

連合総研では、昨年 10 月に公表した「2011～2012 年度経済情勢報告―職場・地域から『絆』の再生を―」に掲載した「2012 年度日本経済の姿」について、このたび、1 月時点で得られる情報を踏まえ、以下の通り改定しました。

2012 年度日本経済の姿（改定）

1. 2011 年度の日本経済（実績見込み）

わが国経済は、リーマンショック後の景気の谷である 2009 年 1～3 月期以降回復局面にあったが、2011 年 3 月に発生した東日本大震災により、サプライチェーンの寸断や原発事故等によるマインドへの影響などを通じて、需給両面から大きなネガティブショックを受けた。実質 GDP 成長率は 2011 年 1～3 月期に年率でマイナス 6.6%、続いて 4～6 月期にも年率 2.0%のマイナス成長を記録した。7～9 月期には復興需要の発現もあってプラス成長となったが、米欧の景気回復の弱々しさやタイにおける洪水などの影響もあって、10～12 月期以降についても成長の不確実性は非常に高いと考えられる。

本改定においては、昨年末に成立した第三次補正予算による本格的な復興事業が実施されること、それに伴って民間の投資活動などがある程度活発化すると考えられることから、本年度後半のわが国経済は震災前の緩やかな回復軌道に復帰していくことを想定している。なお、昨年末（12 月 9 日）に公表された 7～9 月期 GDP 二次速報及び基準改定による一連の GDP 関係系列の水準低下（震災のあった 1～3 月期のマイナス幅の拡大）等を織り込んで作業を行った結果、成長率は大きく下押しされ、2011 年度の実質 GDP 成長率は名実ともにマイナスとなることが見込まれる。

ただし、こうした年度後半の実績見込みシナリオについては、米欧を中心とする世界経済の回復鈍化、円高等の金融市場変動の不確実性といった、輸出や企業活動に悪影響を与えかねないリスクの存在、消費や住宅投資といった家計関連需要項目の回復が力強さを欠いていること等、多くの不確実性を含んだものとなっていることに注意が必要である。

2. 2012 年度の日本経済の見通し

（1）高まる先行き不透明感

2012 年度のわが国経済については、前年度第三次および第四次補正予算や 12 年度本予算に計上される復興事業や円高関連対策による政策的下支えおよび海外経済の回復基調に支えられて、回復経路に復することが期待されるが、その動きは緩やかなものにとどまると思われ、なおかつ下振れするリスクを孕んでいる。

国際通貨基金（IMF）や経済開発協力機構（OECD）などの国際機関から 2011 年後半（IMF 9 月、OECD 11 月）に示された世界経済見通しも踏まえて、景気回復に向けた動きはある程度鈍化するものの、世界経済は全体として一定の拡張を続け、欧米経済についても現在の債務危機を乗り越え緩やかな回復・持ち直しの動きが続くことを想定した。こうして、わが国企業部門においても、復興需要や新興国向け輸出に主導されて、企業収益や業況の改善は続き、設備投資も緩やかながら持ち直していくものとみている。

一方、雇用環境については、失業率の低下、求人の増加といった雇用の改善に向けた動きが緩やかながらも継続するものと想定している。こうした中で、個人消費についても、緩やかながらも回復を続けると考えられる。

物価については、大きな需給ギャップの存在や物価下落期待を背景に、引き続き下落基調で推移すると考えられ、一部製品の価格上昇などがあっても、物価の持続的な低下という意味でのデフレから完全に脱却することは難しいと考えられる。

以上をまとめると、2012 年度のわが国経済は、11 年度のマイナス成長からは脱却し、プラス成長に復すると考えられるが、その回復は緩やかなものにとどまる可能性が高い。

（2）家計を軸とした内需の持ち直しの力強さが景気回復の鍵に

上に述べたように、2012 年度のわが国経済は、復興需要に支えられた緩やかな回復が継続するとみられるものの、雇用・所得環境や消費など家計を中心とする内需の回復は力強さに欠け、自律性に乏しい回復になるとみられる。こうした観点から、2012 年春季生活闘争を通して、非正規雇用者も含めた働く者全ての待遇改善や、政府による家計や将来世代を重視する政策の実施によって、力強い自律的な景気回復につないでいくことが期待される。

昨年 9 月作成時の「日本経済の姿」と同様、今回のシミュレーションにおいても、非正規雇用者も含めた労働者の待遇改善を重視した賃金改定が行われるとともに、政府において迅速な予算措置がとられて復興事業や家計支援策などが順調に進展するケース（A）と、家計の所得改善が進まず、回復の自律性が欠けるケース（B）とに分けて試算を行った。

〔ケース A〕非正規雇用者をはじめとする処遇改善が行われ、家計を中心とした所得、支出の好循環がみられるケース

ケース A では、リーマンショック時に押し下げられた賃金や一時金が 2012 年度にある程度回復する形での賃金改定や非正規雇用者の処遇改善など、全体として適切な賃金改定が実施される。さらに、2011 年度第三次補正予算の円滑な執行、同第四次補正予算や 2012 年度予算が早期に成立し、震災復興や成長戦略実現のための諸施策が着実に実施されることを想定している。これにより、可処分所得が回復し、消費も底堅く推移するなど、家計を中心とする所得と支出の好循環につながり、景気回復の自律性が高まることが期待される。その結果、2012 年度は 2% を超える程度の実質経済成長率を達成するものと見込まれ、

消費者物価もプラスに転じ、デフレ脱却の目途が立つと考えられる。

〔ケースB〕家計の所得改善が進まないケース

ケースBにおいては、処遇改善が2010年度の賃金上昇程度にとどまり、非正規雇用者の処遇の改善も進まない状況を想定している。この場合、家計の可処分所得の改善は小さく、個人消費や需給ギャップの改善も小幅にとどまり、消費者物価も低下幅がやや縮小する程度で、デフレ脱却の道筋もはっきりしないものとなると考えられる。特に、海外経済の先行きなど外的リスクが顕在化した場合における脆弱性は大きく、景気の下振れリスクについての考慮がより一層必要となる。

(3) 2012年度経済についてのリスク要因

先述のとおり、2012年度のわが国経済のメインシナリオとしては、景気は緩やかに持ち直していくことが期待されるが、欧米経済の先行きを中心に、景気下振れリスク顕在化の可能性は無視できず、前回作成時（2011年9月）と比べても不確実性が一層高まっていることに十分注意する必要がある。

① 欧米の財政危機の顕在化などによる世界経済失速の可能性

今回の改定作業においては、国際機関等の世界経済見通しが下方改定されたことを受け、世界経済の成長はある程度下押しされることは織り込んであるものの、緩やかな回復自体は持続するとの想定を置いている。

ただ、欧州や米国の経済を取り巻く環境は厳しく、昨年夏以降時を経るにつれて、その先行きの不確実性は一段と高まってきていることに注意する必要がある。特に欧州経済については、ギリシャ等の周縁国における財政危機がスペインやイタリアといったユーロ圏の中核国に波及することが懸念され、共通通貨ユーロの維持可能性までもが議論の俎上に上る事態となっている。特にこうした不安定な金融・財政を抱え込む諸国においては、マクロ経済や雇用情勢にも悪影響を与える状況が見てとれ、金融市場発の混乱が弱々しい景気回復の足取りを一段と重くさせつつある。さらに、重債務国の債務削減策等の対応策の調整が失敗し、無秩序なデフォルトが発生するような事態に至れば、欧州の金融システムやマクロ経済に甚大な影響が起こるリスクもないとは言い切れない。

米国において、財政赤字削減の必要から急激な財政緊縮策が実施される可能性があること、大統領選挙等を控えて、議会における与野党対立が激化し予算案や法案の審議が停滞するおそれなど、各国において、迅速かつ適切な対策を行うフィージビリティが著しく狭まっていることも、大きなリスク要因となりつつある。

なお、このような形で欧米経済が停滞することが、中国等の新興国の輸出に大きな悪影響を与えることも懸念され、不動産バブルの行方など新興国自らが抱えるリスク要因と相

まって、新興国経済、ひいては、わが国経済にも大きな影響を与えかねないことに注意が必要であろう。

② 円高や株価・金利の変動を始めとする金融資本市場の不安定性

見通しの対象期間中の為替レートや株価、金利については、それぞれ緩やかな動きにとどまると想定している。

しかし、仮に、ソブリンリスクの高まりや欧米諸国の経済回復の遅れなど、こうした想定から大きく逸脱するような事態が発生すれば、さらなる円高や株安につながりかねず、わが国景気回復を主導する輸出にとってブレーキ要因となるほか、輸出型製造業を中心に企業マインドを冷やすこととなる可能性がある。また、膨大な財政赤字などを背景に、わが国の国債市場等で混乱が起きれば、長期金利のチャネルなどを通じ、企業の設備投資やマインド、家計の住宅投資などに大きな影響を与える可能性もあることに注意が必要である。

③ 雇用・所得環境の回復が遅れる可能性

雇用・所得環境については、緩やかな改善を続けると想定している。

ただし、足元における失業率や求人倍率の改善が極めて緩やかなものにとどまっていることにみられるように、経済のグローバル化や企業の人件費削減の動きが続く中で、従来は国内景気回復において重要な役割を果たしてきた、所得増・支出増の自律的回復に向けた好循環が弱いものにとどまる可能性がある。その場合、雇用や所得環境の改善の遅れがさらに消費や住宅などの家計に関連する需要の回復を遅らせることにつながりかねないことに注意する必要がある。

④ 電力不足等、震災の後遺症の存在

今回の改定作業においては、電力不足による企業活動の制約は特に想定していない。

現在、政府はストレステスト等の実施を通じ、定期点検中の原発の再稼働に向けた作業を行っている。ただ、立地自治体や世論の理解を十分得ることができた状況になっているとはいえ、2012年の早い段階でわが国の原子力発電所のほぼ全てが停止する可能性が高まってきている。

企業や家計の節電努力や政府による節電の呼びかけ、既存の火力発電所等の活用等は行われているものの、2012年夏期の気象条件等によっては、再度計画停電の実施といった可能性も否定できない。震災直後の計画停電時に見られたような、広範囲における極端な電力供給の歪みは企業活動に大きな悪影響を与える可能性がある。

⑤ 資源・原材料価格やアクセシビリティなど地政学的リスク顕在化の可能性

世界経済の先行きに懸念は存在するものの、原油などの資源・原材料価格が大きく低下

する可能性はそれほど高くないと考えられる。

一方、先進諸国の金融緩和の影響もあって、商品市場への投機的な資金の流入などは継続しており、こうした資金の動向によっては、資源・原材料価格に大きな影響を与える可能性も否定できない。国内需要が弱い中で、原材料の価格だけが上昇するようなことになれば、企業収益やマクロ経済、家計への影響も懸念される。

また、中東の一部地域で地政学的リスクが高まる局面も想定され、原油・原材料、レアメタルなどの供給等、産業活動に悪影響を与える要因の行方についても注視していくことが必要であろう。

3. 雇用と暮らしへの十分な目配りを通じ安定的かつ持続的成長の実現を

これまでみてきたように、2012年度の日本経済は緩やかな回復を続けるとみられるものの、そのテンポは緩慢なものにとどまり、大きな下振れリスクを孕んだものとなると考えられる。この回復を自律性のある力強いものとしていくためには、デフレ脱却や海外需要の積極的取り込みのみならず、家計を中心とした所得と支出の好循環が本格稼働することがどうしても必要となる。

2002年以降の景気回復やリーマンショック後の持ち直し局面が企業部門中心のものにとどまり、自律性に欠ける回復となってしまったこと背景には、賃金や消費を通して家計部門に景気回復が十分波及しなかったことがあることは否定できない。震災後の景気回復を、勤労者や家計にとって実感できるようにすることは、わが国マクロ政策にとっても、最も重要な課題の一つといえることができる。

このような観点からも、定期昇給の維持や一時金の引き上げのみならず、ベースアップの復活や非正規労働者の処遇改善などを通じ、リーマンショック時に切り下がった賃金の水準回復をも視野に入れた春季生活闘争の成果達成が期待される。また、政策当局においても、円高対策や電力の供給体制の見直しなど企業や産業関連の政策対応のみならず、セーフティネットの充実、社会保障の機能強化、家計や雇用の支援策拡充などを通じ、家計を中心とする景気回復の実現を図ることによって、景気回復そのものの足腰を強くしていくことが求められているといえよう。

政権交代から約2年半が経過したが、政権交代の果実を国民各層が感じられるようにするためにも、労使を含めた国民各層において、政策当局を巻き込んだ形で、雇用や暮らしの支援策に取り組んでいくことが求められている。

(付表)連合総研見通し総括表(2012年1月)

	2010年度 実績	2011年度 実績見込み	2012年度	
			ケースA	ケースB
名目GDP	1.1%	-2.2%	1.6%	1.1%
実質GDP	3.1%	-0.3%	2.2%	1.6%
内需寄与度	2.1%	0.4%	2.1%	1.3%
外需寄与度	1.0%	-0.7%	0.1%	0.3%
民間最終消費	1.6%	0.4%	1.6%	1.2%
民間住宅投資	2.3%	4.9%	3.4%	3.2%
民間設備投資	3.5%	-1.5%	4.8%	2.7%
民間在庫投資(寄与度)	0.8%	-0.3%	0.0%	0.0%
政府最終消費	2.3%	1.9%	1.4%	1.2%
公的固定資本形成	-6.8%	4.0%	5.5%	-0.9%
財・サービスの輸出	17.2%	0.2%	6.8%	6.8%
財・サービスの輸入	12.0%	5.5%	7.5%	5.9%
GDPデフレーター	-2.0%	-1.9%	-0.5%	-0.6%
鉱工業生産	9.0%	-1.9%	4.6%	4.1%
国内企業物価	0.7%	1.7%	0.6%	0.1%
消費者物価	-0.6%	-0.2%	0.1%	-0.1%
労働力人口	-0.3%	-1.2%	-1.4%	-1.4%
就業者数	-0.1%	-0.7%	-1.0%	-1.2%
完全失業率	5.0%	4.5%	4.2%	4.3%
有効求人倍率	0.56	0.67	0.92	0.82
名目雇用者報酬	0.5%	0.0%	0.2%	-0.3%
現金給与総額(5人以上)	0.6%	-0.1%	1.3%	0.2%
総実労働時間(5人以上)	1,752	1,754	1,760	1,759
経常収支(兆円)	15.9	8.2	5.2	6.6
同名目GDP比	3.3%	1.7%	1.1%	1.4%

注1. 見通しの前提条件として、①名目為替レートは足下の水準(年平均79円近傍)でほぼ横ばい、②世界経済成長率はIMFによる11年9月見通し(11年4.0%、12年4.0%)程度で推移し大幅な下方リスクは実現しない、③原油価格は現在の水準でほぼ横ばいとなることを想定している。

注2. ケースAは、2012年度に、リーマンショック時の雇用者所得の減少分が一定程度回復し、非正規労働者の処遇改善の実施により、適切な賃金改定が行われるとする。また、関連法案や第3次補正予算や12年度予算などが順調に処理され、復興関連施策も12年度中に順次実施される。ケースBは、一部の企業では定期昇給分を確保できず、また、非正規労働者の処遇が改善されない状況(2010年程度の伸び率に留まりほぼ横ばい)とする。