

2011年6月20日 全9頁

日本経済見通し：東日本大震災後の日本経済の構造変化と今後の政策課題

経済調査部

チーフエコノミスト 熊谷 亮丸

「クラウドイングアウト」阻止に向け、供給側の政策強化と財政規律の維持を

[要約]

- **経済見通しを改訂**：2011年1-3月期 GDP 二次速報を受け、2011-12年度の成長率見通しを改訂した。改訂後の実質 GDP 予想は2011年度が前年度比▲0.3%（前回予想：同▲0.3%）、2012年度が同+3.4%（同：同+3.4%）である。日本経済は、当面下振れ圧力の強い状態が続くものの、2011年度下期以降は、復興需要に支えられて回復軌道を辿る見通しだ。
- **東日本大震災が日本経済に与える影響**：東日本大震災は、基本的に3つのルートを通じて2011年度の実質 GDP を1.2%程度押し下げる。当社のメインシナリオでは、①サプライチェーンの寸断による生産減（2011年度の実質 GDP の押し下げ幅：▲0.6%）、②電力不足による生産減（同：▲0.1%）、③消費者マインド悪化等による個人消費の下振れ（同：▲0.5%）、という3要因を織り込んでいる。他方で、2011年7-9月以降は、復興需要が実質 GDP を下支えする見通しである。現時点では、2011~2015年度にかけて、復興需要が実質 GDP の水準を平均+0.8%ずつ下支えする展開を想定している。さらに、2011年1-3月期の実質 GDP 成長率が下振れし、震災発生前の当社予想と比べ、所謂「成長率のゲタ」が0.9%ポイント低下したことを勘案すると、東日本大震災による、2011年度の実質 GDP 成長率に対する押し下げ幅は▲1.4%程度と見られる。
- **東日本大震災後の日本経済の構造変化と今後の政策課題**：今回のレポートでは、東日本大震災後の日本経済の構造変化と今後の政策課題について考察した。東日本大震災の発生を受け、日本経済を取り巻く環境は、①財政赤字の拡大、②経常黒字の縮小、③「円高」から「円安」、④「デフレ」から「インフレ（若しくは『スタグフレーション』）」、⑤長期金利は「低下」から「上昇」、という5つの構造変化を起こす可能性がある。今回の震災の様な「供給ショック」が起きた際に最も警戒すべきは、「クラウドイングアウト（大量の国債発行により金利が上昇し、民間の経済活動が抑制されてしまうこと）」の発生である。今後、政策面では、①経済の「供給サイド」の政策（電力不足問題の解決、規制緩和、法人税減税、環太平洋経済連携協定への参加等）と、②「財政規律」の維持が、従来以上に重要となろう。

第169回日本経済予測（改訂版）

主要結果	2010年度 (実績)	2011年度 (予測)	2012年度 (予測)	2010暦年 (実績)	2011暦年 (予測)	2012暦年 (予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	0.4	-1.2	3.3	1.7	-2.2	2.8
実質GDP成長率（00年暦年連鎖価格）	2.3	-0.3	3.4	4.0	-1.0	3.0
内需寄与度	1.4	0.4	3.1	2.1	-0.3	3.2
外需寄与度	1.3	-0.8	0.3	2.1	-0.6	-0.2
GDPデフレーター	-2.0	-0.7	-0.1	-2.1	-1.2	-0.2
全産業活動指数増加率	2.1	-0.9	2.0	3.1	-1.4	2.0
鉱工業生産指数増加率	9.0	1.8	5.9	16.6	-0.7	7.1
第3次産業活動指数増加率	1.2	-1.6	0.3	1.3	-1.4	-0.2
国内企業物価上昇率	0.7	1.4	1.3	-0.2	1.6	1.2
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	-0.8	0.2	0.3	-1.0	0.1	0.2
失業率	5.0	5.1	4.9	5.1	4.9	5.0
10年物国債利回り	1.12	1.31	1.50	1.15	1.26	1.48
マネーストック(M2)増加率	2.7	-2.0	3.3	2.8	-1.1	2.1
貿易収支（兆円）	6.5	-0.2	-0.3	7.9	1.3	-1.4
経常収支（億ドル）	1832.4	1314.3	1444.2	1959.9	1403.8	1275.5
経常収支（兆円）	15.7	10.8	11.8	17.2	11.5	10.5
対名目GDP比率	3.3	2.3	2.4	3.6	2.5	2.2
為替レート（円／ドル）	85.7	82.0	82.0	87.8	82.1	82.0
（円／ユーロ）	113.2	112.0	112.0	116.5	112.1	112.0
雇用者数増加率	0.2	0.0	0.2	0.0	0.2	-0.1
一人当り雇用者報酬増加率	0.7	-0.9	0.3	0.7	-0.7	-0.1
2. 実質GDP成長率の内訳（括弧内は寄与度、00年暦年連鎖価格）						
民間消費	0.8 (0.5)	-0.5 (-0.3)	1.2 (0.7)	1.8 (1.1)	-0.9 (-0.5)	1.1 (0.6)
民間住宅投資	-0.2 (-0.0)	5.1 (0.1)	6.0 (0.1)	-6.3 (-0.2)	5.2 (0.1)	6.0 (0.1)
民間設備投資	4.3 (0.6)	-1.5 (-0.2)	7.9 (1.1)	2.1 (0.3)	-1.3 (-0.2)	6.0 (0.8)
政府最終消費	2.3 (0.4)	2.9 (0.6)	1.6 (0.3)	2.2 (0.4)	2.9 (0.6)	2.1 (0.4)
公共投資	-10.0 (-0.4)	3.0 (0.1)	9.2 (0.3)	-3.4 (-0.1)	-5.4 (-0.2)	15.4 (0.5)
財貨・サービスの輸出	17.0 (2.4)	-0.7 (-0.1)	8.1 (1.3)	23.9 (3.1)	0.7 (0.1)	5.6 (0.9)
財貨・サービスの輸入	11.0 (-1.1)	6.3 (-0.7)	8.4 (-1.0)	9.8 (-1.0)	6.3 (-0.7)	9.2 (-1.0)
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
米国の実質GDP成長率	2.8	2.8	2.9	2.9	2.7	2.9
米国消費者物価指数上昇率	1.6	3.2	2.1	1.6	3.1	2.2
主要貿易相手国・地域経済成長率 （貿易額加重平均）	5.4	4.4	4.8	6.1	4.3	4.7
日本の原油輸入価格（CIF、\$/bbl）	83.7	102.2	107.2	79.7	100.0	106.0
(2) 日本の経済政策						
名目公共投資	-9.0	4.2	10.4	-3.6	-4.1	16.7
コールマネーレート（年度末）	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10

(注1) 特に断りのない場合は%表示。
(注2) 全産業活動指数は農林水産業を除く。
(出所) 大和総研

1. 日本経済の現状と展望

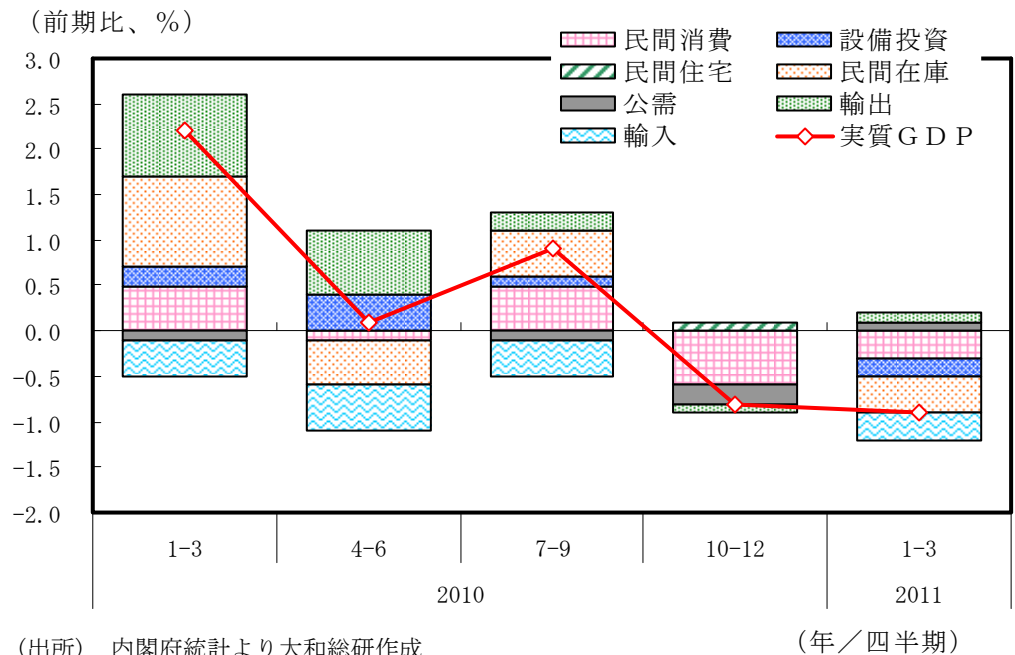
経済見通しを改訂

2011年1-3月期 GDP 二次速報を受け、2011-12年度の成長率見通しを改訂した。改訂後の実質 GDP 予想は 2011 年度が前年度比▲0.3%（前回予想：同▲0.3%）、2012 年度が同+3.4%（同：同+3.4%）である。日本経済は、当面下振れ圧力の強い状態が続くものの、2011 年度下期以降は、復興需要に支えられて回復軌道を迎える見通しである。当社は、今後の原発事故の動向、電力不足問題の行方、個人消費の動向等を注視しつつ、今回の震災が日本経済に与える影響を慎重に見極めて行きたいと考えている。

2011年1-3月期の実質GDP成長率（二次速報）は前期比年率▲3.5%と2四半期連続のマイナス成長

2011年1-3月期の実質 GDP 成長率（二次速報）は前期比年率▲3.5%（前期比▲0.9%）と1次速報値（前期比年率▲3.7%、前期比▲0.9%）から小幅上方修正されたものの、市場コンセンサス（同▲3.0%、同▲0.8%）には届かなかった。実質 GDP 成長率（前期比ベース）への寄与度を見ると、個人消費、設備投資が何れも減少したことや在庫の取り崩しが行われたこと等から、内需（一次速報：▲0.8%ポイント→二次速報：▲0.7%ポイント）が2四半期連続でマイナス寄与となったことに加え、輸入の増加を主因に外需（同：▲0.2%ポイント→同：▲0.2%ポイント）が3四半期連続のマイナス寄与であった。今回の改訂を需要項目別に見ると、在庫投資（実質 GDP 成長率に対する寄与度：一次速報 前期比▲0.5%ポイント→二次速報：同▲0.4%ポイント）が上方修正された一方で、設備投資（一次速報：前期比▲0.9%→二次速報：同▲1.3%）が下方修正されている。なお、GDP デフレーターは前年比▲1.9%と、一次速報や市場コンセンサス（何れも同▲1.9%）通りの結果であった。

図表 1：わが国の実質 GDP 成長率



2011年度の実質GDPを押し下げる5つのルート

図表2に示した通り、東日本大震災は、基本的に3つのルートを通じて2011年度の実質GDPを1.2%程度押し下げる。当社のメインシナリオでは、「①サプライチェーンの寸断による生産減(2011年度の実質GDPの押し下げ幅:▲0.6%)」「②電力不足による生産減(同:▲0.1%)」「③消費者マインド悪化等による個人消費の下振れ(同:▲0.5%)」という3要因を織り込んでいる。なお、リスクシナリオとして、「④仮に5円の円高・ドル安が進行」した場合、実質GDPは2011年度に▲0.1%弱、12年度に▲0.3%押し下げられる。さらに「⑤今後、原発事故の被害が拡大した場合の悪影響」に関しては、現時点では全く予測不能であると言わざるを得ない。上記⑤の動向次第では、日本経済が更なる悪化を示すリスクがあり要注意であるといえよう。

2011年7-9月以降は復興需要が実質GDPを下支え

他方で、2011年7-9月以降は、復興需要が実質GDPを下支えする見通しである。現時点では、2011~2015年度にかけて、復興需要が実質GDPの水準を平均+0.8%ずつ下支えする展開を想定している。さらに、2011年1-3月期の実質GDP成長率が下振れし、震災発生前の当社予想と比べ、所謂「成長率のゲタ」が0.9%ポイント低下したことを勘案すると、東日本大震災による、2011年度の実質GDP成長率に対する押し下げ幅は▲1.4%程度と見られる。

図表2：日本のマクロ経済への影響（2011年度）

I. 実質GDPの押し下げ要因: ▲1.2%

<メインシナリオ>

- ① サプライチェーンの寸断による生産減⇒ ▲0.6%
- ② 電力不足による生産減⇒ ▲0.1%
- ③ 消費者マインド悪化等による個人消費下振れ⇒ ▲0.5%

<リスクシナリオ>

- ④ 仮に5円の円高・ドル安が進行⇒ ▲0.1%弱(2012年度は▲0.3%)
- ⑤ 今後、原発事故の被害が拡大した場合の悪影響⇒ 予測不能

II. 実質GDPの押し上げ要因: +0.8%程度

- ・復興事業が本格化し、実質GDPを押し上げ
 - 失われた有形固定資産を5年間で回復すると想定⇒ +0.8%
 - 固定資本形成(住宅): 5400億円/年
 - 固定資本形成(非住宅): 3兆1000億円/年

III. ネットベースの実質GDPに対する影響: ▲0.4%

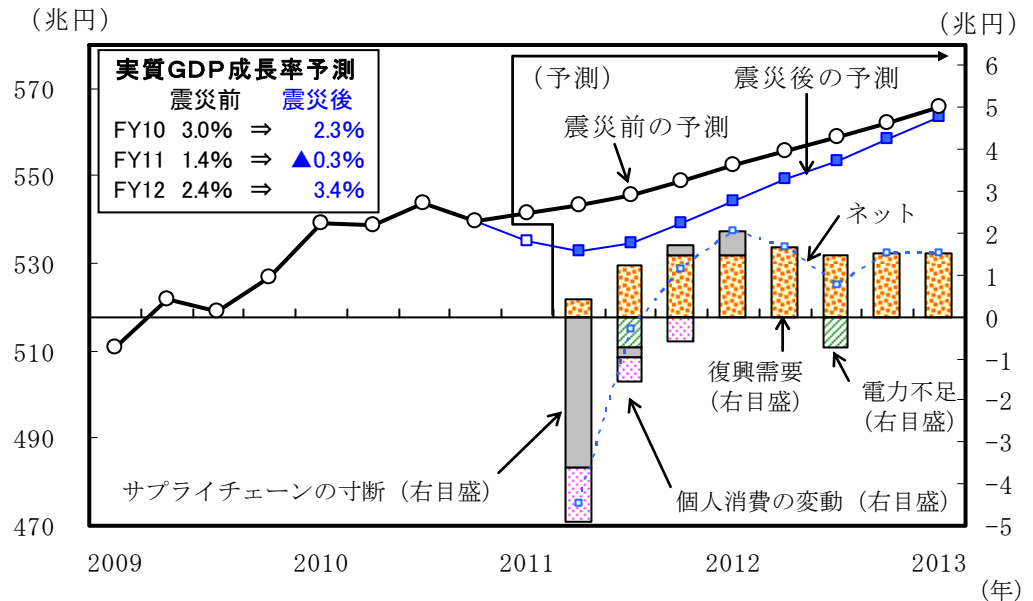
- ・実質GDP成長率に対する影響は▲1.4%pt
(1-3月期のGDPが下振れし、ゲタが震災前予測の+0.3%から▲0.6%へと0.9%pt低下した影響を考慮)

(出所) 大和総研作成

東日本大震災がわが国の実質GDPに与える影響

図表3に、東日本大震災がわが国の実質GDPに与える影響を示した。「サプライチェーンの寸断」は、2011年4-6月期を中心に、わが国の実質GDPを大きく下押しする見通しである。震災後の「自粛ムード」の高まり等を背景に「個人消費の変動」も当面悪材料となろう。他方で、「電力不足」は着実に改善に向かっており、現時点の当社の想定では、夏場に実質GDPを僅かながら押し下げるに過ぎない。さらに、2011年7-9月期以降は、「復興需要」が日本経済を下支えする展開が予想される。この結果、日本経済は、当面下振れ圧力の強い状態が続くが、2011年度下期以降は、復興需要に支えられて回復軌道を迎える見通しである。

図表3：今回の震災が日本経済に与える影響



- (注1) 復興需要は、民間消費、民間住宅、民間設備投資、民間在庫、政府消費、公的固定資本形成、輸入について、阪神大震災後の復興のパターンを1.8倍にして再現。ただし、復旧・復興の開始は政府消費以外、1四半期後ずれすると仮定。
 - (注2) 電力供給（全国ベース）が東京電力・東北電力管内で需要に対して2011年、2012年の7-9月期に5%、不足すると仮定。
 - (注3) 個人消費の変動は、買いだめ品目は、5月まで通常の1割増し、マインドの影響を受けやすい品目については、5月までは通常の7%減、6~12月は3%減、更に5月までは買いだめ出費増分相当の減少、その他の品目については不変と仮定。
- (出所) 各種統計より大和総研作成

図表4：日本経済の四半期予測

	2010				年度	2011				年度	2012				年度
	4-6	7-9	10-12	1-3		4-6	7-9	10-12	1-3		4-6	7-9	10-12	1-3	
前期比年率(除く失業率、コアCPI)															
国内総生産(実質)	0.0	3.6	-2.9	-3.5		-2.7	1.2	4.1	4.5		3.3	2.7	3.2	3.6	
<前年同期比>	3.3	4.8	2.4	-0.7	2.3	-1.4	-2.0	-0.3	1.7	-0.3	3.2	3.6	3.4	3.2	
民間消費支出	-0.6	3.3	-4.0	-2.2	0.8	-2.0	1.2	1.6	1.2	-0.5	1.2	1.2	1.2	1.2	
政府支出	4.8	1.3	1.5	3.8	2.3	3.2	3.2	3.2	2.0	2.9	1.1	1.1	0.8	0.8	
企業設備投資	10.7	4.2	0.1	-4.9	4.3	-7.8	-1.6	7.4	8.2	-1.5	8.2	9.1	10.0	8.2	
民間住宅投資	-2.2	7.9	13.3	2.8	-0.2	2.4	3.2	6.6	7.8	5.1	8.2	4.1	4.1	3.2	
公共投資	-16.8	-9.6	-21.9	-5.4	-10.0	4.0	5.4	24.5	40.5	3.0	15.6	-7.4	-13.3	-14.3	
輸出	22.4	6.6	-3.3	2.8	17.0	-7.8	-1.2	5.3	6.1	-0.7	10.8	8.7	10.4	12.1	
輸入	17.5	12.2	-1.2	8.0	11.0	1.6	7.8	12.6	11.9	6.3	10.4	5.7	2.8	2.8	
国内総生産(名目)	-4.0	2.3	-3.7	-5.1	0.4	-3.0	0.7	3.8	4.2	-1.2	2.8	2.8	3.9	4.4	
GDPデフレーター(前年同期比)	-2.2	-2.1	-1.6	-2.0	-2.0	-1.1	-0.9	-0.7	-0.3	-0.7	-0.4	-0.2	0.0	0.3	
鉱工業生産(前年同期比)	20.5	13.3	6.8	-2.5	9.0	-7.1	2.2	4.6	7.7	1.8	13.2	4.8	3.3	3.0	
コアCPI(前年同期比)	-1.2	-1.1	-0.5	-0.2	-0.8	0.2	0.3	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4	
失業率	5.1	5.0	5.0	4.7	5.0	4.8	5.0	5.2	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8	4.7	
兆円(年率換算)															
貿易収支(財・サービス)	7.2	7.9	7.1	3.7	6.5	2.1	0.3	-1.0	-2.2	-0.2	-2.1	-1.5	0.2	2.2	
経常収支	15.6	17.6	17.3	12.2	15.7	12.6	11.1	10.1	9.3	10.8	9.6	10.5	12.5	14.8	
コーレレート(期末%)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	

(注) GDPは2011年1-3月期まで実績値、それ以降は大和総研予想値。実質GDPの前年同期比は季節調整済み値を元に計算しているため、公表データと誤差が生じる場合がある。

(出所) 大和総研

2. 東日本大震災後の日本経済の構造変化と今後の政策課題

2.1. 東日本大震災後の日本経済の構造変化

日本経済を取り巻く環境は劇的に変化する可能性

本章では、東日本大震災がわが国の経済構造に与える影響について考察した上で、今後のわが国の政策課題について検討したい。当社は、**図表5・6**に示した通り、東日本大震災の前後で日本経済を取り巻く環境は劇的に変化する可能性があり、政府・日銀の政策対応も修正を迫られると考えている。

東日本大震災発生前：日本は「ゆで蛙」の様な状況

東日本大震災発生前のわが国では、財政赤字が国内の民間貯蓄で十分ファイナンスされており、経常収支は大幅な黒字であった。この結果、為替相場は「円高」基調で推移し、海外で先進国を中心にインフレ圧力が限定的であったこともあり、わが国では「デフレ」が継続した。「円高」「デフレ」が継続するなか、日本政府が適切な「供給サイドの政策（規制緩和、法人税減税等）」を講じなかったため、企業の期待成長率が低下し、資金需要は低迷した。

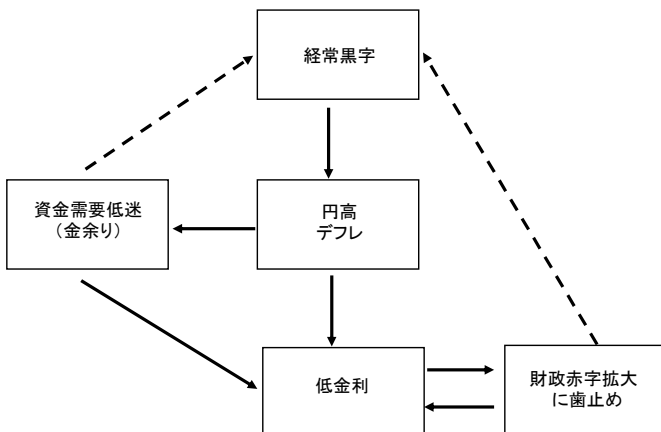
民間金融機関は、余剰資金の運用先として、消去法的に巨額の国債を購入せざるを得なかった。低金利の継続が、国債の利払い負担の軽減を通じて、財政赤字の持続を可能にした側面もある。「日本国債は国内で95%が消化されており、わが国の投資家がとりあえず日本政府を信頼する限り、国債は暴落しない」との見方から、国債市場への資金流入が加速し、「国債バブル」ともいべき状況が現出した。

こうした非効率な均衡のなかで、「ゆで蛙」の様に、日本経済は長期停滞の途を辿ってきたのである。

東日本大震災前の政策課題

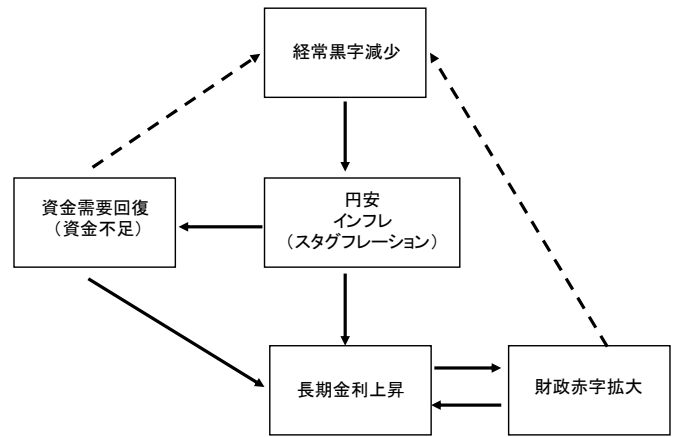
政策面では、震災前のわが国で必要とされたのは、基本的に「円高」や「デフレ」を阻止する政策であった。「デフレ」脱却の処方箋に関しては「百家争鳴」の状態であったが、極めて単純化して言えば、①規制緩和、法人税減税などの「供給サイド」の政策を重視、②「需要サイド」の政策を重視、という2つの考え方が対極にあった。震災前の政策対応を振り返ると、小泉政権下の一時期を除けば、規制緩和、法人税減税などの「供給サイド」の政策は総じて不十分であったと言わざるを得ない。また、「財政再建」への取り組みも、わが国が膨大な経常黒字を有するなかで、財政赤字拡大に伴う「国債暴落」の懸念が切迫したものではなかったこともあり、遅々として進まなかった。

図表5：東日本大震災前の日本の経済・金融環境



(出所) 大和総研作成

図表6：東日本大震災後の日本の経済・金融環境



(出所) 大和総研作成

東日本大震災による
5つの構造変化

しかしながら、東日本大震災の発生で、日本経済を取り巻く環境は激変する可能性がある。結論を予め述べれば、震災の前後で、日本経済を取り巻く環境は、①財政赤字の拡大、②経常黒字の縮小、③「円高」から「円安」、④「デフレ」から「インフレ（若しくは『スタグフレーション』）」、⑤長期金利は「低下」から「上昇」、という5つの構造変化を起こす可能性がある。こうした構造変化は、「ゆで蛙」の様であった日本経済を、いきなり熱湯の中に投げ込む程の衝撃を与えるだろう。

①財政赤字の拡大

第一に、今後は、震災後の復興に向けた巨額の資金調達が必要となるため、財政赤字が大幅に拡大するリスクがある。

②経常黒字の縮小

第二に、財政赤字の拡大は、公的部門の「貯蓄投資バランス（黒字だと当該部門が資金余剰、赤字だと資金不足）」の悪化を意味するので、経常黒字を縮小させる可能性がある。

③「円高」から「円安」
へ

第三に、為替市場では、①日本と海外の金利差が拡大すること、②東日本大震災を受け急速な円高が進行した後、2011年3月にG7諸国の円売り協調介入が行われたこと等から、当面「円安」の進行が予想される。

④「デフレ」から「インフレ（若しくは『スタグフレーション』）」へ

第四に、世界経済の潮流が着実に「インフレ」へと向かうなか、今後はわが国の「デフレ」基調も曲がり角を迎える可能性がある。東日本大震災の悪影響（電力不足、「サプライチェーン（部品供給網）」の寸断等）や投機的な商品価格上昇といった「供給ショック」が続けば、わが国では良性的「インフレ」ではなく、悪性の「スタグフレーション（不況下の物価高）」に見舞われるかも知れない。当社は、日本が「復興需要」に支えられて最終的に「デフレ」から脱却する時期は2013年初頭と見ているが、当面極めて不安定な物価環境が続くことは間違いないだろう。

⑤長期金利は「低下」
から「上昇」へ

第五に、ここまで指摘してきた要因が複合的に作用し、わが国では「国債バブル」崩壊のリスクが生じている。財政赤字の拡大を受け、国債の発行が急増し国債市場の需給環境が悪化すると観測が根強い。また、わが国では経常黒字の縮小が見込まれることから、ここまで国債市場を支えてきた「日本国債は国内で95%が消化されており、わが国の投資家がとりあえず日本政府を信頼する限り、国債は暴落しない」という神話の信憑性が低下している。さらに、民間企業の資金需要が強まってくると、金融機関が債券投資に振り向ける余剰資金の減少が見込まれる。国債価格の下落（＝長期金利上昇）は、国債の利払い負担の増加を通じて、わが国の財政赤字の持続可能性に更なる疑問を投げ掛けることになるだろう。

2.2. 「クラウドイングアウト」阻止に向け、「供給サイド」の政策と「財政規律」の維持が重要

今後の政策課題も大きく変化する可能性

東日本大震災後の日本経済を取り巻く環境の激変は、政府・日銀が講ずるべき政策対応にも大きな変更をもたらす。震災前のわが国で必要とされた政策は、基本的に「円高」や「デフレ」を阻止する政策であったが、現実には規制緩和、法人税減税などの「供給サイド」の政策は総じて不十分で、「財政再建」への取り組みも遅々として進まなかった。これに対して、震災後は、「供給サイド」の政策と「財政再建」への取り組みが従来以上に重要となる。日本政府は、長年先送りしてきた2つの宿題を突きつけられたとも言える。

政策対応上のポイント①：「供給サイド」の政策

第一に、今回の震災は、「リーマン・ショック」の様な「需要ショック」ではなく、生産設備の毀損や電力不足問題の発生といった「供給ショック」の側面が強い。財政出動を中心とする「需要サイド」の政策に関しては復興需要への対応を中心にピンポイントで必要不可欠な範囲で発動する一方で、電力不足問題の解消を中心とする「供給サイド」の政策を従来以上に重視すべきだ。さらに、中長期的な課題である、規制緩和、法人税減税、環太平洋経済連携協定（TPP）への参加などの「供給サイド」の政策に関しては、日本経済の体質を改善し「産業空洞化」を防ぐ意味で、東日本大震災の発生を「口実」に先送りすることなく、着実に実行する必要がある。

政策対応上のポイント②：「財政規律」の維持

第二に、今回の震災の様な「供給ショック」が起きた際に最も警戒すべきは、「クラウドイングアウト（大量の国債発行により金利が上昇し、民間の経済活動が抑制されてしまうこと）」の発生である。長期金利の上昇を防ぐ意味で、日本政府の「財政規律」維持に向けた中長期的なコミットメントが不可欠だ。勿論、震災に伴う復興費用はあくまで一時的な経費なので、必ずしも直ちに増税を行う必要はないが、景気動向を睨みつつ将来的な「復興連帯税」の導入等を担保する仕組みを構築すべきだ。

大震災後の日本経済の構造変化を踏まえた適切な政策対応が望まれる

わが国の政策当局には、東日本大震災発生による日本経済を取り巻く環境の構造的な変化を認識した上で、「供給サイド」の政策と「財政規律」の維持を柱に据えた、適切な政策対応を望みたい。我々は、政府・日銀の適切な政策が講じられ、国民が一丸となって努力すれば、日本経済は必ずや「不死鳥」の様に復活すると確信している。

図表 7 : 日本経済・金利見通し

	(予) →						2010年度	2011年度	2012年度
	2010. 10-12	2011. 1-3	4-6	7-9	10-12	2012. 1-3	2010年度	2011年度	2012年度
実質GDP (前期比年率%) [前年比%]	-2.9 2.2	-3.5 -1.0	-2.7 -1.4	1.2 -2.0	4.1 -0.3	4.5 1.7	2.3	-0.3	3.4
経常収支 (季調済年率、兆円)	17.3	12.2	12.6	11.1	10.1	9.3	15.7	10.8	11.8
失業率 (%)	5.0	4.7	4.8	5.0	5.2	5.2	5.0	5.1	4.9
消費者物価指数 (生鮮食品除く総合、2005=100) [前年比%]	-0.5	-0.2	0.2	0.3	0.1	0.0	-0.8	0.2	0.3
	2010. 10-12	2011. 1-3	4-6	7-9	10-12	2012. 1-3	2010年度	2011年度	2012年度
無担保コール翌日物 (期末、%)	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.300
国債利回り (10年債長期物) (期中平均、%)	1.04	1.24	1.15	1.20	1.30	1.35	1.15	1.25	1.40

(注) 予測値は原則として大和総研・第169回日本経済予測 (改訂版) による。

(出所) 各種統計より大和総研作成