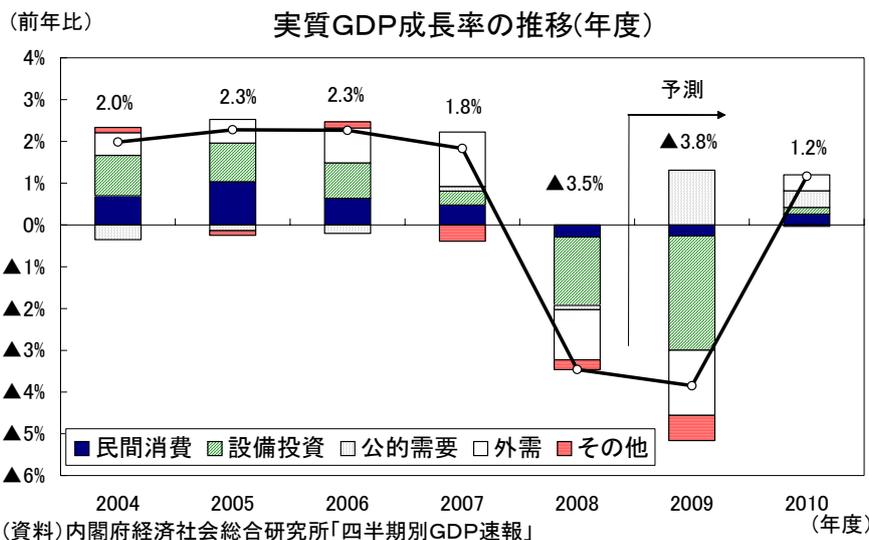


Weekly
エコノミスト・
レター2009・2010 年度経済見通し
～最悪期を脱した日本経済

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▲3.8%、2010 年度 1.2%を予想>

1. 2009 年 1-3 月期の実質GDPは、前期比▲4.0%（前期比年率▲15.2%）と過去最大のマイナス成長となったが、輸出の下げ止まり、在庫調整の進展などから、景気後退局面は1-3 月期中に終了している可能性が高い。
2. 輸出の持ち直し、定額給付金の支給に伴う民間消費の増加などから、4-6 月期は 5 四半期ぶりのプラス成長となり、経済対策による公共投資の大幅増加が見込まれる 7-9 月期は潜在成長率を大きく上回る高成長となるだろう。
3. 実質GDP成長率は 2009 年度が▲3.8%、2010 年度が 1.2%と予想する。四半期ベースではプラス成長が続くものの、2008 年度下期の成長率の落ち込みが非常に大きく 2008 年度から 2009 年度へのゲタ（発射台）が▲4.9%となったため、年度ベースの成長率は 2008 年度の▲3.5%に続き大幅なマイナスとなるだろう。
4. 個人消費、設備投資の基調は引き続き弱く、経済対策の効果が剥落する 2010 年度入り後には景気の停滞色が強まる可能性があるだろう。



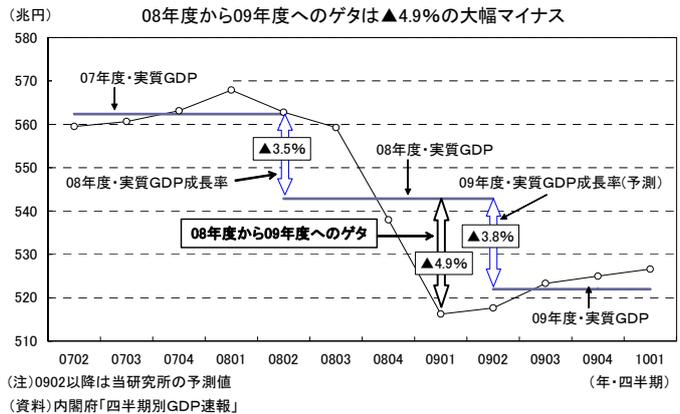
1. 最悪期を脱した日本経済

(1-3 月期の実質GDPは過去最大の落ち込みに)

5/20 に公表された 2009 年 1-3 月期の実質GDP成長率 (1 次速報) は、前期比▲4.0% (前期比年率▲15.2%) と前期に続き年率二桁のマイナス成長となった。成長率のマイナス幅は 10-12 月期 (年率▲14.4%) を上回り過去最大となった。

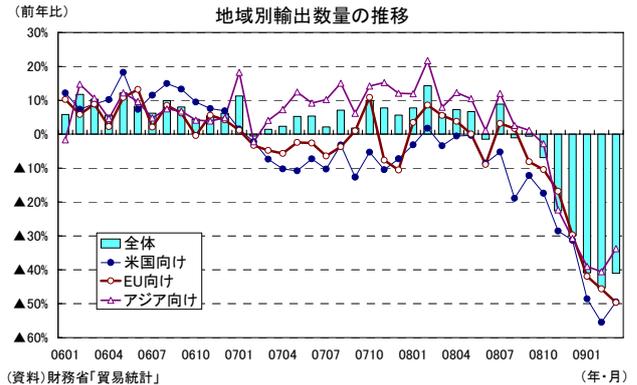
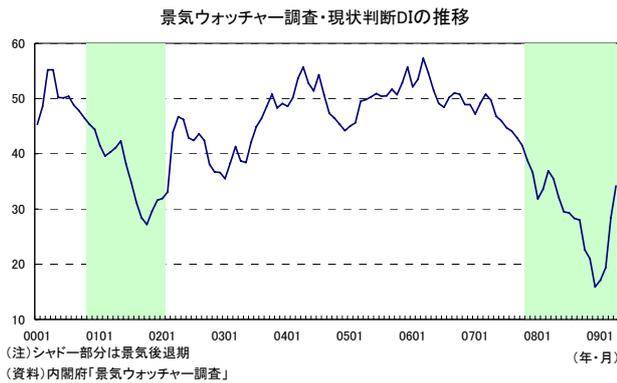
10-12 月期は大幅マイナス成長のほとんどが外需の悪化によるものだったが、1-3 月期は外需のマイナス幅が縮小する一方で、民間消費、設備投資がそれぞれ前期比▲1.1%、同▲10.4%となるなど、国内需要の減少幅が急拡大した。

この結果、2008 年度の実質GDP成長率は▲3.5%、名目GDP成長率は▲3.7%となり、名目、実質ともに過去最大の落ち込みとなった。また、2008 年度は全ての四半期でマイナス成長となったが、特に年度下期の落ち込みが大きかったため、2008 年度から 2009 年度へのゲタ (発射台) は▲4.9%のマイナスとなった。2009 年度の日本経済は極めて低い水準からのスタートということになる。



(4-6 月期の鉱工業生産は 5 四半期ぶりの増加、景気は回復局面へ)

1-3 月期の日本経済は過去最大の落ち込みを記録したが、足もとの景気はすでに下げ止まりの動きが見られる。



マインド関連指標は、昨年秋から年末にかけて急速に低下したが、「景気ウォッチャー調査」の現状判断DI、「消費動向調査」の消費者態度指数はいずれも 2008 年 12 月を底に 4 ヶ月連続で上昇している。特に、景気ウォッチャー調査は景気動向を敏感に反映する指標として知られており、前回の景気後退局面 (2001 年 10 月~2002 年 1 月) では、現状判断 DI が景気の谷よりも早い 01 年 10 月に底を打っている。株価の上昇、高速道路料金の引き下げ、定額給付金の支給、自動車購入に対

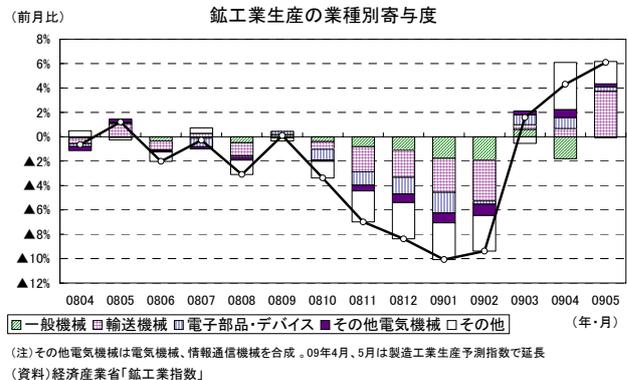
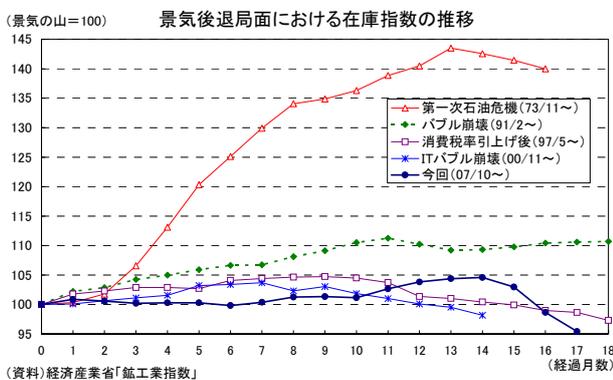
する優遇税制などがマインド改善の判断材料として挙げられている。

景気悪化の主因となってきた輸出もここにきて下げ止まりの動きが見られる。輸出数量は昨年秋以降減少ペースが急加速し、2009年2月には前年比▲45.4%まで落ち込んだが、3月には同▲41.1%と減少幅が縮小した。欧米向けの低迷は続いているが、景気刺激策の効果が顕在化している中国を中心としたアジア向けの輸出が持ち直している。

景気との連動性が非常に高い鉱工業生産は、過去最大の落ち込みとなった2008年10-12月期の前期比▲11.3%から2009年1-3月期には同▲22.1%へと減少幅がさらに拡大したが、月次ベースで見ると3月に前月比1.6%と6ヵ月ぶりに増加に転じた。

輸出の下げ止まりとそれに伴う在庫調整の進展が生産持ち直しの要因である。在庫指数は2008年10-12月期まで3四半期連続で上昇していたが、2009年1-3月期には前期比▲9.0%と過去最大の低下幅となった。昨年秋以降、最終需要は急速に落ち込んだが、企業が迅速かつ大胆に生産調整を行ったため、景気後退が深かった第一次石油危機や、バブル崩壊後などと比べて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かった。こうした中、輸出が下げ止まったため、在庫調整は一気に進むこととなった。

企業の生産計画を表す製造工業生産予測指数は、4月が前月比4.3%、5月が同6.1%となっている。特に、歴史的な減産を続けてきた輸送機械が3月の前月比2.3%の後、4月が前月比5.2%、5月が同28.8%と大幅な増産計画となっている。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月期は前期比6.0%の上昇となる。鉱工業生産は5四半期ぶりに増加する可能性が高いだろう。



日本の景気基準日付は、主として景気動向指数（一致指数）のヒストリカルDIを用いて決定される。具体的には、景気動向指数の一致指数11系列のうち6系列以上がボトムアウトした時点が景気の谷となる。一致指数の構成指標のうち、製造業に関するものが6系列と過半数を占めており、これらの指標は鉱工業生産指数との連動性が非常に高い。一致指数に含まれる雇用、消費関連指標が弱めの動きを続けている点には留意が必要だが、鉱工業生産指数が4月以降も上昇を続ければ、関連性の高い指標も同様の動きとなり、鉱工業生産指数がボトムとなる2009年1-3月期が景気の谷ということになるだろう。

(経済危機対策の効果)

政府は昨年8月以降、すでに3回の経済対策を実施してきたが、景気悪化がより鮮明となる中、景気の底割れリスクを回避することなどを目的として、4月10日に追加経済対策(「経済危機対策」)を発表した。過去3回の経済対策はすでに合計で事業規模70兆円(うち国費12兆円程度)に達していたが、今回の対策は事業規模56.8兆円、国費15.4兆円となり、小渕内閣が1998年に策定した経済対策の国費7.6兆円を大きく上回る過去最大規模のものとなった。

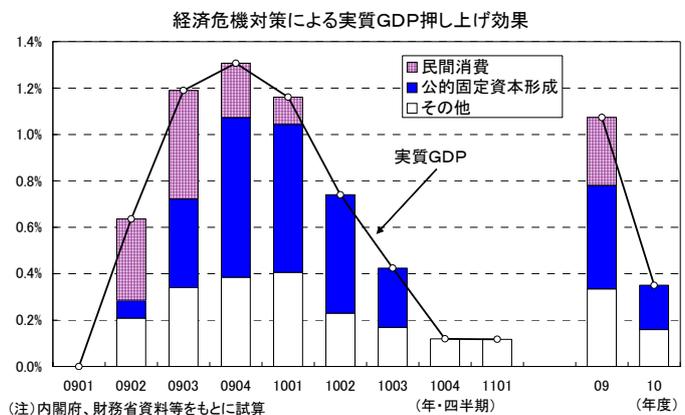
2008年度中に策定された過去3回の経済対策は、雇用、金融面を中心としたセーフティネットの拡充に重点が置かれていたが、今回の対策ではそれに加え、公共事業の追加、環境対応車、グリーン家電(省エネ型のエアコン、冷蔵庫、テレビ)の購入促進策など、需要創出を目的とした政策が多く盛り込まれた。

経済危機対策による効果は、2009年4-6月期以降顕在化する。4-6月期には環境対応車、グリーン家電の購入促進策から民間消費が押し上げられ、7-9月期には公的固定資本形成が大幅に増加するだろう。実質GDPの押し上げ幅は2009年10-12月期が最大となることが見込まれる。前期比でみたGDPの押し上げ幅は、2009年4-6月期、7-9月期には0.6%の大きさとなるが、10-12月期には押し上げ幅が縮小し、2010年1-3月期以降はマイナスに働く。この頃までに民需主導の自律的回復に移行していなければ、景気息切れのリスクが高まることになろう。

今回の予測では経済危機対策によって、実質GDPは1.5%押し上げられると見込んだ。公共事業は3割程度が2010年度にずれ込むと想定しており、実質GDPの押し上げ幅は2009年度が1.1%、2010年度が0.4%とした。

「経済危機対策」の規模

	(兆円)	
	国費	事業費
I. 緊急的な対策	4.9	44.4
1. 雇用対策	1.9	2.5
2. 金融対策	3.0	41.8
II. 成長戦略	6.2	8.8
1. 低炭素革命	1.6	2.2
2. 健康長寿・子育て	2.0	2.8
3. 底力発揮・21世紀インフラ整備	2.6	3.8
III. 「安心と活力」の実現	4.3	5.0
1. 地域活性化等	0.2	0.4
2. 安全・安心確保等	1.7	2.2
3. 地方公共団体への配慮	2.4	2.4
IV. 税制改正	0.1	0.1
合計	15.4	56.8



(新型インフルエンザの影響)

新型インフルエンザの国内感染が拡大している。5月16日に近畿地方で日本国内での感染が初めて確認されて以降、感染者数は急増を続けており、5月20日には首都圏でも感染者が確認された。すでに学校の休校、旅行のキャンセル、様々なイベントの中止、企業の出張の見合わせなどが相次いでいる。今回の新型インフルエンザは弱毒性とされていることもあり、現時点では景気への影響は限定的と考えている。しかし、今後感染がさらに拡大し、工場の操業停止、事業活動の本格的な縮小などの事態にまで発展するようなことがあれば、景気への影響は深刻なものとなるだろう。

2. 景気回復のパターン

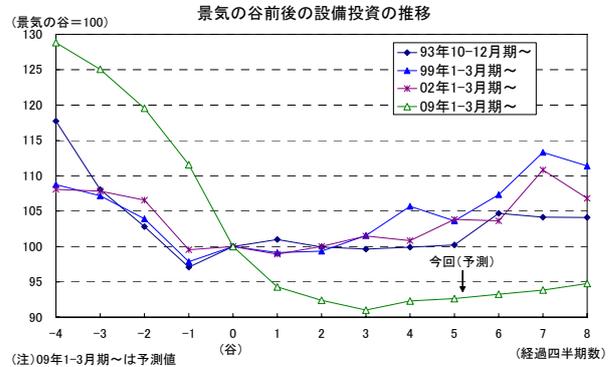
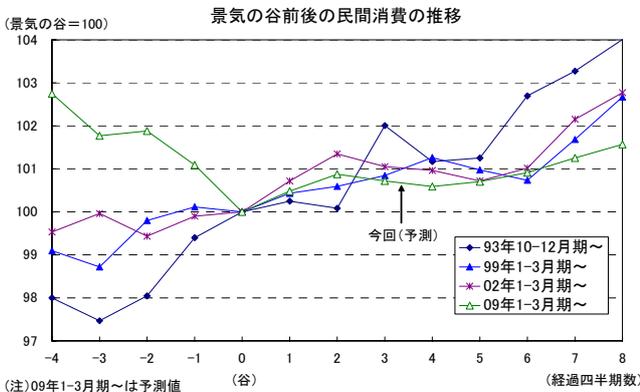
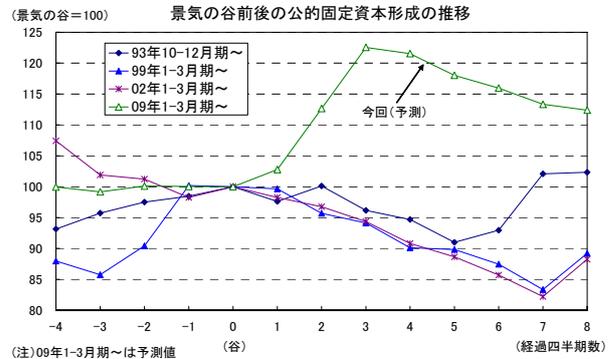
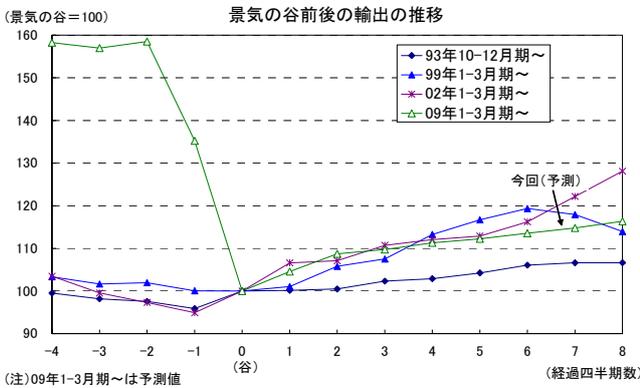
(公共投資主導の景気回復)

前回の景気回復(2002年1月～)は、好調な海外経済を背景とした輸出の高い伸びによってもたらされた。しかし、米国、欧州経済は景気の悪化ペースはこのところ緩やかとなりつつあるものの、依然として低迷が続いている。米国では家計のバランスシート調整が続くこと、欧州では金融システム問題の長期化などから、日本よりも景気底打ち時期が遅れることに加え、リセッション終了後もしばらくは低成長が続くことが予想される。日本の輸出は4-6月期には中国を中心としたアジア向けの持ち直しや、1-3月期の急速な落ち込みの反動もあって比較的高い伸びとなるものの、その後の伸びは緩やかなものにとどまるだろう。

輸出に替わって景気の牽引役となることが期待されるのは公共投資(公的固定資本形成)である。公的固定資本形成は、2008年度中はほぼ横ばい圏での推移が続いてきたが、2008年度、2009年度補正予算の執行に伴い2009年度は大幅な増加となることが見込まれる。従来は、景気後退期に景気の落ち込みを緩和する役割を果たすことが多かったが、今回は結果的には景気底打ち後に成長率を押し上げることになるだろう。

その一方で、国内民間需要(民間消費、設備投資)の伸びは過去の景気回復局面と比較しても緩やかなものにとどまることが予想される。

<バブル崩壊後の景気回復パターン>



(設備投資の本格回復は 2011 年度以降)

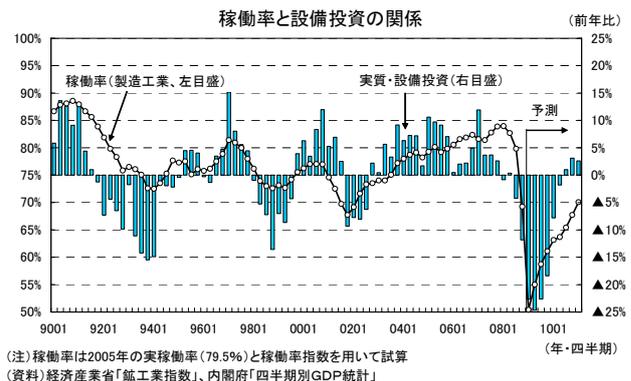
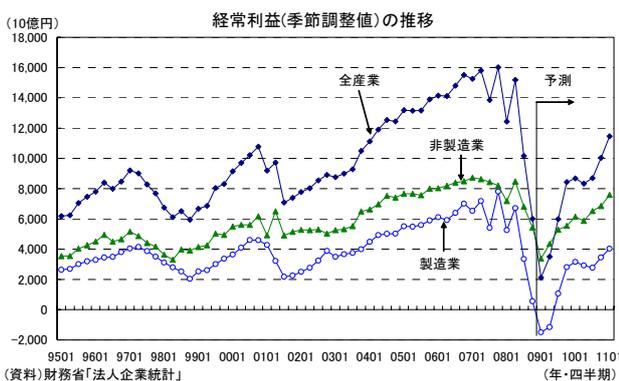
輸出の大幅減少を主因として企業収益は急速に悪化している。2008 年 10-12 月期の経常利益 (法人企業統計ベース) は前年比▲64.6%となったが、2009 年 1-3 月期には減少幅がさらに拡大したと見られる。製造業については、輸出ウエイトの高い大企業 (資本金 10 億円以上) は 10-12 月期の段階で赤字に転落していたが、1-3 月期は全規模ベースで赤字となる可能性が高いだろう。

輸出の下げ止まり、交易条件の改善、人件費を中心としたコスト削減などによって、企業収益は 2009 年度入り後、徐々に持ち直しに向かい 2009 年 10-12 月期には前年比でプラスに転じることが予想される。しかし、2009 年 1-3 月期の経常利益の水準は 2007 年 10-12 月期のピーク時と比べると 1 割程度にまで落ち込んでいると見られる。今後の回復局面では、伸び率は非常に高いものとなる可能性が高いが、水準としては 2010 年度末でもピーク時の 7 割程度にとどまるだろう。

設備投資の回復は企業収益の改善からさらに遅れることになるだろう。前回の景気回復局面においても、企業は設備投資の水準をキャッシュフローの範囲内に抑えるという慎重な姿勢を崩さなかったが、企業収益の急速な落ち込みからキャッシュフローの水準が大きく切り下がったため、設備投資の水準は一段の低下が避けられないだろう。また、今回の景気の急速な悪化を受けて企業の期待成長率が大きく低下しており、このことも設備投資の抑制要因になると考えられる。

昨年秋以降の大幅減産を受けて、製造業の稼働率はピーク時の 6 割程度まで落ち込んでいる。経済産業省が公表している 2005 年の実稼働率 (79.5%) と月次で公表されている稼働率指数 (2005 年=100) を用いて足もとの実稼働率を試算すると、2009 年 1-3 月期の実稼働率は 50.4%となる。4-6 月期以降の増産に伴い稼働率も上昇に転じることが見込まれるが、当面は生産能力の増強をせずに既存の生産設備の稼働率を上げることで増産に対応することが可能である。

過去の設備投資と稼働率の関係をみると、稼働率が 75%を上回るようになると、設備投資の回復が本格化する傾向がある。稼働率の水準は 2010 年度末でも 70%程度にとどまることが見込まれるため、設備投資の本格回復は 2011 年度までずれ込むことになるだろう。



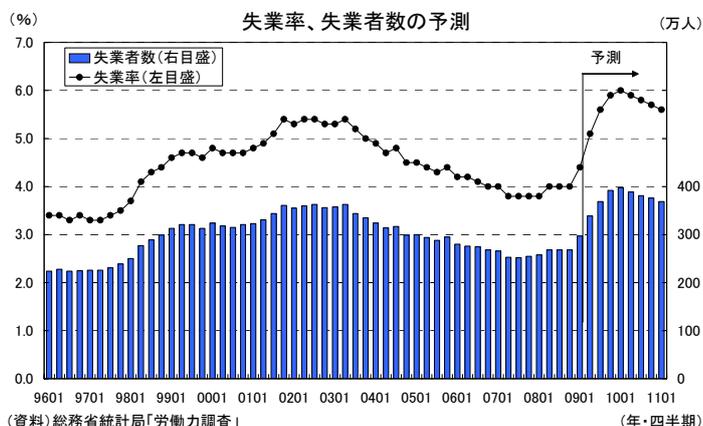
(一段の悪化が予想される雇用・所得環境)

失業率は、2008 年中は 4%前後で推移していたが、2008 年度末にかけて急上昇し、2009 年 3 月には 4.8%となった。昨年秋以降の景気の急速な悪化の影響が年度末にかけて顕在化したものと言えるだろう。しかし、実質 GDP のピーク時からの落ち込み幅 (2008 年 1-3 月期→2009 年 1-3 月

期)が▲9.1%に達する一方、労働投入量(雇用者数×総労働時間)の削減幅は現時点では▲5.1%にとどまっている。また、労働投入量の削減は、これまでは主として残業時間の短縮を中心とした労働時間の削減によって行われており、雇用者数の減少幅は▲0.6%にすぎない。雇用調整のスピードは今後一段と加速する可能性が高いだろう。

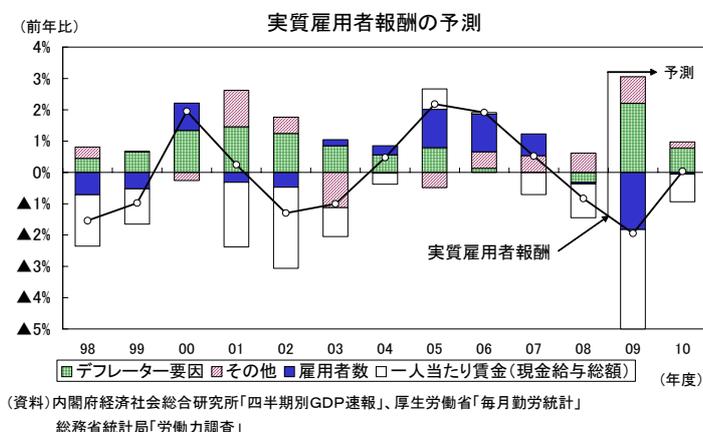
2009年1-3月期の雇用者数は前年比▲0.3%と小幅な減少にとどまっているが、4-6月期に1%を超えるマイナスとなった後、2009年末にはマイナス幅が2%台まで拡大するだろう。

失業率は2009年後半に過去最悪の5.5%を超えた後、2010年初め頃には6%台に達すると予想する。失業率が低下し始めるのは、景気後退局面終了から1年が経過する2010年度に入ってからとなるだろう。



2009年1-3月期の一人当たり賃金(現金給与総額)は前年比▲3.0%となり、2008年10-12月期の同▲1.2%から減少幅が拡大したが、2009年度に入り減少テンポはさらに加速するだろう。特に、2008年度下期以降の企業収益の急速な悪化が反映される2009年度のボーナスは大幅な減少が確実と見られる。すでに発表されている各種アンケート調査では、今年の夏のボーナスは前年よりも10%以上減少するという結果となっている。

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▲4.2%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▲1.9%となり、過去最大の落ち込みとなった1998年度の同▲1.5%を超えるマイナス幅となろう。



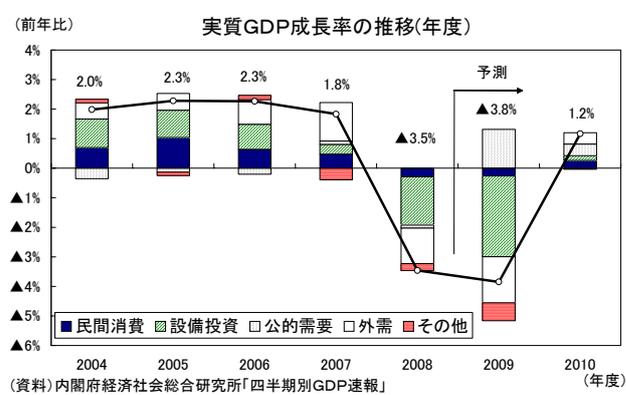
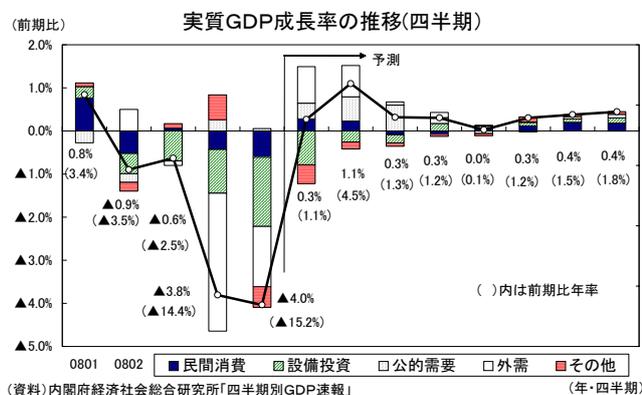
3. 2009年度▲3.8%成長、2010年度1.2%成長

(2010年度に入り景気の停滞色が強まる可能性)

日本経済は2008年度を通してマイナス成長を続けてきたが、輸出の持ち直し、定額給付金の支給に伴う民間消費の増加などから、2009年4-6月期は前期比0.3%(年率1.1%)と5四半期ぶりにプラス成長となるだろう。4月に策定された過去最大規模の「経済危機対策」の効果が公共事業を中心に顕在化する7-9月期は前期比1.1%(年率4.5%)と潜在成長率を大幅に上回る高成長となることが予想される。ただし、プラス成長のほとんどが経済対策の効果によるものであり、個人消費、設備投資の基調は引き続き弱い。経済対策の効果が剥落する2010年度入り後には、景気の停

滞色が強まる可能性が高いだろう。

2009年度の実質GDPは▲3.8%と予想する。四半期ベースではプラス成長が続くものの、2009年度の発射台が▲4.9%と極めて低いため、年度ベースの成長率は2008年度の▲3.5%からマイナス幅が若干拡大することになるだろう。2010年度は1.2%成長を予想する。



実質GDP成長率の予想を需要項目別に見ると、民間消費は、定額給付金、環境対応車やグリーン家電に対する購入促進策による押し上げ効果はあるものの、雇用・所得環境の急速な悪化が響き、2008年度の前年比▲0.5%に続き、2009年度も同▲0.5%の減少となるだろう。2010年度は雇用・所得環境の悪化に歯止めがかかることから、前年比0.4%と小幅ながらも増加に転じるだろう。

住宅投資は、雇用・所得環境の悪化を主因として、2008年度の前年比▲3.0%から2009年度は同▲10.7%とマイナス幅が大きく拡大するだろう。2010年度は1.4%と6年ぶりの増加を予想する。

設備投資は企業収益の悪化や稼働率の急低下を背景に、2009年度は同▲18.5%と過去最大の落ち込みとなるだろう。2010年度は前年比1.3%と3年ぶりの増加となるが、本格回復は2011年度にずれ込むこととなるだろう。

公的固定資本形成は、経済対策による公共事業の大幅な積み増しから2009年度は前年比16.5%の大幅増加となるだろう。なお、一般会計の公共事業関係費は小泉政権下の2002年度に10%以上削減された後、2003年度以降は概ね3%程度の減少が続いてきた。しかし、2009年度は追加経済対策によって補正予算で公共事業が大幅に積み増されるため、これまでと同様に前年度の当初予算を基準に2010年度予算が組まれた場合、実質的な公共事業は急激に落ち込んでしまうことになる。

今回の予測では、2010年度の公的固定資本形成は前年比▲1.6%と小幅な減少になると想定したが、2010年度当初予算で公共事業関係費の削減を続けるというこれまでの方針を修正するか、2010年度補正予算で公共事業が追加されることが前提となっている。

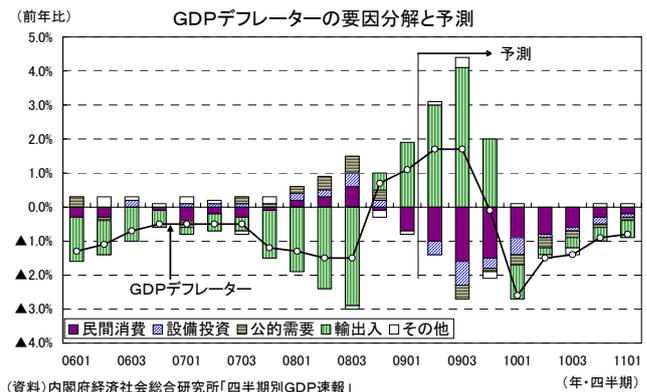
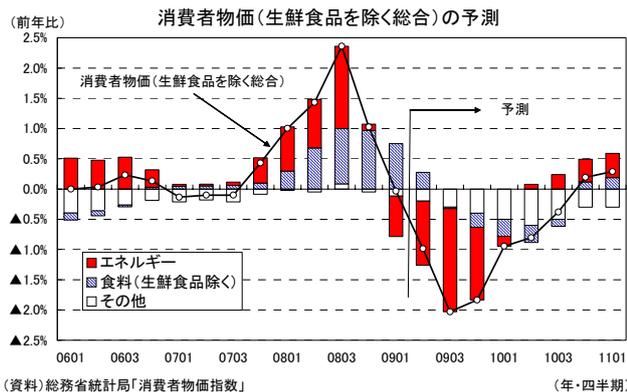
外需寄与度は2008年度の前年比▲1.2%から2009年度は同▲1.6%へとマイナス幅が拡大するだろう。内需低迷を反映し輸入は前年比▲14.2%と大きく落ち込むが、輸出の減少幅が前年比▲21.0%とそれを大きく上回るだろう。2010年度は海外経済の回復に伴い輸出が前年比5.2%と増加に転じることから、外需寄与度は0.4%となり、3年ぶりに成長率の押し上げ要因になると予想する。

(物価の見通し)

消費者物価(生鮮食品を除く総合、以下コア CPI)は、2008年夏には前年比2%台の高い伸びとなったが、その後の原油価格急落に伴うガソリン価格の急低下などから、2009年3月には前年比▲0.1%と1年半ぶりに下落に転じた。4月には、昨年一時的に暫定税率が失効した影響で、ガソリン価格の下落幅はいったん縮小するが、その影響がなくなる5月から夏場にかけてはマイナス幅が拡大することが予想される。また、5月からは、原油などの価格変動が迅速に反映される新料金制度の導入に伴い、電気代、ガス代ともに大幅に値下げされることに加え、消費者物価の押し上げ要因となってきた食料品(生鮮食品を除く)も夏頃には前年比でマイナスに転じることが見込まれる。

コア CPI の下落率は5月に前年比1%程度となった後、夏場にかけてマイナス幅は2%程度まで拡大するだろう。2009年秋以降はエネルギー価格低下の影響が一巡することによりマイナス幅は縮小に向かうことが見込まれるが、需給バランスの悪化に伴う物価下落圧力が高まるため、当面はマイナス圏での推移が続くだろう。

コア CPI 上昇率は、2008年度の1.2%の後、2009年度が▲1.4%、2010年度が▲0.2%と予想する。上昇率が再びプラスに転じるのは、景気回復に伴う需給ギャップの縮小、世界経済の持ち直しから原油価格の上昇が予想される2010年度後半となるだろう。



GDPデフレーターは前年比1.1%となり、10-12月期の同0.7%から上昇幅が拡大した。国内需要デフレーターは前年比▲0.9%(10-12月期:同0.3%)とマイナスに転じたが、原油価格下落、円高の進展に伴い輸入デフレーターの下落率が10-12月期の前年比▲11.7%から同▲23.2%へと急拡大したことがGDPデフレーターを大きく押し上げた。

輸入デフレーターは2009年7-9月期まで前年比▲20%台の下落が続くが、原油価格下落の影響が一巡する10-12月期にはマイナス幅が縮小し、2010年にはプラスに転じるだろう。一方、国内需要デフレーターは輸入物価下落の波及や国内需給緩和を反映し、下落率の拡大が見込まれる。この結果、GDPデフレーター上昇率は2009年10-12月期にはマイナスに転じるだろう。年度ベースでは、2009年度に前年比0.2%と12年ぶりのプラスとなった後、2010年度は▲1.1%と再びマイナスに転じると予想する。

(6/11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、欧米見通しの詳細は6/12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1-3月期1次QE(5/20発表)反映後)

	2008年度			2009年度			2010年度			(単位、%)				前回予測 (2009.3)	
	実績	予測	予測	08/10-12 実績	09/1-3 実績	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	2009年度	2010年度
実質GDP	▲3.5	▲3.8	1.2	▲3.8	▲4.0	0.3	1.1	0.3	0.3	0.0	0.3	0.4	0.4	▲4.5	0.8
内需寄与度	(▲2.2)	(▲2.4)	(0.8)	(▲0.6)	(▲2.6)	(▲0.6)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(▲1.6)	(0.6)
内、民需	(▲2.1)	(▲3.8)	(0.4)	(▲0.8)	(▲2.7)	(▲0.9)	(▲0.2)	(▲0.4)	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(▲2.0)	(0.3)
内、公需	(▲0.1)	(1.3)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.4)	(0.2)
外需寄与度	(▲1.2)	(▲1.6)	(0.4)	(▲3.2)	(▲1.4)	(0.8)	(0.7)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(▲2.7)	(0.2)
民間最終消費支出	▲0.5	▲0.5	0.4	▲0.8	▲1.1	0.5	0.4	▲0.2	▲0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	▲0.2	0.3
民間住宅投資	▲3.0	▲10.7	1.4	5.5	▲5.4	▲7.2	▲4.5	0.5	1.1	▲0.1	0.7	1.5	1.0	▲4.1	2.4
民間企業設備投資	▲10.3	▲18.5	1.3	▲6.7	▲10.4	▲5.7	▲2.0	▲1.5	1.4	0.4	0.7	0.6	1.0	▲10.2	0.8
政府最終消費支出	0.4	4.0	2.4	1.6	0.3	1.3	1.0	1.2	0.9	0.3	0.3	0.5	0.1	2.1	1.5
公的固定資本形成	▲4.5	16.5	▲1.6	▲0.1	▲0.0	2.8	9.6	8.8	▲0.8	▲2.9	▲1.7	▲2.3	▲0.8	▲0.2	▲1.3
輸出	▲10.2	▲21.0	5.2	▲14.7	▲26.0	4.6	4.0	0.9	1.4	0.9	1.2	1.1	1.4	▲24.2	2.6
輸入	▲3.5	▲14.2	2.6	3.1	▲15.0	▲3.2	▲2.5	0.4	0.5	0.8	1.4	0.9	1.0	▲8.4	0.7
名目GDP	▲3.7	▲3.7	0.0	▲1.6	▲2.9	▲1.0	0.7	0.1	▲0.1	▲0.5	0.0	0.6	0.4	▲3.9	0.6

(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>

	2008年度			2009年度			2010年度			(単位、%)				2009年度		2010年度	
	実績	予測	予測	10-12	09/1-3	4-6	7-9	10-12	10/1-3	4-6	7-9	10-12	11/1-3	2009年度	2010年度		
鉱工業生産(前期比)	▲12.7	▲14.0	4.2	▲11.3	▲22.1	6.9	4.9	2.1	1.3	▲0.9	0.9	1.7	1.5	▲25.7	1.8		
国内企業物価(前年比)	3.2	▲6.9	▲0.2	2.6	▲1.8	▲6.0	▲10.7	▲7.3	▲3.6	▲2.0	▲0.2	0.7	0.8	▲7.1	0.3		
消費者物価(前年比)	1.1	▲1.4	▲0.2	1.1	▲0.1	▲1.0	▲2.0	▲1.8	▲0.9	▲0.7	▲0.3	0.2	0.2	▲1.2	0.1		
消費者物価(生鮮食品除き)	1.2	▲1.4	▲0.2	1.0	▲0.1	▲1.0	▲2.0	▲1.8	▲0.9	▲0.8	▲0.4	0.2	0.3	▲1.3	0.1		
経常収支(兆円)	12.2	11.2	11.4	8.4	6.8	8.8	13.5	12.8	9.5	11.4	13.0	12.2	9.1	6.2	8.8		
(名目GDP比)	(2.5)	(2.3)	(2.4)	(1.7)	(1.4)	(1.9)	(2.8)	(2.7)	(2.0)	(2.4)	(2.7)	(2.5)	(1.9)	(1.3)	(1.8)		
失業率(%)	4.1	5.7	5.7	4.0	4.4	5.1	5.6	5.9	6.0	5.9	5.8	5.7	5.6	5.6	6.0		
住宅着工戸数(万戸)	104	101	113	101	90	96	98	103	107	109	112	115	117	103	110		
コールレート(無担保・翌日物)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.00	0.00		
10年国債利回り(店頭基準気配)	1.5	1.4	1.6	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.7	1.7	1.3	1.6		
為替(円/ドル)	100	94	95	96	94	98	92	90	95	95	95	95	95	90	93		
原油価格(CIF,ドル/バレル)	90	62	73	79	44	58	60	65	65	70	70	75	75	46	48		
経常利益(前年比)	▲44.0	▲13.6	48.0	▲64.6	▲82.8	▲77.1	▲39.7	37.3	381.5	138.0	45.3	33.3	32.2	▲26.2	9.7		

(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09/1-3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	2008年		2009年				2010年			
		(実)	(予)	(予)	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
実質GDP	前期比年率、%	1.1	▲3.0	1.1	▲0.5	▲6.3	▲6.1	▲2.3	0.1	0.8	1.2	2.0	2.1	2.2
FFレート目標金利	期末、上限、%	0.25	0.25	0.25	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、%	3.7	3.2	3.6	3.8	3.2	2.8	3.1	3.3	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6

欧州(ユーロ圏)経済の見通し

	単位	2008年	2009年	2010年	2008年		2009年				2010年			
		(実)	(予)	(予)	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
実質GDP	前年比%	0.8	▲4.3	0.1	0.6	▲1.4	▲4.6	▲4.8	▲4.8	▲3.2	▲0.6	0.0	0.5	0.7
	前期比年率%	0.8	▲4.3	0.1	▲1.0	▲6.2	▲9.8	▲2.0	▲0.8	0.0	0.4	0.6	0.8	1.0
ECB市場介入金利	期末、%	2.50	1.00	1.00	4.25	2.50	1.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
対ドル為替相場	平均、ドル	1.47	1.26	1.29	1.50	1.32	1.30	1.25	1.25	1.25	1.25	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。