

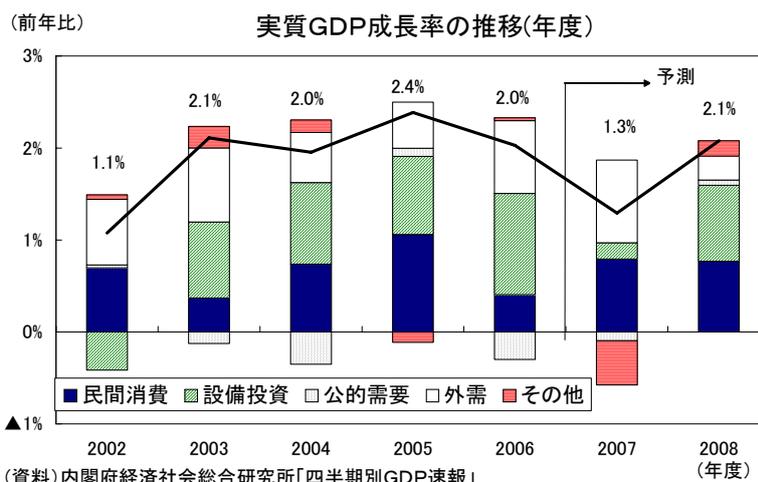
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

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

<2007 年度 1.3%、2008 年度は 2.1%成長>

1. 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、外需の増加を主因に、前期比年率 2.6%と潜在成長率を上回る伸びとなったが、10-12 月期は建築基準法改正に伴う住宅投資、企業の建設投資の落ち込みなどから、前期比年率 0.5%の低成長にとどまるだろう。
2. 2007 年度の実質 GDP 成長率は、建築着工の大幅な落ち込みが響き 1.3%にとどまり、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ろう。
3. 2008 年度の成長率は 2.1%に高まると予想するが、米国経済の減速がより深刻なものとなった場合や、建築着工の落ち込みが長期化し、その影響が広範に及んだ場合には、景気腰折れのリスクが高まるだろう。
4. 消費者物価（生鮮食品を除く総合）は下落が続いているが、原油高の影響から 2007 年 10-12 月期にはプラスに転じ、2008 年度には 0.4%まで伸びが拡大するだろう。GDP デフレーターは 2008 年度にはプラスに転じ、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と予想する。



経済調査部門

(03)3512-1884

シニアエコノミスト 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/>

建築基準法改正が増幅する景気下振れリスク

1. 7-9 月期はGDP、生産とも高い伸びに

(2 四半期ぶりのプラス成長)

11/13 に公表された 2007 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率 (1 次速報) は、前期比 0.6% (年率 2.6%) と 2 四半期ぶりのプラス成長となった。

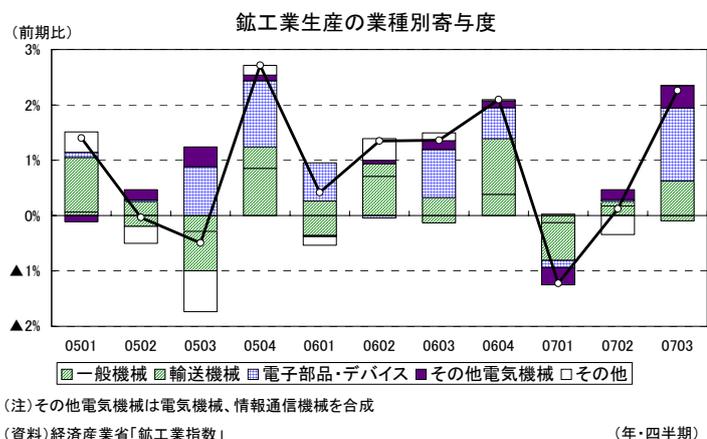
輸出の伸びが 4-6 月期の前期比 0.9% から 2.9% へと加速し、外需寄与度が前期比 0.4% となり成長率を大きく押し上げた。改正建築基準法の施行に伴う建築確認、着工の遅れが響いて、住宅投資は前期比 ▲7.8% の大幅減少となったが、民間消費、設備投資がともに増加したため、国内需要も小幅ながら前期比でプラスとなった。

7-9 月期の成長率は、1% 台半ばから後半とされる潜在成長率を上回ったが、4-6 月期のマイナス成長 (前期比 ▲0.4%、年率 ▲1.6%) の反動という側面も強く、4-6 月期、7-9 月期を均して見れば、前期比年率 0.4% の低成長にとどまっている。

設備投資は前期比 1.7% と 3 四半期ぶりの増加となったが、1-3 月期 (前期比 ▲0.3%)、4-6 月期 (前期比 ▲2.1%) 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 月期は高めの成長となったが、内容的には決して楽観できるものとは言えないだろう。

(電子部品・デバイスの在庫調整が進展)

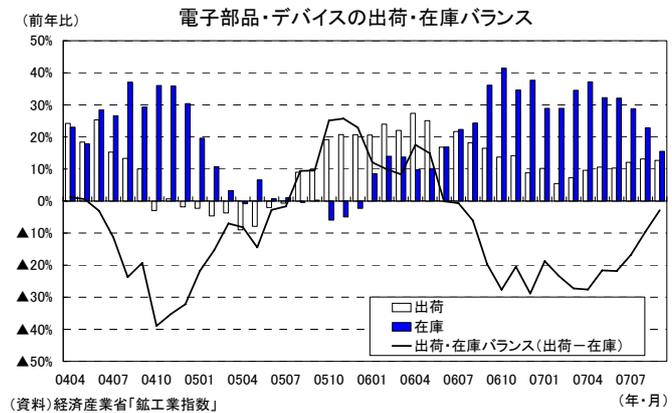
7-9 月期の鉱工業生産は前期比 2.2% となり、4-6 月期の 0.2% から伸びが大きく加速した。業種別には、電子部品・デバイスが在庫調整の進展に伴い、前期比 8.4% の高い伸びとなり、7-9 月期の生産指数を前期比 1.3% 押し上げた。また、輸送機械は、新潟県中越沖地震に伴う操業停止から 7 月には前月比 ▲7.2% と急速に落ち込んだが、生産が再開された 8 月には同 17.0% と急上昇し (9 月は同 ▲5.0%)、7-9 月期を通してみれば、前期比 4.2% の高い伸びとなった。自動車輸出は、米国向けは低調だが、それ以外の地域向けが好調であり、国内の自動車生産を大きく押し上げている。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 7 月以降、3 ヶ月連続で改善し、9 月には▲2.1%と出荷と在庫が概ねバランスする状態にまで回復した。電子部品・デバイスの在庫調整圧力は大きく後退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ており、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。



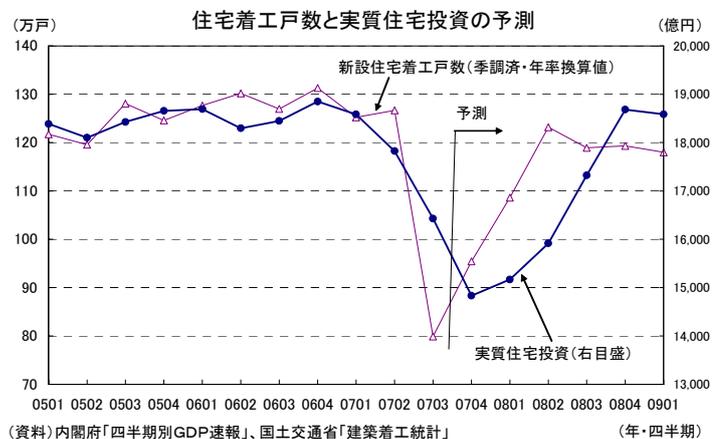
2. 建築基準法改正の影響

(10-12 月期の住宅投資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。建築基準の審査基準が厳格化されたことに加え、制度の周知が不十分だったこともあり、建築着工は 7 月以降、大幅に落ち込んでいる。新設住宅着工戸数は 7 月が前年比 20%台、8 月、9 月が 40%台の減少となり、着工戸数の水準（季節調整済・年率換算値）もそれまでの 120～130 万戸程度から 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▲7.8%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 10 月以降、徐々に持ち直し、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▲9.7%と7-9月期に続き大幅な減少となることが見込まれる。

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▲13.4%の大幅減少となった後、2008年度はその反動から9.8%の高い伸びになると予想する。

(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。

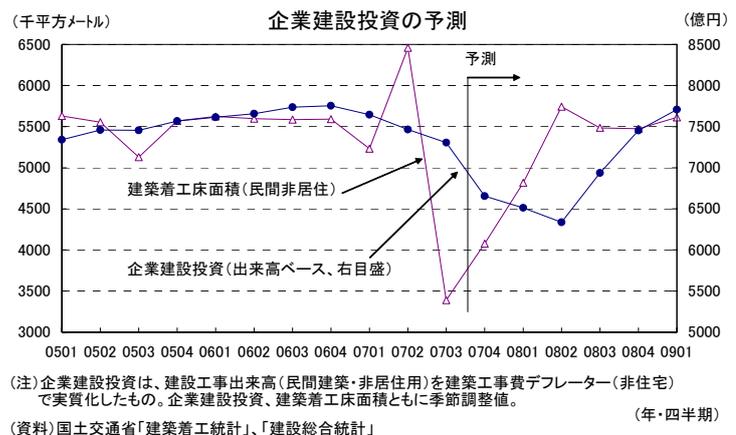
「建設統計年報」の構造別・床面積別・工事期間分布等から平均工期を推計すると、個人住宅の約4ヵ月に対して、企業の建設投資は約10ヵ月と長くなっている。そのため、建築着工の落ち込みによる企業の建設投資への影響は、GDP統計では住宅投資よりもさらに遅れて顕在化し、かつその影響が長期化する可能性が高い。

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、10月以降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。

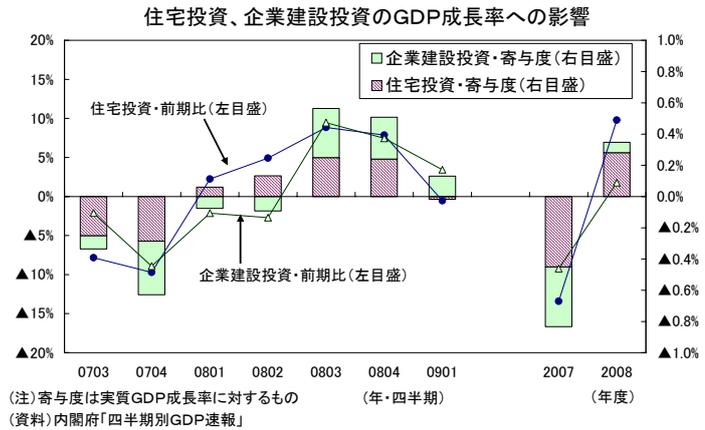
しかし、建設投資の下押し圧力が続くことにより、2007年度後半から2008年度初めにかけて、設備投資は低めの伸びが続く可能性が高い。

この結果、2007年度の設備投資の伸びは2006年度の7.7%から1.1%へと大きく鈍化するだろう。2008年度はその反動から5.1%と再び伸びが高まると予想する。



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▲0.8%、2008 年度が0.3%となろう。



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。

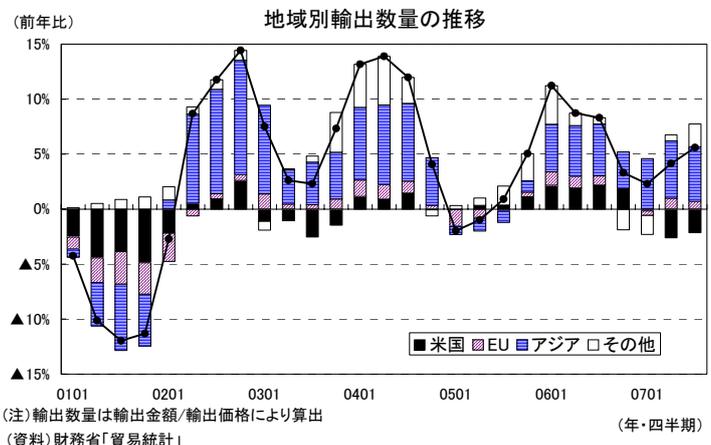
3. 2007 年度 1.3%成長、2008 年度 2.1%成長

(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、外需が成長を牽引する形となった。

米国経済は、4-6 月期に続き 7-9 月期も前期比年率 4%近い高成長となった。しかし、サブプライムローン問題の拡大に伴う住宅投資の落ち込みやガソリン価格高騰の影響が、今後個人消費に波及することが懸念されており、米国の景気減速は 10-12 月期以降、本格化する可能性が高い。米国経済は 2008 年央までは前期比年率 1%台の低成長が続き、住宅投資の調整にある程度が目処がつく 2008 年後半になってようやく 2%台の成長まで持ち直すだろう。年間の成長率は 2007 年の 2.1%に続き、2008 年も 2.0%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。アジア向け、EU 向け、新興国向けなど、米国向け以外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。



ただし、米国経済の減速が本格化すれば、世界経済の減速にも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。

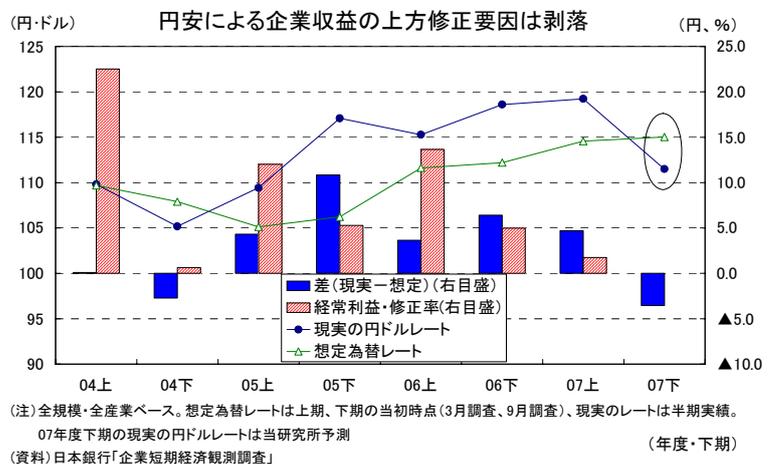
(円高の進展で企業収益の上方修正余地は限られる)

これまで好調を続けてきた企業収益だが、円高の進展や原油価格高騰の影響などから、先行きは伸びが鈍化する可能性が高い。

日銀短観9月調査では、2007年度の経常利益計画が前回6月調査から0.8%上方修正され、前年度比0.5%（全規模・全産業）となったが、2006年9月調査時点の2006年度計画の伸び（1.8%）は下回った。これまで、経常利益の伸びは企業が慎重な計画を維持する中、年度末にかけて大きく上方修正されるということを繰り返してきたが、その一因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であった。

しかし、米国でサブプライム関連の損失拡大、景気下振れ懸念が高まったことなどから、ここにきて円高・ドル安が一気に加速し、一時1ドル=110円を割り込んだ。日銀短観9月調査によれば、2007年度の企業の想定為替レートは115.78円（全規模・全産業）と、足もとの水準よりも5円程度円安となっている。当研究所では、2007年度平均の円ドルレートは115円と、ほぼ想定レート並みの水準を見込んでいるが、2007年度下期に限って見れば111.5円と、9月時点の2007年度下期の想定レート115.04円（全規模・全産業）を上回る円高を予想している。

輸出企業の多くは為替変動のリスクを回避するための為替予約を取っているため、足もとの円高が即座に企業収益の悪化につながるわけではないが、これまでのような円安による企業収益の上方修正の余地が小さくなっていることは確かだろう。さらに原油をはじめとした資源価格高騰に伴うコスト増が企業収益を圧迫することも懸念されるため、2007年度の経常利益は2006年度までの前年比二桁の伸びから大きく鈍化する可能性が高い。



(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。

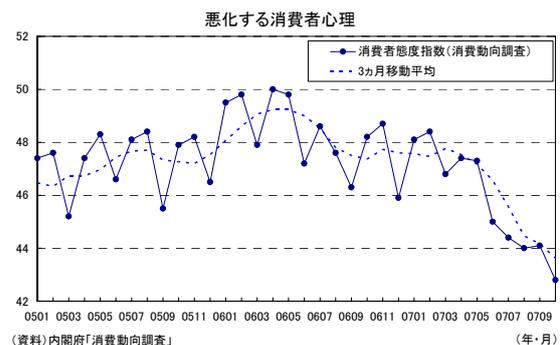
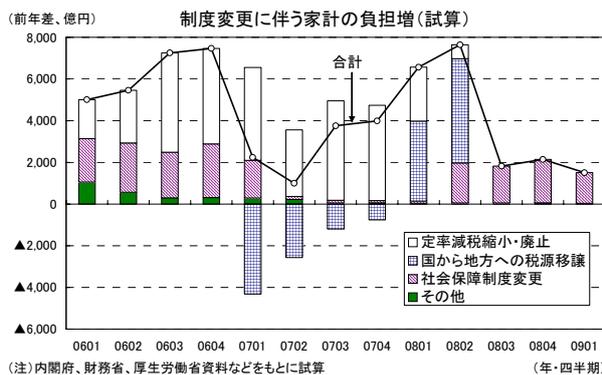
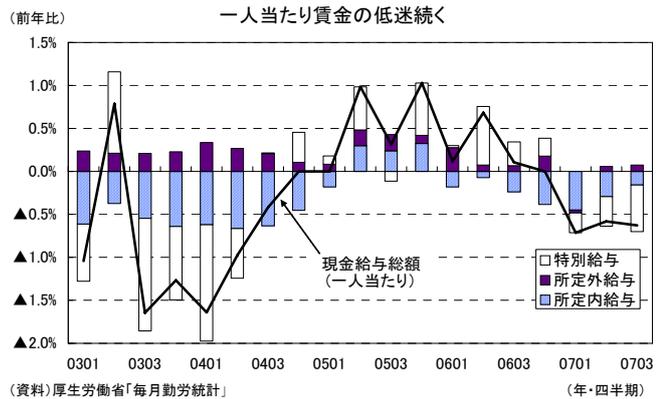
失業率は2007年4月に約9年ぶりに3%台となった後、7月には3.6%まで低下したが、8月、9月と連続して上昇し、再び4%台に逆戻りした。所定内給与の伸びは依然マイナスが続いており、期待されていた夏季賞与も前年比▲1.1%と3年ぶりに減少となった。所定内給与、所定外給与、特別給与を合わせた現金給与総額（一人当たり）は2007年1-3月期以降、3四半期連続で前年比

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2.0%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0.1%とほぼ横ばいにとどまった。

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。

さらに、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で、全体の労働力率を押し下げるため、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

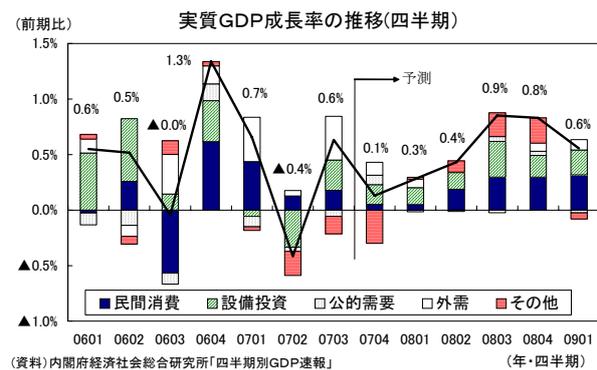
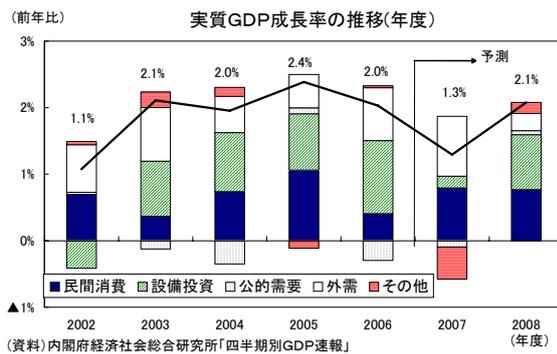
まるだろう。

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、2008 年度ともに 1.4%と予想する。

(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、1.3%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、2.1%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 0.5%) 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%台の高成長となることが見込まれる。2007 年度から 2008 年度にかけては、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。

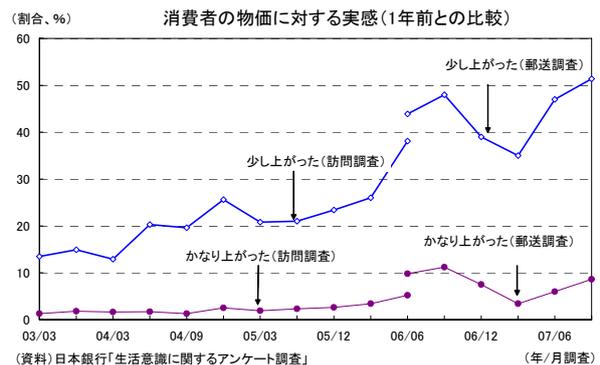
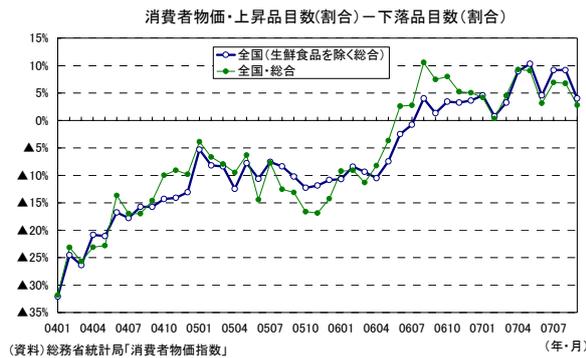


(物価、金融政策の見通し)

消費者物価上昇率(生鮮食品を除く総合)は2007年2月以降、8ヵ月連続でマイナスとなっているが、マヨネーズ、ジュースなどの飲食料品、トイレットペーパー、台所用洗剤などの日用品といった、消費者に身近な品目で物価上昇が目立ち始めている。消費者物価指数の調査対象品目を、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てみると、2006年半ば以降、上昇品目の割合が下落品目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りつつあると言える。原材料費の上昇を販売価格に転嫁する動きは広がっており、食品メーカーを中心に今後値上げを予定している企業も増えている。消費者に身近なものの値段はさらに上がる可能性が高いだろう。

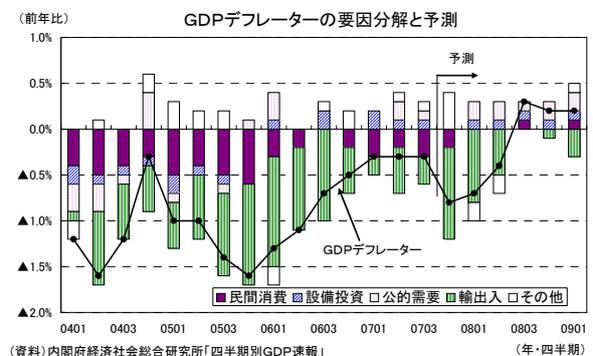
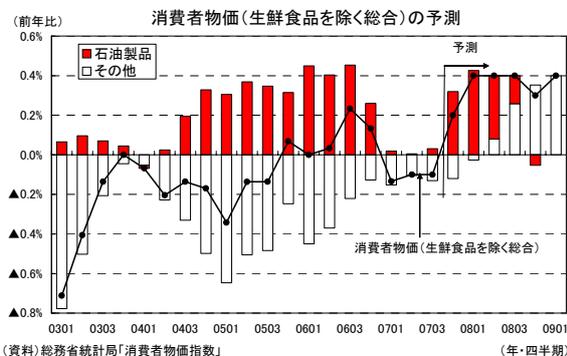
物価が上がっている品目の多くは、消費支出全体に占める割合が低いため、消費者物価指数全体を押し上げる影響は限定的である。しかし、これらの品目は購入頻度の高いものが多いため、指数上は物価下落が続いているにもかかわらず、消費者は物価上昇を実感しやすくなっている。

日本銀行の「生活意識に関するアンケート調査（07年9月調査）」によれば、1年前に比べて現在の物価が「上がった」と回答した人の割合は、前回6月調査に比べ7.0ポイント上昇し、60.0%（「かなり上がった」が8.6%、「少し上がった」が51.4%）となった。また、物価が上がったと答えた人にその感想を聞くと、9割近く（86.6%）が「どちらかと言えば、困ったことだ」と回答している。所得の低迷が続く中で、消費者が物価上昇を強く意識するようになっていることは、消費者心理の悪化に拍車をかけていると考えられる。



石油製品による消費者物価押し上げ寄与は、足もとではほぼゼロとなっているが、原油価格(WTI先物)は11月に入ってから史上最高値を更新し、一時100ドル/バレルに迫る水準にまで上昇した。石油製品価格の前年比上年率は10月にはプラスに転じ、その後上昇幅が拡大するだろう。石油製品による物価押し上げ寄与は、2007年10-12月期には前年比で0.3%程度となり、これに伴い消費者物価上昇率(生鮮食品を除く総合)もプラスに転じるだろう。

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、賃金が上昇しそれがサービス価格の上昇につながるものが条件と言える。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。



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▲0.3%となっている。しかし、原油価格高騰に伴い、



2007年10-12月期以降、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ンスマ幅は再び拡大するだろう。

GDPデフレータープラス転化は、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0.1%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0.8%、2008年度が2.2%と予想する。

日銀の追加利上げは2008年2月と予想するが、サブプライムローン問題に端を発した世界的な金融市場の混乱が収束し、米国経済の腰折れ懸念が払拭されていることが条件と言えよう。

(12月7日に予定されている7-9月期2次QEの発表を受けた経済見通しの修正は12月10日、欧米見通しの詳細は12月14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

		2006年	2007年	2008年	2006年		2007年				2008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)	(実)	(実)	(実)	(速)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前期比年率、%	2.9	2.1	2.0	1.1	2.1	0.6	3.8	3.9	1.6	1.2	1.7	2.2	2.5
FFレートの誘導目標	期末、%	5.25	4.50	4.25	5.25	5.25	5.25	5.25	4.50	4.50	4.25	4.25	4.25	4.25
国債10年金利	平均、%	4.8	4.6	4.5	4.9	4.6	4.7	4.8	4.7	4.4	4.3	4.4	4.5	4.6

欧州（ユーロ圏）経済の見通し

	単位	2006年	2007年	2008年	2006年		2007年				2008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)	(実)	(実)	(実)	(速)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
実質GDP	前年比%	2.9	2.6	2.0	2.9	3.3	3.2	2.5	2.6	2.3	2.0	2.2	2.0	2.0
	前期比年率%	2.9	2.6	2.0	2.4	3.2	3.1	1.3	2.9	1.9	1.9	2.0	2.1	2.2
対ドル為替相場	平均、ドル	1.26	1.37	1.46	1.27	1.29	1.31	1.35	1.38	1.45	1.46	1.46	1.46	1.46



日本経済の見通し (2007年7-9月期1次QE(11/13発表)反映後)

(単位、%) 前回予測 (2007.9)

	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	2007年度	2008年度
実質GDP	2.0	1.3	2.1	1.3	0.7	▲0.4	0.6	0.1	0.3	0.4	0.9	0.8	0.6	1.7	1.9
内需寄与度	(1.2)	(0.4)	(1.8)	(1.2)	(0.2)	(▲0.4)	(0.2)	(0.0)	(0.2)	(0.4)	(0.9)	(0.8)	(0.5)	(1.1)	(1.8)
内、民需	(1.5)	(0.5)	(1.7)	(1.0)	(0.3)	(▲0.4)	(0.3)	(▲0.1)	(0.2)	(0.4)	(0.8)	(0.7)	(0.5)	(1.2)	(1.8)
内、公需	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.0)
外需寄与度	(0.8)	(0.9)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.0)	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.6)	(0.1)
民間最終消費支出	0.7	1.4	1.4	1.1	0.8	0.2	0.3	0.1	0.1	0.3	0.5	0.5	0.6	1.4	2.1
民間住宅投資	0.4	▲13.4	9.8	2.2	▲1.4	▲4.1	▲7.8	▲9.7	2.3	4.9	8.8	7.9	▲0.5	▲4.3	1.3
民間企業設備投資	7.7	1.1	5.1	2.3	▲0.3	▲2.1	1.7	1.1	0.9	0.9	2.0	1.2	1.4	3.8	3.4
政府最終消費支出	0.9	0.9	1.2	0.1	▲0.2	0.4	0.3	0.5	0.2	0.2	0.5	0.3	0.2	0.9	0.9
公的固定資本形成	▲9.6	▲5.6	▲4.2	3.7	▲1.1	▲2.7	▲2.6	▲0.4	▲1.2	▲1.2	▲1.2	▲0.3	▲1.6	▲5.2	▲4.2
輸出	8.2	7.7	4.7	1.0	3.4	0.9	2.9	1.3	0.9	0.8	1.0	1.4	1.5	5.9	4.4
輸入	3.4	2.3	4.4	▲0.2	0.9	0.8	0.5	0.8	0.5	1.2	1.7	1.3	1.3	2.8	5.2
名目GDP	1.3	0.8	2.2	1.4	0.3	▲0.3	0.3	▲0.4	0.5	0.6	1.2	0.2	0.7	1.4	2.0

(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	2007年度	2008年度
鉱工業生産 (前期比)	4.8	2.5	2.6	2.2	▲1.3	0.2	2.2	0.3	0.2	0.5	0.9	0.7	0.8	2.5	2.9
国内企業物価 (前年比)	2.8	2.2	0.0	2.6	2.0	2.4	2.0	2.1	2.2	0.3	▲0.4	▲0.0	0.3	1.7	▲0.2
消費者物価 (前年比)	0.2	0.1	0.4	0.3	▲0.1	▲0.1	▲0.2	0.2	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4	0.0	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	0.1	0.4
経常収支 (兆円)	21.2	24.2	22.6	22.9	22.5	26.1	24.8	23.5	22.3	23.2	24.3	22.6	20.3	25.3	23.0
(名目GDP比)	(4.1)	(4.7)	(4.3)	(4.5)	(4.4)	(5.1)	(4.8)	(4.6)	(4.3)	(4.5)	(4.6)	(4.3)	(3.8)	(4.9)	(4.4)
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	3.7	3.5
住宅着工戸数(万戸)	129	103	120	131	125	127	80	95	109	123	119	119	118	122	123
コールレート (無担保・翌日物)	0.50	0.75	1.25	0.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25	0.75	1.25
10年国債利回り (店頭基準)	1.8	1.7	2.1	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.7	1.8	2.0	2.2	2.4	1.7	2.1
為替 (円/ドル)	117	115	110	118	119	121	118	113	110	110	110	110	110	116	112
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	64	78	84	61	58	64	72	89	87	84	81	84	87	70	71
経常利益 (前年比)	10.0	4.5	2.6	8.3	7.4	12.0	5.2	1.4	0.3	0.7	2.1	3.6	3.8	5.8	0.9

(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07/7-9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「法人企業統計手帳」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											

(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)