まれているという実需要因を背景に、少なくとも高止まりが続くという見方が大勢となっている。これは、欧米経済のみならず、中国など新興国についても潜在的な景気回復の重石となることが考えられる。さらに、中国については、足下で続いている物価の上昇や、累次にわたり行われている金融引締めによる経済成長への下押し圧力が懸念材料と言えよう。

次に、(2) 企業から家計への「マイナスの波及」については、「大前提」が見込まれている中では、限定的なものにとどまるだろう。民間シンクタンクの見通しにおいても、この点への懸念は少なく、供給制約が比較的順調に解消していくなれば、従来からの「輸出→企業→家計」というダム論的な景気回復プロセスが働くため、結果的に家計の雇用・所得環境や民間経済主体へのマインドへの悪影響は一時的なものにとどまるという見方があると考えられる。

ただし、供給力が回復した後については、成長自体が緩やかであることや、人件費抑制姿勢及び内部留保の重視姿勢¹⁶を取る企業行動に大きな変化がないという従来どおりの見方の中では「プラスの波及」(家計の雇用・所得環境の改善)に多くを望むことは難しい。

なお、復興需要の財源となる2次補正予算については、現時点でその具体的な時期・内容は不透明であることから、民間シンクタンクの見通しでは統一的には取り扱われていない。ただし、東日本大震災による被害額の試算等を背景に¹⁷、公共事業がプラスの伸びに転じることは共通認識となっており、5～20兆円程度の復興需要が見込まれている。現時点では確定していないものの、2次補正による復興需要は、公共事業としてGDPの押し上げ要因となることが

¹⁵ 失業率について見ると、米国は9.0%（4月）と再び悪化しており、ユーロ圏は9.9%（3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5月24日））。特に、P I I G S諸国は失業率が高い傾向にある。

¹⁶ 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））。

¹⁷ 内閣府によると、東日本大震災により、被災地（北海道、青森県、岩手県、宮城県、福島県、茨城県、千葉県）の社会資本・住宅・民間企業設備は、16～25兆円程度毀損したと試算されている（内閣府『月例経済報告等に関する関係閣僚会議 震災対応特別会合資料－東北地方太平洋沖地震のマクロ経済的影響の分析－』（2011年3月23日））。

期待されるとともに、社会インフラの整備による供給力の早期回復に資することが期待される。

5. 「大前提」依存の極めてぜい弱性が高い景気回復シナリオ

以上の点を踏まえると、これまでに見られなかった大規模な供給力の毀損という事態に対し、民間シンクタンクの見通しでは供給力の早期回復という「大前提」が仮定され、その下で従来どおりの景気回復シナリオが描かれている構図が見られている。このような「大前提」が置かれた背景には、原子力発電所や電力制約といった問題の帰趨についても不透明である中で、サプライチェーンなど供給力の回復について、現時点で確定的な時期を見通すことは容易ではないという事情があると考えられる。

しかし、この「大前提」の仮定は、それだけで単に足下の景気停滞期から早期に脱却すると見込まれるだけではなく、供給力回復後の「マイナスの波及」も限定的というシナリオを描くことが可能となっていることを勘案すると、いわばシナリオの全てを左右するほどの強い仮定であることは留意する必要がある。言い換えると、この仮定に基づく今回の景気回復シナリオは、これまでと比べても極めてぜい弱性が高いという見方もできると考えられる。

(内線 75045)

補論 供給力回復の遅れ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、東日本大震災による供給力の毀損により、海外を中心に需要は健在であるものの、足下の我が国経済は落ち込みを見せている。先行きについては、供給力の回復が早期であるという「大前提」が満たされる場合には、内外の需要の落ち込みは限定的と考えられることから、従来見込まれていた緩やかな景気回復過程へ復することが期待されている。言い換えると、供給力の回復に遅れが生じるようならば、内外の需要が部分的に損なわれ、景気の持ち直しも容易ではなくなることが懸念される。

本補論では、供給力の毀損による影響が 2011 年度で終了する場合（早期回復シナリオ）と、2012 年度まで続く場合（回復遅れシナリオ）とを比べ、供給力の回復が遅れる場合の 2012 年度における我が国経済への影響を試算した（補論図表）¹⁸。これによると、供

給力の回復が遅れるならば、家計・企業部門の所得の縮小を通じ、民間消費及び民間設備投資が押し下げられることから、名目 GDP 成長率が 2.3%ポイント程度、実質 GDP 成長率は 3.4%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 供給力の回復が遅れた場合の
2012 年度における影響

	乖離幅	乖離率
名目 GDP	▲ 10.9	▲ 2.3
実質 GDP	▲ 18.6	▲ 3.4
実質民間消費	▲ 12.1	▲ 4.0
実質民間企業設備投資	▲ 4.2	▲ 5.5

（注1）乖離幅（単位：兆円）は、回復遅れシナリオの下での金額－早期回復シナリオの下での金額。

（注2）乖離率（単位：%ポイント）は、乖離幅を早期回復シナリオの下での金額で割り引いたもの。

ただし、本補論のシミュレーションでは、①毀損した供給力の回復のための官民における追加的な投資は勘案していない。これは、この効果まで取り入れると補論図表の結果が回復の遅れによる影響なのか復興需要によるものなのか判別できなくなるためである。また、②供給力の毀損をあくまで金額としてしかとらえていないため、供給力の効率など技術的な要因については勘案することができない、といった点には注意が必要である。

¹⁸ 試算に用いたマクロ計量モデルは、いわゆる需要型モデルであることから、生産力の低下は需給ギャップを改善させ、プラスの効果をもたらす。そこで、生産力の低下による潜在 GDP の低下分を GDP の各要素に按分することで、一次的な需給条件に変化を与えずに、支出及び所得を低下させることとした。

また、生産力の低下については、潜在 GDP 算出の際の制限から、民間企業資本ストックの毀損により代表することとし、その額は脚注 17 で挙げた政府試算におけるストックの毀損額 16 兆円と仮定している。