

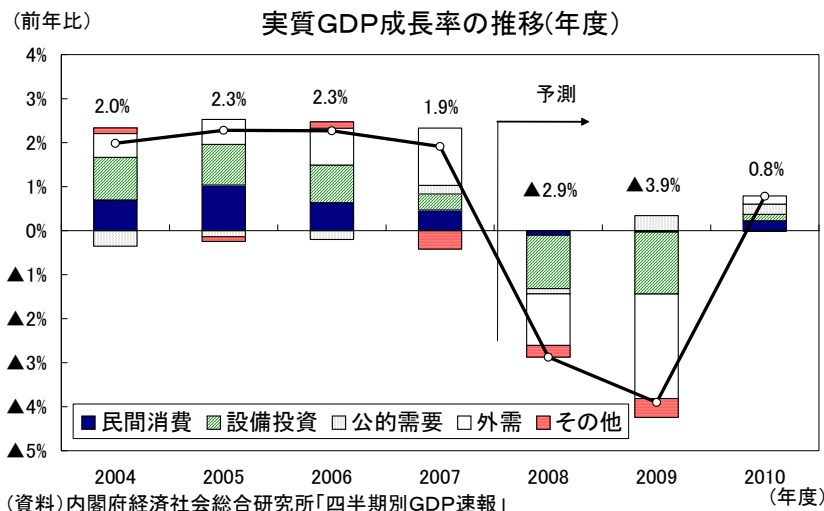
Weekly エコノミスト・ レター

2009・2010 年度経済見通し ～戦後最悪の景気後退に

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：2008 年度▲2.9%、2009 年度▲3.9%、2010 年度 0.8%を予想＞

1. 2008 年 10-12 月期の実質 GDP は、海外経済の急速な悪化を背景とした輸出の大幅な落ち込みを主因に、前期比▲3.3%（前期比年率▲12.7%）の大幅マイナス成長となった。
2. 年明け以降も輸出、生産の急減には歯止めがかかっておらず、2009 年 1-3 月期も前期比年率 10%近いマイナス成長となることが見込まれる。この結果、2008 年度の実質 GDP は▲2.9%と過去最大のマイナス成長となる。
3. 米国経済は景気対策の効果などから 2009 年末までには持ち直すことが見込まれるが、家計のバランスシート調整には時間を要するため、リセッション終了後も個人消費の低迷が長引く可能性が高い。日本の景気は 2010 年初め頃に底打ちすると予想するが、米国をはじめとした海外経済の低成長が長期化する可能性が高いため、前回の回復局面のような輸出の高い伸びは当面期待できないだろう。
4. 2009 年度の実質 GDP は▲3.9%と、2008 年度を超えるマイナス成長となった後、2010 年度も 0.8%と景気回復期としては低い伸びにとどまると予想する。
5. 景気の急速な悪化を受けて、失業率の上昇ペースは今後急加速する可能性が高く、2009 年中には過去最悪の 5.5%を突破し、2010 年には 6%台に達するだろう。



1. 急速に悪化する景気

(実質GDP、鉱工業生産ともに過去最大の落ち込み幅に)

2/16に公表された2008年10-12月期の実質GDP成長率(1次速報)は、前期比▲3.3%(前期比年率▲12.7%)と、1974年1-3月期(前期比▲3.4%、年率▲13.1%)以来、約35年ぶりに年率10%を超えるマイナス成長となった。

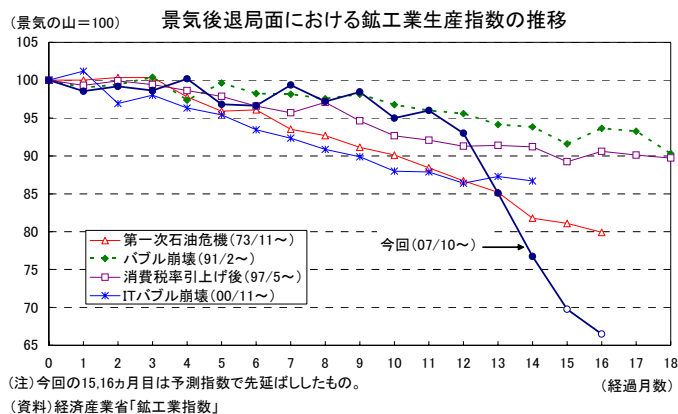
海外経済の急速な悪化を背景に、輸出が前期比▲13.9%と過去最大の落ち込みとなったことが大幅マイナス成長の主因である。欧米向けの急速な落ち込みに加え、それまで堅調を続けてきたアジア向け、中東、ロシアなどの「その他地域」向けも減少に転じた。外需だけで10-12月期の成長率は前期比▲3.0%押し下げられた。また、企業収益の急速な悪化を背景に設備投資が前期比▲5.3%の大幅減少となったことなどから、国内需要も4四半期連続で減少した。

10-12月期は、米国、ユーロ圏、英国のいずれもマイナス成長となったが、成長率のマイナス幅は日本が最も大きかった。日本の金融危機の影響は欧米に比べれば小さいとされていたが、实体经济の悪化度合いからすれば、日本が最も深刻という見方もできるだろう。

日本経済は2008年4-6月期以降、3四半期連続でマイナス成長となり、この間の実質GDPの落ち込み幅は過去最大の▲4.8%に達した。3四半期連続のマイナス成長は、ITバブル崩壊時の2001年4-6月期~10-12月期以来だが、この時の落ち込み幅は▲2.2%であった。

10-12月期の鉱工業生産は前期比▲12.0%と4四半期連続の減少となり、1975年1-3月期の前期比▲6.7%を大きく上回る過去最大の減産となった。景気の山(2007年10月)を起点とした生産の調整幅(2008年12月まで)で見ても、第一次石油危機時(1973年11月~)の20.1%を超える23.3%となった。輸出の急減少を受けて、輸送機械、電子部品・デバイスなど輸出ウエイトの高い業種の生産の落ち込みが特に顕著となっている。

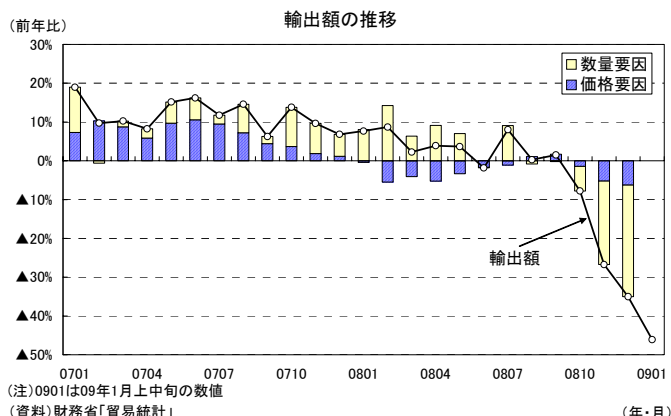
実質GDP、鉱工業生産の落ち込み幅から見れば、今回の景気後退はすでに戦後最も深いものになったと言えるだろう。



(2008年度は過去最悪のマイナス成長に)

景気の急速な悪化は、年明け以降も歯止めがかかっていない模様である。貿易統計の輸出額は、2008年10月の前年比▲7.8%の後、11月が同▲26.7%、12月が同▲35.0%と減少幅の拡大が続いていたが、すでに発表されている2009年1月上中旬の輸出額は前年比▲46.1%(輸入は同▲25.5%)と、マイナス幅がさらに拡大している。

また、企業の生産計画を表す製造工業生産予測指数は、2009年1月が前月比9.1%減、2月が同4.7%減となっている。特に、輸送機械は12月実績の前月比12.1%に続き、1月が同18.6%減、2月が同20.4%減と大幅な減産を続ける計画となっている。2月までの計画をもとにすると輸送機械の生産水準は2008年10月以降の5ヵ月間で6割以上低下することになる。輸出の大幅減少に加えて、国内販売の急速な落ち込みも減産に拍車をかけている。



12月の生産指数を1月、2月の予測指数で先延ばし(3月は横ばいと仮定)すると、2009年1-3月期の鉱工業生産は前期比20.4%の大幅減少となる。企業の生産計画は減産ペースが今後さらに加速する可能性が高いことを示している。

輸出が引き続き大幅な減少となることに加え、民間消費、設備投資などの国内需要も低迷が続く可能性が高いため、1-3月期の実質成長率は前期比年率▲9.8%と、10-12月期に続き大幅なマイナス成長になると予想する。

この結果、2008年度の実質GDP成長率は▲2.9%となることが見込まれる。2001年度(▲0.8%)以来のマイナス成長だが、マイナス幅は過去最大だった1998年度の▲1.5%を大きく上回るだろう。

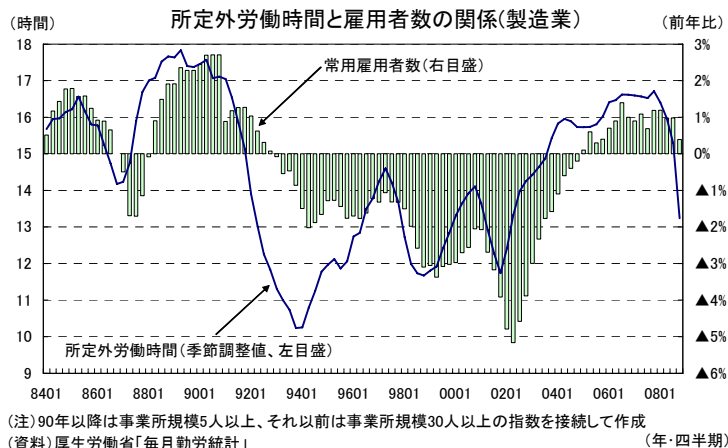
2. 急激な悪化が予想される雇用・所得環境

(現時点では失業率の上昇は限定的)

景気の急速な悪化を受けて、雇用情勢は厳しさを増している。2008年度に入り4%台前半で推移していた失業率は、2008年9月、10月にいったん3%台へと低下した後、11月からの2ヵ月間で0.7ポイント上昇し、12月には4.4%となった。ただし、2002年以降の景気回復局面でも4%を下回ることが少なかったことからすれば、現時点の失業率の水準はそれほど高いものとは言えない。2008年末の雇用者数、失業率の水準を2007年末に比べるとそれぞれ7万人の減少、0.6ポイントの悪化にとどまっている。

これまで失業率の上昇が限定的だったのは、生産の減少に対して企業が主として残業時間(所定外労働時間)の短縮で労働投入量の削減を図ってきたためである。

製造業の所定外労働時間と常用雇用者数(毎月勤労統計ベース)の関係を見ると、所定外労働時間が概ね15時間(1ヵ月当たり)を上回る(下回る)とそれに若干遅れて雇用者数が増え(減り)始めるという関係があることが分かる。



バブル崩壊以降の2度の景気回復局面（1993年10月～、1999年1月～）では、製造業の所定外労働時間が15時間に達する前に景気が腰折れしてしまったため、製造業の雇用者数が増加に転じることはなかった。しかし、2002年以降、戦後最長の景気回復を実現したこともあって、所定外労働時間は15時間を大きく上回り、2005年以降は雇用者数も増加するようになった。

2008年に入り、鉱工業生産は減少し始めたが、所定外労働時間がバブル期以来の高水準に達していたため、これまでは所定外労働時間の削減だけで十分に労働投入量を抑制することができた。しかし、2008年秋以降の生産の急減によって所定外労働時間の水準は一気に低下し、10-12月期には雇用の増加を維持するための目安となる15時間を下回る13.2時間（季節調整値）となった。現局面は雇用調整の入り口にすぎず、本格的な雇用調整はこれから始まるとみるべきだろう。

（失業率は過去最悪を更新する可能性）

今回の景気後退局面における実質GDPの落ち込み幅はすでに▲4.8%に達しているが、2009年1-3月期に前期比年率10%近いマイナス成長となった後、7-9月期まではマイナス成長が続くことが予想される。この結果、実質GDPの累積的な落ち込み幅は▲7.6%に達することが見込まれる。

景気後退局面における実質GDP、労働投入量、失業率の推移

景気後退期	ピークからボトムまでの落ち込み幅				失業率	
	実質GDP	労働投入量 (うち労働時間)	(うち労働時間)	(うち雇用者数)	景気の山	最悪期
91/1～	▲1.6%	▲1.6%	(▲4.2%)	(2.7%)	2.1%	3.4%
97/2～	▲3.2%	▲5.2%	(▲3.9%)	(▲1.4%)	3.3%	4.8%
00/4～	▲2.2%	▲3.2%	(▲2.2%)	(▲1.1%)	4.7%	5.4%
07/4～(予)	▲7.6%	▲7.6%	(▲4.7%)	(▲3.0%)	3.8%	6.2%
<～08/4まで>	<▲4.8%>	<▲2.1%>	(▲2.1%)	(0.0%)	3.8%	<4.0%>

(注)実質GDP、労働投入量の落ち込み幅はそれぞれのピークからボトムまで。全て四半期ベースの数値。

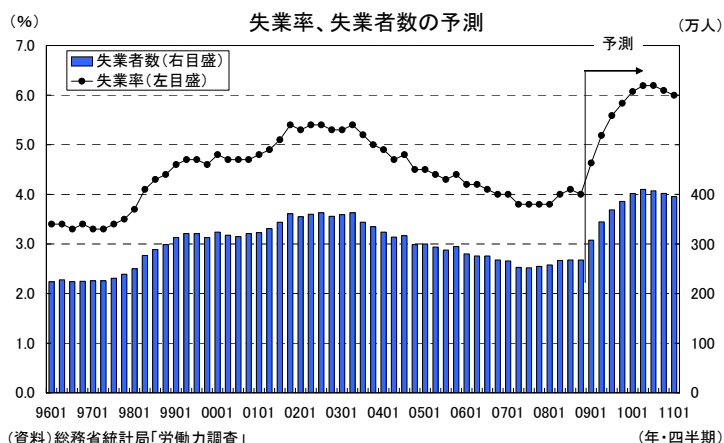
過去の景気後退局面における実質GDPと労働投入量（雇用者数×総労働時間）の落ち込み幅を比較すると、バブル崩壊時（1991年1-3月期～）には両者が同じ減少幅となっていたが、その後の2度の後退局面では労働投入量の削減幅が実質GDPの落ち込み幅を上回った。バブル崩壊時には、景気後退局面入り後もしばらくは人手不足感の強い状態が続いていたのに対し、1990年代後半から2000年代初め頃にかけては、景気回復局面においても雇用過剰感が強かった。このことが、いったん景気後退局面入りした場合の雇用調整をより厳しいものにしたと考えられる。

今回は、景気が後退局面入りした時点では、団塊世代の大量退職や若年労働力の減少などを背景に企業の手不足感が強い状態にあった。このため、今回の予測では、労働投入量の削減幅は実質GDPの落ち込み幅と同程度になると想定した。

2008年10-12月期までの労働投入量の削減幅は▲2.1%で、現時点の実質GDPの落ち込み幅の半分にも達していない。また、これまでは労働投入量の削減のほとんど全てが労働時間の短縮によって行われてきた。今後は労働投入量の削減ペースが加速するとともに、労働時間短縮による調整はすでに限界を迎えているため、雇用の削減に重点が置かれることになるだろう。

雇用者数は 2008 年に入ってから前年比ほぼ横ばいで推移してきたが、2009 年 1-3 月期に前年比 1%程度のマイナスとなった後、2009 年後半にはマイナス幅が 2%程度まで拡大するだろう。雇用者数の水準は 2008 年 10-12 月期の 5538 万人（季節調整値）から 2010 年 1-3 月期には 5372 万人となり、この間の減少幅は▲3%（▲166 万人）となるだろう。

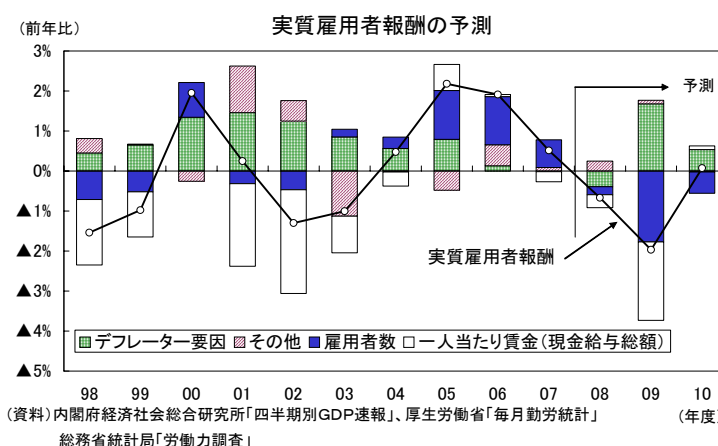
失業率は 2009 年後半には過去最悪の 5%台後半となり、2010 年入り後には 6%台に達すると予想する。2008 年度に入り 270 万人前後で推移してきた失業者数は 2010 年には 400 万人を超えるだろう。



一人当たり賃金の減少も今後本格化するだろう。2008 年 10-12 月期の現金給与総額（一人当たり）は前年比▲0.5%と 4 四半期ぶりに減少に転じた。所定内給与はプラスの伸びを維持したが、残業時間の減少に伴う所定外給与の減少と企業収益の悪化を背景とした特別給与（ボーナス）の減少が賃金を大きく押し下げた。

足もとの企業収益の急速な悪化が本格的に反映される 2009 年度のボーナスは大幅な減少となることがほぼ確実とみられることに加え、賃金全体の約 4 分の 3 を占める所定内給与も 2009 年度は低迷することが予想される。労務行政研究所の「賃上げに関するアンケート調査」によれば、2009 年度の賃上げ見通しは 2008 年度実績の 1.99%（厚生労働省、民間主要企業）を大きく下回る 1.6% となった。春季賃上げ率は 2002 年以降の戦後最長景気を反映し、4 年連続で伸びを高めてきたが、2009 年度は伸び率が大幅に低下する可能性が高い。

雇用者数、一人当たり賃金がともに大きく落ち込むことから、2009 年度の名目・雇用者報酬は同▲3.7%と過去最大の減少率となることが予想される。消費者物価下落に伴い実質ベースの落ち込みはある程度緩和されるものの、実質の伸びも前年比▲2.0%となり、過去最大の落ち込みとなった 2002 年度の同▲1.3%を超えるマイナス幅となる。

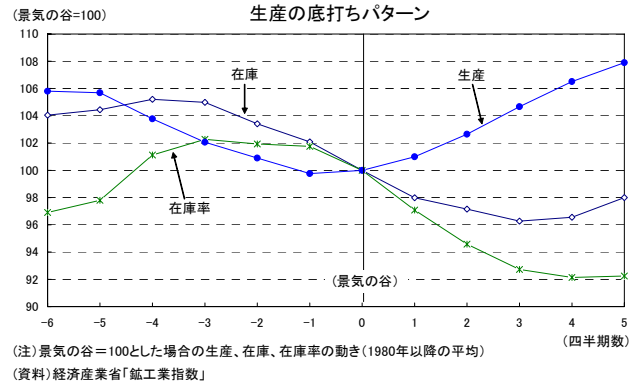
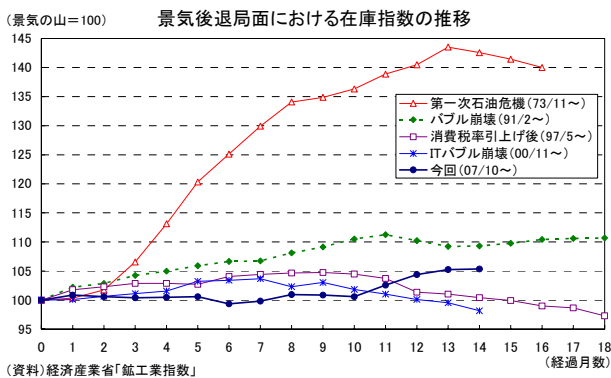


3. 2010 年度までの経済見通し

（生産底打ちの目安）

今回の生産の調整幅は過去最大となっているが、需要の落ち込みが急激な割には在庫の積み上が

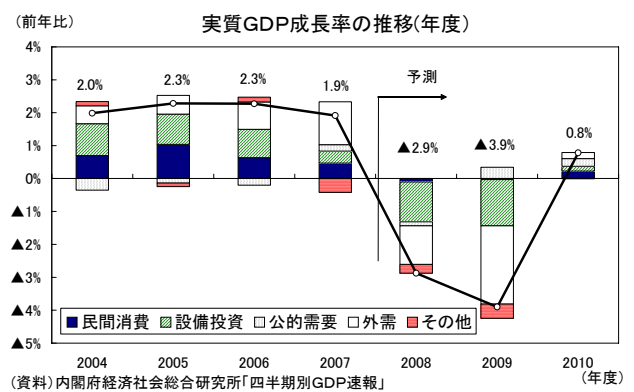
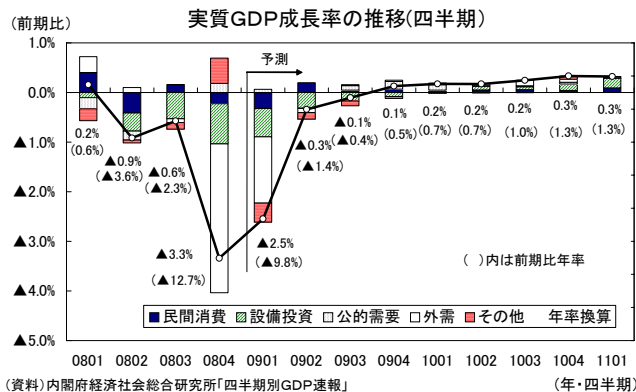
り幅はそれほど大きくない。2007年10月の景気の山を起点とした在庫の積み上がり幅は現時点では5%程度で、景気後退が深かった第一次石油危機時の40%程度、バブル崩壊後の10%程度を下回っている。企業が迅速かつ大胆に生産調整を行っていることを反映したものとと言える。このことは、最終需要の悪化ペースが緩やかになれば、在庫が減りやすい状態にあることを意味している。過去の生産の底打ちパターンを見ると、在庫が減少に転じてから2、3四半期後に生産が増加に転じている。今回の予測では、最終需要の落ち込みペースが緩やかとなる2009年4-6月期には在庫が減少に転じると見ている。生産の底打ち時期を探る上では、在庫の動向が重要な鍵となるだろう。



(2009年度半ばまではマイナス成長が継続、景気底打ちは2010年初め頃)

日本経済はすでに3四半期連続でマイナス成長となっているが、輸出の急減少を主因として2009年1-3月期も年率10%近いマイナス成長となった後、2009年度に入ってからでもマイナス成長が継続するだろう。

米国経済は、インフラ整備、減税などを柱とした総額7870億ドルの景気対策の効果などから、2009年末までには回復に向かうことが予想される。ただし、住宅価格、株価の下落に伴い家計のバランスシートが大きく悪化しており、負債圧縮のために消費の抑制が必要な状況となっている。バランスシート調整に目処がつくまでには時間を要するため、米国はリセッション終了後も個人消費の低迷が続く可能性が高く、しばらくは低成長を余儀なくされよう。



日本の景気底打ちは、米国をはじめとした海外経済が持ち直し、日本の輸出も増加に転じる2010

年初め頃と予想するが、海外経済の低成長が長期化する可能性が高いため、2002年以降の景気回復局面のような輸出の高い伸びは当面期待できない。2009年10-12月期にはマイナス成長を脱することが見込まれるが、当面は1%台半ばから後半とされる潜在成長率を下回る伸びが続くだろう。このため、2009年度の実質GDPは▲3.9%となり、2008年度の▲2.9%（見込値）からマイナス幅がさらに拡大するだろう。2010年度は景気回復に伴いプラス成長に復帰するものの、伸び率は0.8%と景気回復期としては低い成長にとどまるだろう。

実質GDP成長率の予想を需要項目別に見ると、民間消費は、2兆円規模の定額給付金による押し上げ効果（2009年度の民間消費を0.2%程度押し上げ）はあるものの、雇用・所得環境の急速な悪化が響き、2008年度の前年比▲0.2%（見込値）に続き、2009年度も同▲0.1%と低迷が続くだろう。2010年度も失業率が6%台で高止まりするなど、厳しい雇用・所得環境が続くが、実質雇用者報酬が小幅ながらも増加に転じることから、前年比0.4%の増加となるだろう。

住宅投資は、雇用・所得環境の悪化を主因として、2008年度が前年比▲2.1%（見込値）、2009年度が同▲2.0%と減少が続くだろう。2010年度は0.6%と6年ぶりの増加を予想する。

設備投資は企業収益の急速な悪化を背景に、2008年度の前年比▲7.6%（見込値）の後、2009年度は同▲9.3%と減少幅がさらに拡大するだろう。2010年度は海外経済の持ち直しに伴い輸出が増加し、企業収益も回復に転じることから、前年比1.0%と3年ぶりの増加となるだろう。

外需寄与度は2008年度の前年比▲1.2%（見込値）から2009年度は同▲2.4%へとマイナス幅が拡大するだろう。内需低迷を反映し、輸入は前年比▲4.0%の減少となるが、海外経済の急速な悪化や円高の進展により、輸出は前年比▲18.5%と過去最大の落ち込みとなるだろう。2010年度は輸出が前年比2.3%と増加に転じることから、外需寄与度は0.2%となり、3年ぶりに成長率の押し上げ要因になると予想する。

（物価、金融政策の見通し）

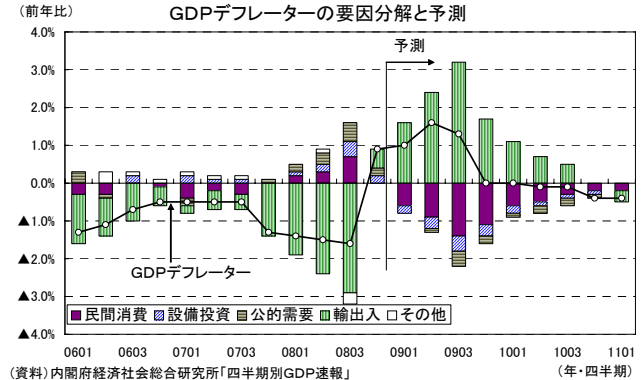
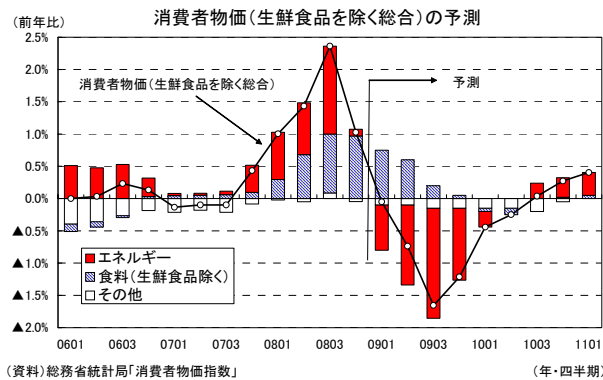
消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コアCPI）は、ガソリンをはじめとしたエネルギー価格の急上昇、食料品の相次ぐ値上げなどから2008年7月、8月には前年比2.4%まで上昇率が高まった。しかし、昨年夏場以降の原油価格急落に伴うガソリン価格の急低下などから、2008年12月には前年比0.2%まで上昇幅が縮小した。物価上昇のもうひとつの柱であった食料品（生鮮食品を除く）についても、上昇は続いているものの、年末にかけて伸びは頭打ちとなっている。

コアCPIは2009年1月に1年4ヵ月ぶりに前年比マイナスに転じた後、夏場にかけてマイナス幅は2%近くまで拡大するだろう。エネルギー価格の大幅低下が物価下落の主因となるが、景気悪化に伴う需給緩和も物価下落圧力となるだろう。コアCPI上昇率は、2008年度の1.2%（見込値）の後、2009年度が▲1.0%、2010年度が0.1%と予想する。

2008年10-12月期のGDPデフレーターは前年比0.9%と、消費税率引き上げの影響があった1998年1-3月期以来の上昇となった。国内需要デフレーターは7-9月期の前年比1.4%から同0.4%へと伸びが低下したが、原油価格急落、円高の進展に伴い輸入デフレーターが7-9月期の前年比17.4%から同▲11.7%へと急落したことが、GDPデフレーターを大きく押し上げた。

輸入デフレーターの下落率は2009年1-3月期以降、さらに拡大し、引き続きGDPデフレーター

の押し上げ要因となるだろう。一方、国内需要デフレーターは2009年1-3月期には前年比でマイナスに転じることが予想される。GDPデフレーターは、2009年中は輸入デフレーター的大幅下落を主因として上昇が続くが、輸入デフレーターの下落幅が縮小する2010年入り後には下落に転じらるだろう。GDPデフレーター上昇率は2009年度が前年比0.7%、2010年度が▲0.2%と予想する。



日銀は1月の金融政策決定会合で、昨年10月末に公表した展望レポートの中間評価を行い、経済成長率、物価見通しを大幅に下方修正した。実質GDP成長率の見通しは2008年度が▲1.8%、2009年度が▲2.0% (いずれも政策委員見通しの中央値) となったが、その後発表された2008年10-12月期の成長率が前期比年率▲12.7%となるなど、足もとの景気悪化はすでに日銀の想定を超えるものとなっている。日銀は、2008年度中に政策金利(無担保コールレート、翌日物)をゼロ%に引き下げた上で、実質的な量的緩和政策に踏み込むことになるだろう。

(3/12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3/13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	2010年	2008年				2009年				2010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
実質GDP	前期比年率、%	2.0	1.3	▲2.2	0.7	0.9	2.8	▲0.5	▲3.8	▲4.6	▲2.1	▲0.3	0.2	0.9	1.4	1.8	2.0
FFレート誘導目標	期末、上限、%	4.25	0.25	0.25	0.25	2.25	2.00	2.00	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
国債10年金利	平均、%	4.6	3.7	3.0	3.4	3.7	3.9	3.8	3.2	2.7	2.9	3.1	3.2	3.3	3.4	3.4	3.4

欧州(ユーロ圏)経済の見通し

	単位	2007年	2008年	2009年	2010年	2008年				2009年				2010年			
		(実)	(速)	(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
実質GDP	前年比%	2.7	0.7	▲2.5	0.3	2.1	1.5	0.7	▲1.2	▲2.6	▲3.0	▲3.0	▲1.5	▲0.5	0.2	0.7	1.0
	前期比年率%	2.7	0.7	▲2.5	0.3	2.7	▲0.7	▲0.7	▲5.8	▲3.4	▲2.0	▲0.8	0.0	0.8	0.8	1.0	1.2
ECB市場介入金利	期末、%	4.00	2.50	0.75	0.75	4.00	4.00	4.25	2.50	1.50	1.00	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
対ドル為替相場	平均、ドル	1.37	1.47	1.26	1.29	1.50	1.56	1.50	1.32	1.27	1.25	1.25	1.25	1.25	1.30	1.30	1.30

日本経済の見通し (2008年10-12月期1次QE(2/16発表)反映後)

	(単位, %)				前回予測 (2008.12)														
	2007年度 実績	2008年度 見込	2009年度 予測	2010年度 予測	08/4-6 実績	7-9 実績	10-12 実績	09/1-3 予測	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	10/1-3 予測	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	11/1-3 予測	2008年度	2009年度	2010年度
実質GDP	1.9	▲2.9	▲3.9	0.8	▲0.9 ▲3.6 0.7	▲0.6 ▲2.3 ▲4.6	▲3.3 ▲12.7 ▲4.6	▲2.5 ▲9.8 ▲7.1	▲0.3 ▲1.4 ▲6.4	▲0.1 ▲0.4 ▲6.1	0.1 0.5 ▲2.7	0.2 0.7 ▲0.2	0.2 0.7 0.4	0.2 1.0 0.7	0.3 1.3 0.8	0.3 1.3 1.1	▲0.9	▲0.8	0.8
内需寄与度	(0.7)	(▲1.5)	(▲1.3)	(0.6)	(▲1.0)	(▲0.4)	(▲0.3)	(▲1.2)	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(▲1.1)	(▲0.3)	(0.6)
内、民需	(0.5)	(▲1.4)	(▲1.6)	(0.4)	(▲0.8)	(▲0.4)	(▲0.5)	(▲1.3)	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(▲0.9)	(▲0.6)	(0.5)
内、公需	(0.2)	(▲0.1)	(0.3)	(0.2)	(▲0.2)	(▲0.0)	(0.2)	(0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.2)	(0.2)	(0.1)
外需寄与度	(1.3)	(▲1.2)	(▲2.4)	(0.2)	(0.1)	(▲0.1)	(▲3.0)	(▲1.3)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(▲0.4)	(0.2)
民間最終消費支出	0.8	▲0.2	▲0.1	0.4	▲0.7	0.3	▲0.4	▲0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.7	0.7
民間住宅投資	▲13.0	▲2.1	▲2.0	0.6	▲1.9	4.0	5.7	▲5.0	▲1.4	▲0.6	0.1	0.5	▲0.2	0.4	0.1	0.8	▲2.0	2.0	0.3
民間企業設備投資	2.3	▲7.6	▲9.3	1.0	▲2.3	▲3.4	▲5.3	▲3.8	▲2.1	▲1.2	▲0.6	▲0.1	0.5	0.4	0.9	1.4	▲4.6	▲5.4	1.0
政府最終消費支出	2.2	0.3	1.8	1.5	▲0.9	▲0.2	1.2	0.4	0.0	0.5	0.7	0.5	0.2	0.3	0.4	▲0.0	0.1	1.5	1.0
公的固定資本形成	▲5.8	▲4.6	▲0.3	▲1.6	▲0.8	1.0	▲0.6	▲0.3	▲0.3	▲0.1	0.4	0.4	▲0.5	▲1.3	▲0.9	0.1	▲4.3	▲1.1	▲1.9
輸出	9.3	▲7.2	▲18.5	2.3	▲2.3	0.6	▲13.9	▲10.8	▲2.9	▲1.3	▲0.4	0.4	0.6	1.2	1.2	1.4	0.3	▲4.5	3.0
輸入	1.8	0.2	▲4.0	1.0	▲3.1	1.7	2.9	▲2.1	▲2.7	▲1.7	▲0.7	0.4	0.4	0.4	0.8	1.4	▲1.4	▲2.8	2.8
名目GDP	1.0	▲3.2	▲3.2	0.5	▲1.4	▲0.7	▲1.7	▲2.2	▲0.6	▲0.3	0.2	0.7	▲0.3	0.0	0.1	0.8	▲1.3	▲0.5	0.1

(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, %)				前回予測 (2008.12)														
	2007年度	2008年度	2009年度	2010年度	08/4-6	7-9	10-12	09/1-3	4-6	7-9	10-12	10/1-3	4-6	7-9	10-12	11/1-3	2008年度	2009年度	2010年度
鉱工業生産 (前期比)	2.6	▲12.1	▲25.4	1.4	▲0.8	▲1.3	▲12.0	▲22.1	▲2.0	▲0.9	▲0.2	0.4	0.6	0.4	0.6	0.9	▲6.1	▲6.5	1.5
国内企業物価 (前年比)	2.3	3.5	▲7.2	0.2	4.9	7.1	2.9	▲0.7	▲5.8	▲10.3	▲7.7	▲4.9	▲2.1	0.5	1.2	1.3	3.9	▲3.6	0.6
消費者物価 (前年比)	0.4	1.2	▲1.0	0.1	1.4	2.2	1.1	▲0.1	▲0.7	▲1.7	▲1.3	▲0.4	▲0.3	0.0	0.3	0.3	1.3	▲0.4	0.3
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.3	1.2	▲1.0	0.1	1.5	2.3	1.0	▲0.1	▲0.7	▲1.7	▲1.2	▲0.4	▲0.3	0.0	0.3	0.3	1.3	▲0.5	0.3
経常収支 (兆円)	24.5	12.2	8.2	11.4	19.2	14.4	9.1	6.2	6.7	6.3	9.2	10.8	11.1	10.8	11.4	12.2	19.3	22.0	20.9
↓ (名目GDP比)	(4.8)	(2.4)	(1.7)	(2.3)	(3.8)	(2.8)	(1.8)	(1.3)	(1.4)	(1.3)	(1.9)	(2.2)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.5)	(3.8)	(4.3)	(4.1)
失業率 (%)	3.8	4.2	5.7	6.1	4.0	4.1	4.0	4.6	5.2	5.6	5.8	6.1	6.2	6.2	6.1	6.0	4.1	4.7	4.7
住宅着工戸数(万戸)	104	105	105	110	112	110	101	98	104	105	105	107	108	109	110	112	110	116	115
コールレート (無担保・翌日物)	0.50	0.00	0.00	0.00	0.50	0.50	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.10	0.10	0.10
10年国債利回り (店頭基準配)	1.6	1.5	1.3	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.7	1.7	1.5	1.3	1.6
為替 (円/ドル)	114	100	88	93	105	108	96	90	85	85	90	90	90	93	95	95	98	89	93
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	78	93	46	48	109	130	79	55	50	45	45	45	45	47	47	52	89	50	65
経常利益 (前年比)	▲3.3	▲40.9	▲25.0	7.8	▲10.5	▲22.5	▲49.7	▲85.3	▲41.5	▲18.7	▲8.8	3.8	4.7	7.9	9.9	13.3	▲15.8	▲4.5	3.4

(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。経常利益は「金融機関を子会社とする純粋株式会社」を除く。経常利益の08/10-12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

(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												
研究員	桑島	滋	(くわはた	しげる)	(03)	3512-1838	kuwahata@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	すすむ)	(03)	3512-1835	doiwara@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もありません。