



財団 関西社会経済研究所  
法人 Kansai Institute for Social and Economic Research

# 日本経済予測資料

## 2008-10年度

『第77回 景気分析と予測』

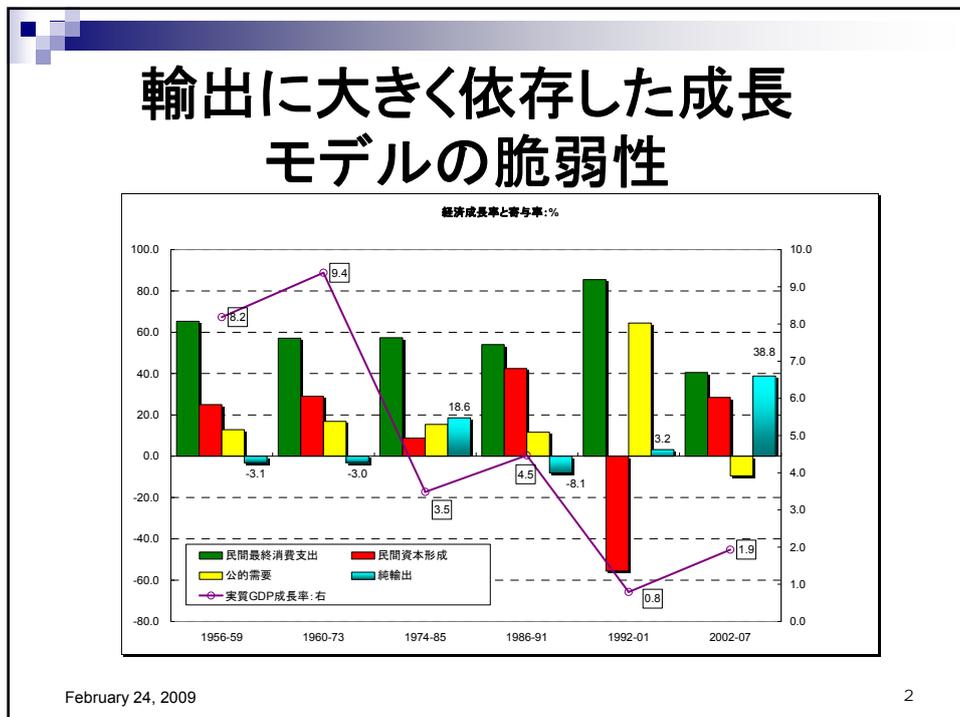
2009年2月24日

マクロ経済分析プロジェクト

甲南大学 稲田義久

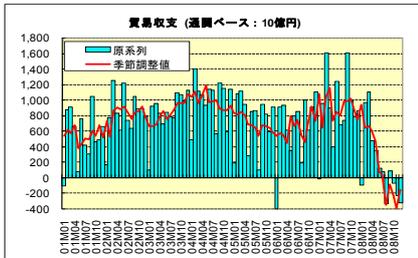
February 24, 2009

1



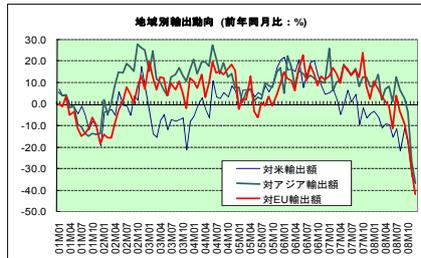
## 景気の現況：月次データ

### 生産の大幅削減にともない12月の輸出は1980年以来最大の下げ幅



12月の通関ベースの貿易収支は-3,207億円。3ヶ月連続の赤字。輸出額は3ヶ月連続で前年の水準を下回った。下げ幅(-35.0%)は1980年以来の最大。輸入額も2ヶ月連続の前年比マイナスとなった。貿易活動は収縮している。

February 24, 2009



12月の地域別輸出動向を見れば、対米国は16ヶ月連続のマイナス(-36.9%)、対EUは5ヶ月連続のマイナス(-41.8%)、対アジアは3ヶ月連続のマイナス(-36.4%)とすべての伸びが前年比でマイナス。

3

## 景気の現況：月次データ

### 5期連続の減産は確実？



12月の鉱工業生産指数は前月比9.6%減。3ヶ月連続のマイナス。下落幅は1953年2月以来最大。10-12月期は前期比-11.9%。4期連続のマイナス。1月の生産は同-9.1%、2月は-4.7%と予想されている。かつてない景気後退。

February 24, 2009



12月の在庫率指数(2005=100)は前月比6.5%上昇し135.2となった。3ヶ月連続のプラス。在庫率指数はアジア金融危機の1998年3月(121.0)や前回のピークである2001年9月(119.5)の水準を大幅に上回った。

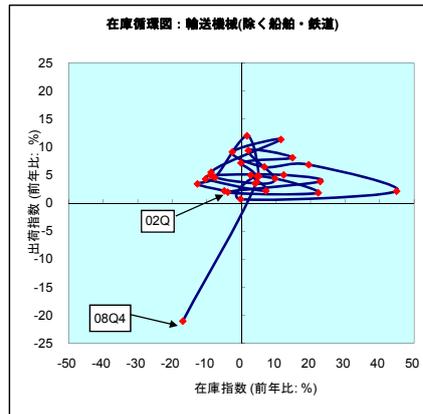
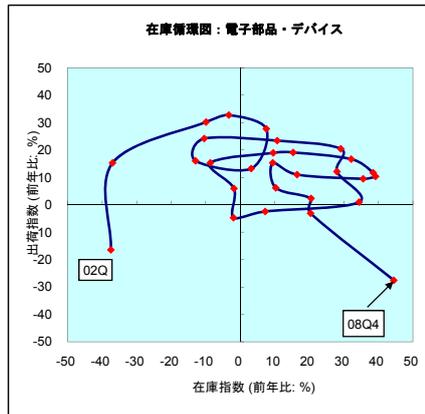
4

## 異なる在庫調整局面

いつ生産は回復するのか？

厳しい在庫調整局面

輸出が回復すれば生産は急増する



February 24, 2009

5

## 10-12月期GDP1次速報値

- 前期比-3.3%、同年率-12.7%と大幅なマイナス
- 1974年1-3月期の同-13.1%に次ぐ急激な落ち込み
- 3四半期連続のマイナス成長
- 大幅なマイナス成長主要因：輸出の急激な落ち込みと低調な民間需要(民間消費と民間企業設備)
- 米国(年率-3.8%)やEU(年率約-6%)を大きく上回る
- 輸出に大きく依存した経済成長モデルの脆弱性

February 24, 2009

6

## 成長率寄与度

実質GDP成長率と項目別寄与度(前期比:%ポイント)

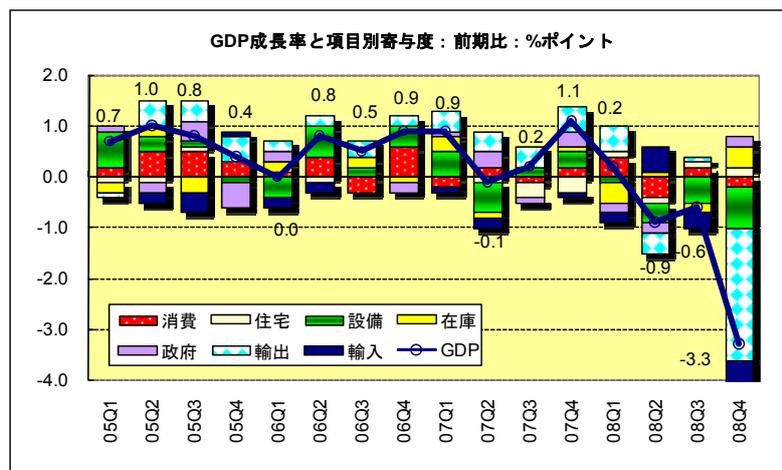
	GDP	民間最終消費	民間住宅	民間企業設備	民間在庫品増	政府支出	輸出	輸入
06Q4	0.9	0.6	0.0	0.4	-0.1	-0.2	0.2	0.0
07Q1	0.9	-0.2	0.0	0.5	0.3	0.1	0.4	-0.1
07Q2	-0.1	0.2	-0.1	-0.6	-0.1	0.3	0.4	-0.2
07Q3	0.2	-0.1	-0.3	0.2	0.0	-0.1	0.4	0.0
07Q4	1.1	0.2	-0.3	0.3	0.1	0.3	0.5	-0.1
08Q1	0.2	0.4	0.1	-0.1	-0.4	-0.2	0.5	-0.2
08Q2	-0.9	-0.4	-0.1	-0.4	0.1	-0.2	-0.4	0.5
08Q3	-0.6	0.2	0.1	-0.5	-0.2	0.0	0.1	-0.3
08Q4	-3.3	-0.2	0.2	-0.8	0.4	0.2	-2.6	-0.5

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。

February 24, 2009

7

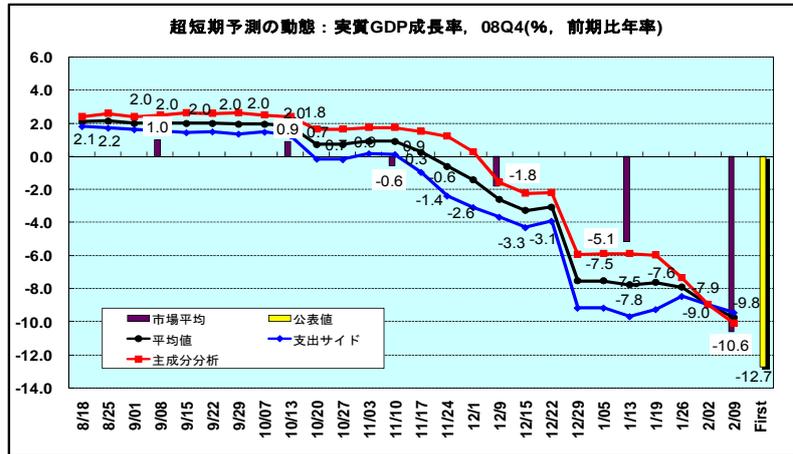
## 輸出と民間企業設備が景気を引き下げる



February 24, 2009

8

## 超短期予測: 10-12月期GDP成長率 11月データの更新により予測は大幅に下方修正



February 24, 2009

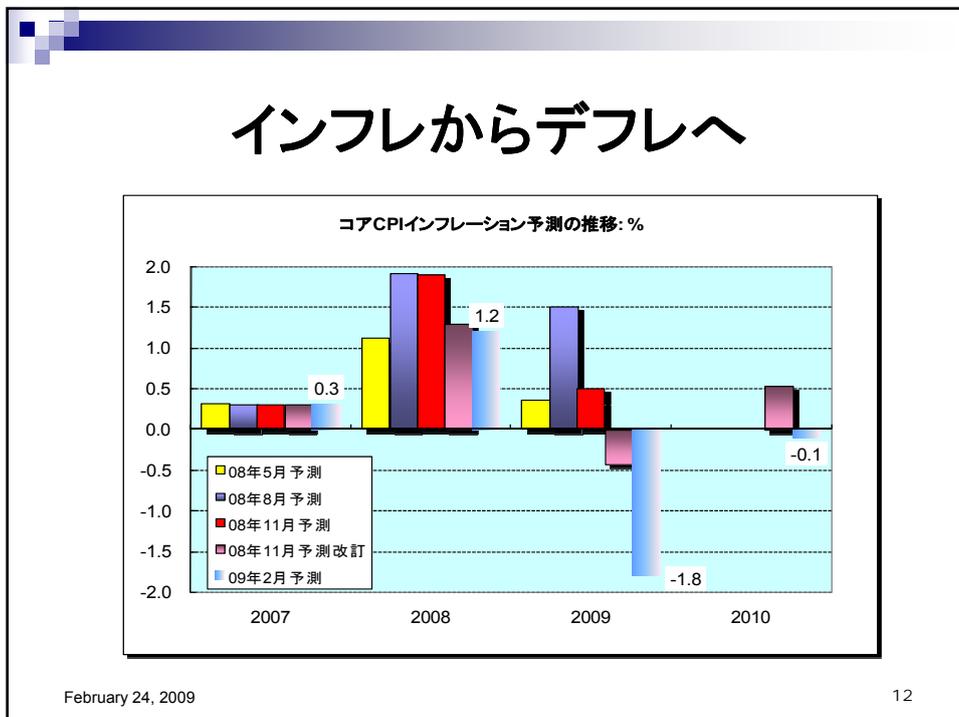
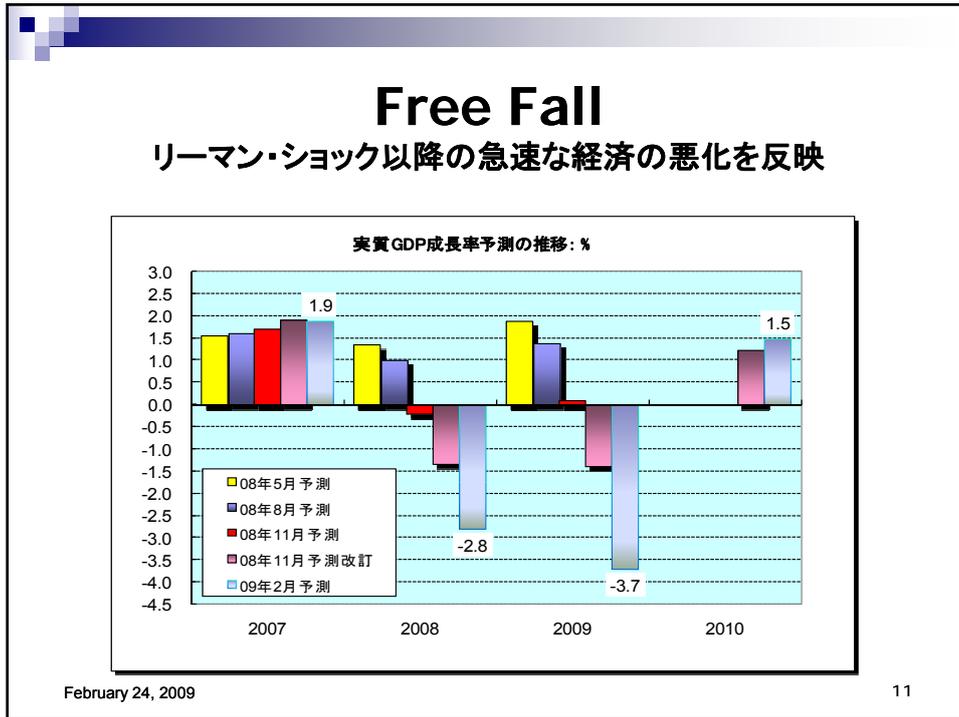
9

## 標準予測: 2008-10年度

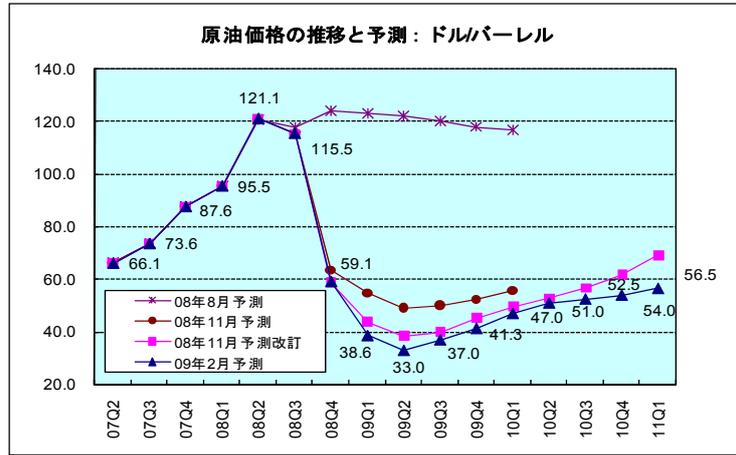
- 実質GDP成長率
  - 08年度-2.8%、09年度-3.7%、10年度+1.5%
  - 08年度1.5%<sup>勢</sup>、09年度2.3%<sup>勢</sup>、大幅下方修正
  - リーマン・ショック以降、世界同時不況の影響
  - 深い落ち込み:ピークから7.6%の低下
- コアCPIインフレ率
  - 08年度+1.2%、09年度-1.8%、10年度-0.1%
  - ミニスタグレーションからデフレへ
- 景気回復は2010年度

February 24, 2009

10



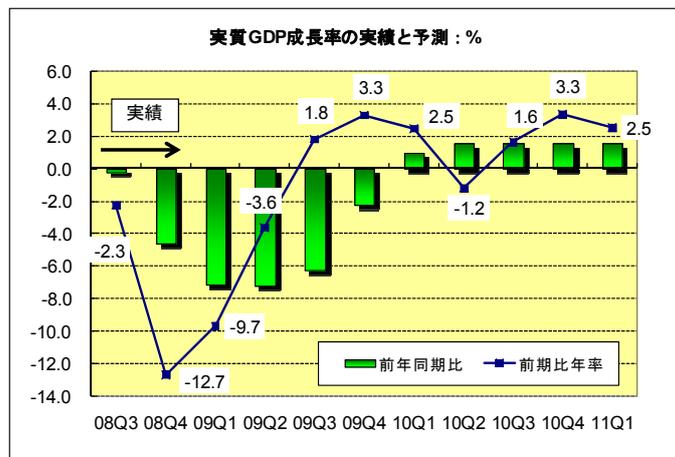
## 原油価格の想定と景気予測



February 24, 2009

13

## 景気回復の四半期パターン



February 24, 2009

14

## 予測の概要

	今回 (2009/2/24)			前回 (2008/12/29)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
実質国内総生産 (%)	▲ 2.8	▲ 3.7	1.5	▲ 1.3	▲ 1.4	1.2
民間需要 (寄与度)	▲ 1.3	▲ 1.7	0.5	▲ 0.7	▲ 0.8	0.5
民間最終消費支出 (%)	0.2	▲ 0.2	▲ 0.0	0.5	0.4	0.6
民間住宅 (%)	▲ 2.2	▲ 0.2	2.8	▲ 8.1	▲ 2.8	3.3
民間企業設備 (%)	▲ 7.1	▲ 8.7	1.5	▲ 3.5	▲ 5.1	1.0
民間在庫投資 (寄与度)	▲ 0.1	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1
公的需要 (寄与度)	▲ 0.2	0.1	0.1	▲ 0.2	0.1	0.1
政府最終消費支出 (%)	0.1	1.1	1.0	▲ 0.1	1.1	1.0
公的固定資本形成	▲ 4.9	▲ 1.8	▲ 2.0	▲ 5.3	▲ 1.8	▲ 2.0
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)	▲ 1.3	▲ 2.1	0.9	▲ 0.4	▲ 0.7	0.6
財貨サービスの輸出 (%)	▲ 7.1	▲ 16.5	7.7	▲ 2.1	▲ 9.4	3.2
財貨サービスの輸入 (%)	1.5	▲ 3.7	0.6	0.7	▲ 6.8	▲ 1.5
名目国内総生産 (%)	▲ 3.4	▲ 3.1	1.1	▲ 2.0	▲ 0.5	1.8
国内総生産デフレーター (%)	▲ 0.6	0.7	▲ 0.5	▲ 0.7	0.9	0.6
国内企業物価指数 (%)	3.5	▲ 6.7	▲ 2.8	3.6	▲ 3.7	0.6
コア消費者物価指数 (%)	1.2	▲ 1.8	▲ 0.1	1.3	▲ 0.4	0.5
鉱工業生産指数 (%)	▲ 10.0	▲ 23.4	5.2	▲ 6.3	▲ 8.7	2.2
住宅着工戸数：新設住宅 (%)	3.8	▲ 4.7	1.2	5.3	▲ 2.4	0.5
完全失業率 (%)	4.1	4.9	5.0	4.0	4.5	4.7
経常収支 (兆円)	8.5	0.9	2.4	11.9	12.4	18.5
対名目GDP比 (%)	1.7	0.2	0.5	2.4	2.5	3.6
原油価格 (ドル/バレル)	82.6	38.5	52.1	84.8	43.4	60.1
為替レート (円/ドル)	99.6	89.8	93.3	99.3	89.7	93.3
米現実質国内総生産 (%)、暦年	1.3	▲ 2.7	2.0	1.2	▲ 2.5	2.2

February 24, 2009

15

## 標準予測1: 2008-10年度

	2007	2008	2009	2010
実質GDP	1.9	-2.8	-3.7	1.5
名目GDP	1.0	-3.4	-3.1	1.1
GDPデフレーター	-0.9	-0.6	0.7	-0.5
鉱工業生産指数	2.7	-10.0	-23.4	5.2
CGPI	2.3	3.5	-6.7	-2.8
コアCPI	0.3	1.2	-1.8	-0.1
1人あたり賃金	-0.5	-0.3	-2.6	-1.9

February 24, 2009

16

## 標準予測2: 2008-10年度

	2007	2008	2009	2010
完全失業率 %	3.8	4.1	4.9	5.0
譲渡性預金金利 %	0.61	0.62	0.54	0.52
10年物国債利回り %	1.58	1.42	1.31	1.50
経常収支 兆円	24.5	8.5	0.9	2.4
対GDP比 %	4.8	1.7	0.2	0.5
原油価格 \$/bbl	80.70	82.57	38.55	52.11
円ドル為替レート	114.2	99.6	89.8	93.3

February 24, 2009

17

## 標準予測3: 2008-10年度

	2007	2008	2009	2010
実質GDP	1.9	-2.8	-3.7	1.5
民間最終消費支出	0.8	0.2	-0.2	0.0
民間住宅	-13.0	-2.2	-0.2	2.8
民間企業設備	2.3	-7.1	-8.7	1.5
政府最終消費支出	2.2	0.1	1.1	1.0
公的固定資本形成	-5.8	-4.9	-1.8	-2.0
財貨・サービスの輸出	9.3	-7.1	-16.5	7.7
財貨・サービスの輸入	1.8	1.5	-3.7	0.6

February 24, 2009

18

## 08年度-2.8%、09年度-3.7% 民需の減少、純輸出の縮小



February 24, 2009

19

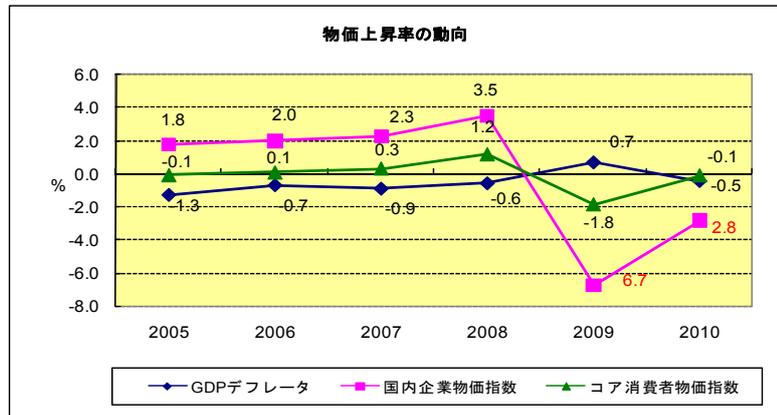
## 民間最終消費の低迷、民間企業 設備の大幅減少



February 24, 2009

20

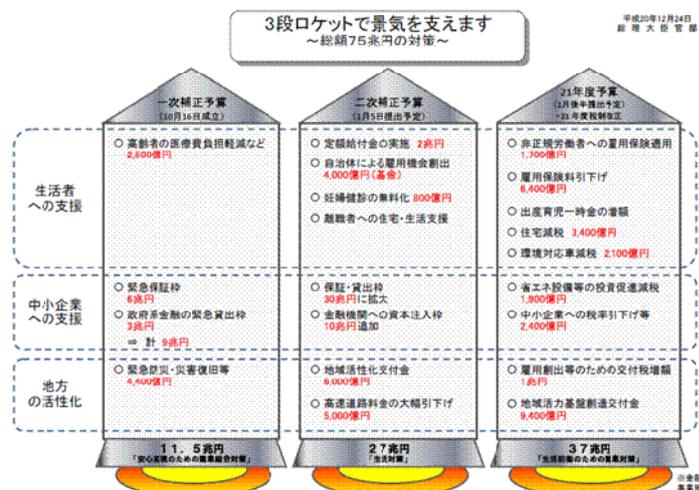
## 物価上昇率の動向：再びデフレへ



February 24, 2009

21

## 麻生内閣の景気対策



February 24, 2009

22

## 経済対策の効果 3段ロケットで不況脱出？

### ■ 経済対策の効果：09年度への影響

- 定額給付金：6,450億円、GDP引き上げ0.12%
- 住宅ローン減税：2,120億円、GDP引き上げ0.04%
- 法人税減税：2,570億円、GDP引き上げ0.05%
- その他財政支出：4.191兆円、GDP引き上げ0.80%
- 追加経済対策：4.772兆円、GDP引き上げ**0.90%**

	政策変数の設定	実施規模	実施時期
(1) 定額給付金	民間最終消費支出関数の定数項修正	3,200億円	2009年2Q
(2) 住宅ローン減税	民間住宅投資関数における金利の引き下げ	0.14%ポイント	2009年1Q以降
(3) 法人税減税	法人税率の引き下げ	0.7262%ポイント	2009年2Q以降
(4) その他の財政支出	政府最終消費と公的固定資本形成を増加	2.54兆円	2009年2Q、3Q
(5) 追加経済対策	政策(1)から(4)の同時実施		

February 24, 2009

23

## 3段ロケットは景気を支えるか？



February 24, 2009

24