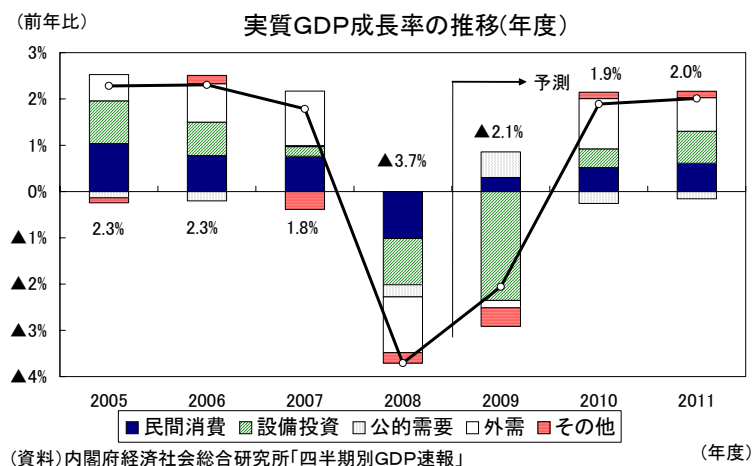


Weekly
エコノミスト・
レター2010・2011 年度経済見通し
～自律回復を模索する日本経済

経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

<実質成長率：2009 年度▲2.1%、2010 年度 1.9%、2011 年度 2.0%を予想>

1. 2009 年 10-12 月期の実質 GDP は、輸出の増加が続く中、民間消費、設備投資の増加などから国内需要が 7 四半期ぶりに増加に転じたため、前期比 1.1%（年率 4.6%）の高成長となった。
2. 設備投資の減少に歯止めがかかったことは、輸出の増加が企業部門の改善につながり始めたことを反映したものと評価できる。一方、家計部門は、個人消費は政策効果から底堅さを維持しているものの、失業率が 5% 台の高水準で推移し賃金が大幅に落ち込むなど、依然として厳しい状況が続いている。
3. 景気は、個人消費の停滞や公共事業の大幅減少などから 2010 年半ばにかけて減速することが見込まれるが、海外経済の回復を背景とした輸出の下支えや企業収益の改善に伴う設備投資の持ち直しが続くため、腰折れは回避されるだろう。実質 GDP 成長率は 2009 年度が▲2.1%、2010 年度が 1.9%、2011 年度が 2.0%と予想する。
4. 景気のリスク要因のひとつは、公共事業の大幅削減である。2010 年度の政府予算案では公共事業関係費が 2009 年度 2 次補正後と比べ 30% 以上の大幅減少となっているが、これは、小泉政権が 5 年間かけて行った削減幅にほぼ匹敵する大きさである。経済情勢次第では補正予算で公共事業の積み増しを余儀なくされる可能性もあるだろう。



1. 10-12 月期は前期比年率 4.6%の高成長

2/15 に公表された 2009 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率（1 次速報）は、前期比 1.1%（前期比年率 4.6%）と 3 四半期連続のプラス成長となった。

引き続き外需が成長率を押し上げたことに加え、政策効果を主因とした民間消費の増加が続き、企業収益の持ち直しを背景に設備投資が増加に転じたことから、国内需要が 7 四半期ぶりの増加となった。

4-6 月期、7-9 月期は内需の落ち込みを外需の増加がカバーする形となっていたのに対し、10-12 月期は内外需がともに増加しており、内容的にも一步前進と言えるだろう。特に、2008 年 4-6 月期から続いていた設備投資の減少に歯止めがかかったことは、輸出の増加が企業部門の改善につながり始めたことを反映したものと捉えることができる。一方、家計部門に関しては、民間消費は政策効果などにより増加を続けているが、所得の伸びを伴っておらず、回復の持続性には疑問が残る。輸出を起点とした企業部門の改善が家計部門に波及するまでにはかなりの時間を要するだろう。

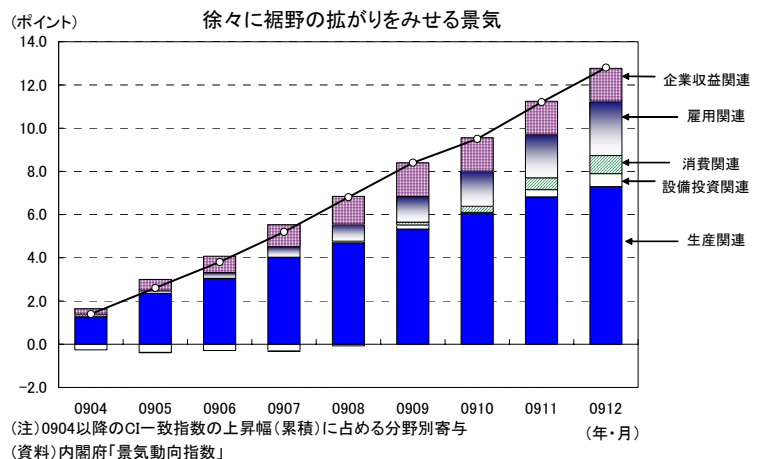
2. 景気の現状

（脆弱ながらも広がりを見せる景気）

景気は 2008 年度末を底に回復を続けている。当初は輸出の回復を受けて鉱工業生産が高い伸びを示す一方、それ以外の経済指標は総じて低迷していたが、ここに来て景気回復は裾野の広がりを伴いつつある。

景気動向指数の一致系列に採用されている 11 指標を生産関連、雇用関連、消費関連、設備投資関連、企業収益関連¹に分けてみると、夏場までは CI 一致指数の上昇のほとんどが生産関連によるものだったが、徐々にそれ以外の分野の指標も改善傾向が明確となってきた。たとえば、一致指数の中で最も回復が遅れていた有効求人倍率（雇用関連）は 2009 年 8 月には 0.42 倍と過去最低水準まで低下したが、9 月以降は 4 ヶ月連続で上昇している。2009 年 4 月以降の CI 一致指数の上昇幅（累積）に対する生産関連以外の寄与は 12 月には 4 割を超えた。

輸出の増加を起点とした景気回復の動きは、弱いながらも徐々に国内にも波及し始めている。

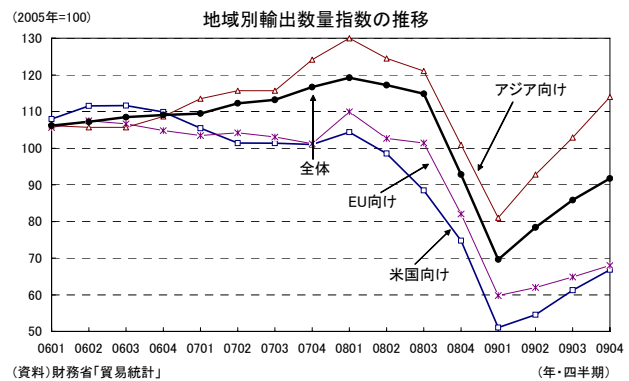
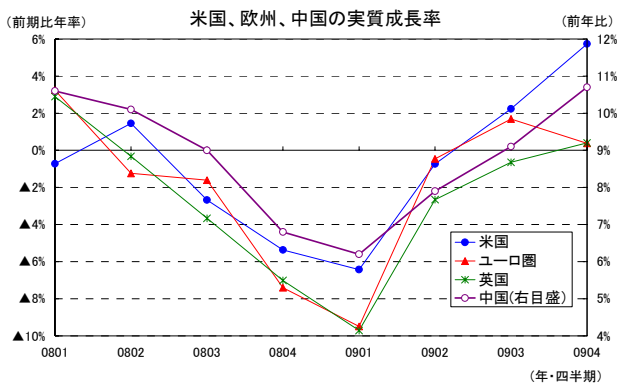


¹ 生産関連：生産指数、生産財出荷指数、大口電力使用量、稼働率指数、中小企業売上高、雇用関連：所定外労働時間（製造業）、有効求人倍率、消費関連：商業販売額（卸売業、小売業）、設備投資関連：投資財出荷指数、企業収益関連：営業利益（全産業）

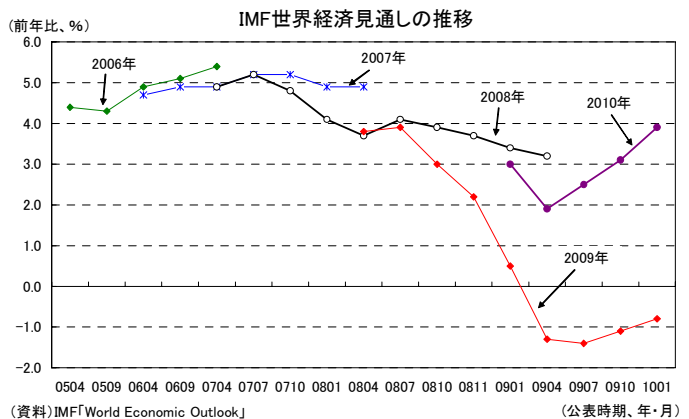
(景気の牽引役は引き続き輸出)

景気の牽引役は引き続き海外経済の回復を背景とした輸出の増加である。最近の主要国・地域の経済成長率を確認すると、米国は2009年7-9月期に前期比年率2.2%と5四半期ぶりにプラスに転じた後、10-12月期は同5.7%へと伸びが加速した。中国は2009年1-3月期には前年比6.2%まで伸びが鈍化したが、4-6月期以降はV字回復を続け10-12月期には前年比10.7%の高成長となった。一方、ユーロ圏は7-9月期に6四半期ぶりにプラス成長に転じ、英国も10-12月期に7四半期ぶりにプラス成長に転じたが、10-12月期の成長率はともに前期比年率0.4%と非常に低い伸びにとどまっている。

このような経済状況の違いは、日本の地域別輸出動向にはっきりと表れている。輸出数量指数を地域別に見ると、中国をはじめとしたアジア向けが4-6月期以降、3四半期連続で前期比二桁の高い伸びを続けており、回復が遅れていた米国向けも7-9月期以降は上昇基調がはっきりとしている。一方、EU向けは下げ止まってはいるものの、回復ペースは緩やかなものにとどまっている。



世界経済は全体としては今後も順調な回復を続けることが見込まれる。IMFが2010年1月に発表した世界経済見通しによれば、世界の実質GDP成長率は2009年の▲0.8%から2010年には3.9%へ高まると予想されている。2008年秋のリーマン・ショック以降は成長率見通しの下方修正が続いていたが、2009年夏頃からは逆に上方修正が繰り返されている。直近の2010年の成長率見通しは2009年4月時点の1.9%から2%の上方修正となっているが、見通しは同一方向への修正が続く傾向があることからすれば、今後も上方修正される可能性がある。そうなれば日本の輸出にとってはさらなる追い風となるだろう。

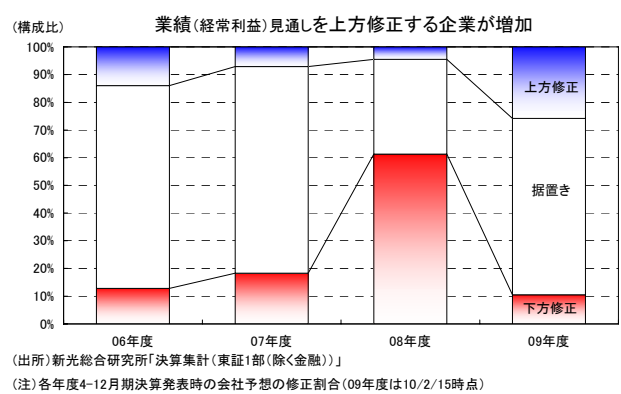
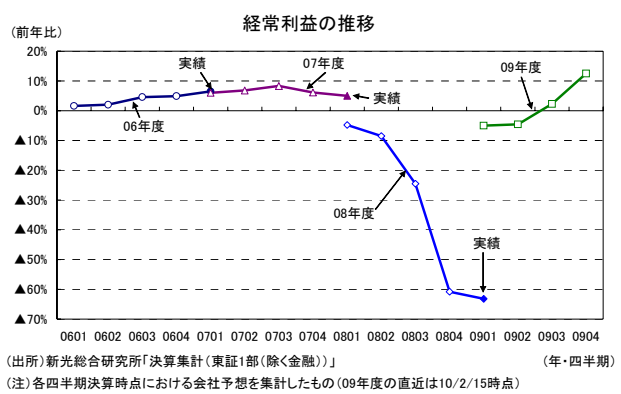


(企業部門は改善傾向が明確に)

輸出の回復は企業収益の改善をもたらしている。法人企業統計の経常利益は2009年1-3月期には前年比▲69.0%まで落ち込んだが、7-9月期には同▲32.4%まで減益幅が縮小した。原油価格の下

落に伴う変動費の減少、人件費を中心とした固定費の削減が続く中、輸出の持ち直しに伴い売上の減少ペースが緩やかとなっていることが減益幅の縮小に寄与している。10-12月期の実績は3/4に財務省から公表されるが、前年の水準が極めて低かったこともあり、10四半期ぶりの増益となる可能性が高いだろう。

新光総合研究所の決算集計（東証1部（除く金融））によれば、2009年度（2010年3月期）の経常利益の会社予想は、2008年度決算の時点では前年比▲5.0%となっていたが、その後は四半期決算のたびに上方修正となり、2009年4-12月期決算がほぼ終了した時点（2/15時点）では、前年比12.5%と二桁の増益予想となっている。2008年度は業績の大幅下方修正が相次いだが、2009年度に入ってから足もとの業績好転を受けて、逆に上方修正が増えている。直近の四半期決算では、26%の企業が経常利益の予想を昨年12月末時点から上方修正しており、下方修正の11%を大きく上回っている。企業収益は企業の想定を上回るペースで回復しているとみることができるだろう。



急速な落ち込みが続いてきた設備投資は2009年10-12月期には前期比1.0%と7四半期ぶりの増加となった。設備投資のうち機械投資の先行指標となる機械受注統計（船舶・電力を除く民需）は10-12月期に前期比0.5%と7四半期ぶりに増加に転じた後、2010年1-3月期も前期比2.0%と増加が続く見通しとなっている。生産設備の稼働率が引き続き低水準にとどまっていることや、企業の設備過剰感が高止まりしていることなどから、回復ペースは当面緩やかなものにとどまる可能性が高いが、企業収益の改善を受けて設備投資は下げ止まりつつあると判断される。

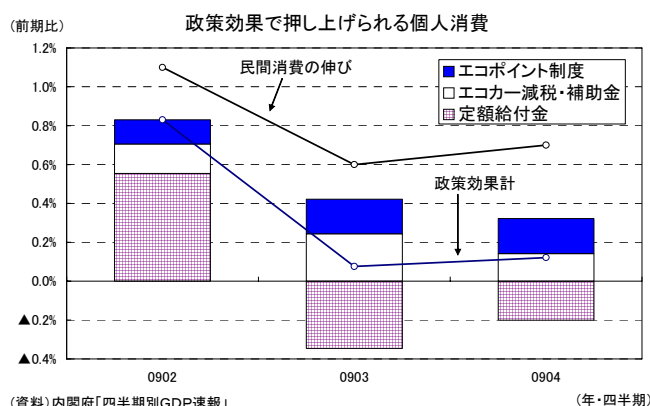
（政策効果で押し上げられる個人消費）

企業部門が改善に向かい始めた一方、家計部門は依然厳しい状況が続いている。失業率は5%台の高水準で推移し、一人当たり賃金は大幅な減少が続いている。こうした中、民間消費が3四半期連続で増加したのは、エコカー減税・補助金、エコポイント制度などの政策効果によるところが大きい。

政策効果のうち、定額給付金については4-6月期に効果がほぼ出尽くしたとみられるが、エコカー減税・補助金、エコポイント制度は効果が継続している。2009年4-6月期以降の政策による民間消費の押し上げ効果（前期比）を試算すると、定額給付金については、4-6月期に前期比0.6%と大きく押し上げた後、7-9月期、10-12月期は逆に消費の押し下げ要因になっている。一方、エコカー減税・補助金、エコポイント制度による押し上げ幅は7-9月期以降拡大しており、定額給付金

の効果剥落によるマイナスの影響を上回っている。これらの政策を合わせた消費押し上げ効果は4-6月期が前期比0.8%、7-9月期が同0.1%、10-12月期が同0.1%と試算される。

政府はエコカー補助金(2010年3月→9月)、エコポイント制度(2010年3月→12月)の延長を決めており、しばらくは関連商品の販売好調が続くことが見込まれるが、制度の再延長をしない場合には、2010年度後半にかけて反動減の恐れがあるだろう。



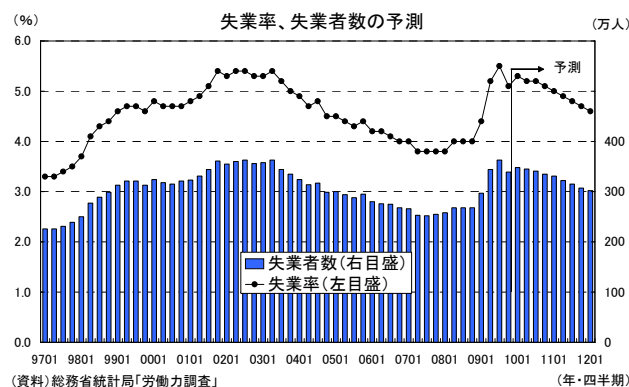
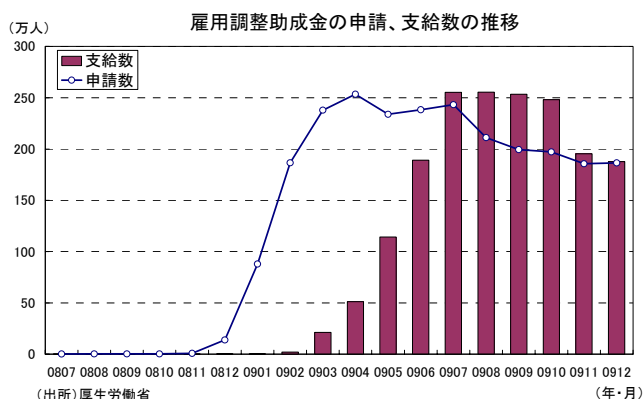
3. 景気のリスク要因

(2010年度中は高止まりが予想される失業率)

失業率は2009年7月に5.7%と過去最悪を記録したが、12月には5.1%まで低下した。労働市場の需給関係を反映する有効求人倍率も8月の0.42倍から12月には0.46倍まで改善しており、雇用情勢は少なくとも最悪期は脱したとみてよいだろう。ただし、失業率の上昇が景気の急速な悪化のわりに限定的にとどまってきたのは、雇用調整助成金の支給要件緩和という政策効果によるところが大きいことには留意が必要だ。

雇用調整助成金の申請数は2009年に入ってから急増しピーク時には250万人を超えた。ここに来てやや落ち着きをみせているものの、依然として200万人近い水準となっている。この制度の利用によって失業者の急増が抑えられたことは確かだが、その一方で多くの企業が生産量あるいは売上高に見合わない余剰人員を抱え込んでいる可能性が高い。このことは景気回復局面における雇用の伸びを抑制することにつながるだろう。

失業率は、2010年度中は5%台前半で高止まりする可能性が高く、失業率が明確に低下し始めるのは2011年度に入ってからと予想される。



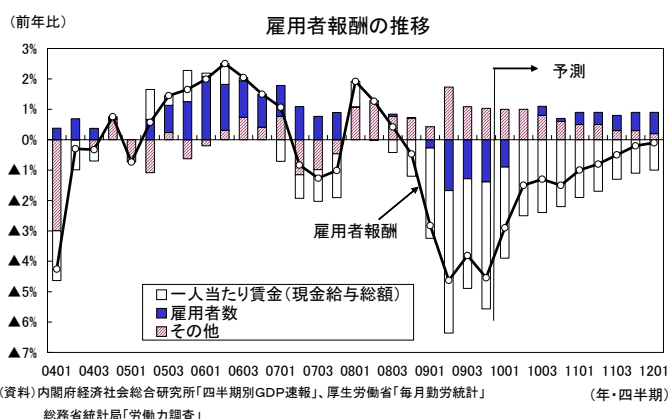
賃金が上昇に転じるのは雇用の回復からさらに遅れることになろう。一人当たり賃金は、足もとでは所定内給与、所定外給与、特別給与のいずれもが前年比で減少しており、特にボーナスの大幅な落ち込みが顕著となっている。

所定外給与は生産回復に伴う残業時間の増加からこのところ減少幅が縮小しており、2010年度には前年比でプラスに転じるだろう。また、2009年度に入り企業収益が持ち直しを続けていることを反映し、2010年度にはボーナスの急速な落ち込みに歯止めがかかることが予想される。

一方、2010年春闘に向けては、労使ともに賃上げよりも雇用維持を優先する方針を打ち出しているため、給与総額の約4分の3を占める所定内給与は2010年度に入ってから大幅な減少が続く可能性が高い。労働需給の逼迫に伴い賃金が上昇に転じるためには失業率が4%程度まで下がる必要があると考えられるが、2010年度から2011年度にかけて失業率は低下するものの、2011年度末でも4%台後半までしか改善しないとみている。このため、一人当たり賃金は2011年度いっぱい減少が続くことが予想される。

GDP統計の雇用者報酬は2009年度に前年比▲4.1%と過去最大の減少となった後、2010年度が同▲1.3%、2011年度が同▲0.4%と予想する。2010年度以降は雇用者数が増加に転じるため、減少テンポは緩やかとなるが、企業部門の改善が家計部門に波及することにより、雇用、賃金がともに増加するのは、2012年度以降となろう。

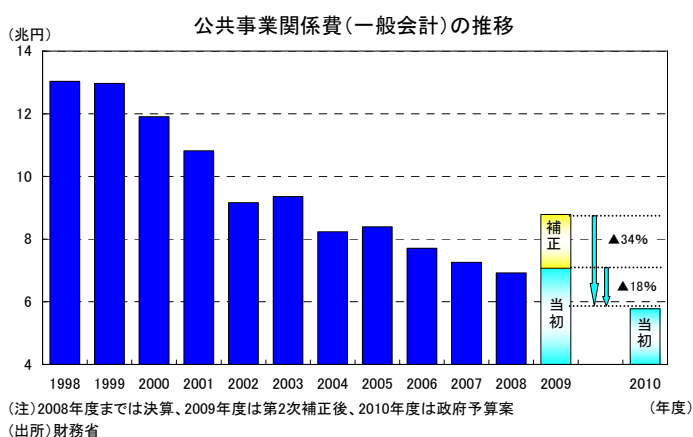
足もとの個人消費は政策効果に支えられて堅調に推移しているが、政策効果の剥落と雇用・所得環境の悪化が重なった場合には消費息切れのリスクが高まるだろう。



（公共事業の大幅削減は景気の下押し要因に）

鳩山新政権下で初の予算となる2010年度予算（政府案）では、一般会計の歳出総額が92.3兆円と前年度から3.8兆円増加し、過去最大規模となった。ただし、2009年度は2度の補正予算が組まれており、2009年度第2次補正予算後の102.6兆円と比べると一般会計歳出総額は約10兆円の減少となる。2010年度の当初予算はある意味では緊縮的ともいえる。

特に景気への影響で無視できないのは公共事業関係費の削減幅の大きさである。新政権は「コンクリートから人へ」という基本方針に基づき、社会保障関係費を大幅に増やす一方、公共事業関係費を前年よりも▲1.3兆円（前年比▲18.3%）削減したが、これはあくまでも2009年度当初予算と比べた数字である。2009年度2次補正予算後と比較する



小泉政権5年間に匹敵する公共事業の削減幅

		小泉政権 01年度→06年度	鳩山政権 09年度→10年度
公共事業関係費	削減幅(兆円)	▲3.1	▲3.0
	削減率(%)	▲28.8%	▲34.3%
公的固定資本形成	削減幅(兆円)	▲10.9	?
	削減率(%)	▲33.8%	?

（注）公共事業関係費の01年度→06年度は決算ベース、09年度→10年度は09年度2次補正後に対する10年度当初予算

と、削減幅は▲3.0兆円（前年比▲34.3%）にもなる。

3兆円という削減幅は一貫して公共事業の削減を続けた小泉政権が5年間かけて行った規模に匹敵する。2009年度予算の執行後ずれの影響や、地方の公共事業の削減幅はこれほど大きくならない可能性が高いことを考えれば、GDPベースの公的固定資本形成の減少幅は一般会計に比べれば小幅にとどまるとみられる。また、GDPに占める公的固定資本形成の割合は4%程度まで低下しており、かつてに比べれば公共事業の変動が景気に与える影響は小さくなっている。ただし、景気が弱含んだ場合などには、公共事業の大幅減少による下押し圧力が無視できないものとなり、2010年度の補正予算で公共事業の積み増しを余儀なくされる可能性もあるだろう。

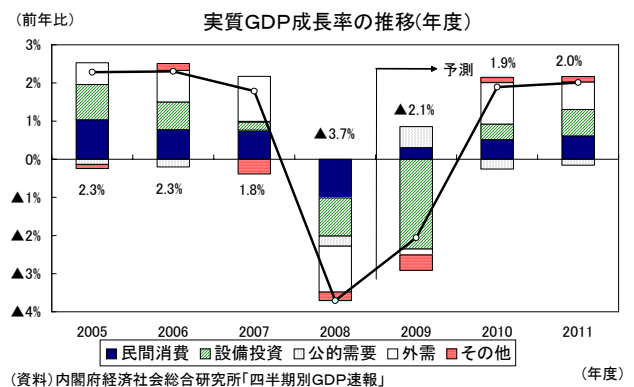
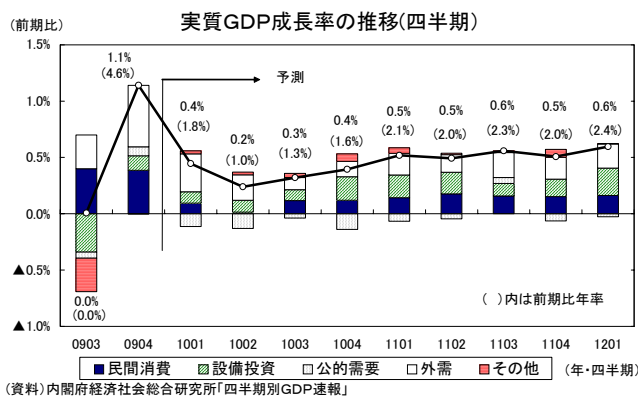
4. 実質成長率は2009年度▲2.1%、2010年度1.9%、2011年度2.0%

（2010年前半は減速するも、景気腰折れは回避）

実質GDPは2010年1-3月期以降もプラス成長を続けるが、雇用・所得環境の悪化を主因として個人消費が停滞する可能性が高いことに加え、公的固定資本形成の減少ペースが加速することが見込まれるため、景気は2010年半ばにかけて減速することが予想される。ただし、海外経済の回復を背景とした輸出の下支え、企業収益の改善に伴う設備投資の持ち直しが続くことから、景気腰折れは回避されるだろう。

2010年半ば以降は、子ども手当の支給に伴い個人消費が緩やかながら回復に向かうこと、設備投資の増加ペースが加速することなどから、成長率は徐々に高まっていくだろう。

年度ベースの成長率は2009年度が▲2.1%、2010年度が1.9%、2011年度が2.0%と予想する。



実質GDP成長率の予想を需要項目別に見ると、民間消費は政策効果による押し上げ効果はあるものの、雇用・所得環境の悪化が響き、2009年度は前年比0.5%の低い伸びにとどまるだろう。2010年度以降は、雇用・所得環境の悪化が緩やかとなる中、子ども手当、高校の無償化といった家計支援策が実施されることにより、2010年度が前年比0.9%、2011年度が同1.1%と徐々に伸びを高めるだろう。

住宅投資は、2009年度は同▲18.2%の大幅減少となるが、2010年度は住宅版エコポイント制度の

効果もあり、前年比 1.9%と 5 年ぶりの増加となった後、2011 年度も 3.4%の増加を予想する。

設備投資は、2009 年度は前年比▲15.5%と過去最大の落ち込みとなるが、企業収益の回復を受けて 2010 年度に前年比 3.1%と 3 年ぶりの増加となった後、2011 年度は同 5.2%とさらに伸びを高めるだろう。

公的固定資本形成は、2009 年度は旧政権下における経済対策の効果などから、前年比 5.7%の増加となるが、新政権の「コンクリートから人へ」の基本方針を反映し、2010 年度が前年比▲13.7%、2011 年度が同▲7.5%と大幅な減少が続くだろう。

外需寄与度は、2009 年度は 2008 年度下期の急速な落ち込みが響き、前年比▲0.2%のマイナス寄与となるが、海外経済の回復を背景とした輸出の増加が続くことから、2010 年度に前年比 1.1%と 3 年ぶりに成長率の押し上げ要因になった後、2011 年度も同 0.7%とプラス寄与が続くだろう。

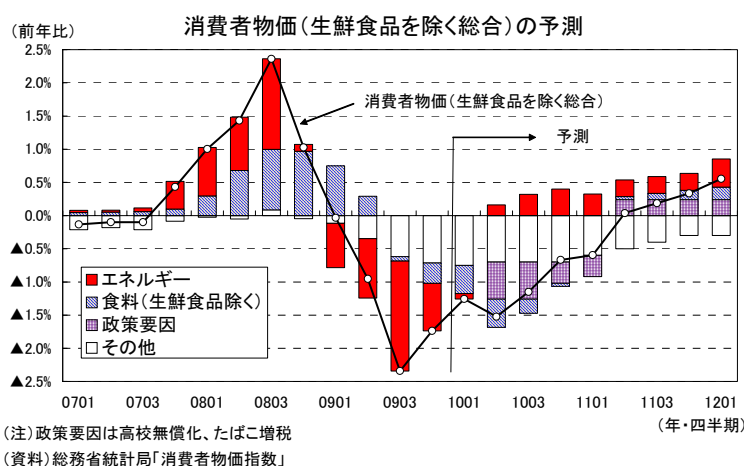
(物価の見通し)

消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コア CPI）は、2009 年 7 月から 10 月にかけて前年比で▲2%台の下落を続けたが、エネルギー価格低下の影響一巡に伴い 12 月には前年比▲1.3%まで下落幅が縮小した。エネルギー価格は 2010 年度入り後には上昇に転じることが見込まれるが、当面は需給バランスの悪化に伴う物価下落圧力が強い状態が続くだろう。

2010 年度は政策変更が物価動向を左右することになる。消費者物価に影響を及ぼす政策変更としては、2010 年 4 月からの高校の実質無償化、2010 年 10 月からのたばこ税の引き上げが挙げられる。コア CPI 上昇率への影響は高校の実質無償化が▲0.6%弱、たばこ税の引き上げが 0.2%強と試算される、なお、今回の予測ではたばこ税の引き上げは 2011 年度にも 2010 年度と同額（1 本 5 円の値上げ）実施されると想定した。

2010 年度は基調的な物価下落に政策変更による押し下げが加わるため、コア CPI 上昇率はマイナス圏での推移が続くが、景気回復の持続に伴い需給面からの物価下落圧力が弱まる中、世界経済の回復を背景とした原油価格の上昇が続くことにより 2011 年度にはプラスに転じる可能性が高い。

コア CPI 上昇率は、2009 年度に▲1.6%と過去最大の下落率となった後、2010 年度には▲1.0%と下落幅が縮小し、2011 年度には 0.3%と 3 年ぶりに上昇すると予想する。



(3/11 に予定されている 10-12 月期 2 次 QE の発表を受けた経済見通しの修正、欧米見通しの詳細は 3/12 発行の Weekly エコノミスト・レターに掲載予定です)

日本経済の見通し (2009年10-12月期1次QE(2/15発表)反映後)

(単位, %)

前回予測
(2009.12)

	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	10-12	10/1-3	4-6	7-9	10-12	11/1-3	4-6	7-9	10-12	12/1-3	2009年度	2010年度	2011年度
	実績	予測	予測	予測	実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測			
実質GDP	▲3.7	▲2.1	1.9	2.0	1.1 4.6 ▲0.4	0.4 1.8 3.3	0.2 1.0 2.2	0.3 1.3 2.7	0.4 1.6 1.3	0.5 2.1 1.5	0.5 2.0 1.7	0.6 2.3 2.0	0.5 2.0 2.0	0.6 2.4 2.2	▲2.9	1.4	2.0
内需寄与度	(▲2.5)	(▲2.0)	(0.8)	(1.3)	(0.6)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(▲2.5)	(0.6)	(1.4)
内、民需	(▲2.3)	(▲2.5)	(1.0)	(1.4)	(0.5)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(▲3.0)	(0.6)	(1.6)
内、公需	(▲0.3)	(0.6)	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.5)	(▲0.0)	(▲0.2)
外需寄与度	(▲1.2)	(▲0.2)	(1.1)	(0.7)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(▲0.4)	(0.9)	(0.6)
民間最終消費支出	▲1.8	0.5	0.9	1.1	0.7	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.9	1.4
民間住宅投資	▲3.7	▲18.2	1.9	3.4	▲3.4	2.9	2.0	0.6	1.7	0.8	1.0	0.8	0.2	0.4	▲18.0	1.1	2.9
民間企業設備投資	▲6.8	▲15.5	3.1	5.2	1.0	0.8	0.8	0.7	1.6	1.5	1.4	0.8	1.1	1.8	▲16.4	1.2	4.5
政府最終消費支出	▲0.1	2.0	1.0	0.4	0.8	0.3	0.1	0.4	0.0	0.2	▲0.1	0.3	▲0.1	0.1	1.7	1.5	0.5
公的固定資本形成	▲6.6	5.7	▲13.7	▲7.5	▲1.6	▲4.6	▲4.0	▲3.2	▲4.5	▲3.5	▲1.0	▲0.2	▲1.7	▲1.7	7.4	▲8.3	▲7.4
輸出	▲10.4	▲10.8	12.3	9.1	5.0	3.2	2.6	1.2	1.8	2.2	2.3	2.2	2.6	2.8	▲11.9	10.9	9.7
輸入	▲4.2	▲12.4	5.9	6.3	1.3	1.1	1.5	0.7	1.3	1.3	1.8	1.2	2.0	2.2	▲12.1	6.2	7.7
名目GDP	▲4.2	▲3.9	▲0.1	1.6	0.2	0.5	▲0.4	▲0.6	0.4	0.8	0.5	▲0.1	0.6	0.9	▲3.8	▲0.2	1.9

(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, %)

	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	10-12	10/1-3	4-6	7-9	10-12	11/1-3	4-6	7-9	10-12	12/1-3	2009年度	2010年度	2011年度
鉱工業生産 (前期比)	▲12.7	▲9.8	9.2	7.1	4.5	3.0	0.5	1.2	1.8	1.6	1.6	1.8	1.8	2.4	▲10.1	7.3	6.3
国内企業物価 (前年比)	3.1	▲5.2	0.3	1.0	▲5.2	▲1.7	▲0.2	0.4	0.5	0.4	0.7	0.8	1.2	1.1	▲5.4	▲1.0	0.6
消費者物価 (前年比)	1.1	▲1.6	▲1.0	0.3	▲2.1	▲1.2	▲1.4	▲1.2	▲0.7	▲0.6	0.0	0.2	0.3	0.6	▲1.6	▲1.1	0.5
消費者物価 (生鮮食品除き)	1.2	▲1.6	▲1.0	0.3	▲1.8	▲1.3	▲1.5	▲1.2	▲0.7	▲0.6	0.0	0.2	0.3	0.6	▲1.6	▲1.1	0.6
経常収支 (兆円)	12.3	15.2	16.7	20.8	15.1	14.8	17.3	16.2	16.2	17.1	20.8	21.0	20.5	20.8	15.7	17.1	20.8
(名目GDP比)	(2.5)	(3.2)	(3.5)	(4.3)	(3.2)	(3.1)	(3.6)	(3.4)	(3.4)	(3.6)	(4.3)	(4.4)	(4.2)	(4.3)	(3.3)	(3.6)	(4.3)
失業率 (%)	4.1	5.3	5.1	4.7	5.1	5.3	5.2	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8	4.7	4.6	5.5	5.5	4.9
住宅着工戸数(万戸)	104	77	87	92	79	82	85	86	89	90	91	92	92	92	75	77	85
コールレート (無担保・翌日物)	0.10	0.10	0.10	0.50	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.25	0.25	0.50	0.10	0.10	0.50
10年国債利回り (店頭基準気配)	1.5	1.3	1.6	2.0	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.9	1.9	2.1	2.1	1.3	1.6	2.0
為替 (円/1ドル)	100	93	95	100	90	90	90	95	98	98	98	98	100	105	92	95	100
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	90	68	84	90	75	75	80	85	85	85	85	90	90	95	68	84	90
経常利益 (前年比)	▲39.0	▲14.9	50.9	20.1	33.9	106.1	106.7	61.0	27.8	15.1	24.4	22.6	14.0	16.2	▲14.8	49.0	18.5

(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09/10-12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「法人企業統計季報」他

米国経済の見通し

		2008年	2009年	2010年	2011年	2009年				2010年				2011年			
		(実)	(実)	(予)	(予)	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実)	(実)	(実)	(速)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前期比年率, %	0.4	▲2.4	2.8	2.8	▲6.4	▲0.7	2.2	5.7	2.6	2.2	2.5	2.6	2.8	2.9	3.0	3.1
FFレートを誘導目標	期末, 上限, %	0.25	0.25	0.75	2.75	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.75	1.25	1.75	2.25	2.75
国債10年金利	平均, %	3.7	3.2	3.9	4.5	2.7	3.3	3.5	3.4	3.7	3.9	4.0	4.1	4.20	4.40	4.60	4.80

欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	単位	2008年	2009年	2010年	2011年	2009年				2010年				2011年			
		(実)	(実)	(予)	(予)	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実)	(実)	(実)	(速)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	0.6	▲4.0	0.6	1.2	▲5.0	▲4.8	▲4.0	▲2.1	0.5	0.8	0.5	0.7	0.9	1.1	1.3	1.5
	前期比年率%	0.6	▲4.0	0.6	1.2	▲9.5	▲0.5	1.7	0.4	0.4	0.6	0.8	1.0	1.2	1.4	1.6	1.8
ECB市場介入金利	期末, %	2.50	1.00	1.00	1.75	1.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25	1.50	1.75
対ドル為替相場	平均, ドル	1.47	1.39	1.33	1.30	1.30	1.36	1.43	1.48	1.38	1.35	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30

(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もありません。