

日本経済の見通し

～内憂外患で当面、厳しい展開が予想される日本経済～

1. 景気の現状

わが国の景気は緩やかな拡大傾向を辿っているが、先行き懸念は強まっている。実質 GDP 成長率は、4-6 月期に前期比年率▲1.4%へ落ち込んだ後、7-9 月期には同 1.3%に回復し、10-12 月期は同 3.7%の高い伸びを示した。10-12 月期 GDP の内訳をみると、建築基準法改正の影響によって住宅投資が大幅に減少したが、外需や設備投資が成長率を大きく押し上げた。もっとも、個別の経済指標に目を転じると弱い動きが増加しており、景気の下振れリスクはむしろ強まっている。米国を中心とする海外景気の減速などの外患に加えて、国内でも一人当たり賃金の減少やコストプッシュ型の物価上昇による実質雇用者所得の伸び悩みや、サブプライム問題を起点とする欧米の金融・資本市場の動揺を背景とした企業と家計のマインド悪化など内憂が強まっている。こうしたなか、景気の前

第 1 表：主要経済指標の推移

(前期(月)比、%)

	2007/4-6	7-9	10-12	2007/10	11	12	2008/1
全 体	名目GDP成長率（前期比年率）	▲ 2.0	0.3	1.2	-	-	-
	実質GDP成長率（同）	▲ 1.4	1.3	3.7	-	-	-
	景気動向指数（一致）	113.2	113.7	113.7	114.4	113.1	113.7
	景気動向指数（先行）	102.2	100.6	98.5	100.3	97.8	97.3
企 業	鉱工業生産	0.2	2.2	1.3	1.7	▲ 1.6	1.4
	機械受注（船舶・電力を除く民需）	▲ 2.4	2.5	0.9	12.7	▲ 2.8	▲ 3.2
	資本財出荷（除く輸送機械）	2.1	2.3	▲ 1.9	5.3	▲ 4.1	1.4
家 計	雇用者数（非農林業）	1.0	0.7	0.9	0.4	1.2	1.1
	現金給与総額（5人以上）	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 0.1	0.1	▲ 1.7
	雇用者所得	0.5	0.0	0.0	0.3	1.3	▲ 0.6
	失業率	3.8	3.8	3.8	4.0	3.8	3.8
	消費総合指数（実質、季調値）	0.1	0.3	0.0	0.2	0.1	▲ 0.3
消費者態度指数（東京・一般世帯、前期差）	▲ 2.2	▲ 1.8	▲ 4.3	▲ 3.7	▲ 2.9	0.9	▲ 2.3
外 需	輸出（数量ベース）	1.9	3.6	3.4	1.2	▲ 1.4	2.4
	輸入（数量ベース）	▲ 0.4	▲ 0.8	0.6	▲ 2.1	0.5	4.2
物価	消費者物価（除く生鮮食品）	▲ 0.1	▲ 0.1	0.5	0.1	0.4	0.8

(注) 1.雇用者数・現金給与総額・消費者物価は前年比変化率。

2.景気動向指数の四半期値は期末値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、「機械受注統計」、「消費動向調査」、経済産業省「鉱工業生産」、財務省「貿易統計」、総務省「労働力調査」、「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計」、等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

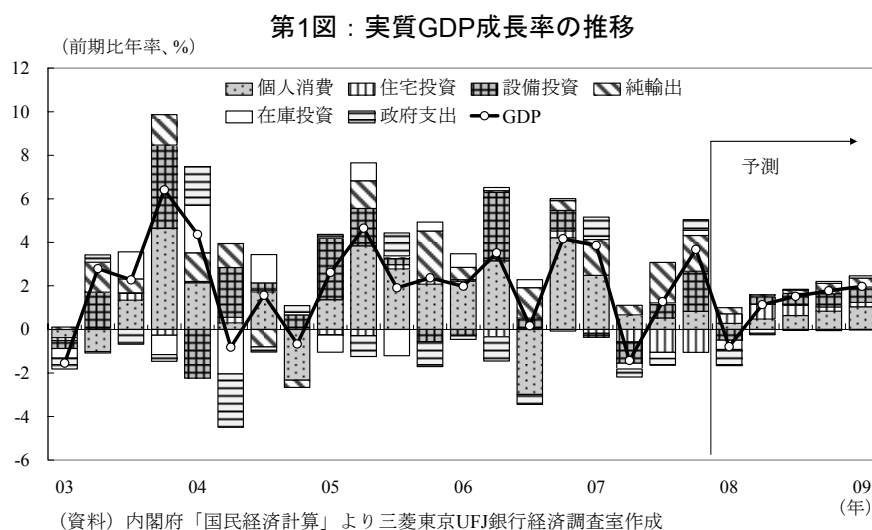
行きの勢いを表す景気動向指数の先行CIは低下傾向を辿り、12月は97.3と2003年8月以来の水準まで低下した。

2. 今後の見通し

<概要>

景気は今後、減速傾向が明確に出てくるものと予想する。欧米を中心とする海外景気の軟化を背景に、わが国の輸出は減速傾向を辿り、生産も減産に転じるとみる。また、家計と企業のマインド悪化の影響が顕在化することにより、個人消費や設備投資も減速感が強まろう。

年後半については、米国景気が減税や大幅利下げの効果によって徐々に持ち直すことで、世界的な景気減速にも歯止めがかかり始め、わが国の景気も、輸出の持ち直しを起点として緩やかに上向き始めるとみる。また、建築基準法改正や税制改正に伴うネガティブな下押し要因も徐々にではあるが剥落していくであろう。株価の下げ止まりないしは反発を受けて、家計と企業のマインドにも改善の動きが出始めると予想する。もっとも、雇用者所得への波及には時間を要するとみられ、景気の持ち直しがはっきりとしたものになってくるのは年末以降となろう。実質GDP成長率は、2007年度が前年比1.5%、2008年度が同1.3%と予想する。



<詳細>

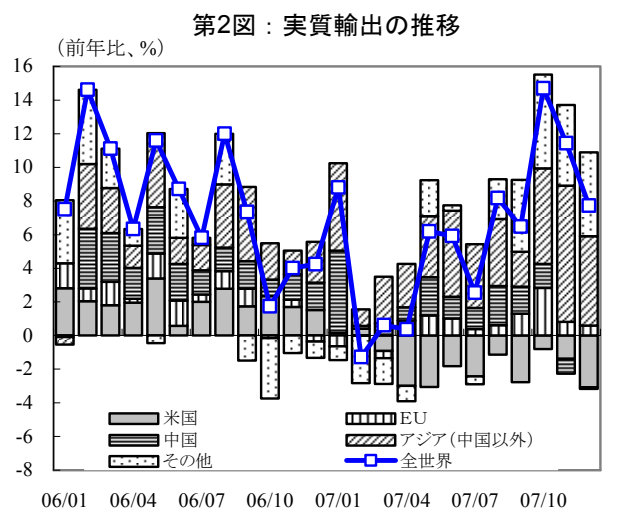
(1) 企業部門

①輸出減速により生産の下押し圧力が高まると予想

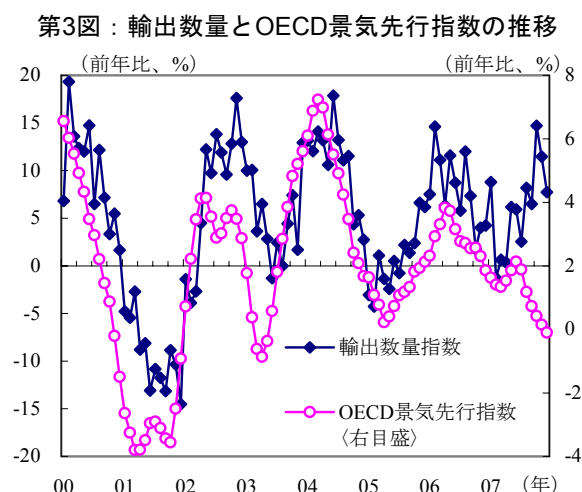
企業部門は足元、家計部門と比べて比較的底堅く推移している。内需低迷により非製造業は低調だが、輸出拡大を追い風に製造業が堅調であるため、企業部門全体としては底堅さが保たれている。しかし、製造業についても先行き減

速の可能性が高まってきている。

わが国の輸出動向をみると、昨年末にかけて、米国向け輸出の減少幅拡大、EU 向け輸出の伸び鈍化といった動きが出てきており、先進国向けを中心に輸出全体の伸びも減速に転じ始めている（第2図）。加えて、わが国の輸出に数ヵ月先行して傾向がある OECD 景気先行指数も輸出の減速局面入りを示唆している（第3図）。



(注) 実質輸出=輸出金額÷輸出価格(各国別)
(資料) 財務省「貿易統計」より
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

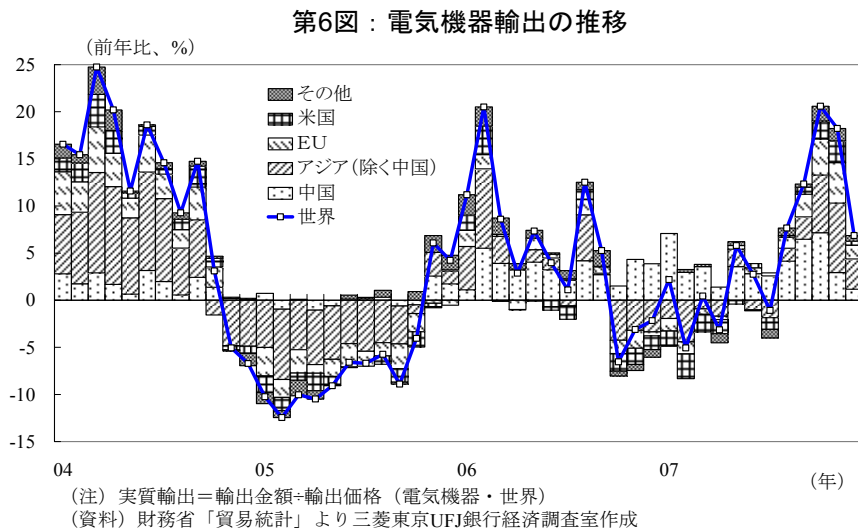
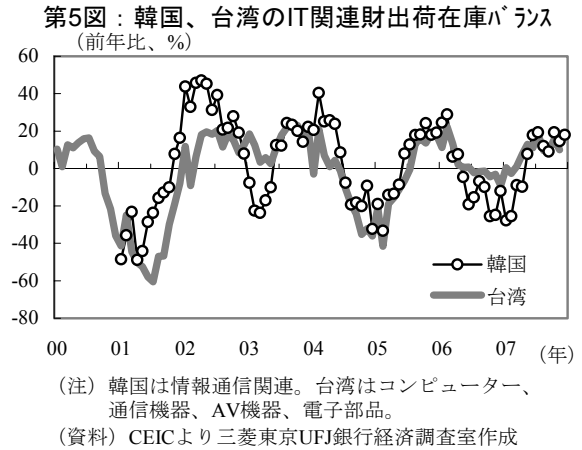


(資料) 財務省「貿易統計」、OECD「Composite Leading Indicators」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

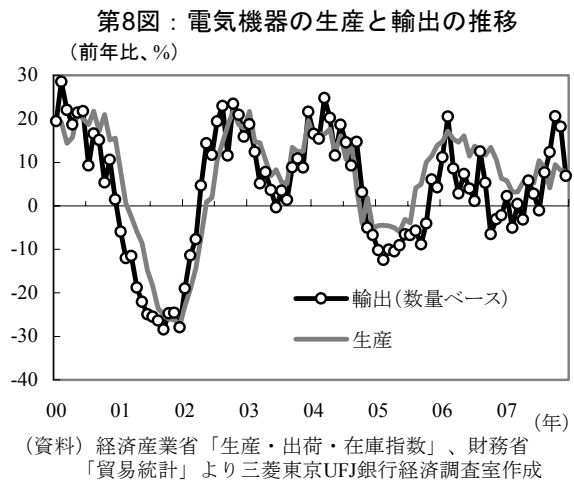
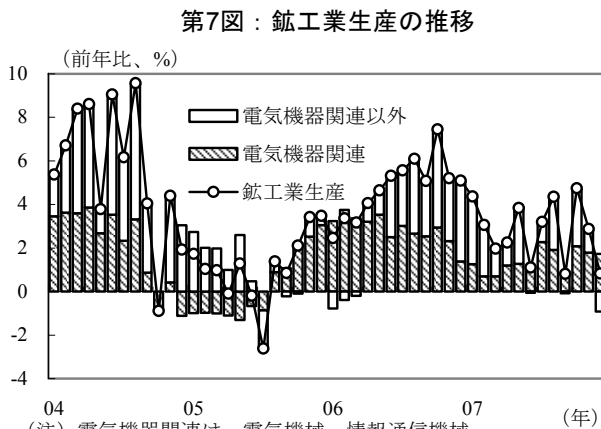
一方、アジアやロシア・中東欧、中東産油国といった新興国については、内需の裾野拡大や旺盛なインフラ需要、資源高の恩恵といった景気下支え要因があり、比較的高い成長が続くとみられている。これら新興国向けのわが国の輸出は、足元でも資本財等を中心に底堅く推移しており、今後も輸出の下支えとなることが期待される。

もっとも、欧米先進国の景気急減速の影響がある程度及ぶことは避けられないとみられ、過度な期待は禁物であろう。とくに、わが国のアジア向け輸出については、アジアを生産拠点とする IT 関連機器の部品の比率が高く、先進国の景気減速はアジアの IT セクターの生産調整を通じて、わが国の IT 関連輸出に影響を与える公算が大きい。すでにアジアの IT 関連機器在庫には積み上がり感がみられ始めており（次頁第 4、5 図）、わが国の電気機器輸出も昨年末にかけてアジア向けを中心に減速傾向がはっきりとしてきている（次頁第 6 図）。

輸出は先行き、欧米先進国の景気減速を受けて鈍化傾向を辿る可能性が高い。新興国の内需向けがある程度の下支え要因となり、底割れには至らないとみるのが、減速自体は避けられないであろう。もっとも年後半は、米国景気の持ち直しに転じることによって、わが国の輸出も底堅さを取り戻し始めるとみる。



輸出の減速によって、今後、生産に対する下押し圧力が高まってこよう。足元の鉱工業生産は、一般機械や化学が減産、輸送機器も増産ペースが鈍化しているが、電気機器関連が支えとなって比較的底堅さを保っている(第7図)。しかし、電気機器関連生産は今後、輸出の伸びのピークアウトによって弱含みに転じ、その結果、鉱工業生産全体も減産に転じる公算が大きい(第8図)。

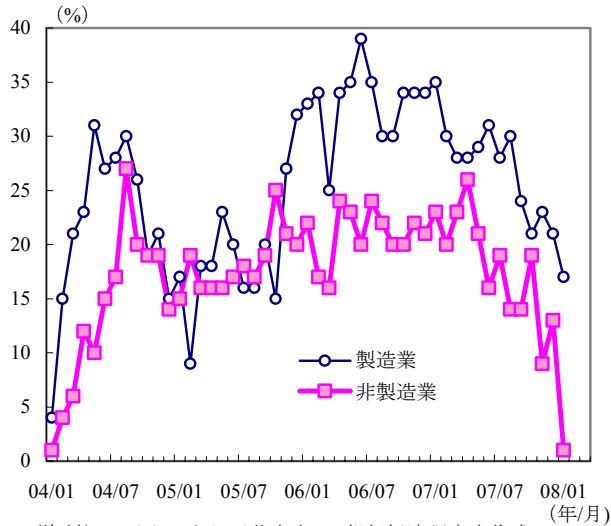


②設備投資の下振れリスクが高まる

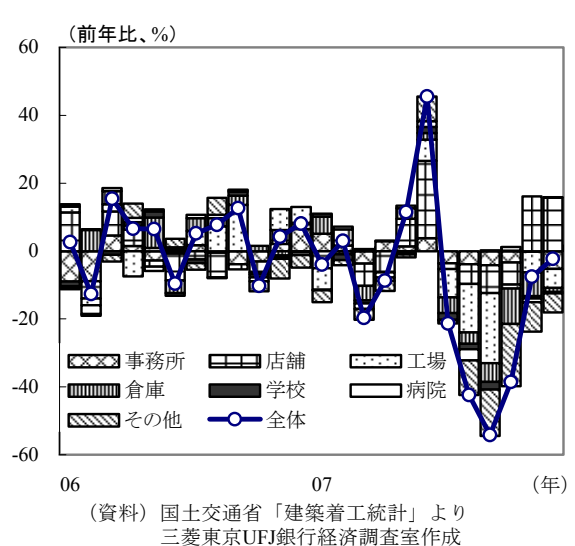
2007年10-12月期の実質設備投資（GDPベース）は前期比年率+12.1%と、6四半期ぶりの高い伸びとなったものの、先行きについては下振れリスクが高まっている。まず前述したように、生産は減産に転じる可能性が高く、設備投資の下押し要因となることが予想される。また、株安やコスト高によって企業マインドが悪化しており（第9図）、企業の設備投資姿勢の慎重化が予想される。年前半、設備投資は減速に転じるとみる。

年後半は、米国景気が減税や大幅利下げの効果によって緩やかに持ち直し始め（「米国経済の見通し」ご参照）、世界的な景気減速に歯止めがかかるとみており、輸出の持ち直し等を背景に、設備投資も徐々に上向き始めると予想する。建設基準法改正の影響剥落によって、工場やオフィス等の非居住用建設投資が持ち直してくることもプラス材料となろう（第10図）。

第9図：ロイター短観の推移



第10図：民間非居住用建築物着工床面積の推移



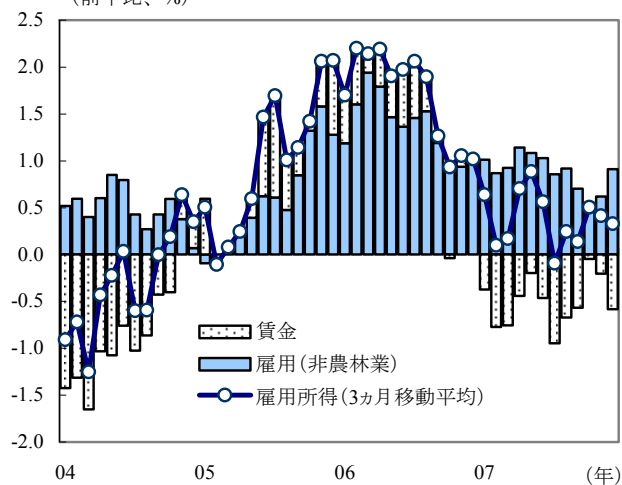
(2) 消費

個人消費は、雇用者所得の伸び悩みや税負担増^(注1)などの影響から、昨年半ば以降、低調に推移している。2007年10-12月期の実質個人消費（GDPベース）は前期比年率+0.8%と、3四半期連続で1%を下回った（2005～2006年度の実質個人消費の平均伸び率は年率2.2%）。先行きについても、個人消費の低迷は当面継続すると予想する。

まず、雇用者所得の伸びは一段と鈍化する公算が大きい。足元の雇用者所得は、一人当たり賃金が減少するなか、雇用者数の増加が下支えとなっている（次頁第11図）。しかし、今後企業部門で減速感が増すことにより、人件費の抑制姿勢は一段と強まってこよう。雇用の先行指標である、景気ウォッチャー調査

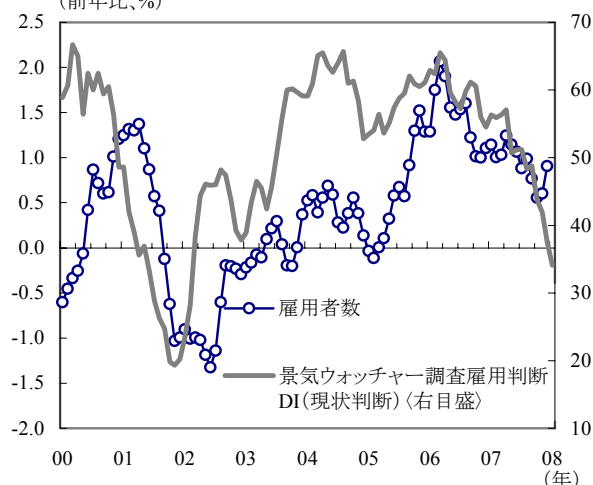
の雇用 DI も低下傾向が続いており、雇用の伸びが鈍化する可能性を示唆している（第 12 図）。

第11図：雇用者所得の推移
(前年比、%)



(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第12図：雇用者数の推移
(前年比、%)



(資料) 総務省「労働力調査」、内閣府「景気ウォッチャー調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(注 1) 定率減税廃止や住民税率引き上げ（所得税率は引き下げ）等により昨年 6 月以降、家計の税負担は約 1.6 兆円増加した。

加えて、年初来の大幅な株安による消費者マインドの悪化も消費を下押ししよう。また、食料品等の相次ぐ値上がりやガソリン高は、実質所得を押し下げるだけでなく、消費者マインド悪化の一因ともなり、買い控えや自動車による外出抑制などを通じて消費の重しとなる可能性が高い。

年後半については、世界的な景気減速に歯止めがかかり、先行きに対する不安感が後退することで消費者マインドも徐々に改善し始めよう。また、税負担増加の影響が一巡してくることもサポート材料として期待される。しかし、輸出を起点とする企業部門の持ち直しが雇用・賃金に波及するには時間を要するとみられ、個人消費は引き続き力強さを欠く展開を余儀なくされよう。

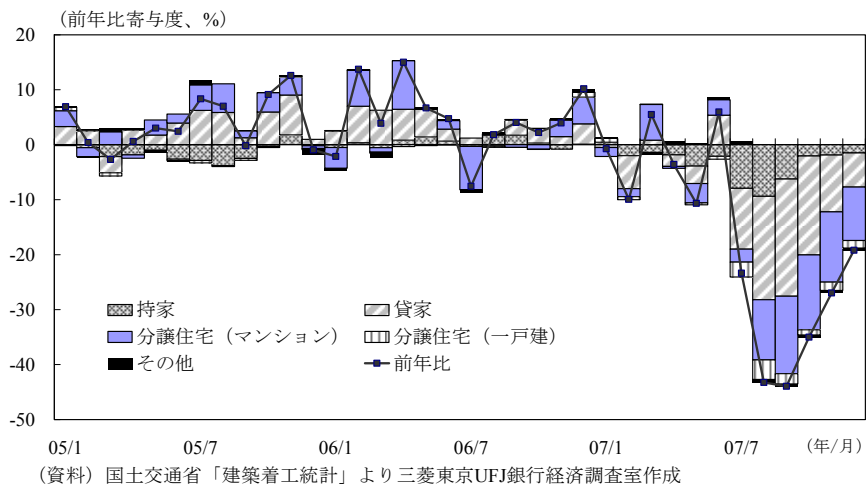
(3) 住宅投資は持ち直しに転じるが、回復力は限定的

2007 年 10～12 月期の住宅投資は前期比▲9.1%と、7～9 月期（同▲8.3%）に続き大幅に減少した。昨年 6 月の改正建築基準法の施行による審査厳格化に伴い、7 月以降の住宅着工が大幅に減少しているためであり、この住宅投資の減少だけで 10～12 月期の GDP は前期比寄与度▲0.3%ポイントの押し下げとなっている。

一方、足元の住宅着工をみると、2007 年 12 月の新設住宅着工戸数は前年比▲19.2%と依然として減少しているが、減少幅は 9 月を底として縮小しており、着工ベースでは持ち直しに転じている（第 13 図）。GDP 上の住宅投資は着工後の進捗ベースで計上されるため、こうした住宅着工の持ち直しは 2008 年 1～3

月期の住宅投資に反動増として表れ、GDP 全体にも前期比プラスに寄与するであろう。

第 13 図：利用関係別の新設住宅着工戸数の推移

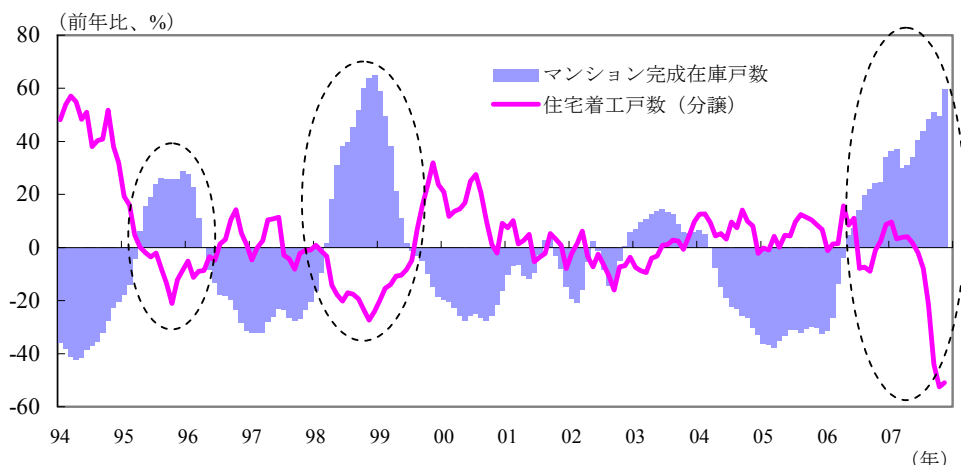


もともと、住宅投資の反動による回復力は限定的とみられる。まず、法改正の影響については、持家や一戸建などの比較的小規模な住宅ではほぼ解消されたとみられるが、マンションや貸家等では、構造計算プログラムの開発の遅れなどにより、構造計算の 2 重チェックによる厳格化の影響が今暫く続くと予想される。

加えて、需要面においても、賃金の伸び悩みや金利先高観の後退、都心部の地価の高騰等により、住宅取得マインド自体が弱含んでいる。特にマンションについては、販売価格の上昇等を背景として、首都圏の初月契約率が昨年 8 月より 6 カ月連続で好不調の目安とされる 70%を下回っている。完成在庫も積みあがってきており、こうした需給の悪化によって、マンションの着工は下押しを余儀なくされよう (次頁第 14 図)。

結果として、2008 年度の住宅投資は、2007 年度の大幅な落ち込みを補うほどの回復は見込めず、緩やかな反動に止まる公算が大きい。

第14図：住宅着工戸数（分譲）とマンション完成在庫の推移

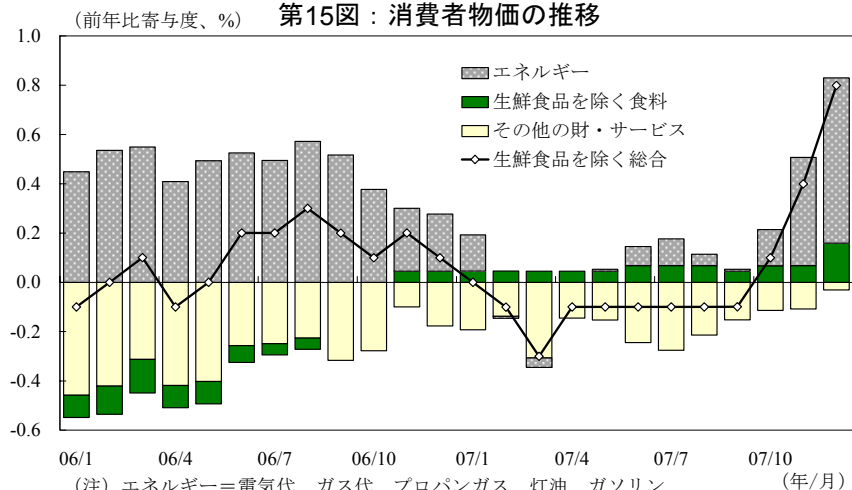


(注) 完成在庫数は首都圏と近畿圏のマンション完成在庫戸数の合算値。後方3ヵ月移動平均。
 (資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏・近畿圏のマンション市場動向」より 三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(4) 物価の見通し

2007年10～12月期の消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下同）は前年比+0.5%と大幅に上昇した。昨年秋以降の原油価格の高騰によりガソリン等の石油製品価格が上昇、物価全体を押し上げ、10月の消費者物価は10ヵ月ぶりに前年比プラスに転じた。加えて、食料品の値上げが拡がりをみせてきたことが重なり、12月には前年比+0.8%まで上昇している（第15図）。

第15図：消費者物価の推移



(注) エネルギー＝電気代、ガス代、プロパンガス、灯油、ガソリン
 (資料) 総務省「消費者物価指数」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

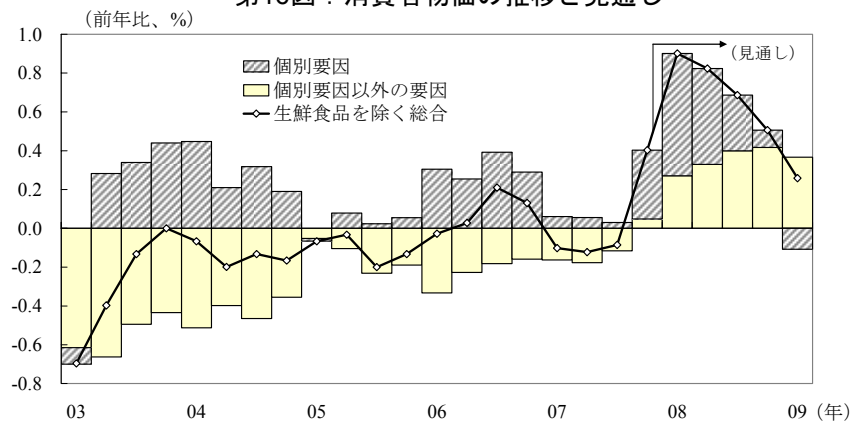
先行き、春先に向けて、消費者物価は一層の上昇が見込まれる。影響の大きいガソリン等の石油製品についてみると、年明け以降の価格上昇には一服感がみられるものの、前年比でみた上昇率は2008年1～3月頃がピークとなるであろう。加えて、食料品値上げの波及や移動電話（携帯電話）通信料による下押

し寄与の剥落といった要因を踏まえると、消費者物価は一時、前年比+1.0%前後まで押し上げられる可能性が高い。

その後、4～6月期以降は、石油製品価格の上昇が一巡してくるにつれて、消費者物価の上昇テンポは低下傾向を辿ろう。もっとも、電気代・都市ガス代が昨年10～12月期の原油価格高騰を反映して4月に大幅な値上げとなること、輸入小麦の政府売渡価格が4月に30%引き上げられ、食料品の一層の値上げが見込まれること、などから、引き続き原油高・原材料高による物価上昇圧力は残るとみられる。

一方で、石油製品や制度改定による医療などの価格変動を除いた「個別要因を除くベース」の消費者物価は、食料品による上昇を除けば、引き続き低い伸びに止まろう。現下の物価上昇はコストプッシュによるものであり、購買力の低下を通じて需要の減少を招くことから、基調としての物価は低迷するとみられる。原油高や食料品値上げの影響が一巡し始める秋以降は、消費者物価は再び低空飛行となる公算が大きい（第16図）。

第16図：消費者物価の推移と見通し



(注) 「個別要因」は、米類・鶏卵・生鮮肉・診療代・電気代・石油製品・都市ガス代・固定電話通話料・携帯電話通信料・切り花・たばこ・介護料とした。
 (資料) 総務省「消費者物価指数」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

4. 金融市場の見通し

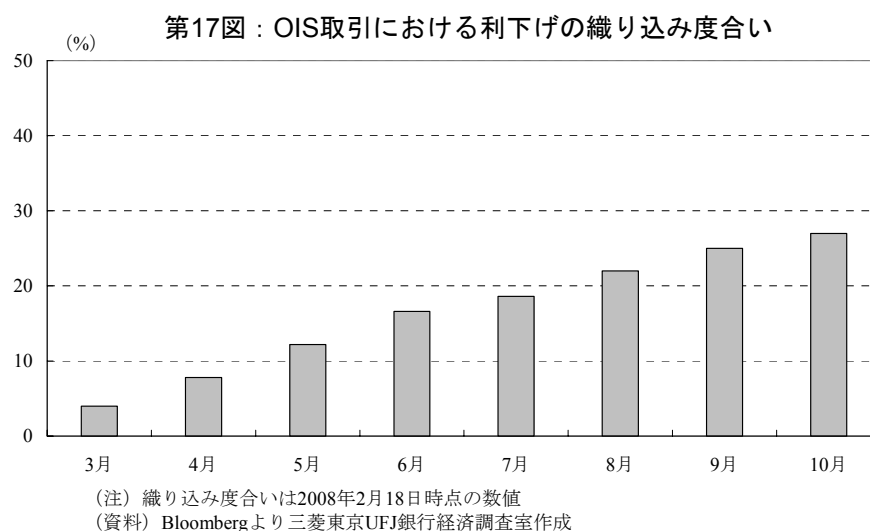
(1) 金融政策

昨年2月の利上げ以降、政策金利（無担保コール翌日物）は0.50%で据え置きが続いている。日銀は、金利水準の正常化に向けて政策金利を徐々に引き上げていくという基本スタンス自体は維持しているものの、国際金融・資本市場の混乱や景気の先行き不透明感の高まりによって、利上げを見送らざるをえない状況におかれている。

先行きについても、日銀は当面金利据え置きを続ける可能性が高い。福井総裁が2月15日の記者会見において「生産・所得・支出の好循環メカニズム」が「足元で若干弱まっている」と述べたことなどにみられるように、日銀はこの

ところ景気判断を下方修正してきており、利上げの可能性が一段と低下しているためだ。加えて、今後景気は減速傾向が強まるとみられ、利上げはさらに難しくなる。また、年後半以降、景気は持ち直しに転じると予想するが、持ち直しのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高く、利上げ再開の環境が整うには時間を要するであろう。政策金利は年内、0.50%で据え置きが続くとみる。

なお、金融市場では若干ではあるが利下げ観測が台頭している（第17図）。たしかに、景気の下振れリスクは高まっており、日銀が利下げによって景気下支えを図る可能性はある。しかし、日銀は過度の金融緩和がもたらす弊害も警戒しており、利下げについては相当慎重な判断を行うと考えられる。前述したように、景気が年後半から緩やかながらも持ち直しに転じるのであれば、日銀が利下げに踏み切る可能性は限定的であろう。現時点ではリスクシナリオだが、新興国等も含めた世界景気が予想以上に急減速し、米FRBが大幅な追加利下げを実施、欧州中央銀行（ECB）も積極的な利下げに転じるなど、国際的に金融緩和の流れが勢いを増した場合には、日銀が協調利下げに傾く可能性が出てこよう。



(2) 長期金利

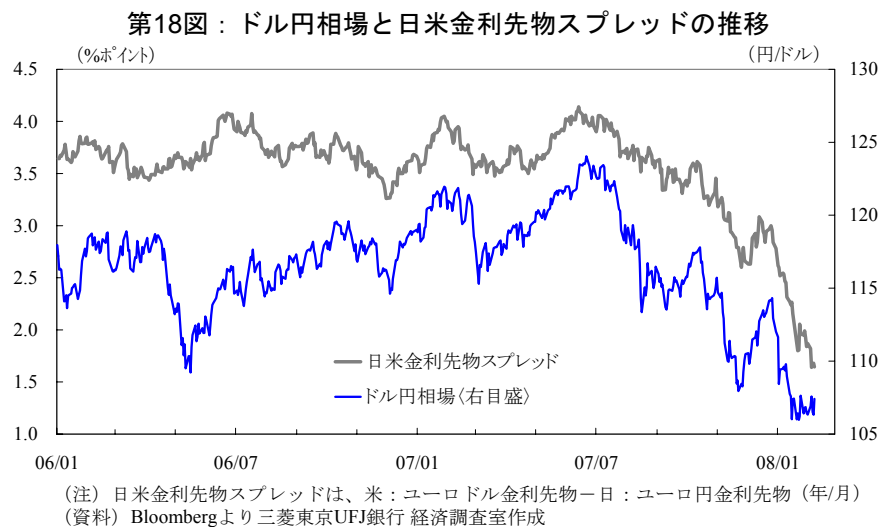
長期金利（新発10年国債利回り）は、景気の先行き不透明感の強まりや信用不安を背景とする「質への逃避」の動きを背景に、今年初めにかけて大幅に低下した。1月下旬以降、小幅上昇に転じたものの、それでも足元の水準は1.4%台と量的緩和解除（2006年3月9日）以前の水準で推移している。

長期金利は、引き続き低水準にとどまる公算が大きい。景気減速感の強まりや金融・資本市場の動揺継続が長期金利の下押し要因となろう。年後半以降については、景気の緩やかな持ち直しを受けて長期金利も上昇に転じると予想する。ただし、日銀の利上げ観測が高まってくるまでには時間を要するとみられ

るため、長期金利の上昇ペースは緩やかなものにとどまろう。

(3) 円ドル相場

円ドル相場は、米国景気の急減速や米FRBの大幅利下げを受けて円高が進行し、足元は1ドル=107円前後で推移している。先行きも円高が進みやすい状況が継続する可能性が高いものの、円の上昇余地はある程度限定されてきたとみる。まず、わが国の景気は今後減速傾向を辿ることが予想され、ドルが円に対して一方的に売られ続ける展開は考えにくい。また、金融市場ではすでに米FRBの大幅追加利下げが織り込まれており^(注2)、日米金利差の縮小観測による円買い・ドル売りも一服している(第18図)。円ドル相場は、年末にかけて103~108円を中心とするレンジでもみ合う展開を予想する。



もっとも、引き続き円高進行のリスクは残る。米国景気が金融市場の想定以上に悪化し、市場がさらなる大幅利下げを織り込み始めれば、円の上昇圧力が高まろう。また、大型減税の実施によって米国の財政赤字は大幅な拡大が見込まれており、ドルの信認低下懸念からドル売りの動きが強まれば、円は一段と上昇する可能性がある。

(注2) 金利先物は、米国の政策金利(FFレート)が今年末までに2.00%まで引き下げられることを織り込んでいる(現在の水準は3.00%)。なお、当室見通しではFFレートの引き下げは2.50%まで。

以上

照会先：経済調査室（次長 佐久間） TEL:03-3240-3204

E-mail:koji_sakuma@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページ <http://www.bk.mufg.jp/> でもご覧いただけます。

日本経済金融見通し

平成20年（2008年）2月20日
三菱東京UFJ銀行 経済調査室
（単位：%、10億円）

	2006				2007				2008				2009	2006年度	2007年度	2008年度
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3			
1. 実体経済（前期比年率）																
名目GDP	1.3	1.9	▲0.0	4.3	2.8	▲2.0	0.3	1.2	0.0	1.1	1.6	1.9	2.1	1.6	0.7	1.1
実質GDP	2.0	3.5	0.2	4.2	3.9	▲1.4	1.3	3.7	▲0.8	1.1	1.5	1.8	2.0	2.4	1.5	1.3
GDPデフレーター														▲0.8	▲0.8	▲0.2
個人消費	2.2	3.2	▲3.0	4.2	2.5	0.7	0.5	0.8	0.3	0.5	0.6	0.8	1.0	1.7	1.2	0.6
住宅投資	2.3	▲9.4	1.6	9.6	▲5.1	▲16.4	▲29.3	▲31.8	17.9	26.8	17.3	6.3	6.5	0.2	▲13.3	6.3
設備投資	▲1.9	22.0	3.0	6.0	▲1.2	▲6.0	4.5	12.1	▲3.0	2.4	3.4	3.9	4.5	5.7	1.2	3.2
民間在庫(10億円)	1,940	2,149	2,648	2,551	2,746	2,378	1,981	2,313	1,700	1,450	1,500	1,620	1,760	2,553	2,084	1,574
政府支出	▲0.8	▲5.1	▲2.2	0.4	4.4	▲1.8	▲1.4	2.4	▲3.6	▲0.3	▲0.2	▲0.2	▲0.1	▲1.8	▲0.2	▲0.6
公共投資	1.6	▲28.4	▲17.9	9.1	22.3	▲15.6	▲7.6	▲2.6	▲5.9	▲5.7	▲5.5	▲5.3	▲5.1	▲9.1	▲3.4	▲5.4
財貨・サービスの輸出	9.9	3.6	9.1	3.4	14.7	4.6	12.1	12.1	2.0	1.2	2.6	4.9	5.3	8.4	8.8	4.3
財貨・サービスの輸入	7.5	4.0	▲0.9	0.5	4.1	2.2	▲0.5	1.9	0.4	1.2	2.4	2.8	4.1	3.1	1.4	1.6
（<>は外需の寄与度）	0.6	0.1	1.4	0.4	1.6	0.4	1.9	1.6	0.3	0.1	0.2	0.5	0.4	<0.8>	<1.1>	<0.5>
最終需要（国内民間）	1.3	6.0	▲1.5	5.0	1.5	▲1.7	0.0	1.7	0.1	1.8	1.8	1.7	2.0	2.4	0.7	1.4
鉱工業生産	1.7	5.5	5.6	8.6	▲4.8	0.5	9.4	5.2	▲3.1	0.1	1.2	2.2	3.2	4.8	2.7	1.3
国内企業物価（前年比）	(2.1)	(2.2)	(2.6)	(1.9)	(1.4)	(1.7)	(1.6)	(2.3)	(2.9)	(2.0)	(1.2)	(1.0)	(0.9)	(2.1)	(2.1)	(1.2)
消費者物価<除く生鮮食品> （前年比）	(0.0)	(0.0)	(0.3)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.5)	(0.9)	(0.9)	(0.6)	(0.5)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.6)
2. 国際収支（季節未調整）																
貿易収支	1,965	2,115	2,372	3,012	2,984	2,876	3,415	3,105	3,134	2,428	3,007	3,054	3,258	10,484	12,529	11,747
経常収支	5,525	3,974	5,293	5,058	6,830	5,604	6,859	5,709	7,720	5,665	6,988	6,164	8,336	21,154	25,892	27,153
3. 金融																
無担保コール翌日物	0.00	0.02	0.22	0.26	0.38	0.51	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.63	0.22	0.50	0.53
ユーロ円TIBOR(3ヵ月物)	0.1	0.2	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9	0.7	0.7	0.7	0.9	0.4	0.8	0.8
新発10年国債利回り	1.6	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.4	1.4	1.5	1.7	1.9	1.8	1.6	1.6
円相場（円/ドル）	117	115	116	118	119	121	118	113	106	105	107	108	107	117	114	107

（注）無担保コール翌日物、ユーロ円TIBOR、新発10年国債利回り、円相場は期中平均値。国内企業物価及び消費者物価は基準改定後のベース。

主要経済金融指標(日本)
2008年2月20日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

[特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、 []内は前年実績]

	2005年度	2006年度	2007年				2007年					2008年	
			1-3	4-6	7-9	10-12	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
実質GDP成長率(前期比年率)	2.4	2.4	3.9 (3.0)	▲1.4 (1.7)	1.3 (1.7)	3.7 (2.0)	***	***	***	***	***	***	
全産業活動指数	2.0	1.9	▲0.1 (1.2)	0.6 (1.2)	▲0.1 (1.0)		1.0 (1.7)	▲1.7 (▲0)	1.2 (1.1)	▲0.5 (1.0)			
鉱工業生産指数	1.6	4.8	▲1.3 (3.1)	0.2 (2.4)	2.2 (2.7)	1.3 (2.8)	3.5 (4.4)	▲1.4 (0.8)	1.7 (4.7)	▲1.6 (2.9)	1.4 (0.8)		
鉱工業出荷指数	2.5	4.9	▲0.5 (2.9)	0.7 (2.8)	2.1 (3.3)	2.0 (4.6)	4.9 (4.9)	▲2.0 (2.0)	2.4 (6.8)	▲1.7 (4.0)	1.6 (3.1)		
製品在庫指数	3.0	1.7	▲2.0 (1.7)	▲0.3 (2.1)	1.3 (2.6)	2.0 (0.8)	0.2 (2.1)	1.1 (2.6)	0.6 (2.0)	1.7 (2.6)	▲0.4 (0.8)		
生産者製品在庫率指数 (2000年=100)	99.7	99.3	99.7 [100.3]	99.8 [98.8]	100.4 [98.8]	100.5 [100.2]	98.2 [97.3]	103.8 [99.4]	98.2 [99.5]	100.9 [100.5]	102.3 [100.7]	[98.6]	
国内企業物価指数	2.1	2.1	▲0.1 (1.4)	1.1 (1.7)	0.9 (1.6)	0.5 (2.3)	0.0 (1.5)	▲0.1 (1.3)	0.3 (2.0)	0.3 (2.4)	0.3 (2.6)	0.2 (3.0)	
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.1	0.1	▲0.6 (▲0)	0.4 (▲0.1)	0.2 (▲0.1)	0.5 (0.5)	0.1 (▲0.1)	▲0.1 (▲0.1)	0.2 (0.1)	0.2 (0.4)	0.4 (0.8)		
稼働率指数 (2000年=100)	104.1	106.3	106.2 [104.9]	105.1 [105.4]	107.6 [106.5]	109.6 [107.7]	109.7 [107.2]	108.6 [106.3]	110.2 [107.4]	108.4 [107.4]	110.2 [108.2]	[105.9]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	5.6	2.0	▲0.7 (▲3.3)	▲2.4 (▲10.8)	2.5 (▲1.4)	0.9 (0.0)	▲7.7 (▲2.6)	▲7.6 (▲7.0)	12.7 (3.3)	▲2.8 (0.9)	▲3.2 (▲3.3)		
製造業	8.4	6.1	▲1.4 (▲1.3)	▲4.0 (▲10.9)	2.7 (▲5.5)	6.8 (3.4)	▲8.6 (▲11.0)	5.7 (▲5.7)	10.2 (10.3)	▲1.7 (4.6)	▲7.8 (▲3.0)		
非製造業 (除く船舶、電力)	3.5	▲1.2	▲1.1 (▲4.7)	0.1 (▲10.8)	1.6 (2.4)	▲2.7 (▲2.1)	▲7.6 (5.0)	▲17.1 (▲8.0)	13.7 (▲1.4)	3.1 (▲0.9)	▲5.2 (▲3.5)		
資本財出荷 (除く輸送機械)	3.8	5.7	▲1.2 (3.9)	2.1 (1.1)	2.3 (2.8)	▲1.9 (1.3)	1.3 (6.0)	▲7.5 (▲1)	5.3 (2.1)	▲4.1 (0.9)	1.4 (0.83)		
建設受注	▲1.0	3.3		(6.6)	(24.6)	(▲14.3)	(▲6.2)	(▲14.2)	(▲16.3)	(▲22.7)	(▲3.8)	(4.7)	
民需	3.7	4.4		(7.8)	(26.7)	(▲3.7)	(▲8.2)	(▲12.7)	(4.0)	(▲22.7)	(0.3)	(▲3.6)	
官公庁	▲17.8	▲15.6		(2.0)	(6.1)	(▲23.1)	(▲7.2)	(▲20.1)	(▲34.4)	(▲38.6)	(▲15.1)	(27.5)	
公共工事請負金額	▲5.6	▲5.2		(7.7)	(▲0.7)	(▲7.3)	(▲2.9)	(▲5.1)	(▲12.1)	(▲3.2)	(▲4.3)	(▲1.1)	(▲3.5)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	125.0 (4.7)	128.4 (2.9)	125.3 (▲1.8)	125.4 (▲2.6)	80.9 (▲37.1)	95.5 (▲27.3)	73.6 (▲43.3)	73.0 (▲44.0)	85.7 (▲35.0)	95.6 (▲27.0)	105.0 (▲19.2)		
新設住宅床面積	(1.1)	(1.9)	(▲0.7)	(▲3.7)	(▲34.5)	(▲25.6)	(▲41.1)	(▲38.4)	(▲29.4)	(▲26.7)	(▲20.3)		
小売業販売額	1.2	▲0.1	(▲0.6)	(▲0.3)	(▲0.5)	(0.8)	(0.5)	(0.5)	(0.8)	(1.6)	(0.2)		
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲0.5	▲1.6	0.9 (0.6)	0.1 (0.6)	▲1.1 (1.5)	0.9 (0.8)	0.4 (1.6)	0.7 (3.2)	0.1 (0.6)	▲1.0 (▲0.6)	2.3 (2.2)		
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.7	72.0	72.3 [74.6]	72.2 [74.6]	74.3 [70.2]	73.6 [71.3]	75.1 [70.6]	74.5 [70.8]	74.7 [73.1]	73.7 [73.0]	73.8 [70.0]	[74.8]	
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	1.6	2.6	▲0.1 (1.9)	0.4 (0.6)	0.0 (0.4)	▲0.2 (0.2)	0.4 (0.1)	0.5 (1.0)	0.1 (0.9)	▲1.2 (▲0.2)	0.1 (▲0.2)		
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.7	0.1	(▲0.7)	(▲0.6)	(0.4)		(0.6)	(▲0.6)	(▲0.1)	(0.1)	(▲1.7)		
常用雇用者数(前年・期・月差) (全産業・5人以上、万人)	25.2	55.2	67.0 [22.1]	72.9 [40.6]	71.0 [54.2]	84.1 [59.1]	68.5 [53.0]	71.1 [60.2]	75.8 [59.6]	91.0 [57.7]	85.6 [60.0]	[66.5]	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.98	1.06	1.05 [1.03]	1.06 [1.06]	1.06 [1.08]	1.00 [1.07]	1.06 [1.08]	1.05 [1.08]	1.02 [1.07]	0.99 [1.07]	0.98 [1.07]	[1.06]	
完全失業率 (実数、季調済、%)	4.4	4.1	4.0 [4.2]	3.8 [4.1]	3.8 [4.1]	3.8 [4.0]	3.8 [4.1]	4.0 [4.2]	4.0 [4.1]	3.8 [4.0]	3.8 [4.0]	[4.0]	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	52.2	50.1	49.1 [54.3]	47.5 [51.7]	43.9 [49.9]	39.0 [49.5]	44.1 [50.2]	42.9 [51.0]	41.5 [50.8]	38.8 [48.9]	36.6 [48.9]	31.8 [47.2]	
企業倒産件数 (実数、件数)	13,170 (▲0.1)	13,337 (1.2)	3,440 (2.7)	3,616 (10.2)	3,465 (6.6)	3,570 (6.0)	1,203 (2.9)	1,047 (1.6)	1,260 (8.0)	1,213 (11.1)	1,097 (▲1.0)	1,174 (7.6)	

2. 国際収支

[特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、 []内は前年実績]

	2005年度	2006年度	2007年				2007年					2008年 1月
			1-3	4-6	7-9	10-12	8月	9月	10月	11月	12月	
通関輸出	10.6	13.4	12.5	13.1	10.7	10.0	(14.5)	(6.5)	(13.8)	(9.6)	(6.9)	
価格	6.3	7.5	(10.0)	(8.6)	(4.9)	(▲1.1)	(5.8)	(▲0.0)	(▲0.8)	(▲1.6)	(▲0.8)	
数量	3.9	5.6	(2.3)	(4.1)	(5.7)	(11.2)	(8.2)	(6.5)	(14.7)	(11.5)	(7.7)	
通関輸入 (円建)	20.1	13.1	(6.6)	(9.9)	(6.3)	(11.3)	(5.8)	(▲3.2)	(8.7)	(13.3)	(12.2)	
価格	16.9	9.7	(6.5)	(14.0)	(11.7)	(13.8)	(12.0)	(6.3)	(11.4)	(13.6)	(16.5)	
数量	2.7	3.1	(▲0.1)	(▲3.6)	(▲4.9)	(▲2.2)	(▲5.6)	(▲8.9)	(▲2.4)	(▲0.3)	(▲3.7)	
経常収支 (億円)	191,233	211,538	68,298	56,041	68,585	57,088	20,811	29,259	22,291	17,825	16,972	
貿易収支 (億円)	95,633	104,839	29,843	28,757	34,147	31,045	8,762	17,707	11,584	9,327	10,134	
サービス収支 (億円)	▲21,560	▲22,977	▲3,051	▲8,096	▲6,685	▲5,183	▲1,920	▲1,602	▲2,360	▲612	▲2,211	
資本収支	(140,413)	(152,331)	▲73,086	▲44,528	▲59,968	▲41,584	▲20,601	▲24,325	▲12,489	▲17,134	▲11,961	
外貨準備高 (百万ドル)	852,030	908,958	908,958	913,572	945,601	973,365	932,157	945,601	954,484	970,185	973,365	996,044
対ドル円レートの(期中平均)	113.26	116.94	119.44	120.73	117.77	113.10	116.72	115.01	115.74	111.21	112.34	107.66

3. 金融

	2005年度	2006年度	2007年				2007年					2008年 1月	
			1-3	4-6	7-9	10-12	8月	9月	10月	11月	12月		
コール・レート (無担保翌日物)	0.001	0.219	0.378 [0.001]	0.514 [0.019]	0.498 [0.222]	0.501 [0.255]	0.485 [0.250]	0.510 [0.261]	0.506 [0.254]	0.500 [0.257]	0.497 [0.255]	0.502 [0.267]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.095	0.451	0.619 [0.113]	0.683 [0.254]	0.814 [0.435]	0.853 [0.496]	0.837 [0.432]	0.844 [0.436]	0.845 [0.447]	0.864 [0.502]	0.851 [0.540]	0.842 [0.535]	
新発10年国債利回り (未値)	1.428	1.741	[1.658] [1.638]	[1.742] [1.890]	[1.688] [1.735]	1.520 [1.680]	1.600 [1.620]	1.675 [1.670]	1.600 [1.720]	1.460 [1.645]	1.500 [1.675]	1.440 [1.695]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.392	1.679	1.679 (0.087)	1.743 (0.064)	1.798 (0.055)	1.811 (0.013)	1.774 (0.017)	1.798 (0.024)	1.805 (0.007)	1.802 (▲0.003)	1.811 (0.009)		
日経平均株価 (225種、未値)	17,060	17,288	17,288 [17,060]	18,138 [15,505]	16,786 [16,128]	15,308 [17,226]	16,569 [16,141]	16,786 [16,128]	16,738 [16,399]	15,681 [16,274]	15,308 [17,226]	13,592 [17,383]	
M2+C D平残	(1.8)	(0.9)	(1.0)	(1.5)	(1.9)	(2.0)	(1.8)	(1.7)	(1.9)	(2.0)	(2.1)	(2.1)	
広義流動性平残	(2.2)	(2.9)	(3.5)	(3.4)	(4.0)	(3.8)	(3.9)	(3.9)	(4.0)	(3.8)	(3.7)	(3.6)	
貸出資金吸収動向													
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(▲1.1)	(1.4)	(1.3)	(0.8)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.6)	(0.1)	(0.4)
	銀行計	(▲1.3)	(1.5)	(1.4)	(0.9)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.1)	(0.5)
	都銀等	(▲3.5)	(0.5)	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.8)	(▲1.1)	(▲0.8)	(▲0.6)	(▲0.7)	(▲0.8)	(▲1.8)	(▲1.2)
	地銀	(2.1)	(2.8)	(2.6)	(2.5)	(2.4)	(2.5)	(2.5)	(2.6)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
	地銀Ⅱ	(▲0.9)	(2.4)	(1.8)	(1.2)	(0.7)	(1.7)	(0.8)	(0.8)	(1.6)	(1.7)	(1.9)	(2.0)
信金	(0.1)	(1.0)	(0.8)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	
実質預金 + C D (平残)	3業態計	(0.9)	(0.1)	(▲0.1)	(0.5)	(1.2)	(1.5)	(1.2)	(1.1)	(1.2)	(1.6)	(1.7)	(1.7)
	都銀	(0.6)	(▲0.8)	(▲1.9)	(▲1.3)	(▲0.1)	(0.6)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.0)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
	地銀	(1.8)	(1.2)	(2.0)	(2.5)	(2.8)	(2.6)	(2.8)	(2.7)	(2.7)	(2.5)	(2.6)	(2.7)
地銀Ⅱ	(▲0.6)	(0.7)	(1.0)	(1.4)	(1.5)	(1.8)	(1.6)	(1.2)	(1.8)	(1.8)	(1.9)	(2.0)	

(注) 金利は期中平均値

(資料) 内閣府「国民経済計算」、「機械受注統計」、経済産業省「第三次産業活動指数」、「鉱工業生産」、「商業販売統計」、財務省「通関統計」、「国際収支統計」、総務省「消費者物価指数」、「家計調査」、「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、国土交通省「建築着工統計」、日本銀行「金融経済月報」、「企業物価指数」、東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」等