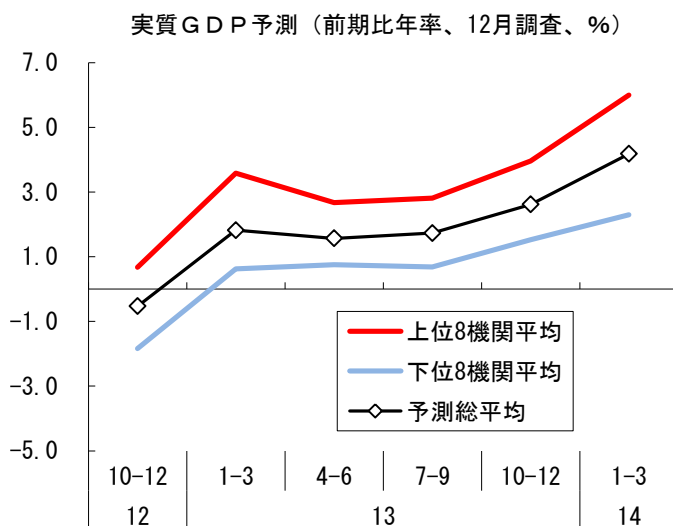
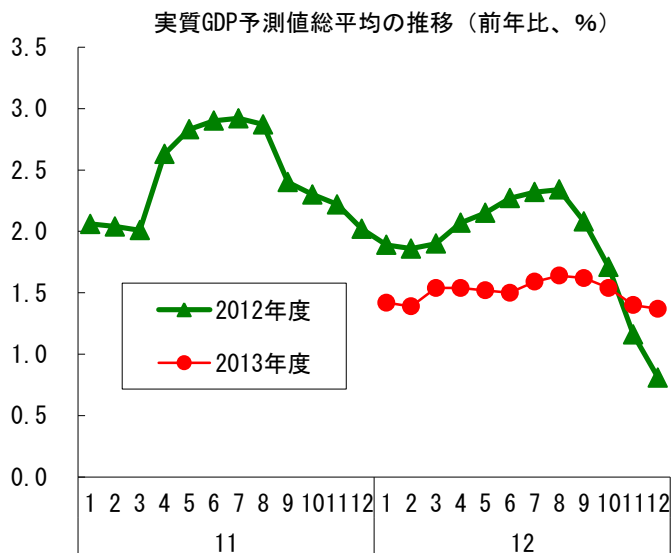


指標名：ESPフォーキャスト調査(2012年12月) 発表日：2012年12月7日(金)  
 ～12年度成長率予想は一段と下方修正も、13年入り後は持ち直しの見方を維持～

第一生命経済研究所 経済調査部  
 担当 エコノミスト 大塚 崇広  
 TEL：03-5221-4525



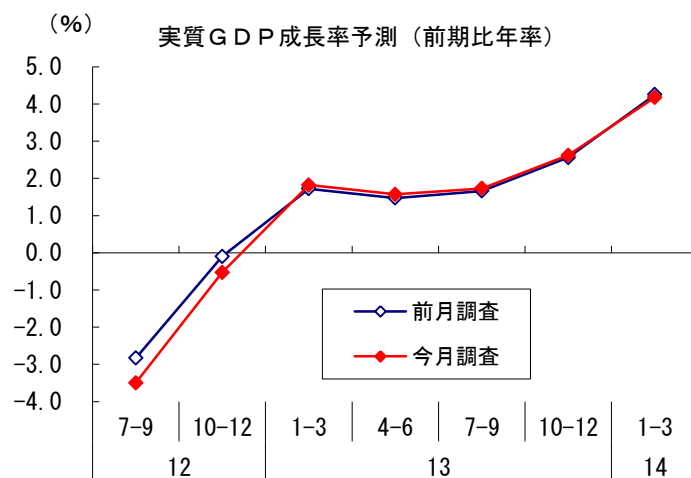
(出所) 日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」より作成

## ○ 12年7-9月期の下振れ、10-12月期の下方修正により、12年度成長率予想は大きく下方修正

日本経済研究センターから12月のESPフォーキャスト調査が発表された。ESPフォーキャスト調査は、多くのエコノミスト・調査機関を対象にGDP成長率や消費者物価などについての予測値を集計したものであり、月々のコンセンサスの推移が把握できる(回答期間11/26～12/3 回答数40)。

2012年度の実質GDP成長率予測値は前年比+0.81%と、前月調査の+1.16%から下方修正となった。これで4ヶ月連続の下方修正であり、修正幅も比較的大きい。①12年7-9月期GDP(一次速報値)の結果が前月調査予想対比で下振れたこと、②足元輸出が想定よりも弱いことなどを背景に10-12月も下方修正されたこと、などが下方修正の要因とみられる。四半期別にみると、10-12月期は下方修正された一方、1-3月期以降の景気の見方に大きな変化はない。景気は当面弱含むが、13年前半からは輸出の持ち直しを起点には回復し、13年度後半にかけて消費税率引き上げ前の駆け込み需要により徐々に成長率は高まるとの見方だ。

直近の経済指標を確認すると、10月の鉱工業生産指数がコンセンサスを上回り、11、12月予測指数も強めの結果であったことに加え、懸念されていた自動車販売も底打ちが見えてくるなど、明るさが窺える経済指標もあった。一方、年明け以降の景気回復の牽引役とされる輸出が悪化を続けていることが足を引っ張っており、こうした輸出の下振れが10-12月の成長率予想の下方修正要因となったとみられる。

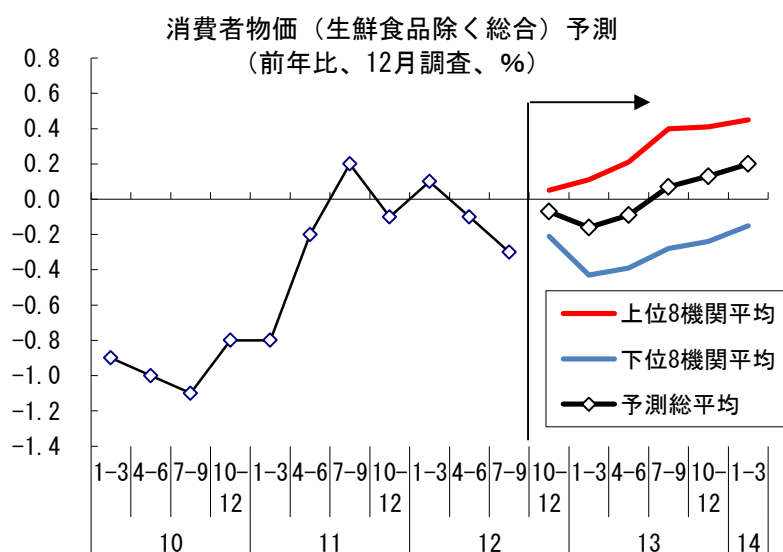


(注) 今月調査の12年7-9月期の値は実績値(一次速報値)

失業率の見通しについては、12年度平均が4.30%（前月：4.31%）、13年度平均は4.17%（前月：4.15%）と、前月からほぼ変化がなかった。先行きの雇用回復ペースは引き続き緩やかなものと予想されている。

## ○ GDP成長率の下方修正を受けて消費者物価指数（コア）も小幅下方修正

消費者物価指数（コア）の見通しは、12年度が前年比▲0.15%（前月：同▲0.11%）、13年度は同+0.08%（前月：同+0.10%）であった。GDP成長率の下方修正を受けてCPIコアも小幅下方修正となった。四半期ごとの推移をみると、先行きは下落幅が緩やかに縮小するとの見方になっているものの、デフレ圧力は根強くCPIコアはゼロ近傍での推移が予想されている。また、今回特別調査として行われた長期予測では、CPI（消費税増税の影響を除く）の平均上昇率は2014-2018年度が+0.7%、2019-2023年度は+1.0%であった。CPI上昇率は徐々に加速していく見込みだが、加速ペースは非常に緩やかなものと見込まれている。



(出所) 日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」より作成

## ○ 多くのフォーキャスターが近いうちに追加緩和が行われると予想

今回の金融政策の変更についての質問に対しては、ほとんどのフォーキャスター（38名中34名）が追加の金融緩和を予想している。追加緩和の時期としては、足元の景気の下振れを受けて次回（12月19、20日）の金融政策決定会合で金融緩和が行われるとの見方が多数派を占めている（22名）。また、12月は追加緩和は行われず、「経済・物価情勢の展望」の中間評価が公表される1月の会合で追加緩和が行われるとの見方も多い（12名）。

## ○ 貿易収支の黒字転換は依然見通せず

貿易収支の予測は12年度は▲6.32兆円（前月：▲5.57兆円）、13年度は▲5.20兆円（▲4.01兆円）と、足元の輸出の下振れを受けて前月調査から下方修正がなされた。40名中27名が数年内の黒字転換を予想しているものの、黒字転換の時期は2014年7-9月期以降が19名と当面は貿易赤字が続くとの見方が大勢を占める。