

2008・2009年度日本経済見通し（1-3月期GDP 2次速報後改定）

発表日：2008年6月11日（水）

第一生命経済研究所 経済調査部

担当：主任エコノミスト 新家 義貴

TEL：03-5221-4528

<ポイント>

- 2008年1-3月期GDP統計（2次速報）の公表を受けて、日本経済見通しの改定を行った。実質GDP成長率の見通しは、2008年度が+1.6%（前回2008年1-3月期1次速報後予測：+1.7%）、2009年度が+1.8%（同+1.8%）と、2008年度について若干下方修正した。
- 1-3月期GDPが2次速報において上方修正された結果、2008年度への成長率のゲタは前回見通しから上昇したものの、2008年4-6月期について、成長率がマイナスに転じるとの見方に変更した（前期比年率▲0.9%を予想。前回見通しでは同+0.2%を予想していた）ことから、2008年度の見通しは下方修正となった。
- 既に公表されている4月分の経済指標に不冴えのものが多く、2008年4-6月期はマイナス成長となる可能性が高まっている。特に影響が大きいのは、1-3月期の高成長を牽引した個人消費と外需について、ともに悪化が見込まれることである。個人消費については、1-3月期がうるう年要因によって押し上げられた反動が出ることに加え、物価上昇による購買力縮小の悪影響が強まると予想される。生活に身近な品目の価格が上昇していることでマインドが低下し、生活防衛意識が強まっていることも消費の低迷に拍車をかける。4-6月期の個人消費は前期比マイナスとなる可能性が高いだろう。輸出についても、1-3月期の高い伸びの反動（+うるう年要因の剥落）に加え、昨年来の米国景気急減速の影響が他地域に徐々に波及することから、いったん減少に転じる見込みである。
- 7-9月期については、4-6月期からやや持ち直すとみられるが、資源価格上昇の影響に伴う企業収益の圧迫や実質所得の押し下げ等を背景として設備投資、個人消費が低い伸びにとどまることに加え、輸出の高い伸びも見込み難いことから、潜在成長率を若干下回る見込みである。2008年度前半の景気は停滞感の強い状況が予想される。
- もっとも、こうした景気減速が長期化し、調整が深まるとは予想していない。①米国の減税・利下げ効果や旺盛なアジア・新興国需要を下支えとして輸出の減速が限定的なものにとどまること、②雇用や設備の調整圧力が軽微であり、個人消費、設備投資の失速は避けられること、③資源価格高騰の悪影響が次第に和らいでくること、④住宅投資の回復が見込まれることなどがその要因として挙げられる。
- 2008年度後半には、資源価格上昇の悪影響度合いが徐々に小さくなってくることなどを背景に、景気は緩やかに持ち直していく。また、現在みられている生産や設備投資減速の背景には、景気の先行き不透明感の強まりから企業行動が慎重化していることがあると考えられるが、この先、米国を中心とした景気の下振れ懸念が和らぎ、不透明感が小さくなってくれば、企業行動にも変化がみられ始めるだろう。
- リスク要因としては、原油価格の動向や、米国経済やアジア・新興国の景気動向、為替レート動向などが挙げられる。特に原油価格については不透明感が強い。今回の見通しは、原油価格が2008年末にかけて1バレル115ドルまで低下するとの前提で作成しており、この数字を元に、2008年度後半の海外への所得流出圧力の限界的縮小を見込んでいる。そのため、仮に今後も原油価格の上昇が続くようであれば、予想ほどには景気の下押し圧力が和らぎ、年度後半の回復に支障をきたす可能性がある。

【日本経済 予測総括表】

【今回予測】

(%)

日本経済	2006年度 実績	2007年度 実績	2008年度 予測	2009年度 予測
実質GDP	2.5	1.6	1.6	1.8
(内需寄与度)	1.6	0.4	0.8	1.4
(うち民需)	2.0	0.3	0.8	1.4
(うち公需)	▲ 0.4	0.1	▲ 0.0	0.0
(外需寄与度)	0.8	1.3	0.7	0.4
民間最終消費支出	1.8	1.4	0.8	1.4
民間住宅	0.2	▲ 13.3	7.2	1.4
民間企業設備	5.7	0.0	1.3	3.9
民間在庫品増加	0.2	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0
政府最終消費支出	0.1	0.7	0.6	0.8
公的固定資本形成	▲ 9.1	▲ 1.8	▲ 2.9	▲ 3.4
財貨・サービスの輸出	8.4	9.5	5.9	5.0
財貨・サービスの輸入	3.1	2.1	1.8	3.8
GDPデフレーター	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 0.6	0.2
名目GDP	1.7	0.6	0.9	2.1
鉱工業生産	4.6	2.6	1.4	3.0
経常利益	10.0	0.9	▲ 5.8	5.6
完全失業率	4.1	3.8	3.8	3.7
雇用者報酬	1.3	0.4	1.1	1.6
新設住宅着工戸数(万戸)	128.5	103.6	118.0	115.3
経常収支(10億円)	21,154	24,550	20,400	23,791
名目GDP比率	4.1	4.8	3.9	4.5
国内企業物価	2.0	2.3	4.0	1.0
消費者物価(生鮮除く総合)	0.1	0.3	1.5	0.7
長期金利	1.76	1.60	1.85	1.95
為替レート(円/ドル)	117.1	114.3	103.0	103.0
原油価格(ドル/バレル)	64.9	82.2	118.2	115.0
米国実質成長率(暦年)	2.9	2.2	1.5	1.7

【5月予測】

(%)

2008年度 予測	2009年度 予測
1.7	1.8
0.9	1.5
1.0	1.4
▲ 0.1	0.0
0.8	0.4
1.0	1.4
7.2	1.4
1.1	4.1
0.0	▲ 0.0
0.4	0.8
▲ 3.9	▲ 3.4
7.5	4.9
3.8	3.9
▲ 0.6	0.2
1.0	2.1
1.4	3.0
▲ 3.0	5.2
3.8	3.7
1.1	1.6
118.0	115.3
21,218	23,791
4.1	4.5
3.4	1.0
1.4	0.7
1.75	1.85
103.0	103.0
117.0	115.0
1.5	1.7

(出所) 内閣府等より、第一生命経済研究所作成(予測は第一生命経済研究所)

- (注)
1. 経常利益は法人企業統計季報ベース
 2. 為替レートは円/ドルで年度平均
 3. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate)価格
 4. 失業率、経常収支の名目GDP比、長期金利以外の単位の無い項目は前年比
 5. 長期金利は10年債流通利回り
 6. 民間在庫品増加は寄与度

【実質GDP成長率の予測(前期比年率、寄与度)】

