

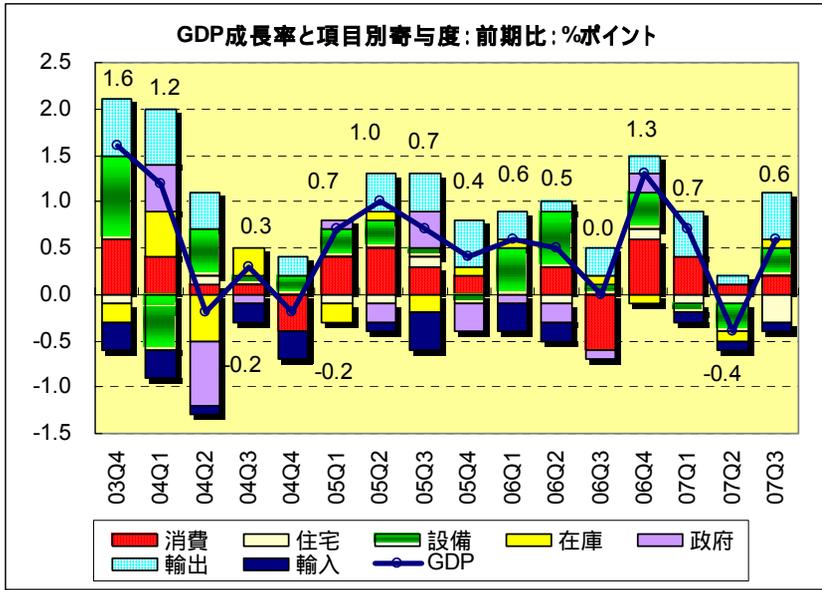
# 日本経済予測資料 2007-08年度

『第71回 景気分析と予測』

2007年11月20日

マクロ経済分析プロジェクト  
甲南大学 稲田義久

# 7-9月期GDP1次速報値



実質GDP成長率と項目別寄与度(前期比: %ポイント)

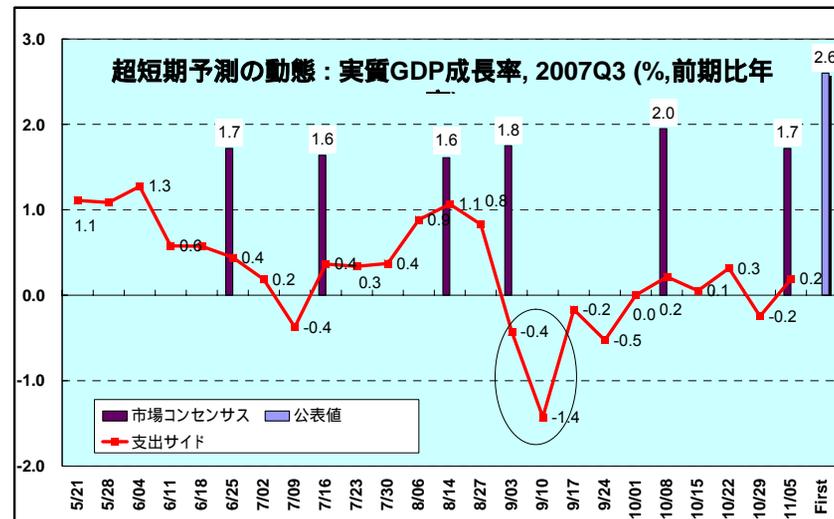
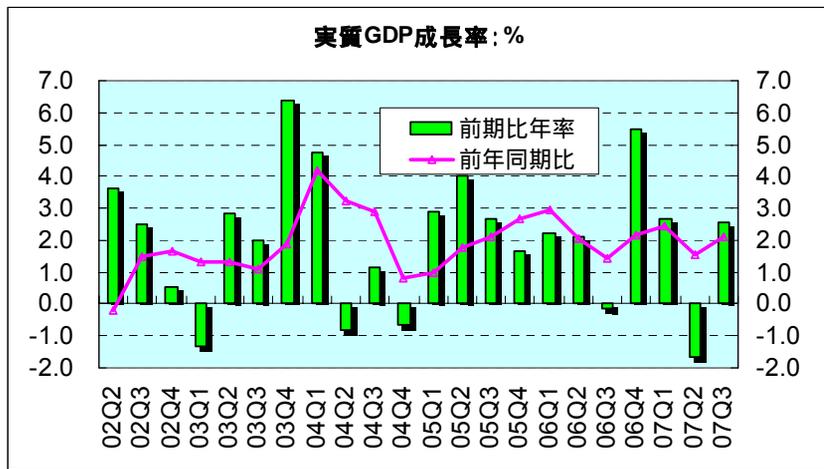
	GDP	消費	住宅	設備	在庫	政府	輸出	輸入
05Q3	0.7	0.3	0.1	0.1	-0.2	0.4	0.4	-0.4
05Q4	0.4	0.2	0.0	-0.1	0.1	-0.3	0.5	0.0
06Q1	0.6	0.0	0.0	0.5	0.1	-0.1	0.3	-0.3
06Q2	0.5	0.3	-0.1	0.6	0.0	-0.2	0.1	-0.2
06Q3	0.0	-0.6	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.3	0.0
06Q4	1.3	0.6	0.1	0.4	-0.1	0.2	0.2	0.0
07Q1	0.7	0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.5	-0.1
07Q2	-0.4	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1
07Q3	0.6	0.2	-0.3	0.3	0.1	0.0	0.5	-0.1

注: 各項目の合計はまるめの誤差の関係で必ずしもGDPに一致しない。

7-9月期の実質GDP成長率は前期比+0.6%、同年率+2.6%となった。好調な輸出と適度な民間消費の伸びに支えられた。前期のマイナス成長に対する反動と見てよい。

7-9月期の日本経済は、家計部門(消費+住宅)の寄与は-0.1%ポイント、企業部門(企業設備+在庫)は+0.4%ポイント、純輸出は+0.4%ポイントとなった。

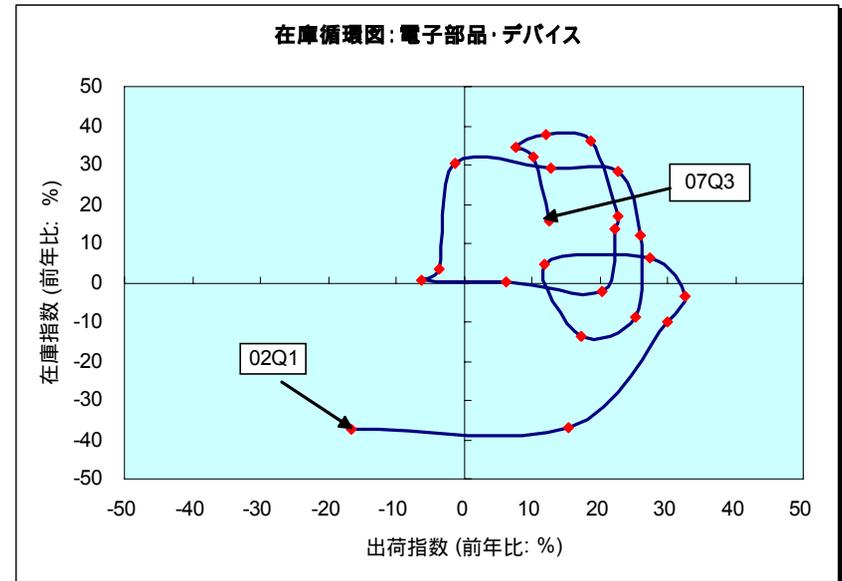
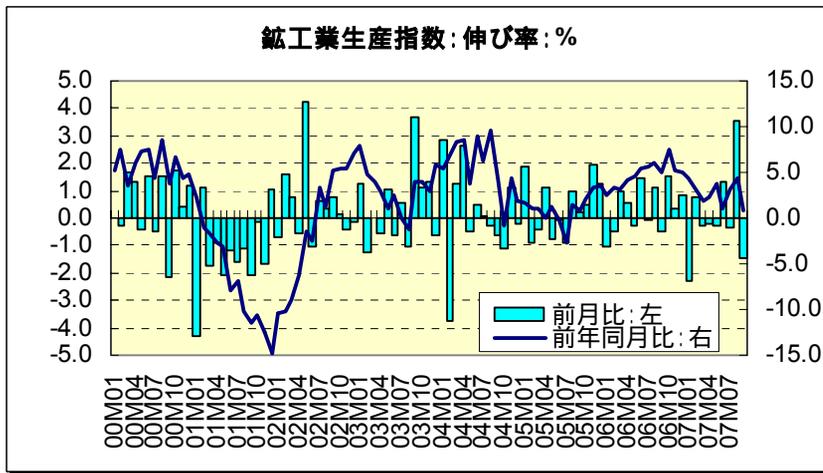
# 民間住宅がかく乱要因



前年比ベースで見れば、4-6月期の実質成長率は+1.5%に低下したが、7-9月期は+2.1%となり再び2%を超える成長率に戻った。しかし、10-12月期の+2.2%、1-3月期の+2.4%より幾分低下した。

超短期モデルの予測動態を振り返ると、今回は一貫して低めの予測となった。その要因のひとつは民間住宅の落ち込みの過大予測である。

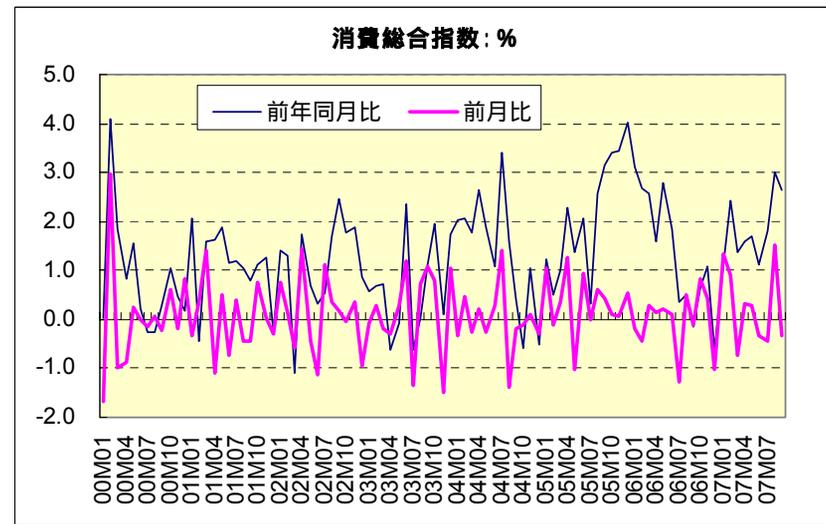
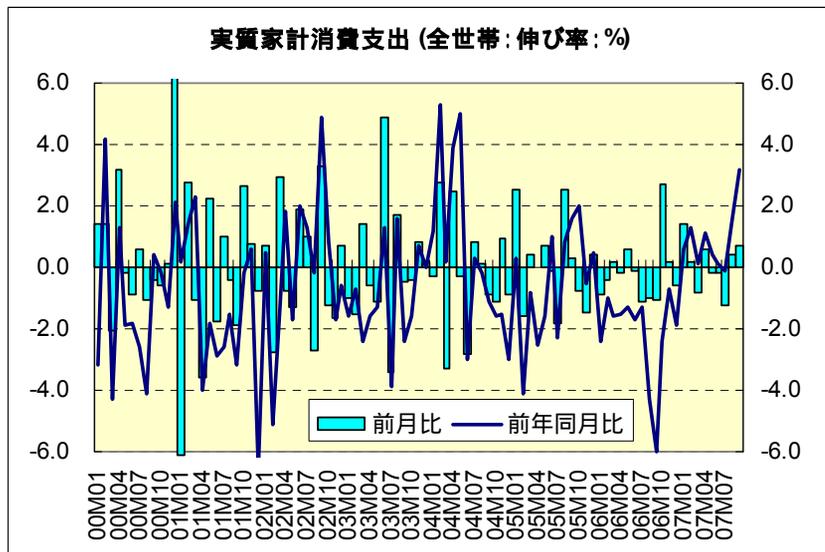
# 7-9月期生産は回復、在庫調整進むITセクター



9月の鉱工業生産指数は前月比-1.4%、2ヶ月ぶりのマイナス。この結果、7-9月期は前期比+2.2%増となり、2期連続のプラス。先行きについては、10月は前月比+3.8%、8月は同-0.79%を予想。

7-9月期の電子部品・デバイス工業の在庫調整は進んだ。

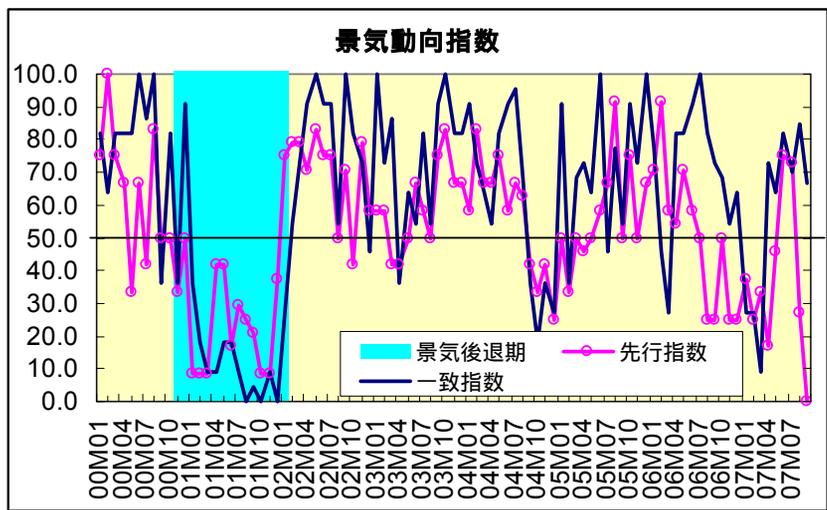
# 家計消費拡大のモメンタムは 加速せず



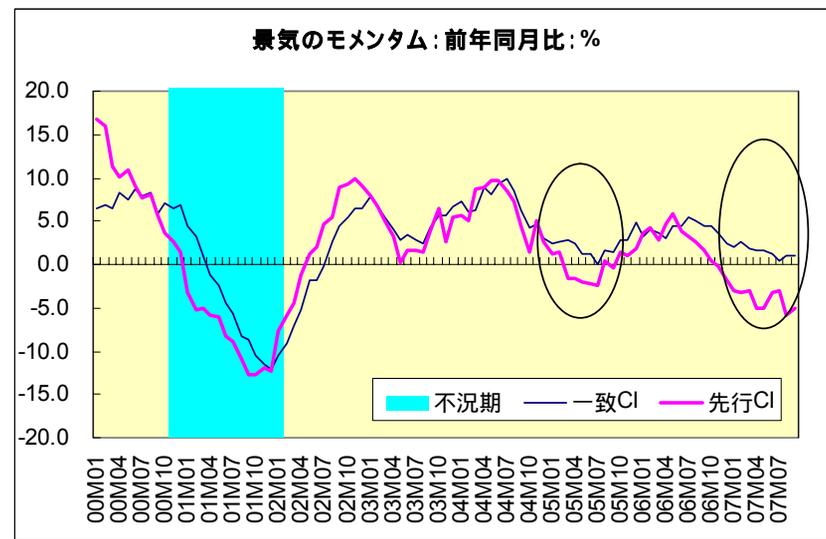
9月の全世帯の実質消費支出は前年比+3.2%。2ヶ月連続のプラス。前年の支出水準が低かったためであり、家計消費拡大のモメンタムは加速していない。季節調整ベースでも前月比0.7%増加し、2ヶ月連続のプラス。

9月の消費総合指数は前月比0.3%低下し2ヶ月ぶりのマイナス。7-9月期の伸びは前期比+0.3%の上昇にとどまった。回復のペースは緩やかである。

# 気になる先行指標の落ち込み

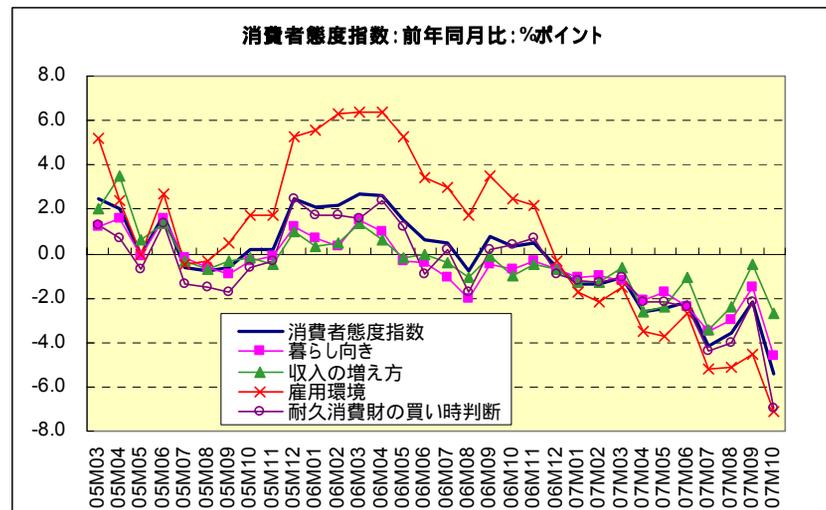
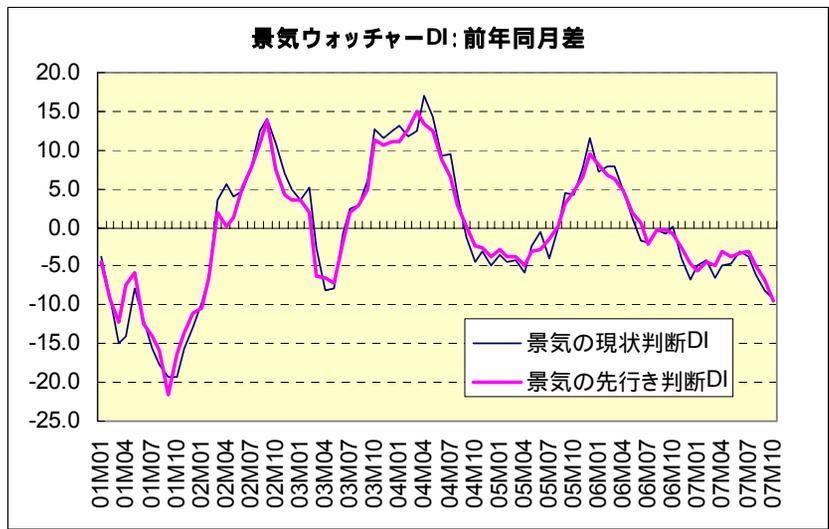


9月の景気動向指数(確報値)によれば、一致指数は6ヶ月連続で50%を上回った。先行指数は2ヶ月連続で50%を下回った。



景気の量感を表すコンポジット指数(CI)を見ると、先行CIは前年比-5.0%となった。11ヶ月連続しての前年割れ。落ち込みの程度は2005年の景気の踊場を上回っている。

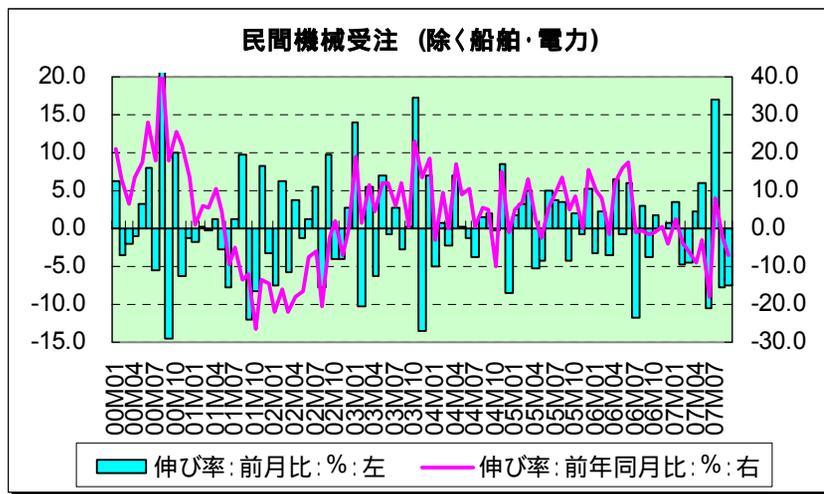
# 悪化する消費者心理



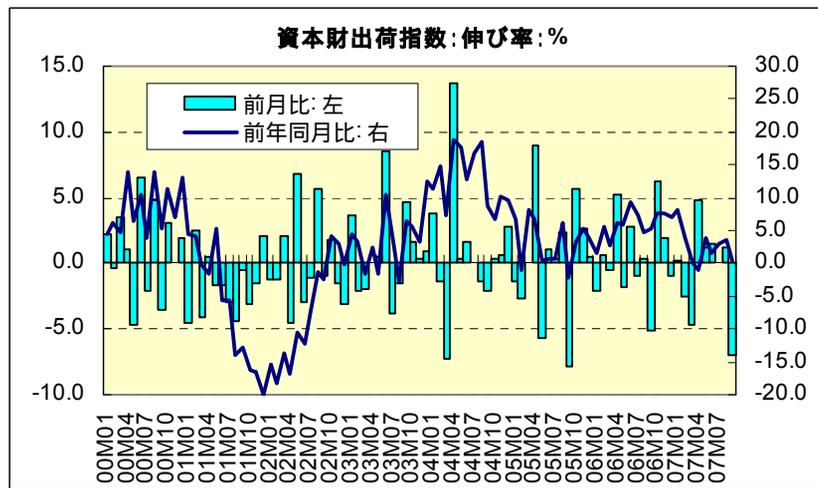
10月の景気ウォッチャー現状判断DIは原油高と住宅の大幅減で悪化した。

10月の消費者態度指数は、3年半ぶりの低水準となった。

# 設備投資は年度後半に回復？

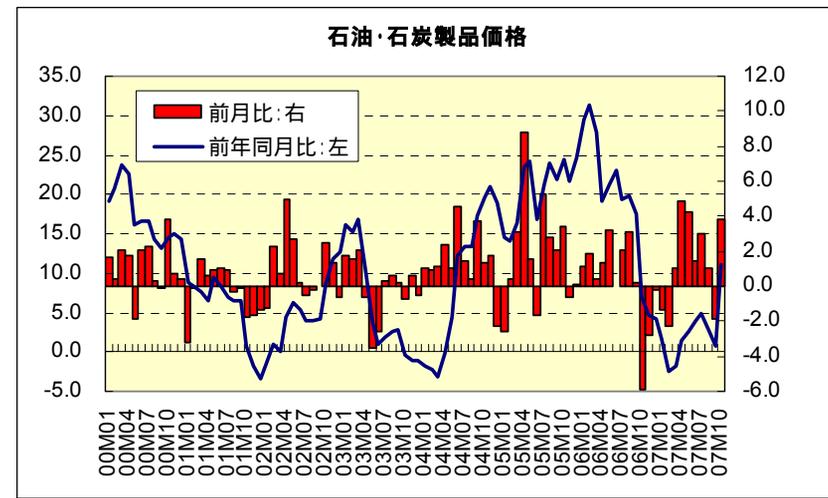
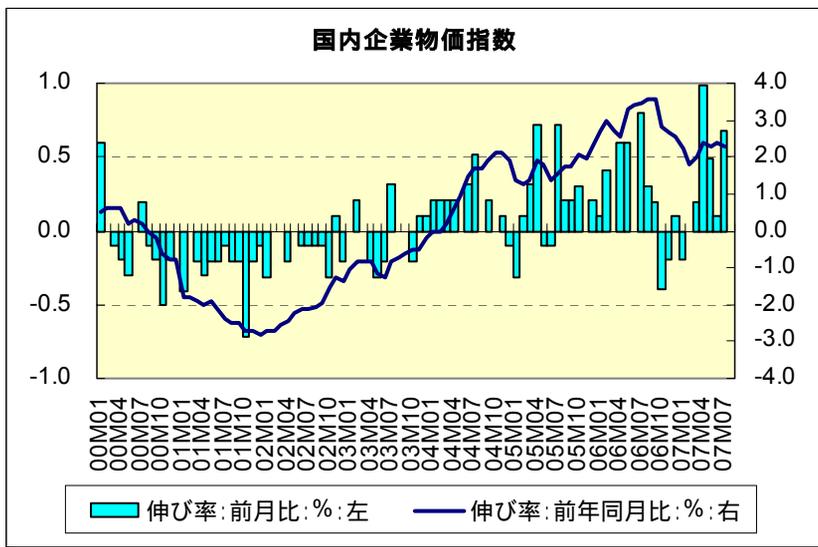


コア機械受注は、9月に前月比7.6%減少した。2年ぶりの低水準。7-9月期は前期比+2.5%、3期ぶりのプラス。



9月の資本財出荷指数は前月比-7.1%、6ヶ月ぶりのマイナス。7-9月期は前期比-0.1%の低下。2期ぶりのマイナス。

# 原油価格上昇の影響と物価 上昇圧力

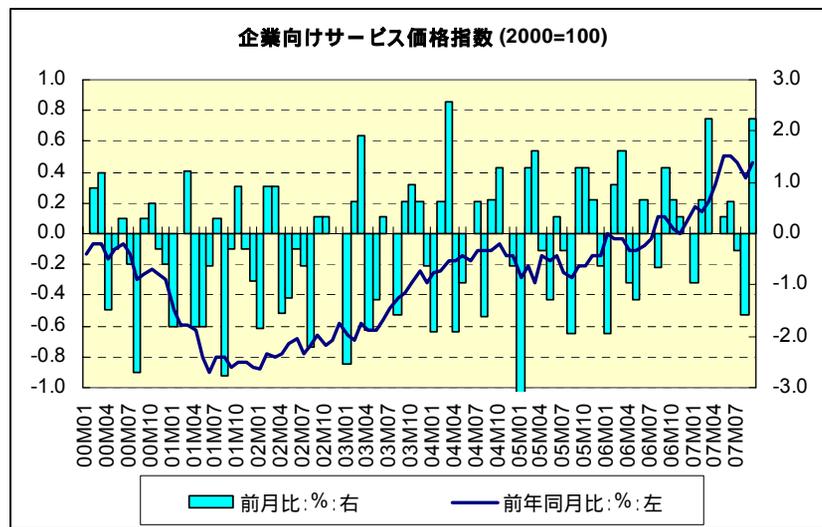
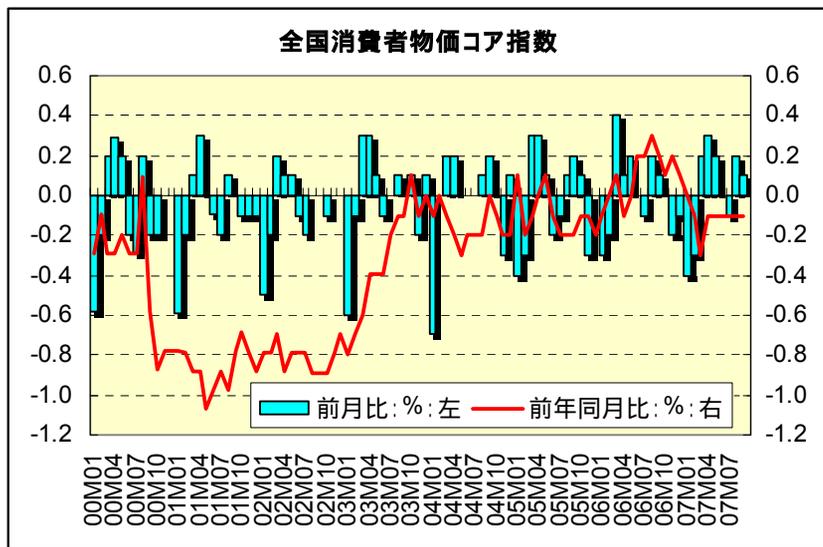


10月の国内企業物価指数は前年比2.4%上昇し、44ヶ月連続のプラスを記録した。その結果、10年以来の高水準となった。

10月の石油・石炭製品価格指数は前月比+3.8%、2ヶ月ぶりのプラス。前年比+11.1%で7ヶ月連続のプラスを記録。

# 原油価格の変動がかく乱要因

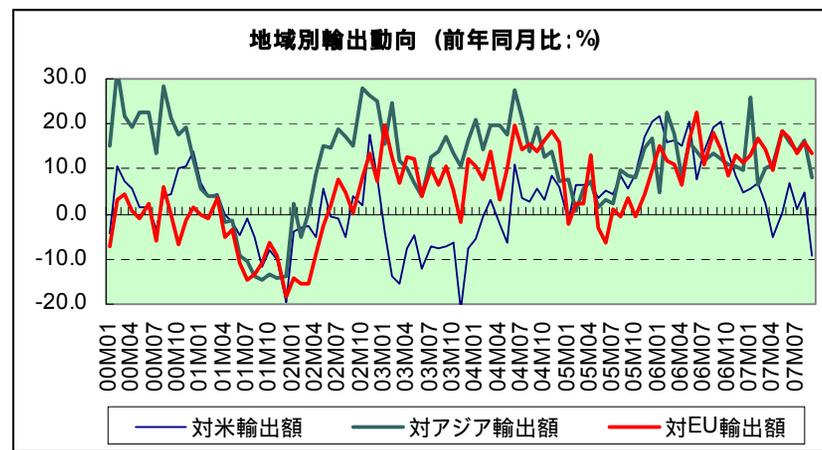
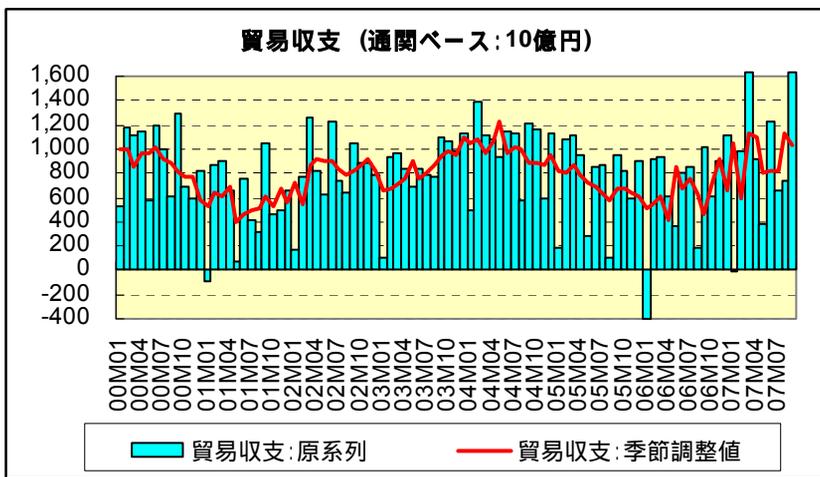
## 秋口以降CPIは上昇局面へ



9月の全国消費者物価コア指数は前年同月比0.1%低下し、8ヶ月連続のマイナス。ガソリン価格や食料品価格が上昇する一方で、デジタル家電の下落が相殺している。

9月の企業向けサービス価格指数は前年比1.4%上昇、10ヶ月連続のプラス。輸送価格の高騰が貢献。

# 7-9月期貿易黒字は5期連続の拡大



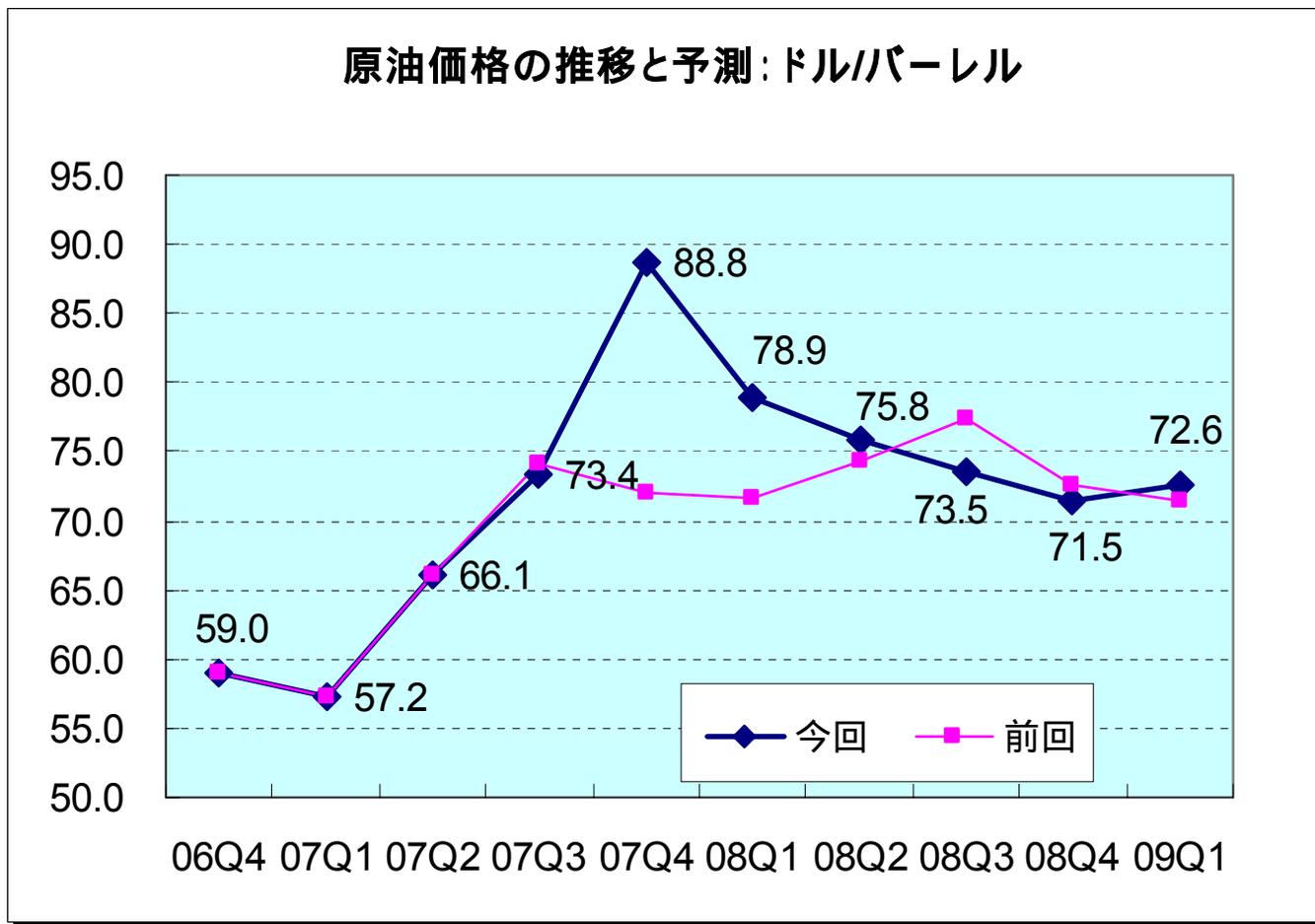
9月の貿易収支黒字は前年比62.7%増加し、2ヶ月連続のプラス。季節調整済みでは前月比-8.7%減少。4ヵ月ぶりのマイナス。7-9月期の黒字幅は前期比9.7%増加した。

対米輸出は減速、対中国輸出や対EU輸出は好調である。

# 予測の前提： 海外要因、財政・金融政策

- 原油価格は100ドルへ？為替レートは円高基調へ
- 07、08年度の実質公的固定資本形成は-5.6%、-4.1%と引き続き緊縮型となるが、そのスピードは緩くなる
- 実質政府最終消費支出は、+0.9%、+1.0%の伸びを想定
- 予測期間内での消費税率の引き上げは想定しない
  - 衆参両院でのねじれ現象
- 金利引き上げは08年7-9月期
- 今後の金融政策：政策金利は、08年度に2回：08年7-9月期、09年1-3月期

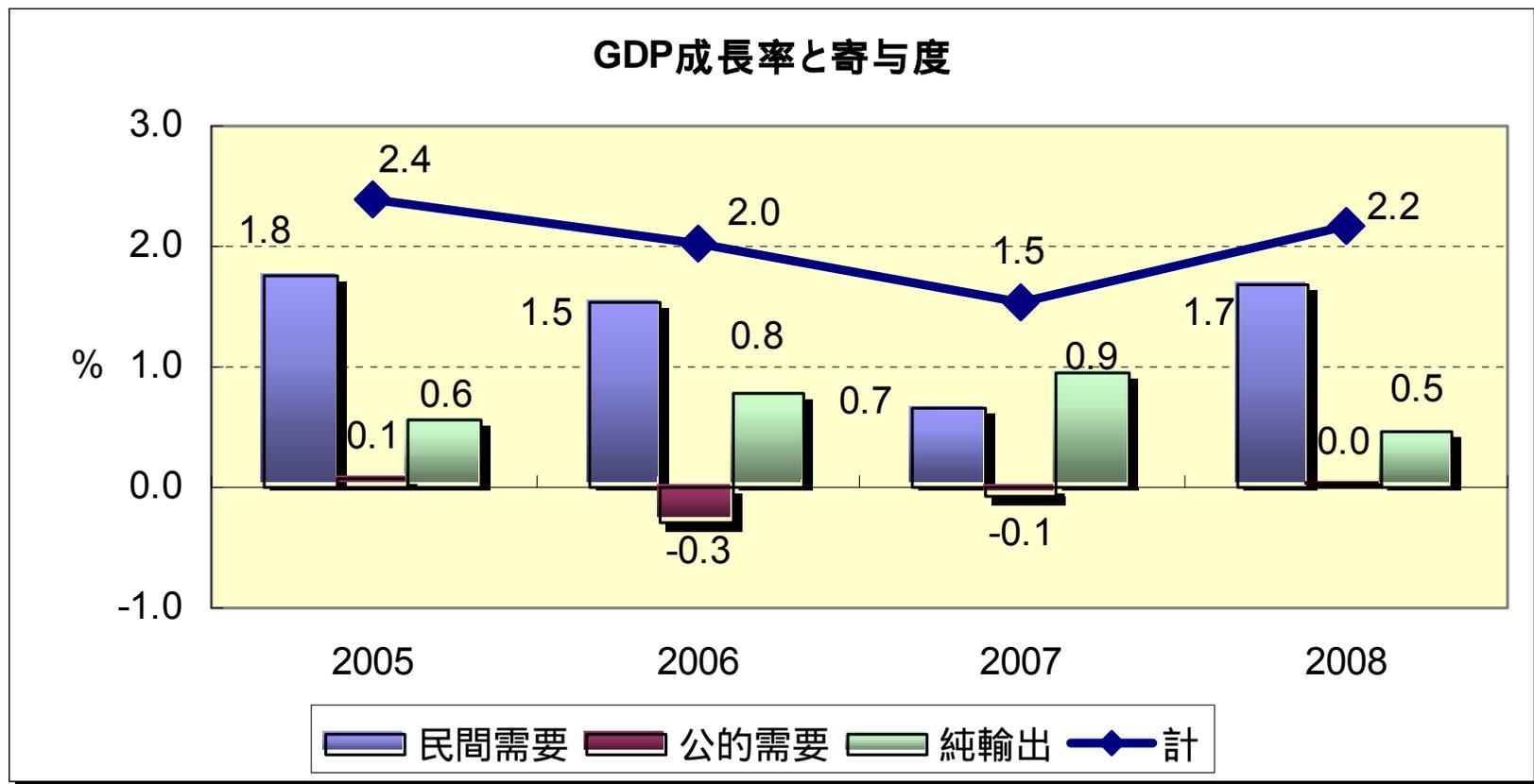
# 予測の前提：原油価格の上方修正



# 標準予測：07-08年度

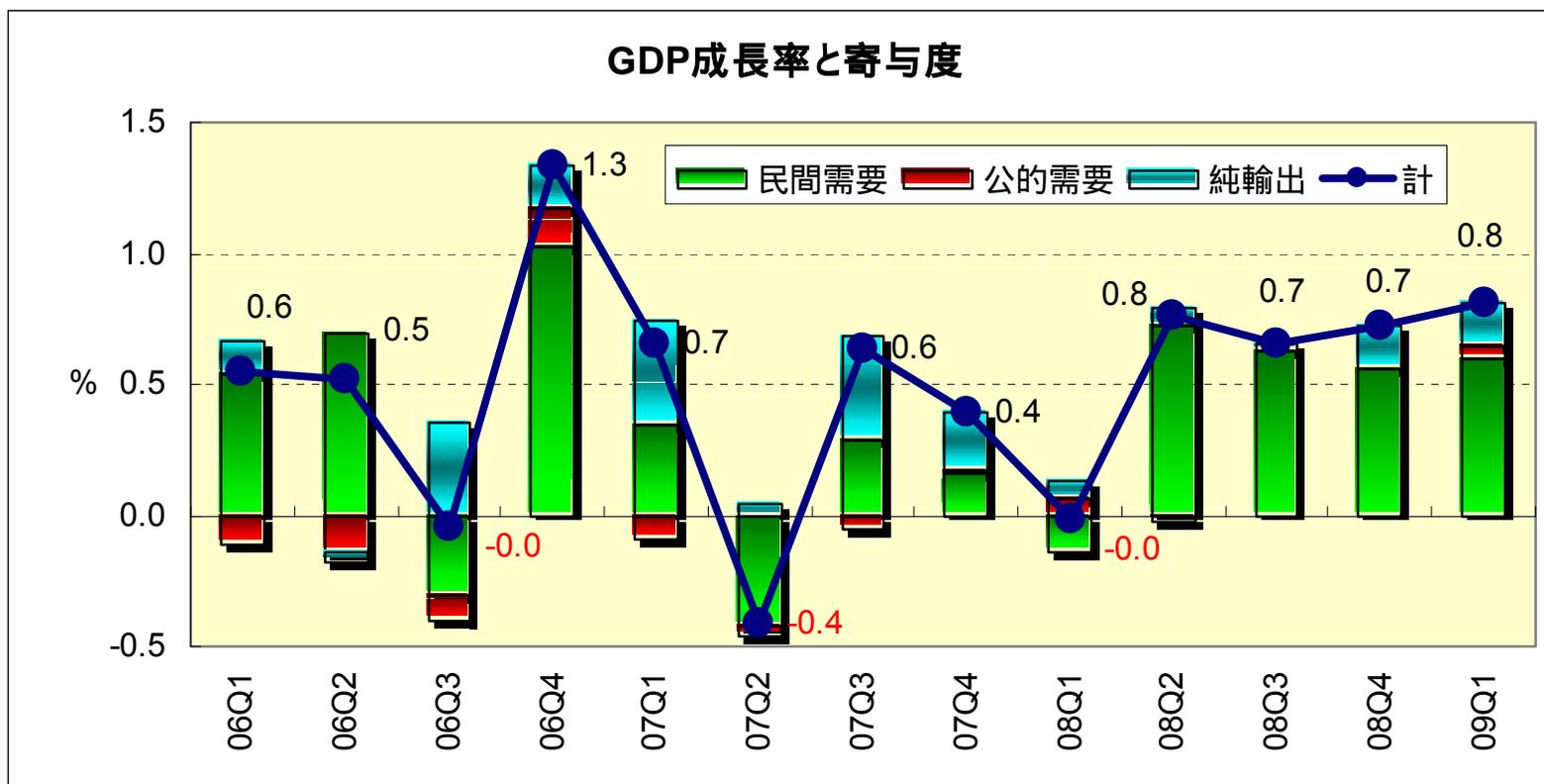
	今回 (2007/11/20)			前回 (2007/8/21)		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
実質国内総生産 (%)	2.0	1.5	2.2	2.1	2.3	2.5
民間需要 (寄与度)	1.5	0.7	1.7	1.6	1.5	1.8
民間最終消費支出 (%)	0.7	1.9	1.6	0.7	1.9	1.6
民間住宅 (%)	0.4	▲ 18.1	4.2	0.4	▲ 2.9	1.9
民間企業設備 (%)	7.7	1.1	4.7	8.0	3.7	4.0
民間在庫投資 (寄与度)	0.0	0.0	▲ 0.1	0.0	▲ 0.0	0.2
公的需要 (寄与度)	▲ 0.3	▲ 0.1	0.0	▲ 0.3	0.1	0.2
政府最終消費支出 (%)	0.9	0.9	1.0	0.9	1.5	1.3
公的固定資本形成	▲ 9.6	▲ 5.6	▲ 4.1	▲ 9.6	▲ 4.2	▲ 1.4
公的在庫投資 (寄与度)	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0
外需 (寄与度)	0.8	0.9	0.5	0.8	0.6	0.6
財貨サービスの輸出 (%)	8.2	7.6	5.2	8.2	6.6	5.6
財貨サービスの輸入 (%)	3.4	1.7	3.1	3.3	3.1	2.3
名目国内総生産 (%)	1.3	0.7	2.7	1.4	2.1	3.6
国内総生産デフレーター (%)	▲ 0.7	▲ 0.8	0.5	▲ 0.7	▲ 0.2	1.1
国内企業物価指数 (%)	2.8	2.4	0.7	2.8	2.0	0.4
コア消費者物価指数 (%)	0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.4
鉱工業生産指数 (%)	4.7	2.9	3.9	4.7	1.6	2.9
新設住宅着工戸数 (%)	2.8	▲ 25.2	6.6	-	-	-
完全失業率 (%)	4.1	3.9	3.8	4.1	3.6	3.5
経常収支 (兆円)	18.5	22.1	26.6	18.6	24.5	30.3
対名目GDP比 (%)	3.6	4.3	5.0	3.6	4.7	5.6
原油価格 (ドル/バレル)	63.3	76.8	73.4	63.3	71.0	74.0
為替レート (円/ドル)	116.9	114.9	108.8	116.9	119.7	116.1
米国実質国内総生産 (%、暦年)	2.9	2.1	1.9	2.9	1.9	2.5

# 經濟成長率:07年度は+1.5%へ減速、08年度は+2.2%へ加速

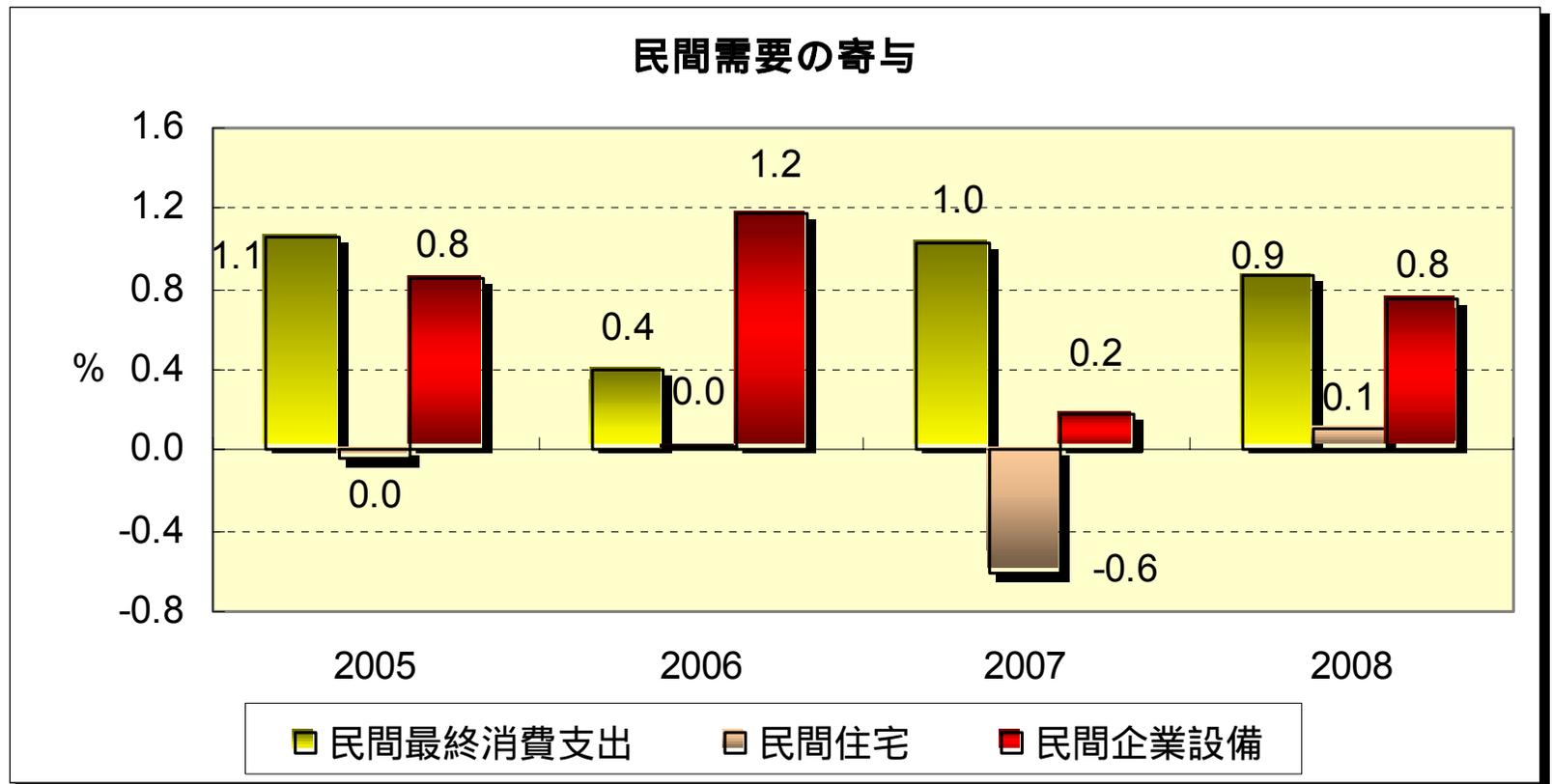


# 景気回復を四半期パターンで見ると

07年後半は停滞色が濃い。08年度にかけて回復が進む。

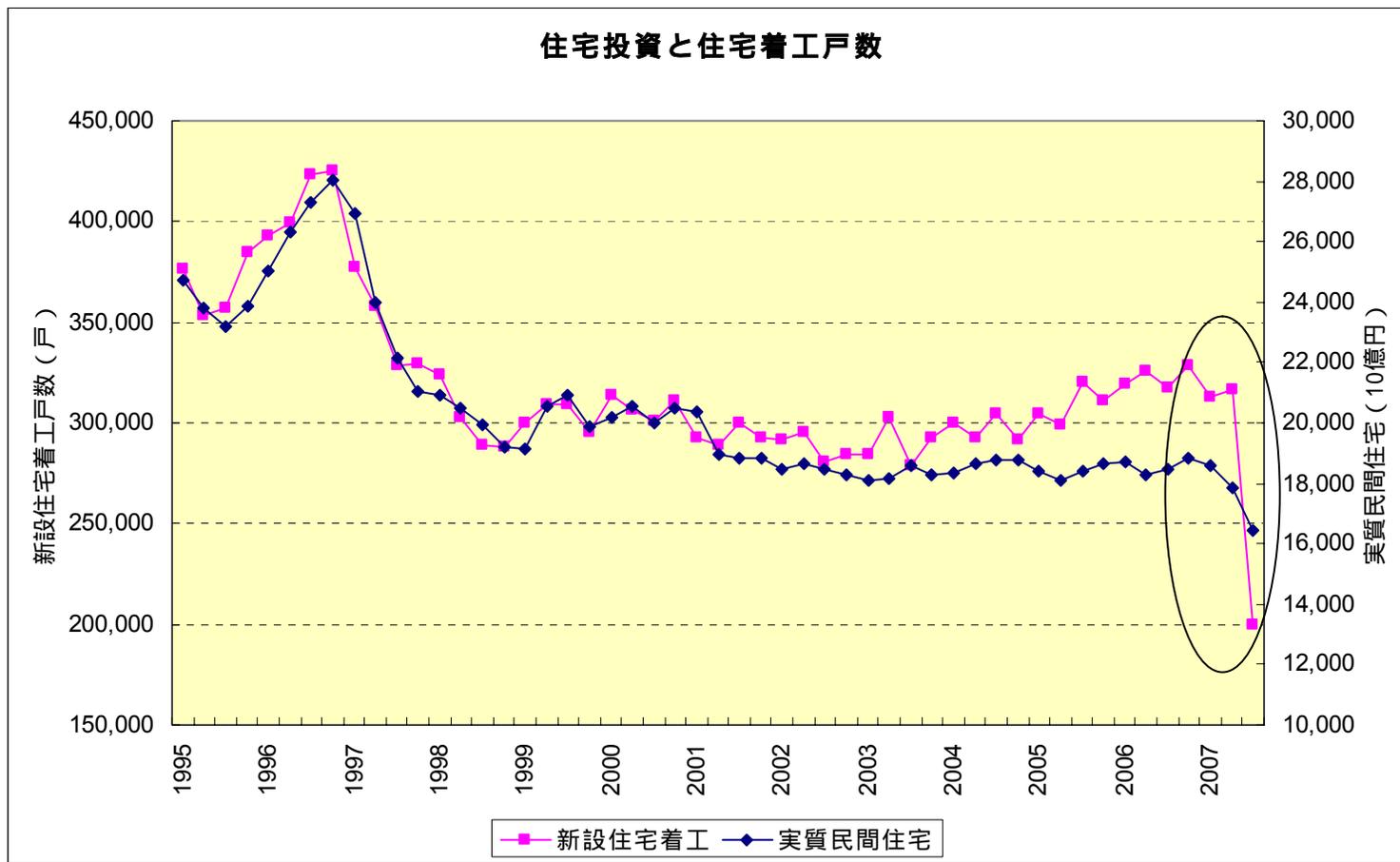


# 07年度下方修正の一因は民間住宅

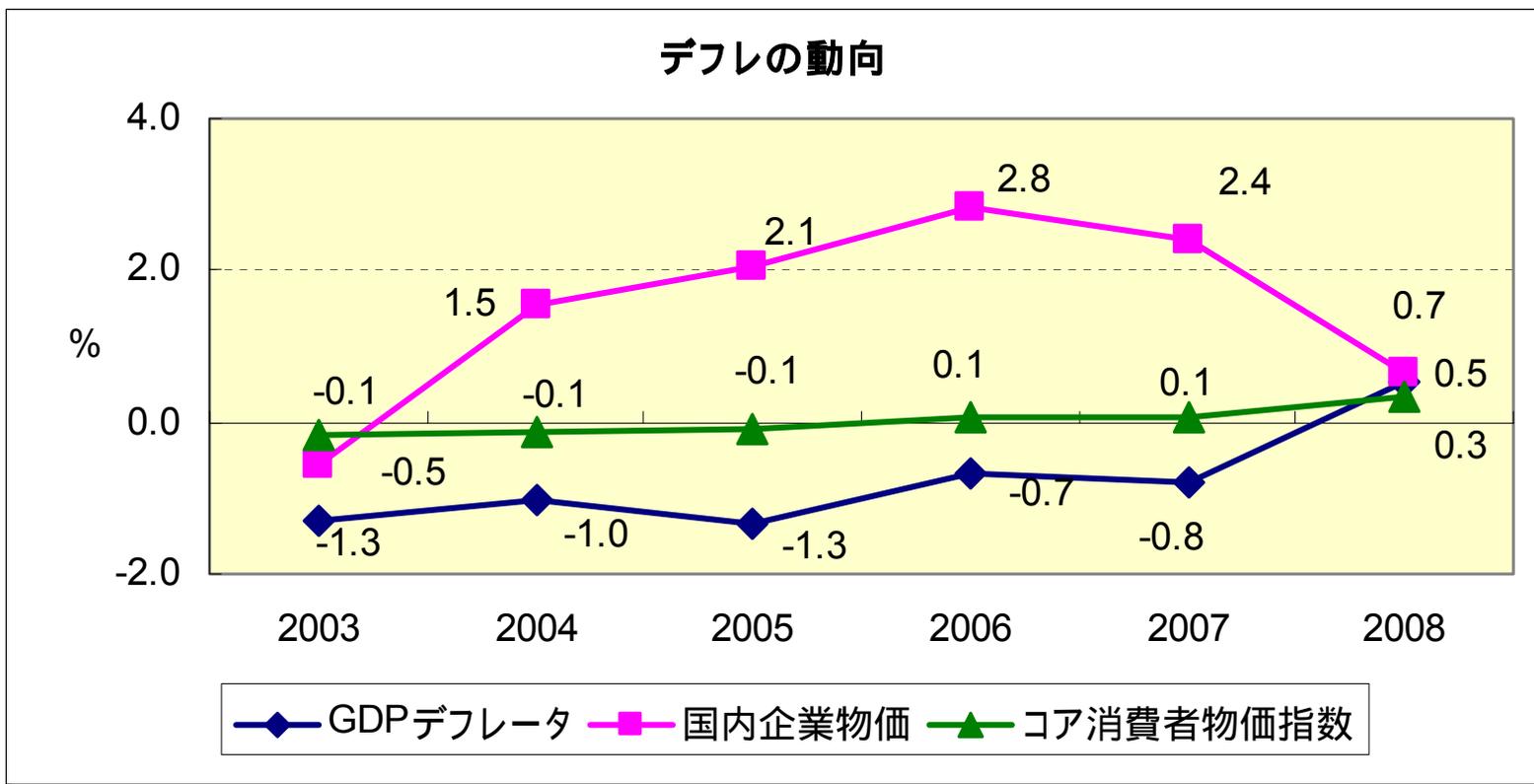


# 進捗ベースと着工ベース

## これから出てくる減少効果



# デフレからの脱却は08年度



# ガソリン価格上昇と物価見通し

