

2009年5月28日

最悪期脱し、一時的な回復へ —足取り重く、10年度は停滞との分析も—

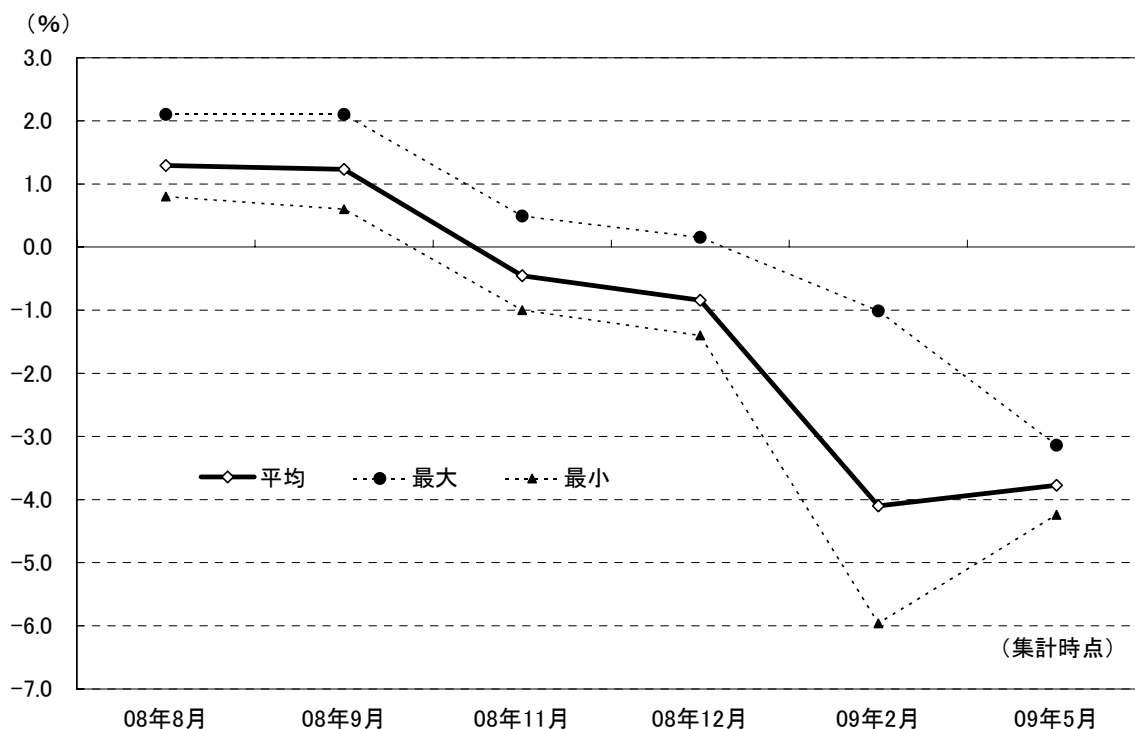
研究本部主任研究員 小林辰男

■09年度経済成長率は▲3.8%、戦後最悪に

日本経済研究センターは、内閣府が20日に発表した2009年1-3月期の四半期別GDP速報(1次速報値、前期比▲4.0%)を受けて改訂された13の民間調査機関¹の実質GDP成長率の予測値を集計した。2月20日時点の予測値を上方修正し、09年度の成長率は平均で▲3.8%(▲はマイナスを示す)となった。昨年9月のリーマン・ショック以降、予測値は下方修正し続けてきたが、下げ止まった(図1)。各調査機関が14兆円規模の09年度補正予算の景気浮揚効果を見込んだからだ。08年度の成長率は▲3.5%で、成長率のゲタは▲4.9%に達することから、09年度中は約1%の成長が実現している。日本経済は08年度後半のような最悪期は脱したとの見方で一致している。

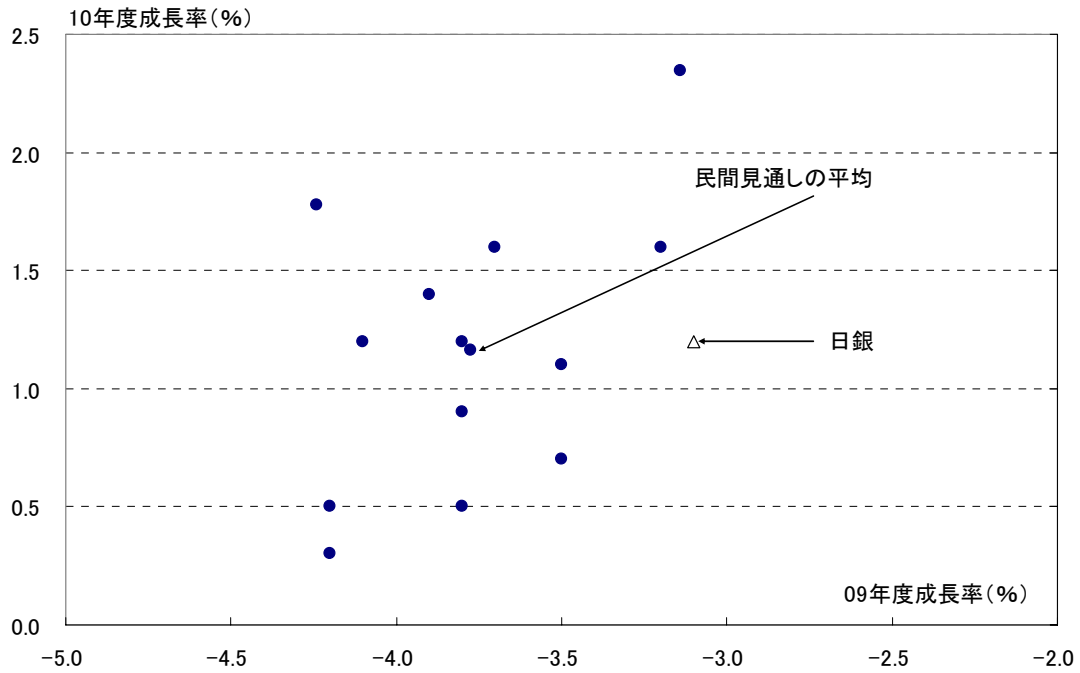
10年度は平均で1.2%の成長を見込んでいるが、成長率のゲタを考慮すると年度期間中の成長率は、ほぼゼロ。大規模な財政出動がなくなることや、米国経済の復調に時間がかかると予測されることから輸出の大幅増も期待できない。景気回復の足取りは重いと考える調査機関が大勢を占めている(図2)。

図1 民間調査機関の09年度実質GDP成長率の予測の推移



¹日本経済研究センターは、前回(2月24日公表)に続き、日本経済研究センターが事務局となっている、会員企業の若手エコノミストの自主勉強会「エコノミスト研究会」のメンバーが所属する12の民間調査機関から情報提供を得た。記して感謝の意を表したい。

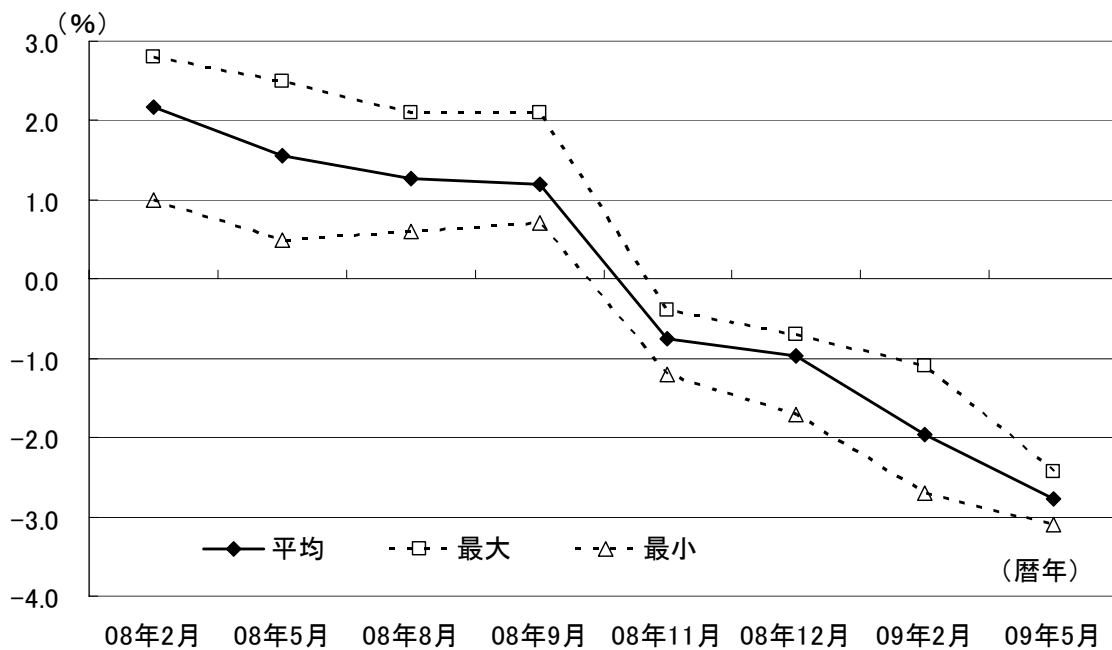
図2 民間調査機関の実質GDP成長率見通しの予測分布(09、10年度)



■米国経済の予測は下方修正

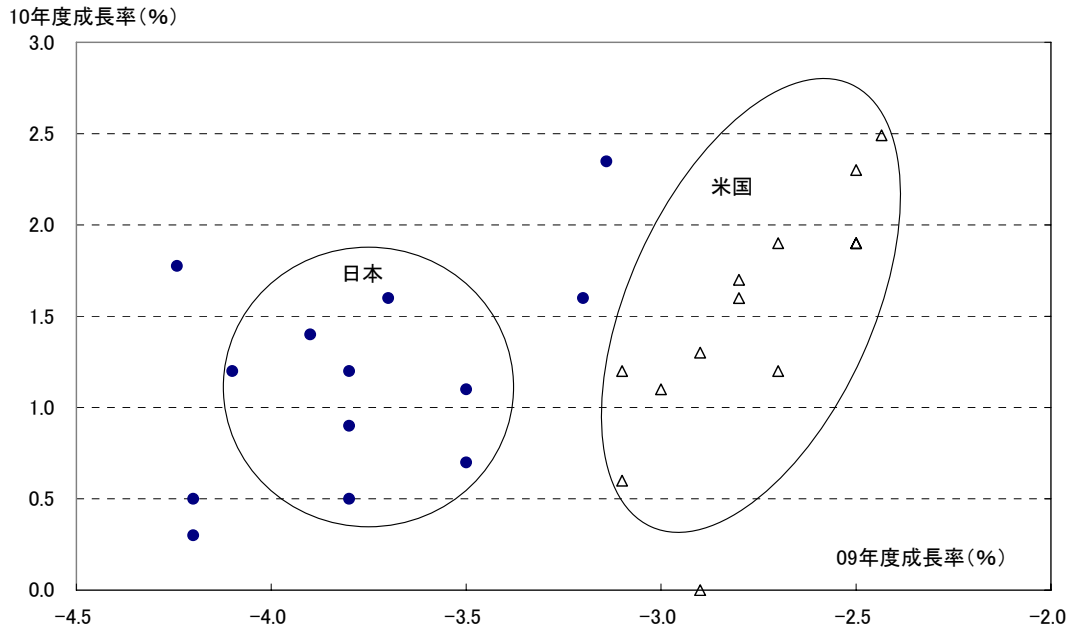
09年の米国の予測は2月時点に比べ、0.8ポイント下方修正され▲2.8%となった(図3)。国際通貨基金(IMF)は米国の金融機関で10年末までに2兆7000億ドルの損失が発生すると予測している。このことに象徴される過剰債務問題が重く押し掛かる。10年度の成長率は1.5%とみているが、総額約8000億ドルの景気対策を織り込んでも、この程度の回復力にとどまる。

図3 米国の09年実質GDP成長率の予測の推移



ただ、下方修正が続いても、日本より米国の経済成長率の方が高いとみる調査機関が多い傾向は変わっていない(図4)。

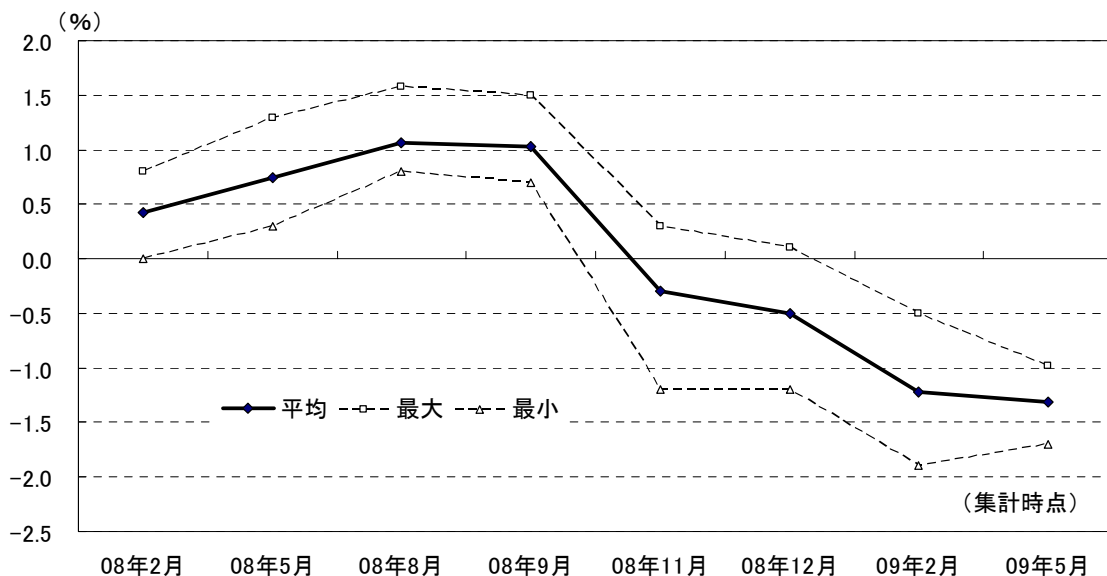
図4 日米見通しの予測分布(09年度、10年度)



■デフレ色強まる09年度

2月時点の予測集計では、物価は上昇するという機関は1社もなかったが、今回も同じ(図5)。物価は大きく下落するとみている。足元では原油など一次産品に値上がり傾向がみられるが、世界同時不況による需給ギャップは大きく、上値は重い。また国内でも低価格な衣料品や外食が人気を集めるなどかつての「価格破壊」の様相を呈し始めている。10年度に入っても物価の下落傾向が続くと分析する調査機関がほとんどで、平均では0.6%の下落になっている。

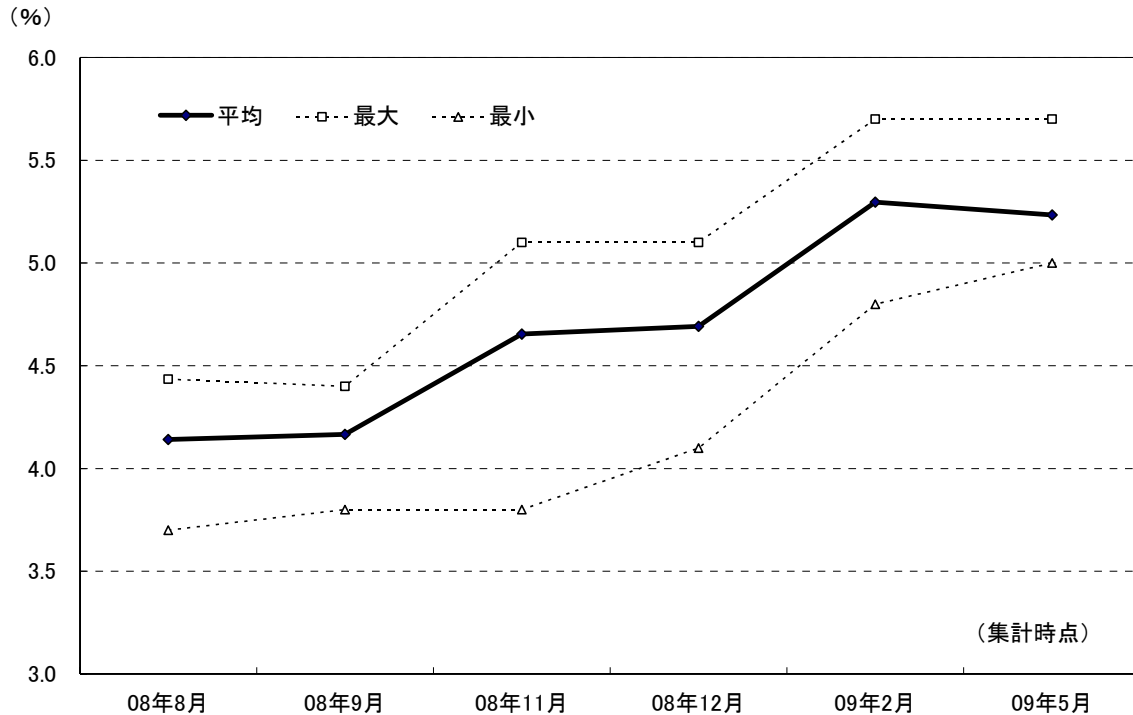
図5 09年度の消費者物価上昇率(除く生鮮食品)の見通し



■失業率悪化傾向は緩和と予測

非正規雇用者の雇い止めなど雇用への不安が広がる中、政府の景気対策で雇用関係のセーフティ・ネットが充実した。その結果、09年度の失業率は2月時点より0.1ポイント下がって、5.2%になるとの予測になった。10年度の予測は前回より0.3ポイント下がったが、それでも年度平均での過去最悪値5.4%（02年度）に並ぶと分析している。

図6 失業率予測の推移(09年度)



■景気対策、09年度の実質GDPを1%押し上げ

14兆円の補正予算について各調査機関は、09年度の実質GDPを0.5—1.9%押し上げるとみている。大層の機関は1%前後とみている。09年度は公共投資、政府消費しか経済を押し上げる要素はない状況になっている。

また景気の底打ち時期については、13機関中、8機関が、09年1-3月期と回答した。

(本稿に関するお問い合わせ：03-3639-2832)

※ 本稿の無断転載を禁じます。詳細は総務・事業本部までご照会ください。

社団法人 日本経済研究センター

〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町2-6-1 日経茅場町別館
TEL:03-3639-2801 / FAX:03-3639-2839

民間調査機関の経済見通し(2009年5月27日集計)

2009年度見通し(13機関)	平均	中央値	最大	最小	標準偏差	前回平均	前回比
実質GDP	▲ 3.8	▲ 3.8	▲ 3.1	▲ 4.2	0.4	▲ 4.1	0.3
民間最終消費支出	▲ 0.4	▲ 0.5	0.7	▲ 1.0	0.4	▲ 0.3	▲ 0.2
民間住宅投資	▲ 4.5	▲ 4.1	0.7	▲ 10.7	3.1	▲ 1.2	▲ 3.3
民間企業設備投資	▲ 15.2	▲ 15.2	▲ 10.4	▲ 21.4	3.0	▲ 13.2	▲ 2.0
政府最終消費支出	2.5	2.3	5.0	1.3	1.0	1.6	1.0
公的固定資本形成	13.8	14.8	20.9	3.2	5.5	1.9	12.0
財貨・サービスの輸出	▲ 22.4	▲ 22.8	▲ 13.7	▲ 27.8	4.3	▲ 19.0	▲ 3.3
財貨・サービスの輸入	▲ 11.9	▲ 11.4	▲ 4.0	▲ 17.2	4.3	▲ 8.8	▲ 3.1
名目GDP	▲ 3.5	▲ 3.3	▲ 2.6	▲ 5.1	0.6	▲ 3.9	0.4
経常収支(名目GDP比、%)	2.4	2.4	3.1	1.4	0.5	2.3	0.0
鉱工業生産	▲ 16.1	▲ 15.5	▲ 11.7	▲ 22.2	2.8	▲ 22.3	6.1
国内企業物価指数	▲ 5.3	▲ 5.6	▲ 2.8	▲ 7.0	1.3	▲ 4.7	▲ 0.7
消費者物価指数(生鮮食品を除く)	▲ 1.3	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 1.7	0.2	▲ 1.2	▲ 0.1
国債利回り(%)	1.4	1.410	1.649	1.380	0.074	1.260	0.180
日経平均株価(円、期中平均)	9377.2	9051	10925	8875	708	8512	865
失業率(%)	5.2	5.1	5.7	5.0	0.2	5.3	▲ 0.1
原油価格(WTI ドル/バレル)	56.9	55.0	64.0	51.0	3.8	45.7	11.2
対ドル円レート(円)	96.6	96.3	99.7	94.0	1.7	90.2	6.4
米国実質GDP(暦年)	▲ 2.8	▲ 2.8	▲ 2.4	▲ 3.1	0.6	▲ 2.0	▲ 0.8
中国実質GDP(暦年)	7.4	7.5	8.0	6.5	0.4	7.5	▲ 0.1

2010年度見通し(13機関)	平均	中央値	最大	最小	標準偏差	前回平均	前回比
実質GDP	1.2	1.2	2.3	0.3	0.6	1.0	0.2
民間最終消費支出	0.3	0.3	1.5	▲ 0.6	0.5	0.5	▲ 0.2
民間住宅投資	2.1	1.4	5.8	0.0	1.8	1.0	1.0
民間企業設備投資	1.8	1.5	4.6	▲ 2.0	1.9	0.7	1.1
政府最終消費支出	1.5	1.0	4.0	0.5	1.0	1.0	0.4
公的固定資本形成	▲ 1.7	▲ 1.6	9.0	▲ 11.8	5.1	▲ 0.6	▲ 1.1
財貨・サービスの輸出	5.1	5.2	8.6	▲ 0.8	2.5	3.6	1.5
財貨・サービスの輸入	2.1	1.6	8.3	▲ 2.5	2.4	0.9	1.2
名目GDP	0.4	0.5	2.9	▲ 0.9	1.0	0.1	0.3
経常収支(名目GDP比、%)	2.9	2.9	4.1	1.9	0.6	2.4	0.5
鉱工業生産	5.2	3.7	13.5	1.0	3.6	3.1	2.0
国内企業物価指数	▲ 0.6	▲ 0.4	0.5	▲ 2.3	0.7	▲ 0.4	▲ 0.2
消費者物価指数(生鮮食品を除く)	▲ 0.6	▲ 0.6	0.3	▲ 1.1	0.4	▲ 0.3	▲ 0.2
国債利回り(%)	1.548	1.564	1.905	1.350	0.145	1.479	0.070
日経平均株価(円、期中平均)	10147	10037	12031	8500	1172	10203	▲ 56
失業率(%)	5.4	5.6	5.9	4.3	0.4	5.7	▲ 0.3
原油価格(WTI ドル/バレル)	62.6	60.0	73.0	55.0	5.4	51.6	11.0
対ドル円レート(円)	97.1	95.5	103.8	87.0	4.7	94.2	3.0
米国実質GDP(暦年)	1.5	1.6	2.5	0.0	0.7	1.5	▲ 0.0
中国実質GDP(暦年)	8.4	8.5	9.5	7.5	0.6	8.4	0.0

(注)特に断りの無い限り、前年比、単位は%

「前回平均」は、2009年2月20日時点の13機関平均

「前回比」は「平均-前回平均」、四捨五入の関係で表記した数値は完全には一致していない

2009年度見通し	日本総合研究所	ニッセイ基礎研究所	第一生命経済研究所	みずほ総合研究所	日本経済研究センター	新光総合研究所	三菱東京UFJ銀行	三菱総合研究所	大和総研	三菱UFJ証券景気循環研究所	野村証券金融経済研究所	富国生命保険	農林中金総合研究所
実質GDP	▲ 4.2	▲ 3.8	▲ 3.5	▲ 4.2	▲ 3.8	▲ 3.2	▲ 4.2	▲ 3.9	▲ 3.8	▲ 3.1	▲ 3.5	▲ 3.7	▲ 4.1
民間最終消費支出	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.9	0.7	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 1.0
民間住宅投資	▲ 5.7	▲ 10.7	▲ 6.7	▲ 9.4	▲ 5.2	▲ 5.9	▲ 0.3	▲ 4.1	▲ 2.5	▲ 3.7	0.7	▲ 2.6	▲ 2.9
民間企業設備投資	▲ 16.6	▲ 18.5	▲ 16.2	▲ 18.1	▲ 14.5	▲ 21.4	▲ 15.2	▲ 12.1	▲ 15.4	▲ 10.8	▲ 10.4	▲ 13.5	▲ 14.8
政府最終消費支出	1.3	4.0	1.8	3.1	2.1	2.4	2.3	5.0	2.3	3.1	1.7	1.5	2.5
公的固定資本形成	3.2	16.5	20.9	14.8	13.6	20.7	11.2	4.2	19.0	15.9	18.4	10.3	11.0
財貨・サービスの輸出	▲ 25.9	▲ 21.0	▲ 17.5	▲ 22.9	▲ 21.9	▲ 13.7	▲ 26.1	▲ 27.1	▲ 26.4	▲ 15.6	▲ 22.8	▲ 21.9	▲ 27.8
財貨・サービスの輸入	▲ 13.7	▲ 14.2	▲ 8.5	▲ 6.2	▲ 11.1	▲ 17.2	▲ 16.9	▲ 11.1	▲ 17.0	▲ 4.0	▲ 7.0	▲ 11.4	▲ 16.6
名目GDP	▲ 3.4	▲ 3.7	▲ 3.2	▲ 3.2	▲ 3.2	▲ 2.6	▲ 5.1	▲ 3.6	▲ 3.3	▲ 3.1	▲ 2.9	▲ 3.4	▲ 4.4
経常収支(名目GDP比、%)	3.1	2.3	2.1	2.8	2.3	2.6	2.4	1.4	3.1	1.7	2.8	1.9	2.4
鉱工業生産	▲ 17.4	▲ 14.0	▲ 15.9	▲ 15.1	▲ 14.6	▲ 11.7	▲ 15.3	▲ 19.7	▲ 18.0	▲ 12.3	▲ 18.1	▲ 15.5	▲ 22.2
国内企業物価指数		▲ 6.9	▲ 5.0	▲ 7.0	▲ 6.5	▲ 5.7	▲ 5.2	▲ 5.5	▲ 2.8	▲ 2.8	▲ 5.6	▲ 5.2	▲ 6.0
消費者物価指数(生鮮食品を除く)	▲ 1.2	▲ 1.4	▲ 1.4	▲ 1.7	▲ 1.5	▲ 1.4	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 1.3	▲ 1.2	▲ 1.5
国債利回り(%)	1.400	1.400		1.380	1.466	1.400	1.428	1.5	1.42	1.65	1.1(*)		1.400
日経平均株価(円、期中平均)	9000			9000	9360		9103	8875		10925			
失業率(%)	5.2	5.7	5.5	5.3	5.0	5.5	5.1	5.1	5.0	5.1	5.1	5.0	5.4
原油価格(WTI ドル/バレル)	55.0	62	60.3	51.0	54.7	55.0	64.0	56.0	54.5	59.2	52(**)	57.6(**)	54.0
対ドル円レート(円)	95.0	94	95.3	99.0	98.2	95.0	99.7	95.8	95.0	96.3	96.5	98.3	98.1
米国実質GDP(暦年)	▲ 2.9	▲ 3.0	▲ 2.8	▲ 2.7	▲ 3.1	▲ 2.7	▲ 2.5	▲ 3.1	▲ 2.5	▲ 2.4	▲ 2.5	▲ 2.9	▲ 2.8
中国実質GDP(暦年)	7.5	6.8	7.8	7.2	6.8	7.5	8.0	6.5	8.0	7.1	8.0	8.0	6.5
景気対策の実質GDP成長率押し上げ効果(%)	0.5	1.1		1.5	1.0	1.0	1.0	09年度、10年度を通じて1.9%	0.9	1.9	0.85	1.2	0.8

2010年度見通し	日本総合研究所	ニッセイ基礎研究所	第一生命経済研究所	みずほ総合研究所	日本経済研究センター	新光総合研究所	三菱東京UFJ銀行	三菱総合研究所	大和総研	三菱UFJ証券景気循環研究所	野村証券金融経済研究所	富国生命保険	農林中金総合研究所
実質GDP	0.3	1.2	1.1	0.5	0.9	1.6	1.8	1.4	0.5	2.3	0.7	1.6	1.2
民間最終消費支出	0.3	0.4	0.4	▲ 0.6	0.2	0.5	▲ 0.3	0.2	0.1	1.5	0.4	0.5	0.1
民間住宅投資	1.0	1.4	5.8	3.4	1.1	1.9	0.5	1.1	0.0	5.5	0.6	2.9	1.8
民間企業設備投資	▲ 2.0	1.3	4.2	▲ 0.3	2.8	▲ 0.6	1.4	2.7	1.5	4.2	0.4	4.6	2.9
政府最終消費支出	0.5	2.4	1.0	0.7	0.7	1.9	2.6	4.0	0.9	1.2	0.9	0.9	1.4
公的固定資本形成	▲ 0.5	▲ 1.6	▲ 11.8	▲ 4.3	▲ 2.9	▲ 1.4	9.0	4.8	▲ 8.9	1.7	▲ 4.2	▲ 1.8	▲ 0.2
財貨・サービスの輸出	▲ 0.8	5.2	6.8	8.1	4.9	8.6	5.6	2.9	4.0	7.0	2.1	7.1	5.1
財貨・サービスの輸入	▲ 2.5	2.6	3.4	1.4	2.4	1.6	3.1	0.9	1.2	8.3	0.2	3.7	1.1
名目GDP	▲ 0.9	0.0	0.2	0.5	▲ 0.4	1.0	1.0	0.9	▲ 0.8	2.9	▲ 0.5	0.5	0.7
経常収支(名目GDP比、%)	3.6	2.4	2.7	4.1	2.7	3.2	3.1	1.9	3.4	2.1	2.9	1.9	3.2
鉱工業生産	2.0	4.2	4.7	3.1	3.6	8.9	13.5	3.7	1.0	8.7	1.9	9.7	2.3
国内企業物価指数		▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 2.3	▲ 0.9	▲ 0.3	0.5	▲ 1.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 1.6
消費者物価指数(生鮮食品を除く)	▲ 0.8	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 0.3	▲ 1.1	▲ 0.7	0.0	▲ 0.4	▲ 0.6	0.3	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 1.1
国債利回り(%)	1.400	1.600		1.430	1.557	1.350	1.591	1.580	1.57	1.91	1.45(*)		1.500
日経平均株価(円、期中平均)	8500			10000	10073		11125	9150		12031			
失業率(%)	5.4	5.7	5.7	5.5	5.5	5.8	4.8	5.9	5.6	4.3	5.7	5.0	5.8
原油価格(WTI ドル/バレル)	60.0	73	60.0	60.0	59.0	55.0	72.8	60.0	60.0	65.1	64(**)	63.5(**)	64.0
対ドル円レート(円)	92.0	95	95.0	103.0	100.6	95.0	102.8	95.5	95.0	98.0	87.0	100.0	103.8
米国実質GDP(暦年)	0.0	1.1	1.7	1.2	0.6	1.9	2.3	1.2	1.9	2.5	1.9	1.3	1.6
中国実質GDP(暦年)	8.0	9.0	8.5	8.5	7.8	8.0	8.5	7.7	9.5	8.4	8.5	9.5	7.5
景気対策の実質GDP成長率押し上げ効果		0.4			1.1	0.3	1%強		0.4		0.33		

(注)特に断りの無い限り、前年比、単位は%

(*)年度末の数値。

(**)入着価格。