

日本経済見通しの改定

～見通しを大幅下方修正～

発表日：2008年10月17日（金）

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>

- 金融危機の深刻化を受けた信用収縮圧力の強まりに伴って米欧景気の大幅悪化が予想されることや、株価急落と円高進行などの要因を受け、日本経済の見通しを大幅下方修正した。新たな実質GDP成長率の見通しは、2008年度が+0.2%（9月時点の予測値：+0.5%）、2009年度が+0.3%（同+1.5%）である。需要項目別では、輸出と設備投資の下方修正幅が特に大きい。
- 米国経済は08年7-9月期以降、マイナス成長が予想される。景気対策（米新政権発足後に策定されると予想）の効果が出る09年後半にはプラス成長に戻るが、潜在成長率を下回る成長にとどまる見込みである（実質GDP見通し：08年+1.5%、09年+0.1%。前回予測値：08年+1.8%、09年度+1.3%）。また、欧州景気の落ち込みが予想以上に大きくなっていることに加え、アジア・新興国経済も減速感が強まっており、世界的に景気の急減速が予想される。
- 9月時点の当社見通しでは、米国の深刻な調整局面入りが避けられるとみていたことに加え、新興国景気が減速しつつも底堅く推移するとの見方から、輸出の減少局面入りは回避可能と予想していた。しかし、金融問題の深刻度合いが想定を大きく上回り、金融市場が大混乱に陥っていることや、そのことを受けての世界景気の悪化に伴って、見通しを大幅に下方修正した（実質輸出の予測値：08年+2.4%、09年度▲1.3%。前回予測値：08年+2.6%、09年度+3.8%）。鉱工業生産も09年半ば頃まで減少が続くだろう。
- 企業の投資意欲も減退が予想されることから、08年度下期以降は設備投資も減少ペースが速まる。日銀短観（9月調査）で設備投資計画が下方修正されていることや機械受注の悪化など、既に悪化の兆しは出ているが、今後は落ち込みが明確化してくるだろう。
- 実質GDPは、08年7-9月期には外需の寄与により小幅プラス成長が予想されるものの、10-12月期、09年1-3月期には輸出や設備投資の悪化を背景として2四半期連続でマイナス成長に陥ると予想する。原油価格急落に伴って価格面からの下押し圧力が和らぐことなどを背景に、09年4-6月期以降は辛うじてプラスに戻ると予想するが、潜在成長率を下回る低成長にとどまるだろう。日本経済が潜在成長率を上回る回復をみせるのは2010年以降と予想する。
- リスク要因は急激な円高。景気悪化とインフレの沈静化を受けて、この先世界各国で利下げが行われると予想される。一方日本は金利低下余地が小さいため、内外金利差の縮小から円高が進行するリスクがある。今回の予測では、日本銀行は利下げを行わないことをメインシナリオにしているが、円高が急速に進んだ場合には、金融緩和に追い込まれる可能性がある。
- 消費者物価指数（コア）の見通しは、08年度が+1.5%、09年度が▲0.1%（前回予測値：08年+1.9%、09年度+0.7%）と下方修正した。原油価格の下落や景気の悪化が背景にある。原油価格急落に伴って石油製品価格のプラス寄与は今後急速に縮小する見込みであり、CPIコアは08年末には+1%前後まで鈍化する可能性がある。09年度入り以降も鈍化は続き、09年夏場にはマイナスに転じると予想する。

【日本経済 予測総括表】

【今回予測】

(%)

日本経済	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度
	実績	実績	予測	予測
実質GDP	2.5	1.6	0.2	0.3
(内需寄与度)	1.6	0.3	▲ 0.4	0.3
(うち民需)	2.0	0.3	▲ 0.3	0.1
(うち公需)	▲ 0.4	0.1	▲ 0.1	0.1
(外需寄与度)	0.8	1.3	0.5	0.0
民間最終消費支出	1.8	1.4	0.3	0.6
民間住宅	0.2	▲ 13.3	▲ 4.4	0.1
民間企業設備	5.6	▲ 0.1	▲ 1.4	▲ 1.1
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	0.4	0.8
公的固定資本形成	▲ 9.1	▲ 1.8	▲ 4.3	▲ 0.6
財貨・サービスの輸出	8.4	9.5	2.4	▲ 1.3
財貨・サービスの輸入	3.1	2.0	▲ 1.0	▲ 2.4
GDPデフレーター	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 0.4	0.5
名目GDP	1.7	0.6	▲ 0.2	0.8
鉱工業生産	4.6	2.6	▲ 2.8	▲ 1.5
完全失業率	4.1	3.8	4.3	4.7
新設住宅着工戸数(万戸)	128.5	103.6	113.7	112.0
経常収支(10億円)	21,154	24,550	20,794	23,142
名目GDP比率	4.1	4.8	4.0	4.5
国内企業物価	2.0	2.3	4.5	▲ 0.4
消費者物価(生鮮除く総合)	0.1	0.3	1.5	▲ 0.1
為替レート(円/ドル)	117.1	114.3	102.6	100.0
原油価格(ドル/バレル)	64.9	82.2	96.7	77.5
米国実質成長率(暦年)	2.8	2.0	1.5	0.1

【9月予測】

(%)

	2008年度	2009年度
	予測	予測
	0.5	1.5
	▲ 0.1	1.1
	▲ 0.0	1.0
	▲ 0.1	0.1
	0.5	0.4
	0.3	0.9
	▲ 4.3	0.8
	▲ 0.1	2.7
	▲ 0.1	0.0
	0.4	0.8
	▲ 4.3	▲ 0.6
	2.6	3.8
	▲ 0.9	1.6
	▲ 0.6	0.3
	▲ 0.1	1.8
	▲ 1.5	2.1
	4.2	4.2
	113.7	113.3
	19,621	23,284
	3.8	4.4
	5.4	0.8
	1.9	0.7
	106.1	107.0
	111.8	110.0
	1.8	1.3

(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. 為替レートは円/ドルで年度平均
 2. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate)価格
 3. 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
 4. 長期金利は10年債流通利回り
 5. 民間在庫品増加は寄与度

【実質GDP成長率の予測(前年比、寄与度)】

