

2008～09年度改訂見通し

～原材料価格の高騰により、内需の回復力は急速に低下～

(1) 1～3月期GDPの評価

1～3月期の実質成長率は前期比+0.8%（年率+3.3%）と、外需と個人消費に牽引されて高めの成長を達成。内外経済に不透明感が強まるなかでの高成長は、景気の底堅さを示す明るい材料。

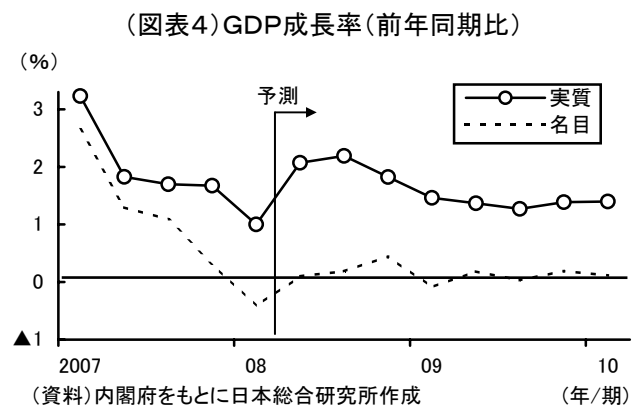
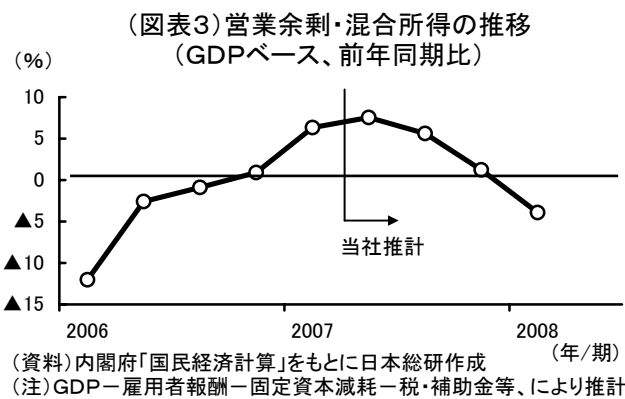
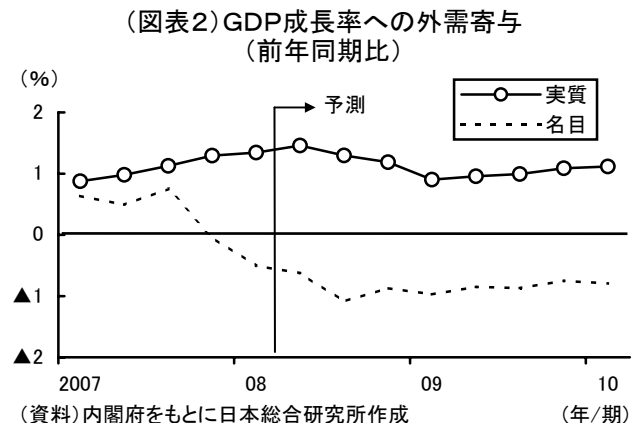
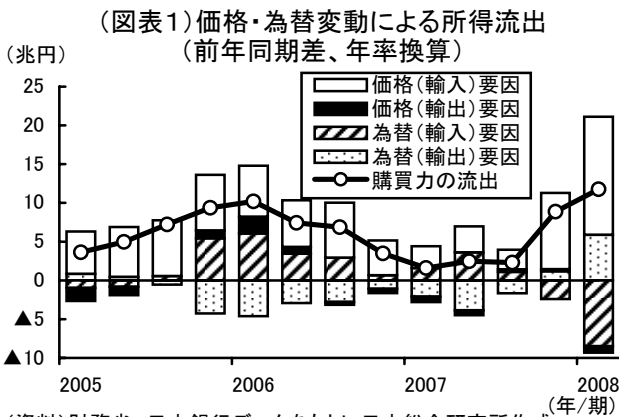
(2) 当面のポイント

当面を展望すると、①資源国・新興国向け輸出の増勢持続、②住宅投資の急増（元の水準に戻る動き）、の2点を主因に、景気後退局面入りは回避される見通し。

しかしながら、内需の回復力が急低下すると予想されるため、今後のわが国経済は調整色が強まる見通し。これは、原材料価格の高騰により海外への所得流出が急拡大しているため、国内総所得が下振れることが背景。実際、原油価格が急上昇した昨年後半以降、海外への所得流出が拡大し始め、足元では年率10兆円の規模に。このため、実質ベースの外需寄与度は拡大傾向にあるものの、名目ベースでは外需はむしろGDP押し下げに作用（図表2）。

一方、国内では最終製品・サービス価格への転嫁が容易でないため、原材料価格の高騰分は主に企業がコストとして負担。このため、企業収益が悪化しているほか（図表3）、国内で生み出される付加価値額も減少（図表4）。この結果、「企業収益→雇用者所得・設備投資」という循環メカニズムが働きにくくなっている状況。

一次産品価格の上昇傾向は今後も続くこととみられることから、2009年度にかけ、内需の低迷は一段と深刻化する見込み。わが国経済は、実質成長率は比較的堅調ながら、名目成長率が急失速していくという、「**繁盛貧乏**」の様相を強める見通し。



(3) 予想される景気のコース

イ) 以下の2要因により、当面は調整色が強まる展開。

- ①米サブプライム問題の深刻化を背景とする世界景気の減速により、輸出全体の増勢が鈍化するほか、不安定な金融・資本市場動向を受けて企業マインドも悪化。
- ②原油、鉄鉱石、小麦など原材料価格の上昇。所得が低迷するなかでガソリン・食料品価格などの上昇により家計の購買力が低下するほか、販売価格への転嫁が困難な企業の収益を圧迫するため設備投資も減少。

ロ) もっとも、以下の2点を背景に、景気後退局面入りは回避される見込み。

- ①資源国・新興国向け輸出の拡大、内需低迷による輸入の伸び鈍化を背景に、純輸出のプラス寄与が持続。
- ②住宅着工が元の水準に回復する動きを受けて、2008年度前半を中心に、住宅投資の前期比伸び率が大幅に上昇。

ハ) この結果、2008年度中は前期比年率1%台の小幅プラス成長軌道をたどる見通し。もっとも、輸入原材料価格の上昇を主因とするGDPデフレーターの下落幅拡大により、名目成長率(前年比)はゼロ%近くに低下するとみられるため、回復感に乏しい状況が続く見通し。

ニ) 2009年度入り後、景気回復ペースは一段と鈍化。新興国・資源国経済は堅調を維持するとみられるものの、世界的な需要増大などを背景に原材料価格の高騰に歯止めがかからないなか、企業収益の減少傾向が持続。このため、資金制約が設備投資押し下げに作用する見通し。また、雇用者所得を抑制する動きも広がるため、ガソリン・食料品を中心に物価上昇が続くなか、個人消費も浮揚感に乏しい状態が持続。GDPデフレーターの下落傾向も続き、名目GDP成長率は2年連続でゼロ%近辺にとどまる見通し。

(図表5) わが国経済成長率・物価見通し

	2008年				2009年				2010年	(四半期・半期は前期比年率、%)		
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	2007年度	2008年度	2009年度
	(実績)	(予測)								(実績)	(予測)	
実質GDP	3.3	1.4	1.6	1.3	1.2	1.3	1.4	1.5	1.4	1.5	1.9	1.4
個人消費	3.4	0.6	0.3	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	1.4	1.2	0.7
住宅投資	19.5	36.0	21.1	2.6	▲ 3.6	0.3	0.6	▲ 1.2	▲ 0.8	▲ 13.3	8.0	0.8
設備投資	▲ 3.4	▲ 3.8	0.6	0.9	▲ 0.8	▲ 1.2	▲ 2.1	▲ 1.4	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 0.8	▲ 1.0
在庫投資 (寄与度)	(▲ 0.3)	(0.0)	(▲ 0.2)	(▲ 0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.1)	(0.0)
政府消費	▲ 3.2	0.8	1.0	0.9	0.3	0.8	0.3	0.4	0.3	0.6	0.4	0.6
公共投資	6.1	▲ 5.5	▲ 4.5	▲ 3.8	▲ 2.0	▲ 1.5	▲ 0.9	▲ 1.1	▲ 0.5	▲ 1.7	▲ 2.1	▲ 1.7
公的在庫 (寄与度)	(▲ 0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)
輸出	19.5	5.2	6.5	5.3	6.2	6.5	6.9	7.1	7.0	9.7	9.1	6.5
輸入	8.3	0.3	0.4	0.9	0.5	0.8	0.7	0.5	0.6	2.3	2.3	0.7
国内民需 (寄与度)	(1.7)	(0.7)	(0.6)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.7)	(0.3)
官公需 (寄与度)	(▲ 0.4)	(▲ 0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(▲ 0.0)	(0.0)
純輸出 (寄与度)	(2.1)	(0.8)	(1.0)	(0.8)	(1.0)	(1.0)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.0)

	(前年同期比、%)									2007年度	2008年度	2009年度
実質GDP	1.0	2.1	2.2	1.8	1.5	1.4	1.3	1.4	1.4	1.5	1.9	1.4
名目GDP	▲ 0.4	0.1	0.2	0.4	▲ 0.1	0.2	0.0	0.2	0.1	0.6	0.2	0.1
GDPデフレーター	▲ 1.4	▲ 1.9	▲ 2.0	▲ 1.4	▲ 1.5	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 1.7	▲ 1.2
消費者物価(除く生鮮)	1.0	1.2	1.6	1.4	1.4	1.5	1.2	1.2	1.2	0.3	1.4	1.3

円ドル相場(円/ドル)	105	102	102	100	98	96	94	92	90	114	101	93
-------------	-----	-----	-----	-----	----	----	----	----	----	-----	-----	----

(資料) 内閣府、日本銀行、総務省、財務省データをもとに日本総合研究所作成。

(注) 原油価格(入着CIF)は2008年度1バレル=120ドル、2009年度140ドルを想定。