

# REPORT I

## 2007・2008年度経済見通し

### - 建築基準法改正が増幅する景気下振れリスク -

経済調査部門 斎藤 太郎  
tsaito@nli-research.co.jp

#### 1. 7-9月期は外需依存の成長

##### (1) 2四半期ぶりのプラス成長

2007年7-9月期の実質GDP成長率は、前期比0.4%（年率1.5%）と2四半期ぶりのプラス成長となった。輸出の伸びが4-6月期の前期比1.0%から2.6%へと加速し、外需寄与度が前期比0.5%と成長率を大きく押し上げた。一方、国内需要の寄与度は前期比0.1%と4-6月期に続き減少となった。民間消費、設備投資は増加したものの、改正建築基準法の施行に伴う建築確認、着工の遅れから、住宅投資が前期比7.9%の大幅減少となったことが響いた。

設備投資は前期比1.1%と3四半期ぶりの増加となったが、1-3月期（前期比0.4%）、4-6月期（前期比1.7%）の落ち込みを取り戻すまでには至っておらず、設備投資はすでに減速局面に入っている可能性がある。また、民間消費は増加基調を維持したものの、所得の裏づけを伴っておらず、その持続性には疑問が残る。7-9月期のGDPは2四半期ぶりに増加したが、外需依存の成長となっており、内容的には決して楽観できるものとは言えないだろう。

##### (2) 電子部品・デバイスの在庫調整が進展

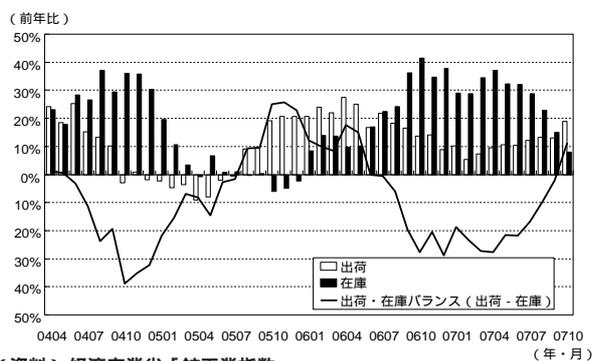
7-9月期の鉱工業生産は、輸出の好調を背景に前期比2.2%となり、4-6月期の0.2%から伸びが大きく加速した。業種別には、電子部品・デバイスが在庫調整の進展に伴い、前期比8.4%の高い伸びとなり、7-9月期の生産指数を前期比1.3%押し上げた。また、輸送機械は、新潟県中越沖地震に伴う操業停止から7月には前月比7.2%と急速に落ち込んだが、生産が再開された8月には同17.0%と急上昇し、7-9月期を通してみれば前期比4.2%の高い伸びとなった。自動車輸出は、米国向けは低調だが、それ以外の地域向けが好調であり、国内の自動車生産を大きく押し上げている。電子部品・デバイスと輸送機械の2業種だけで、7-9月期の生産指数を前期比2%近く押し上げる形となった。

電子部品・デバイスの在庫は、2006年初め頃から増加し始め、ピーク時の2006年10月には前年比41.4%の高い伸びとなり、出荷・在庫バランス（出荷・前年比 - 在庫・前年比）も2006年12月には28.8%まで悪化した。しかし、デジタル家電などの国内需要が堅調に推移する中、IT関連輸出の好調も追い風となり、ここにきて在庫調整は順調に進展している。出荷・在庫バランスは2007年7月以降、4ヵ月連続で改善

し、10月には11.0%と、2006年5月以来ほぼ1年半ぶりに出荷の伸びが在庫の伸びを上回った。電子部品・デバイスの在庫調整はほぼ終了したと見てよいだろう。

ただし、建築基準法改正に伴う建築着工の落ち込みは、企業の生産活動にも影を落としている。建設財の出荷、生産はこのところ減少幅が拡大し、在庫は積み上がりの動きが見られる。建設財を起点とした在庫調整リスクが新たに浮上しつつある。

図表 - 1 電子部品・デバイス出荷・在庫バランス



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

## 2. 建築基準法改正の影響

### (1) 住宅投資は10-12月期も大幅減少の見込み

耐震偽装の再発防止を目的とした改正建築基準法が6月20日に施行された。建築確認の審査基準が厳格化されたことに加え、制度変更への対応が円滑に進まなかったこともあり、建築着工は7月以降、大幅に落ち込んでいる。それまで120~130万戸程度(季節調整済・年率換算値)で推移していた新設住宅着工戸数は、7-9月期には79.9万戸へと急速に落ち込んだ。この結果、7-9月期の実質住宅投資は前期比7.9%の大幅減少となり、GDP成長率を前期比0.3%押し下げた。

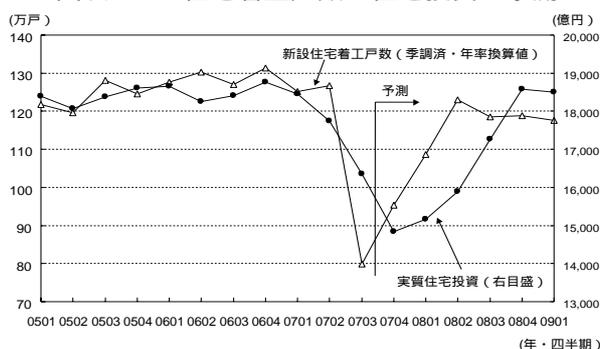
国土交通省は、改正建築基準法の円滑な施行

に向けて、相談窓口の開設、周知徹底のための説明会の開催、アドバイザーの派遣、運用面の改善等の対策を相次いで打ち出している。新しい審査手続きが円滑化すれば、建築着工は、今後徐々に持ち直しに向かうことが予想されるが、対策の効果が出るまでにどの程度の時間がかかるかは現時点では不透明である。

GDP統計の住宅投資は、工事の進捗ベースで計上されるため、着工の動きがやや遅れる形で顕在化することになる。本予測では、住宅着工戸数は2007年10-12月期が95万戸、2008年1-3月期が109万戸、4-6月期が123万戸へと回復することを想定しているが、GDPベースの住宅投資は10-12月期も前期比9.3%と7-9月期に続き大幅な減少となることを見込まれる。

住宅着工戸数が想定通りに回復に向かえば、2008年1-3月期以降、住宅投資は前期比でプラスに転じ、成長率を押し上げる方向に働くことになるだろう。GDPベースの住宅投資は2007年度に前年比13.2%の大幅減少となった後、2008年度はその反動から9.6%の高い伸びになると予想する。

図表 - 2 住宅着工戸数と住宅投資の予測



(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」、国土交通省「建築着工統計」

### (2) 企業の建設投資も減少

建築基準法改正に伴う建築着工の落ち込みは、工場、事務所、店舗といった企業の建設投資の減少にもつながっていると見られる。企業

の建設投資は設備投資の約4分の1を占めているため、建設投資の落ち込みが大きくなれば、設備投資への下押し圧力は軽視できないものとなる。

建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、改正建築基準法施行前の駆け込み需要もあって4-6月期は前年比15.9%の高い伸びとなったが、7-9月期には前年比31.8%と急速に落ち込んだ。

「建設統計年報」の構造別・床面積別・工事期間分布等から平均工期を推計すると、個人住宅の約4ヵ月に対して、企業の建設投資は約10ヵ月と長くなっている。そのため、建築着工の落ち込みによる企業の建設投資への影響は、GDP統計では住宅投資よりも遅れて顕在化し、その影響は長期に及ぶ可能性が高い。

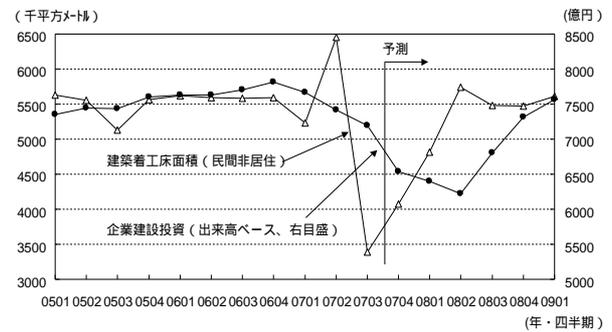
本予測では、建築着工床面積（民間非居住用）は、住宅着工戸数と同様に今後持ち直すことを想定しているが、GDPベースの建設投資の落ち込み幅は10-12月期に大きく拡大し、前期比での減少は2008年4-6月期まで続くことになるだろう。

設備投資のうち、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2007年7-9月期に前期比2.5%と3四半期ぶりの増加となった後、10-12月期の見通しも前期比3.1%となっており、機械投資は引き続き堅調に推移することが予想される。

しかし、建設投資の下押し圧力が続くことにより、2007年度後半から2008年度初めにかけて、設備投資は低めの伸びが続く可能性が高い。

この結果、2007年度の設備投資の伸びは2006年度の5.6%から0.4%へと大きく鈍化するだろう。2008年度はその反動から、5.2%と再び伸びが高まると予想する。

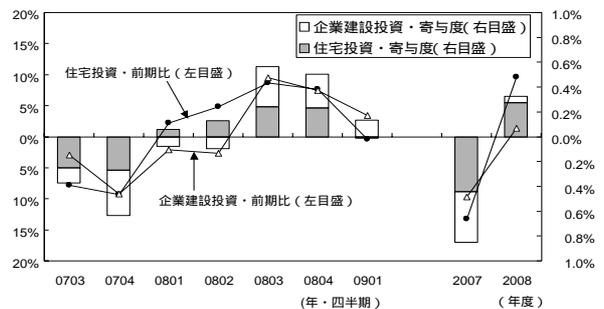
図表 - 3 企業建設投資の予測



(注) 企業建設投資は、建設工事出来高（民間建築・非居住用）を建築工事費デフレーター（非住宅）で実質化したもの。企業建設投資、建築着工床面積ともに季節調整値。  
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、「建設総合統計」

建築基準法改正の影響を受ける住宅投資と企業の建設投資を合わせたGDPへのマイナスの影響は、2007年10-12月期がピークとなり、成長率を前期比0.6%程度押し下げるだろう。2008年前半は住宅投資が押し上げ要因に転じる一方、企業の建設投資の落ち込みが続くことから、成長率への影響はほぼニュートラルとなり、2008年後半には、両者ともに成長率を大きく押し上げることになるだろう。住宅投資、企業の建設投資を合わせたGDP成長率への寄与度を年度ベースで見ると、2007年度が0.9%、2008年度が0.3%となるだろう。

図表 - 4 住宅投資、企業建設投資のGDP成長率への影響



(注) 寄与度は実質GDP成長率に対するもの  
(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

このように、2007年度の成長率下振れは避けられないものの、国土交通省の対策が功を奏し、年末から年明けにかけて建築着工が持ち直せば、2008年度はその反動から高めの成長が期待される。

ただし、建築着工の落ち込みが長期化した場合は、建設関連業種を中心に収益、資金繰り、生産、雇用の悪化など、その影響が広範に及び、景気腰折れにつながるほど深刻なものとなるリスクも否定できないだろう。

### 3. 2007年度1.1%、2008年度2.0%成長

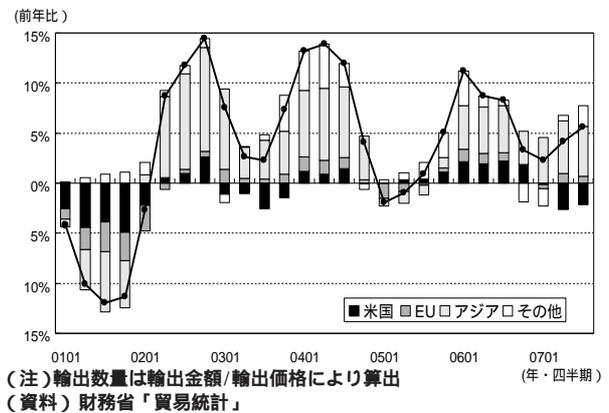
(1) 外需の牽引力は徐々に低下

7-9月期は、アジア向け輸出の好調が続く中、米国向け輸出も持ち直したことから、輸出全体の伸びが加速し、外需が経済成長を牽引する形となった。

米国経済は、4-6月期の前期比年率3.8%に続き7-9月期も同4.9%と高めの成長となったが、サブプライムローン問題の拡大に伴う住宅市場の悪化やガソリン価格高騰に伴う個人消費の停滞等から、10-12月期は年率1%を割り込むような急減速が見込まれている。米国経済は2008年後半になってようやく2%台の成長まで持ち直すと見られるが、年間の成長率は2007年の2.2%に続き、2008年も1.9%と潜在成長率を下回る伸びが続くと予想する。

米国向けの輸出数量は4-6月期に急速に落ち込んだ後、7-9月期には若干持ち直したものの、10-12月期以降、再び低迷する可能性が高い。アジア、EU、新興国向けの輸出は好調を続けており、しばらくは米国向けの低迷をカバーする形となるだろう。しかし、米国経済の減速が本格化すれば、世界経済の成長鈍化につながる可能性が高く、日本の輸出がこれまでのような高い伸びを続けることは期待できないだろう。2007年度の外需寄与度は2006年度の0.8%から0.9%へと拡大するが、2008年度には0.3%へと縮小するだろう。

図表 - 5 地域別輸出数量の推移

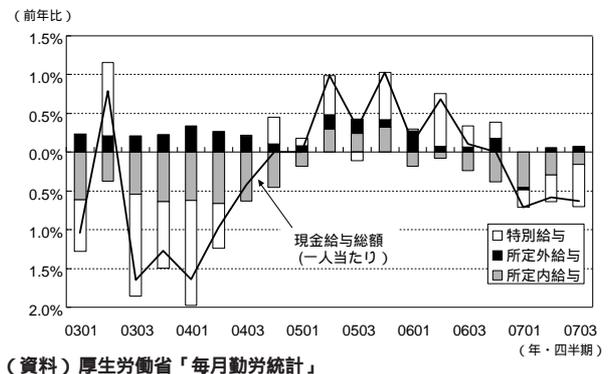


(2) 厳しさを増す個人消費を取り巻く環境

7-9月期の民間消費は前期比0.3%と4四半期連続の増加となり、堅調を維持したが、個人消費を取り巻く環境は厳しさを増している。

失業率は2007年4月に約9年ぶりに3%台に低下したが、9月以降は再び4%台に逆戻りしている。所定内給与の伸びは依然マイナスが続いており、期待されていた夏季賞与も前年比1.1%と3年ぶりに減少となった。所定内給与、所定外給与、特別給与を合わせた現金給与総額(一人当たり)は2007年1-3月期以降、3四半期連続で前年比減少となっている。GDP統計の雇用者報酬は2006年4-6月期の前年比2.2%をピークに伸び率が徐々に鈍化し、2007年7-9月期には前年比0.0%と横ばいにとどまった。

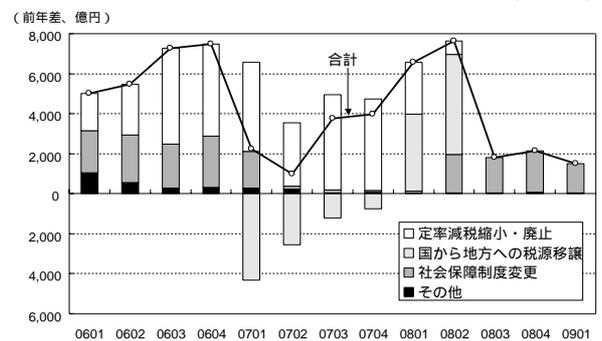
図表 - 6 一人当たり賃金の低迷続く



さらに、足もとでは住民税増税に伴い家計の負担増が拡大している。定率減税は2007年1月

に廃止されたが、国から地方への税源移譲に伴い2007年1月から所得税（国税）の減税が実施され、2007年前半は一時的に家計の税負担は軽減される形となっていた。しかし、6月からは住民税（地方税）の増税が始まったため、足もとでは逆に税負担が拡大する形となっている。当研究所の試算によれば、制度変更（税源移譲＋定率減税廃止＋社会保障制度変更）に伴う家計の負担増は4-6月期の約1000億円から7-9月期には約4000億円へと拡大したと見られる。制度変更に伴う家計の負担増は、2008年半ばまで拡大傾向が続くことが見込まれる。

図表 - 7 制度変更に伴う家計の負担増（試算）



消費者心理が悪化を続けていることも懸念材料である。内閣府「消費動向調査」によれば、消費者の購買意欲を示す消費者態度指数は2007年春以降、急速に低下している。消費者態度指数の構成項目を見ると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれもが大きく悪化している。

所得の低迷、消費者心理の悪化が続く中、家計の負担増も拡大するため、民間消費の増加ペースは当面は緩やかなものにとどまる可能性が高い。

2008年度末までを見通せば、人口減少、高齢化の進展に伴う労働供給力の低下は労働需給のさらなる逼迫をもたらす可能性が高い。女性や

高齢者の就業拡大などを背景に2005年以降、増加基調を続けてきた労働力人口は、2007年7-9月期には前年比で減少に転じた。今後、人口が減少する中、高齢化の進展で相対的に労働力率の低い高齢者の割合が高まることが、全体の労働力率を押し下げため、労働力人口の減少傾向は継続するだろう。このことは、労働市場の需給改善につながるため、失業率は2008年度末にかけて3%台半ばまで低下し、賃金上昇圧力は徐々に高まるだろう。これまで賃上げに慎重だった日本経団連が、2008年春闘では賃上げを容認する姿勢を打ち出していることも明るい材料のひとつと言える。

ただし、企業の人件費抑制姿勢は依然根強く、賃金の伸びが大きく高まることは期待しにくい状況にある。民間消費の伸びが拡大するのは、住民税増税の影響の一巡により負担増の規模縮小が見込まれる2008年度半ば頃までずれ込むだろう。民間消費の伸びは2007年度が1.4%、2008年度が1.5%と予想する。

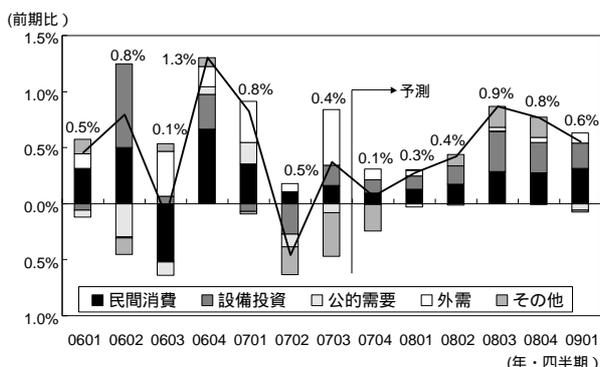
(3) 2007年度下期の低空飛行の後、2008年度は高めの成長に

2007年度の実質GDP成長率は、建築基準法改正に伴う建築着工の落ち込みが響き、1.1%にとどまるだろう。2003年度から続いていた2%台の安定成長はいったん途切れる形となるが、2008年度にはその反動も見込まれることから、2.0%と伸びが再び高まるだろう。

四半期毎の成長率を見ると、建築着工の落ち込みの影響が最も強く表われる2007年10-12月期は前期比0.1%（年率0.3%）の低い伸びとなった後、徐々に持ち直しに向かい、2008年半ば以降は反動増から住宅投資、設備投資ともに高めの伸びとなることから、年率2~3%台の高成長が見込まれる。2007年度から2008年度にかけ

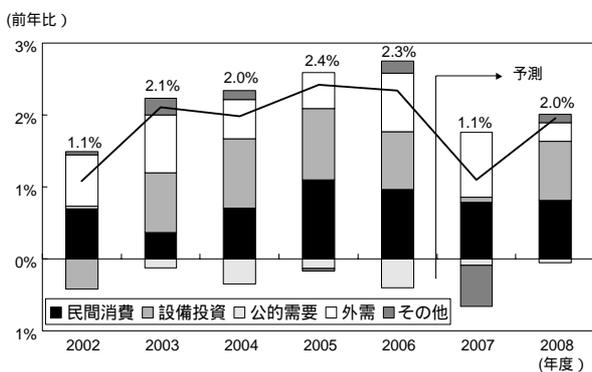
では、建築基準法改正による影響が経済成長率を大きく左右する展開が続くだろう。

図表 - 8 ( 1 ) 実質 GDP 成長率の推移 ( 四半期 )



(資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別 GDP 速報」

図表 - 8 ( 2 ) 実質 GDP 成長率の推移 ( 年度 )



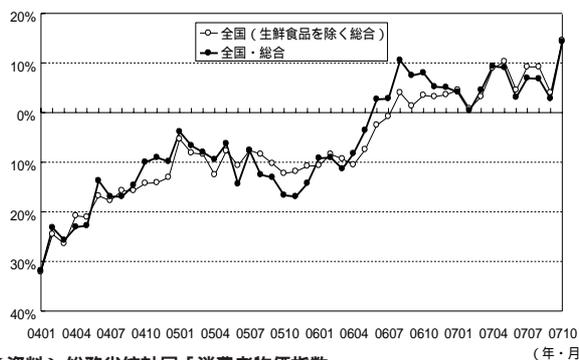
(資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別 GDP 速報」

#### ( 4 ) 物価、金融政策の見通し

消費者物価 ( 生鮮食品を除く総合 ) は、2007年10月に前年比0.1%と10ヵ月ぶりにプラスに転じた。原油価格高騰に伴いガソリン価格などの石油製品が物価押し上げ要因となっているほか、原材料費の上昇を小売価格に転嫁する動きが広がっており、食料品、日用品など消費者に身近な物の値段が上がり始めている。

消費者物価指数の調査対象584品目 ( 生鮮食品を除くと523品目 ) を、前年に比べて上昇している品目と下落している品目に分けると、2006年半ば以降、上昇品目数の割合が下落品目数の割合を上回る傾向が続いており、単純に品目数だけで見れば、物価上昇の裾野は広がつつある。

図表 - 9 消費者物価・上昇品目数 ( 割合 ) - 下落品目数 ( 割合 )

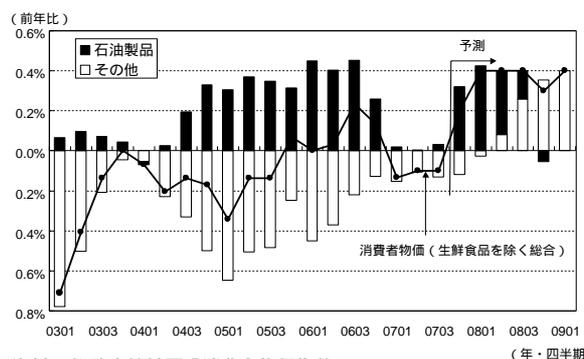


(資料) 総務省統計局「消費者物価指数」

石油製品による物価押し上げ寄与の拡大が見込まれることや、食品メーカーを中心に値上げを予定している企業も多いことからすれば、物価上昇率は今後さらに高まる可能性が高い。

ただし、当面の物価上昇は、原油価格上昇に依存したものであり、消費者物価上昇率が安定的にプラス基調を維持するためには、賃金上昇しそれがサービス価格の上昇につながる事が条件と言える。賃金上昇率がプラスに転じ、安定的な物価上昇が実現するのは、早くとも2008年度に入ってからということになるだろう。消費者物価上昇率 ( 生鮮食品を除く総合 ) は、2007年度が0.1%、2008年度が0.4%と予想する。

図表 - 10 消費者物価の予測



(資料) 総務省統計局「消費者物価指数」

GDPデフレーターは、2005年10-12月期の前年比 1.6%からマイナス幅が徐々に縮小し、2007年1-3月期以降、3四半期連続で前年比0.4%となっている。しかし、2007年10-12月期は

原油価格高騰に伴い輸入デフレーターの上昇幅が拡大し、GDPデフレーターを押し下げる方向に働くため、GDPデフレーターのマイナス幅は再び拡大するだろう。

GDPデフレーターのプラス転化は、国内需要デフレーターの上昇が続く中、輸入デフレーターによる押し下げ圧力が緩やかとなる2008年7-9月期と予想する。GDPデフレーターは、2007年度は前年比0.5%となるが、2008年度には0.2%のプラスとなり、名目成長率が実質成長率を下回る「名実逆転」は、11年ぶりに解消されるだろう。名目成長率は2007年度が0.6%、

2008年度が2.1%と予想する。

金融政策については、米国経済がサブプライムローン問題の深刻化などから急減速し、利下げ局面が継続する中、ここに来て国内景気の下振れリスクも高まっているため、2007年度内の利上げは極めて困難な状況と考えられる。次回の利上げは2008年7-9月期と予想するが、米国経済の腰折れ懸念が後退し、建築基準法改正に伴う混乱収束から日本の成長率が上向き始めることが条件だろう。

### 米国経済の見通し

	単位	2006年	2007年	2008年	2006年		2007年				2008年			
					7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
		(実)	(予)	(予)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	
実質GDP	前期比年率、%	2.9	2.2	1.9	1.1	2.1	0.6	3.8	4.9	0.9	0.7	1.4	2.0	2.5
個人消費	"、%	3.1	2.8	1.6	2.8	3.9	3.7	1.4	2.7	1.0	0.9	1.7	2.2	2.4
設備投資	"、%	6.6	4.5	4.4	5.1	1.4	2.1	11.0	9.4	3.2	2.1	3.1	4.3	4.5
住宅投資	"、%	4.6	16.6	14.0	20.4	17.2	16.3	11.8	19.7	19.9	16.3	10.9	4.0	1.2
在庫投資	寄与度	0.1	0.2	0.1	0.1	1.3	0.7	0.1	0.9	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
純輸出	寄与度	0.1	0.6	0.6	0.3	1.3	0.5	1.3	1.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
消費者物価	前期比年率、%	3.2	2.8	2.2	3.1	2.1	3.8	6.0	1.9	4.0	1.0	1.5	1.8	1.8
失業率	平均、%	4.6	4.6	4.8	4.7	4.5	4.5	4.5	4.6	4.7	4.8	4.9	4.9	4.9
FFレイト誘導目標	期末、%	5.25	4.25	3.75	5.25	5.25	5.25	5.25	4.75	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75
国債10年金利	平均、%	4.8	4.6	4.3	4.9	4.6	4.7	4.8	4.7	4.2	4.1	4.2	4.3	4.4

### ユーロ圏経済の見通し

	単位	2006年	2007年	2008年	2006年		2007年				2008年			
					7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
		(実)	(予)	(予)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(予)	(予)	(予)	(予)	
実質GDP	前年比%	2.9	2.7	2.0	2.8	3.3	3.2	2.5	2.7	2.3	1.9	2.1	1.9	2.0
	前期比年率%	2.9	2.7	2.0	2.3	3.3	3.1	1.2	2.9	1.9	1.8	1.9	2.1	2.2
内需	前年比寄与度	3.8	2.3	1.9	4.0	3.7	4.4	2.9	2.9	2.2	1.7	2.1	1.8	1.9
民間最終消費支出	前年比%	1.9	1.6	1.9	1.7	2.1	1.3	1.5	1.6	1.5	2.0	1.8	1.8	1.9
固定資本形成	"	5.7	4.6	2.2	7.7	4.0	8.1	3.5	3.3	4.3	1.1	3.4	2.2	2.3
外需	前年比寄与度	0.2	0.4	0.1	0.1	0.9	0.3	0.5	0.7	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0
消費者物価 (HICP)	前年比%	2.2	2.1	2.4	2.2	1.8	1.9	1.9	1.9	2.8	2.8	2.6	2.2	1.9
失業率	平均、%	8.3	7.4	7.2	8.1	7.9	7.6	7.5	7.4	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
ECB市場介入金利	期末、%	3.50	4.00	4.00	3.00	3.50	3.75	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
10年国債利回り	平均、%	4.8	4.2	4.3	3.9	3.8	4.0	4.3	4.4	4.2	4.1	4.2	4.3	4.4
対ドル為替相場	平均、ドル	1.26	1.37	1.49	1.27	1.29	1.31	1.35	1.38	1.46	1.50	1.50	1.48	1.48
対円為替相場	平均、円	146	161	162	148	152	157	163	162	162	162	162	163	163

# 日本経済の見通し

(単位、%)

	2006年度 実績	2007年度 予測	2008年度 予測	06/10-12 実績	07/1-3 実績	4-6 実績	7-9 実績	10-12 予測	08/1-3 予測	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	09/1-3 予測
実質 GDP	2.3	1.1	2.0	1.3	0.8	0.5	0.4	0.1	0.3	0.4	0.9	0.8	0.6
内需寄与度	(1.5)	(0.2)	(1.7)	(1.1)	(0.4)	(0.5)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.4)	(0.8)	(0.7)	(0.5)
内、民需	(1.9)	(0.3)	(1.7)	(1.0)	(0.2)	(0.4)	(0.0)	(0.0)	(0.3)	(0.4)	(0.8)	(0.7)	(0.5)
内、公需	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
外需寄与度	(0.8)	(0.9)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.1)	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
民間最終消費支出	1.7	1.4	1.5	1.2	0.6	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.5	0.5	0.6
民間住宅投資	0.2	13.2	9.6	1.9	1.6	3.8	7.9	9.3	2.2	4.8	8.6	7.6	0.4
民間企業設備投資	5.6	0.4	5.2	1.9	0.4	1.7	1.1	0.8	0.7	1.0	2.2	1.7	1.4
政府最終消費支出	0.1	0.6	0.6	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.0	0.2	0.3	0.0	0.1
公的固定資本形成	9.2	4.1	4.4	3.0	4.9	4.6	2.3	1.5	0.8	1.2	1.3	0.3	1.2
輸出	8.2	7.4	4.4	1.0	3.2	1.0	2.6	1.2	0.8	0.6	1.2	1.4	1.5
輸入	3.0	1.7	4.0	0.3	1.0	0.7	0.2	0.9	0.6	0.8	1.4	1.6	1.4
名目 GDP	1.6	0.6	2.1	1.3	0.5	0.5	0.2	0.4	0.7	0.6	0.9	0.4	0.7

(注) 実質 GDP の上段は前期比、中段は前期比年率、下段は前年比。その他の需要項目はすべて前期比。

## <主要経済指標>

(単位、%)

	2006年度	2007年度	2008年度	06/10-12	07/1-3	4-6	7-9	10-12	08/1-3	4-6	7-9	10-12	09/1-3
鉱工業生産(前期比)	4.8	2.7	2.9	2.2	1.3	0.2	2.2	0.6	0.2	0.4	1.1	0.9	0.7
国内企業物価(前年比)	2.1	1.8	0.5	1.9	1.4	1.7	1.6	2.0	2.1	1.1	0.2	0.1	0.5
消費者物価(前年比)	0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4
消費者物価(生鮮食品除き)	0.1	0.1	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4
経常収支(兆円)	21.2	24.7	23.4	22.9	22.5	26.1	24.8	24.2	23.7	24.8	24.0	23.6	21.4
(名目 GDP 比)	(4.1)	(4.8)	(4.5)	(4.4)	(4.4)	(5.1)	(4.8)	(4.7)	(4.6)	(4.8)	(4.6)	(4.5)	(4.0)
失業率(%)	4.1	3.8	3.6	4.0	4.0	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.6	3.6	3.5
住宅着工戸数(万戸)	129	103	120	131	125	127	80	95	109	123	119	119	118
コールレート(無担保・翌日物)	0.50	0.50	1.00	0.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00
10年国債利回り(店頭基準気配)	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.8	1.8	2.0
為替(円/ドル)	117	114	110	118	119	121	118	111	108	108	110	110	110
原油価格(CIF, ドル/バレル)	64	78	84	61	58	64	72	89	87	84	81	84	87
経常利益(前年比)	10.0	3.3	3.2	8.3	7.4	12.0	0.7	0.5	1.5	2.4	4.3	2.9	3.2

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値、コールレートは期末値

(資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別 GDP 速報」、経済産業省「鉱工業指数」、総務省「消費者物価指数」、財務省「法人企業統計季報」他

## (総括)

経済調査部長	樋 浩一	(はじ こういち)	(03) 3512-1830	haji@nli-research.co.jp
(日本経済担当)				
シニアエコノミスト	斎藤 太郎	(さいとう たろう)	(03) 3512-1836	tsaito@nli-research.co.jp
研究員	篠原 哲	(しのはら さとし)	(03) 3512-1838	shino@nli-research.co.jp
(金融・為替担当)				
シニアエコノミスト	矢嶋 康次	(やじま やすひで)	(03) 3512-1837	yyajima@nli-research.co.jp
(米国経済担当)				
主任研究員	土肥原 晋	(どいはら すずむ)	(03) 3512-1835	doihara@nli-research.co.jp
(欧州経済担当)				
主任研究員	伊藤さゆり	(いとう さゆり)	(03) 3512-1832	ito@nli-research.co.jp