

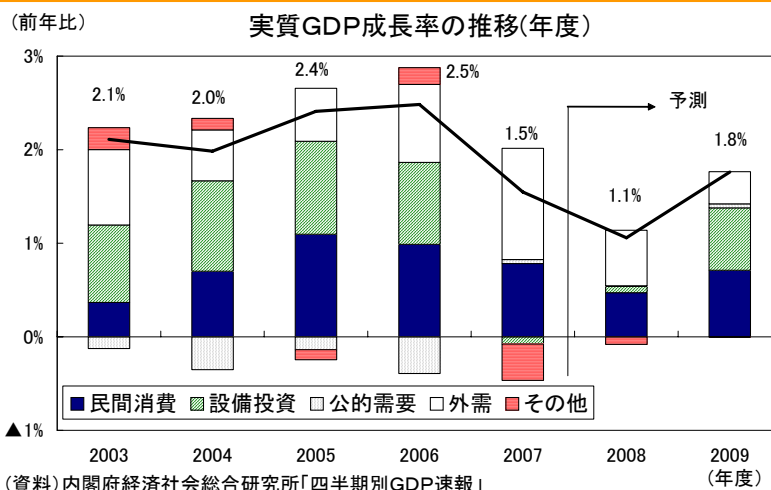
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

2008・2009 年度経済見通し～原材料高に苦しむ日本経済

＜実質成長率：2008 年度 1.1%、2009 年度 1.8%を予想＞

1. 2008 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率 3.3%の高成長となったが、設備投資は前期比▲0.9%と 3 四半期ぶりの減少となり、景気の牽引役だった企業部門の改善には陰りが見られる。原材料高に伴う海外への所得移転が進んでおり、このことが企業収益の悪化、設備投資の抑制につながっている。
2. 景気は 2007 年終わり頃をピークに後退局面入りしている可能性が高いが、3 つの過剰問題（債務、設備、雇用）が解消されていることに加え、在庫の積み上がり幅が比較的小さいことから、景気後退が深刻なものとなることは避けられるだろう。
3. 実質 GDP 成長率は 2008 年度 1.1%、2009 年度は 1.8%と予想する。
4. 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、石油製品価格の大幅上昇や、食料品の相次ぐ値上げなどから、2008 年度は 1.3%まで上昇率が高まると予想する。2009 年度は石油製品による押し上げ寄与は縮小するものの、価格転嫁の動きがより広範化することから、1.0%と高止まりが続くだろう。



経済調査部門

(03)3512-1884

主任研究員 斎藤 太郎

(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所

〒102-0073 東京都千代田区九段北 4-1-7 TEL : (03)3512-1800

ホームページアドレス : <http://www.nli-research.co.jp/>

原材料高に苦しむ日本経済

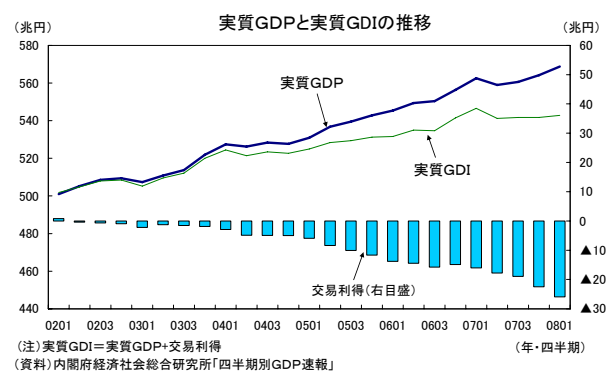
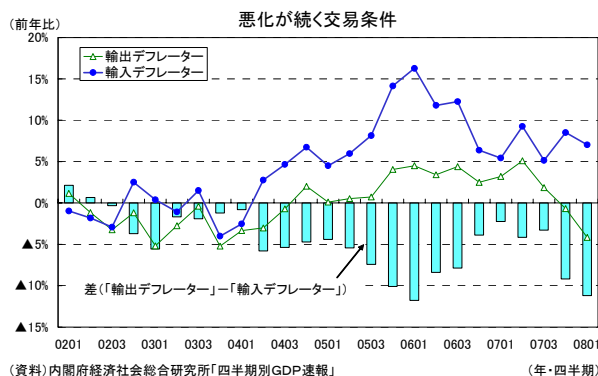
1. 企業部門の変調が鮮明に

(高成長下で進む海外への所得移転)

5/16に公表された2008年1-3月期の実質GDP成長率(1次速報)は、前期比0.8%(年率3.3%)と3四半期連続のプラスとなり、2007年10-12月期の前期比0.6%(年率2.6%)に続き、潜在成長率を上回る高い伸びとなった。

輸出の伸びが加速し、外需寄与度が前期比0.5%と成長率を大きく押し上げたことに加え、民間消費、住宅投資が高い伸び(それぞれ前期比0.8%、4.6%)となったことから、国内需要も堅調を維持した。ただし、原材料高に伴う企業収益の悪化を背景として、設備投資は前期比▲0.9%と3四半期ぶりの減少となった。

実質GDPが高い伸びを続ける一方、交易条件の悪化に伴う海外への所得移転が進んでいる。輸出デフレーターと輸入デフレーターの乖離によって生じる「交易利得」は、2004年頃から減少傾向が続いているが、このところ交易利得のマイナス幅は急拡大している。円高の進展で輸出デフレーターの上昇率がマイナスとなる中、原材料高により輸入デフレーターの上昇率が高止まりしているため、両者の乖離幅が拡大しているためである。1-3月期の交易利得は▲25.9兆円、GDP比で▲4.6%という高水準に達した。日本経済は引き続き外需主導で成長を続けているものの、ここ2四半期は交易条件の悪化に伴う交易利得の減少幅が、輸出の拡大による外需の増加幅を上回っている。

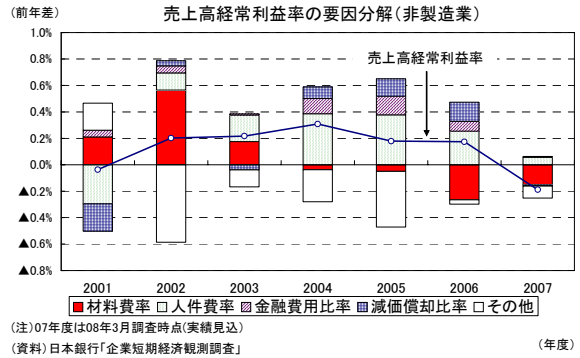
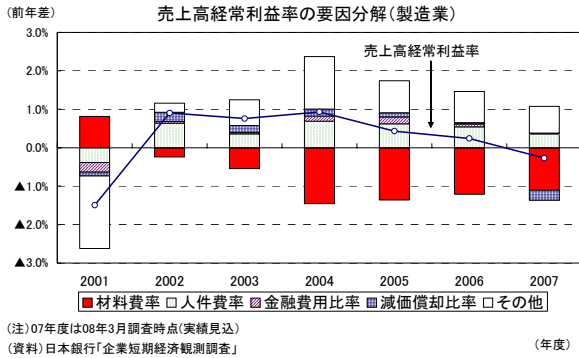


(悪化する企業収益)

交易条件の悪化に伴う海外への所得移転は、企業収益の悪化をもたらしている。

法人企業統計(財務省)の経常利益は2007年7-9月期以降、前年比で減少に転じており、日銀短観3月調査では、2007年度の経常利益計画が12月調査の前年度比1.1%から下方修正され、同▲1.6%と6年ぶりの減益見込みとなった。特に、2007年度下期については、前回調査から▲4.8%下方修正され、前年度比▲7.5%の大幅減益となっている。

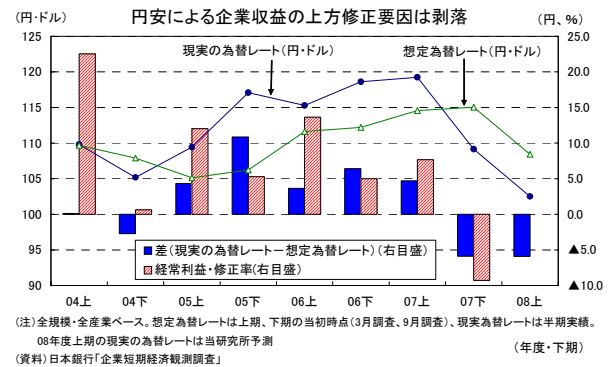
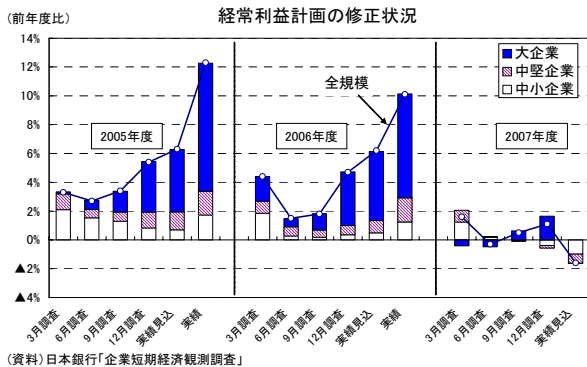
2006年度までは、原材料費が増加する中でも利益率の改善が維持されていたが、原材料費の増加に加えて人件費の増加テンポが高まったことなどから、2007年度の売上高経常利益率は6年ぶりに悪化に転じる見込みとなった。



これまで日銀短観の経常利益計画は、企業が慎重な計画を策定する中、上方修正が続いてきたが、それは原材料費を中心としたコストは企業の想定を上回るペースで増加する一方で、売上高の上振れが続いてきたためであった。しかし、3月調査では売上高計画が前回調査から横ばいとなり、原油価格高騰などによるコスト増を吸収しきれなくなった。

売上高の上方修正は、為替レートが企業の想定よりも円安に振れる傾向が続いてきたことが大きな理由であった。しかし、米国の景気悪化懸念が高まり、円高・ドル安が進んだ2007年度下期には、現実の為替レートが企業の想定為替レートを上回る円高となり、このことが売上高の伸び悩み、経常利益の下方修正につながった。

2008年度当初計画時点の企業の想定為替レートは全規模・全産業ベースで108.31円/ドル(上期:108.42円、下期:108.20円)だが、足もとの円・ドルレートは105円程度と想定レートを上回る円高となっており、為替はむしろ売上高の下方修正要因となっている。その一方で、原油価格は2008年度入り後、上昇ペースが加速しているため、コストは企業の想定以上に膨らんでいる公算が大きい。2008年度の経常利益は、当初計画では前年度比2.4%(全規模・全産業)の増益となっているが、今後下方修正されるリスクもあり、企業収益の悪化傾向はしばらく続く可能性が高いだろう。

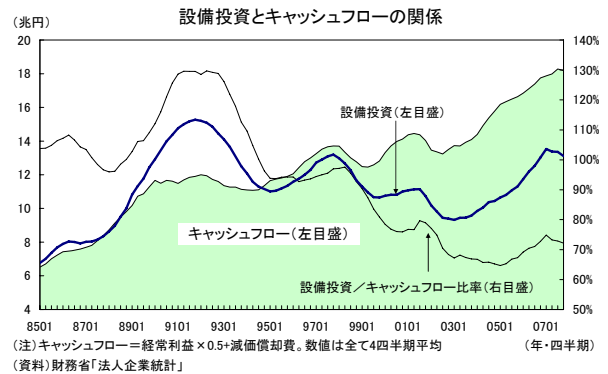
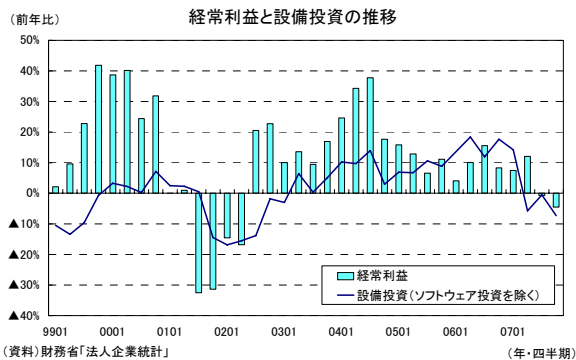


(低迷する設備投資)

企業収益の悪化はすでに設備投資の抑制につながっている。もともと、今回の景気回復局面において、企業は設備投資の拡大に慎重な姿勢をなかなか崩さなかった。企業収益は、人件費を中心とした徹底したコスト削減の効果により、2002年初めの景気底打ちとほぼ同時に回復に転じ、2002年7-9月期には経常利益が前年比でプラスに転じた。しかし、設備投資の伸びがプラスとなったのはそれから3四半期後の2003年4-6月期であり、それ以降も企業収益の伸びを下回ってきた。

企業の設備投資意欲を表す指標と考えられる、設備投資/キャッシュフロー比率（キャッシュフローに対する設備投資の割合）は、設備投資が増加に転じてからも低下し続け、同比率がようやく上昇に転じたのは、景気回復が4年目に入った2005年になってからであった。しかし、設備投資の水準がキャッシュフローを大きく下回るといった状況はその後も変わらず、2007年度に入ると、設備投資/キャッシュフロー比率は再び低下に転じている。

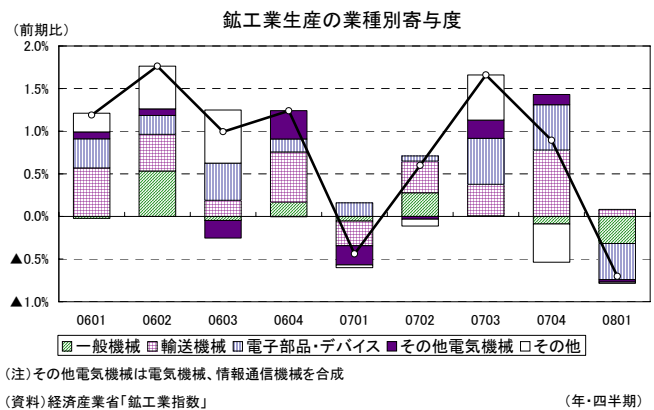
企業収益の悪化が続くことが見込まれる中、企業の慎重な姿勢が維持される公算が大きいいため、設備投資の低迷は今後も続く可能性が高いだろう。



2. 2008年度1.1%成長、2009年度1.8%成長

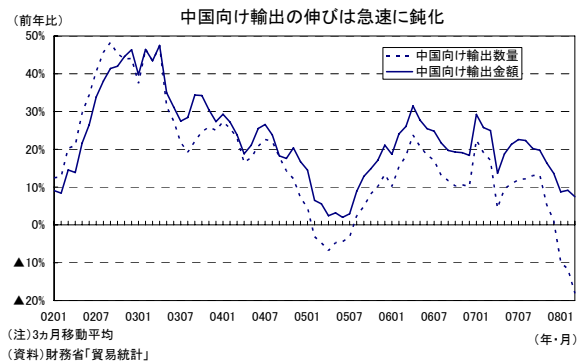
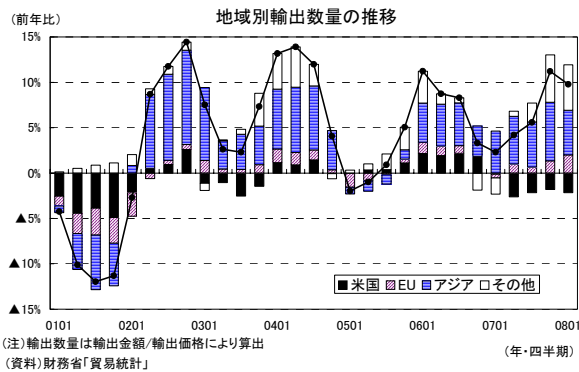
(景気は2007年内にピークアウトの可能性)

2008年1-3月期は、実質GDPは高い伸びとなったが、景気循環を決める上で最も重要な指標である鉱工業生産指数は、前期比▲0.7%と4四半期ぶりの減少となった。業種別には、2007年後半の生産を牽引していた電子部品・デバイスが前期比▲4.1%の大幅減少となったほか、米国向け輸出の落ち込みが続く輸送機械は10-12月期の前期比4.4%から同0.4%へと急減速した。



製造工業生産指数は4月が前月比▲0.3%、5月が同3.4%となっており、3月の生産指数を4月、5月の予測指数で先延ばし（6月は横ばいと仮定）すると、4-6月期の生産指数は前期比0.2%の上昇となる。しかし、最近の鉱工業生産の実績値が予測指数の伸びを下回る傾向が続いていることを考慮すれば、4-6月期の鉱工業生産が1-3月期に続き減少することも十分に考えられる。

これまで生産の好調を支えてきた輸出の伸びはここにきて頭打ちとなっている。1-3月期の輸出数量指数は前年比9.8%と10-12月期の同11.2%から伸び率が若干鈍化した。これまでは米国向けの落ち込みをそれ以外の地域向けの高い伸びがカバーしてきたが、足もとではアジア向けを中心に減速の動きが見られる。特に、米国に次ぐ輸出相手国である中国向けの輸出は、数量ベースでは2007年11月以降、前年割れが続いており、金額ベースでも伸び率が急速に低下している。好調が続いてきた新興国向け輸出に変調の兆しが表れていると見ることも可能だろう。



米国経済は2007年10-12月期、2008年1-3月期と2四半期続けて前期比年率0.6%の低成長となったが、住宅投資の落ち込みが続く中、賃金所得の伸び悩み、ガソリン価格高騰を背景とした個人消費のさらなる減速から、4-6月期は小幅ながらもマイナス成長に転じることが予想される。米国の景気悪化は世界経済の成長鈍化につながる可能性が高く、日本の輸出は今後減速傾向を強めるだろう。輸出動向に左右されやすい日本の鉱工業生産は、当面は低調な動きが続く可能性が高い。

なお、鉱工業指数は、4/17に5年に1度の基準改定（2000年基準→2005年基準）が実施されたことに伴い、鉱工業生産指数のピークがそれまでの2007年10月から2008年2月へと後ずれした。しかし、景気動向指数の一致指数のうち、鉱工業生産以外の10系列の動きを見ると、全体の過半数（6系列以上）が2007年内にピークアウトしている。今後、鉱工業生産をはじめとした一致系列が低下を続けていけば、景気の山は2007年終わり頃ということになるだろう。

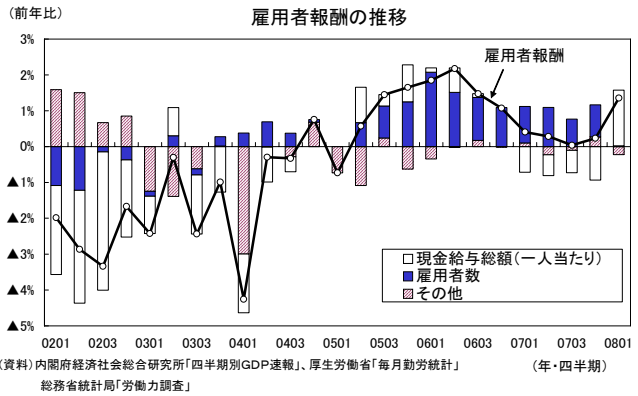
（物価上昇で家計の実質購買力は低下）

2008年1-3月期の民間消費は前期比0.8%の高い伸びとなり、高成長の一因となったが、閏年に伴う日数増により押し上げられている面もあり、消費回復の持続性には疑問が残る。家計部門が今後の景気の牽引役となることは期待できないだろう。

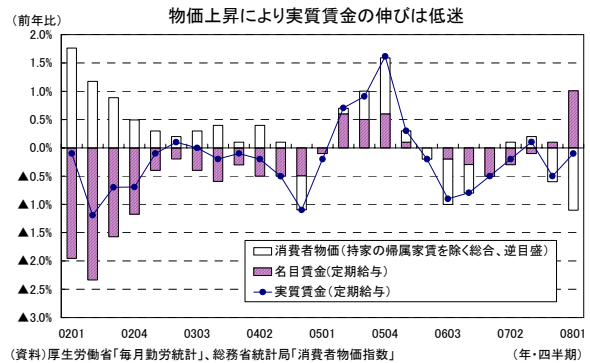
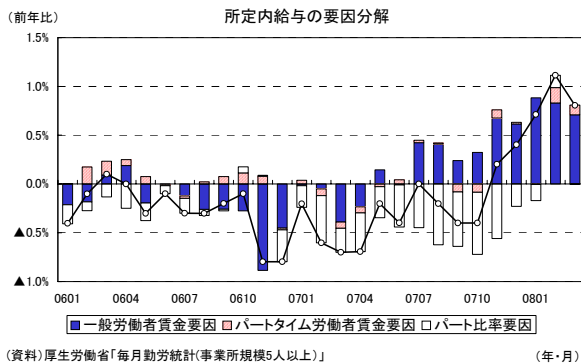
低迷が続いていた雇用者報酬は10-12月期の前年比0.2%から前年比1.4%へと伸びが大きく高

まった。雇用者数の伸びは大きく鈍化したものの、これまで減少が続いていた一人当たり賃金（現金給与総額）が、1-3 月期には前年比 1.6%と 5 四半期ぶりに増加に転じた。

これは、4 月に施行された改正パートタイム労働法の影響で、企業がパートタイム労働者の正社員化を進めたことが背景にあると考えられる。これまでは相対的に賃金水準の低いパートタイム労働者の伸びが一般労働者の伸びを大きく上回ることにより、労働者全体の平均賃金が押し下げられていたが、2008 年入り後、パートタイム労働比率の上昇に歯止めがかかっており、平均賃金の押し下げ圧力は緩和されている。



しかし、このところ物価上昇率が急速に高まっているため、実質ベースの賃金は伸び悩みが続いている。名目賃金（所定内給与+所定外給与）上昇率を物価上昇率（持家の帰属家賃を除く総合）で割り引いた実質賃金上昇率は、依然マイナス圏を脱していない。



さらに、消費者心理が悪化を続けていることも消費の下押し要因と考えられる。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 年春頃から低下し続けている。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。ガソリン価格の高騰、食料品などの相次ぐ値上げなども消費者心理の悪化に拍車をかけている。

実質購買力の低下、消費者心理の悪化が続く中、個人消費は今後弱含みの動きとなる可能性が高いだろう。

(2008 年度前半はほぼゼロ成長)

2007 年度後半の日本経済は 2 四半期続けて高めの成長となったが、2008 年 4-6 月期は輸出の減速に伴い外需の寄与度が縮小する中、国内需要の柱である民間消費、設備投資がともに減少することから、小幅ながらもマイナス成長に転じる可能性が高く、7-9 月期もほぼゼロ成長にとどま

ると予想する。景気の底打ちは、米国経済が減税や累積的な利下げの効果などから持ち直すことや、原材料高に伴う企業収益の下押し圧力が緩和される 2008 年度下期となろう。

2008 年度の実質 GDP 成長率は 2007 年度の 1.5% から 1.1% へと低下するだろう。ただし、1990 年代初頭のバブル崩壊以降の近年の後退局面に比べれば、調整は軽微にとどまる可能性が高い。過去 3 回の景気後退は、いずれも年度ベースでマイナス成長に陥るという深刻なものだった (1993 年度 : ▲1.0%、1998 年度 : ▲1.5%、2001 年度 : ▲0.8%)。しかし、当時と比べ国内の経済状況は大きく改善している。たとえば、バブル崩壊以降、長期にわたり日本経済の重しとなっていた債務、設備、雇用の過剰問題は現時点ではほぼ完全に解消されている。特に雇用については、団塊世代の大量退職、若年労働力の減少を背景に企業の人手不足感が非常に強い状態が続いているため、景気が多少低迷したとしても雇用情勢が急速に悪化するリスクは低いだろう。

また、短期的な景気循環を大きく左右するのは製造業の在庫循環だが、2002 年以降の回復局面では企業は在庫の積み増しに慎重な姿勢をとり続けてきたため、在庫の積み上がり幅はそれほど大きなものとはなっていない。

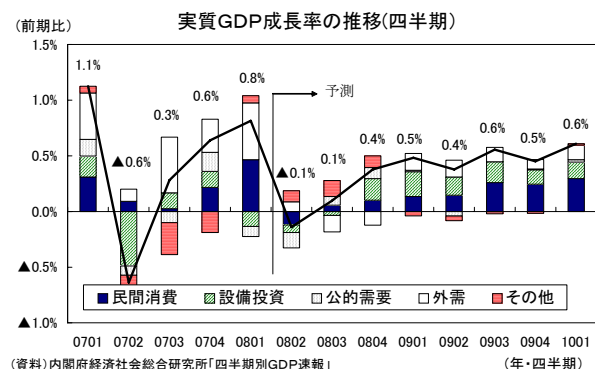
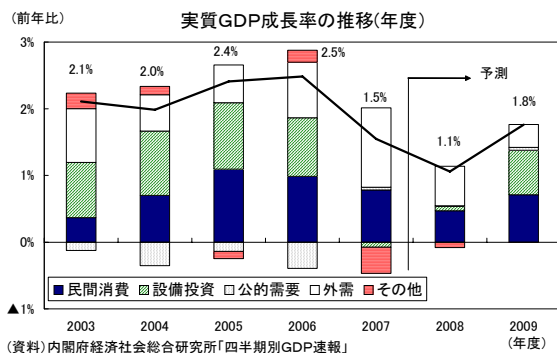
現時点では、米国は 2008 年 4-6 月期には小幅なマイナス成長となるが、その後プラス成長に復帰するというマイルドリセッションを想定している。米国の景気後退がこの程度にとどまれば、日本の景気後退が深刻なものとなることは避けられるだろう。

需要項目別には、民間消費は実質購買力の低下を主因として 2008 年度は 0.8% という低い伸びにとどまるが、賃金上昇が見込まれる 2009 年度には 1.3% と伸びが高まるだろう。

住宅投資は、建築基準法改正に伴う落ち込みの反動で 2008 年度には前年比 6.5% の増加となる。ただし、価格上昇に伴うマンション販売の落ち込みが続いていることなどから、2007 年度の減少分 (前年比 ▲13.3%) を取り戻すまでには至らないだろう。2009 年度は 3.5% の増加を予想する。

設備投資は 2007 年度の前年比 ▲0.5% に続き、2008 年度も 0.5% と低迷が続くだろう。2009 年度には企業収益の回復とともに拡大基調を取り戻し、前年比 4.3% と伸びが高まるだろう。

外需寄与度は輸出の伸びが低下することにより、2007 年度の 1.2% から 2008 年度が 0.6%、2009 年度が 0.3% と縮小傾向が続くだろう。



(物価、金融政策の見通し)

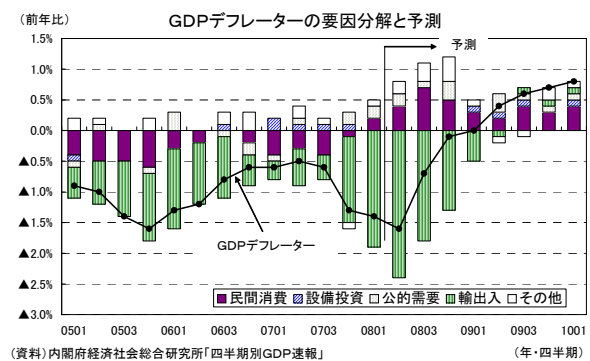
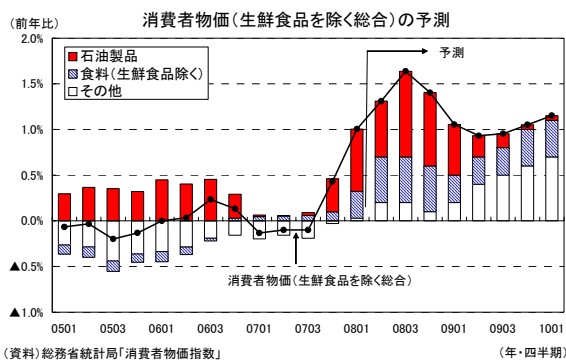
消費者物価(生鮮食品を除く総合、以下コア CPI) 上昇率は、2007年10月にプラスに転じた後、2008年3月には1.2%にまで上昇幅が拡大した。原油価格高騰に伴う石油製品価格の大幅上昇と食料品の相次ぐ値上げが上昇率急拡大の主因だが、物価上昇の動きはそれ以外の品目にも波及して始めている。

4月には暫定税率期限切れに伴うガソリン値下げの影響でコア CPI の上昇率はいったん縮小することが見込まれる。しかし、5月には暫定税率は復活しており、ガソリン店頭価格はすでに値下げ前の水準を大きく超えている。コア CPI は夏場にかけて1.5%を上回る水準にまで上昇率が高まる可能性が高い。

本予測では原油価格(WTI先物)が1バレル=120ドル程度での推移が続くことを想定しているため、石油製品によるコア CPI の押し上げ寄与は2008年7-9月期に1%近くまで拡大した後、徐々に縮小に向かい、2009年度には原油価格上昇による直接的な押し上げ効果は剥落する。

しかし、物価上昇が定着してきたことで、これまで値上げを控えていた企業が様々な製品で値上げに踏み切ることが予想されるため、物価上昇の動きはさらに広範化する可能性が高い。また、2008年度の物価上昇率が1%を超えるようになれば、2009年度の賃上げに物価上昇分がある程度反映されることになる可能性が高く、賃金上昇からサービス価格上昇というルートも加わることで物価上昇の裾野がさらに広がることになるだろう。

コア CPI の上昇率は2008年度が1.3%、2009年度が1.0%と予想する。



GDPデフレーターは2007年10-12月期の前年比▲1.3%に続き、2008年1-3月期も同▲1.4%と大幅な低下となった。消費者物価の大幅上昇などを受けて、国内需要デフレーターは前年比0.5%(10-12月期:同0.1%)と上昇率が加速したが、輸入デフレーターの高止まり(10-12月期:前年比8.5%→1-3月期:同7.1%)が続く中、円高の進展に伴う輸出デフレーターの低下幅が拡大(10-12月期:前年比▲0.7%→1-3月期:同▲4.2%)したことが、GDPデフレーターを大きく押し下げた。

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2009年4-6月期と予想する。名目成長率が実質成長率を下回る「名実逆転」が解消されるのは2009年度までずれ込むだろう。名目GDP成長率は2008年



度が0.4%、2009年度が2.4%と予想する。

日銀は4/30に公表した「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」で、景気判断の下方修正を行うとともに、金融政策運営について、従来の「経済・物価情勢の改善の度合いに応じたペースで、徐々に金利水準の調整を行う」から、「先行きの金融政策運営について予め特定の方角性を持つことは適当ではない」とし、「中立姿勢」への変更を明確に打ち出した。また、今回から公表された「リスク・バランス・チャート」では、2008年度の実質GDP、2008、2009年度の消費者物価については、各政策委員の見通しが上方リスクよりも下方リスクが高いと考えていることが示されている。

2008年度中は政策金利の据え置きが続く可能性が高く、利上げの再開は日米の景気持ち直しが確認される2009年度前半となろう。

（6月11日に予定されている1-3月期2次QEの発表を受けた経済見通しの修正は6月12日、欧米見通しの詳細は6月13日発行のWeeklyエコノミスト・レターに掲載予定です。）

米国経済の見通し

		2007年	2008年	2009年	2007年		2008年				2009年			
		(実)	(予)	(予)	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)	(速)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前期比年率、%	2.2	1.4	1.7	4.9	0.6	0.6	▲0.2	2.2	1.5	1.1	2.0	2.4	2.6
FFレート誘導目標	期末、%	4.25	2.00	3.50	4.75	4.25	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.50	3.00	3.50
国債10年金利	平均、%	4.6	3.8	4.1	4.7	4.3	3.7	3.8	3.9	3.8	3.9	4.0	4.2	4.4

欧州（ユーロ圏）経済の見通し

	単位	2007年	2008年	2009年	2007年		2008年				2009年			
		(実)	(予)	(予)	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)	(速)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	2.6	1.8	1.8	2.7	2.2	2.2	1.9	1.6	1.7	1.4	1.8	1.9	2.0
	前期比年率%	2.6	1.8	1.8	2.9	1.4	3.0	0.5	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1	2.2
ECB市場介入金利	期末、%	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
対ドル為替相場	平均、ドル	1.37	1.53	1.49	1.38	1.45	1.50	1.56	1.54	1.52	1.50	1.50	1.48	1.48



日本経済の見通し (2008年1-3月期1次QE(5/16発表)反映後)

(単位、%)

	2007年度 実績	2008年度 予測	2009年度 予測	07/10-12 実績	08/1-3 実績	2008年度				2009年度				前回予測 (2008.3)	
						4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	09/1-3 予測	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	10/1-3 予測	2008年度	2009年度
実質GDP	1.5	1.1	1.8	0.6	0.8	▲0.1	0.1	0.4	0.5	0.4	0.6	0.5	0.6	1.2	2.0
内需寄与度	(0.3)	(0.5)	(1.4)	(0.3)	(0.3)	(▲0.2)	(0.2)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(1.1)	(1.6)
内 民需	(0.3)	(0.4)	(1.4)	(0.2)	(0.4)	(▲0.1)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(1.1)	(1.6)
内、公需	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
外需寄与度	(1.2)	(0.6)	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.3)
民間最終消費支出	1.4	0.8	1.3	0.4	0.8	▲0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.5	0.4	0.5	0.8	1.7
民間住宅投資	▲13.3	6.5	3.5	▲9.2	4.6	3.9	5.6	4.6	▲0.5	▲0.5	0.2	0.7	0.7	10.2	3.8
民間企業設備投資	▲0.5	0.5	4.3	0.9	▲0.9	▲0.4	▲0.2	1.3	1.4	1.0	1.2	0.8	0.9	3.0	4.1
政府最終消費支出	0.6	0.7	0.9	0.8	▲0.8	0.1	0.5	0.7	0.2	▲0.0	0.1	0.2	0.3	0.8	0.8
公的固定資本形成	▲1.7	▲4.1	▲3.1	0.6	1.5	▲4.3	▲0.3	▲0.6	▲0.4	▲1.1	▲0.7	▲0.8	▲1.1	▲3.4	▲3.2
輸出	9.7	5.9	3.6	2.6	4.5	1.0	▲0.8	▲0.4	1.1	1.1	1.2	1.4	1.5	2.4	4.6
輸入	2.3	3.1	2.3	1.0	2.0	0.7	0.1	0.4	0.3	0.3	0.7	1.4	1.1	2.2	3.7
名目GDP	0.6	0.4	2.4	▲0.1	0.4	▲0.6	0.8	0.1	0.5	0.5	1.4	0.3	0.7	0.7	2.2

(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、%)

	2007年度	2008年度	2009年度	07/10-12	08/1-3	2008年度				2009年度					
						4-6	7-9	10-12	09/1-3	4-6	7-9	10-12	10/1-3		
鉱工業生産 (前期比)	2.6	▲0.4	2.2	0.9	▲0.7	▲0.5	▲0.8	0.3	0.8	0.6	0.8	0.5	0.6	▲1.0	3.2
国内企業物価 (前年比)	2.3	3.0	0.8	2.4	3.4	3.8	3.2	2.8	2.1	0.6	0.7	0.8	1.0	0.9	0.5
消費者物価 (前年比)	0.4	1.3	1.0	0.5	0.9	1.2	1.6	1.5	1.1	0.9	1.0	1.1	1.1	0.4	0.5
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.3	1.3	1.0	0.5	1.0	1.3	1.6	1.4	1.1	0.9	1.0	1.1	1.2	0.4	0.5
経常収支 (兆円)	24.6	20.0	22.2	24.9	22.5	20.4	21.1	19.6	19.1	20.3	22.6	23.0	22.7	21.5	22.9
(名目GDP比)	(4.8)	(3.9)	(4.2)	(4.9)	(4.4)	(4.0)	(4.1)	(3.8)	(3.7)	(3.9)	(4.3)	(4.3)	(4.2)	(4.1)	(4.3)
失業率 (%)	3.8	3.9	3.6	3.8	3.8	3.9	3.9	3.9	3.9	3.8	3.7	3.6	3.5	3.9	3.6
住宅着工戸数(万戸)	104	116	119	95	114	118	115	115	115	116	118	119	121	119	117
コールレート (無担保・翌日物)	0.50	0.50	1.00	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	0.50	1.00
10年国債利回り (店頭基準配)	1.6	1.7	2.1	1.6	1.4	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	2.1	2.2	2.3	1.5	2.1
為替 (円/ドル)	114	103	105	113	105	103	102	102	105	105	105	105	105	103	105
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	78	119	119	83	95	119	119	119	119	119	119	119	119	92	94
経常利益 (前年比)	0.3	▲1.1	3.5	▲4.5	▲4.6	▲6.5	▲2.6	1.9	2.9	1.7	3.4	4.5	4.4	0.1	3.0

(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。経常利益の08/1-3、07年度は予測値。

(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「法人企業統計手報」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)															
主任研究員	斎藤 太郎	(さいとう たろう)	(03) 3512-1836	tsaito@nli-research.co.jp											
シニアエコノミスト	篠原 哲	(しのはら さとし)	(03) 3512-1838	shino@nli-research.co.jp											
(金融・為替担当)															
主任研究員	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											

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)