

日本経済の見通し

～海外景気の鈍化やコスト高により減速が続く～

1. 景気の現状

わが国の景気は、海外景気の鈍化や原油・原材料高等を受けて、停滞感が強まっている。1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+3.3%と、4 四半期ぶりの高い伸びとなったものの、内訳をみると一時的要因によって押し上げられた部分が小さくない。個人消費（同+3.4%）は閏年要因によって上振れしており、また住宅投資の高い伸び（同+19.5%）も建築基準法改正の影響剥落による反動増の側面が強い。足元の景気の勢いを総合的に表す、景気動向指数の一致 CI は昨年 11 月以降、低下傾向にあり、景気拡大の勢いが弱まっていることを示している。

第 1 表：主要経済指標の推移

(前期 (月) 比、%)

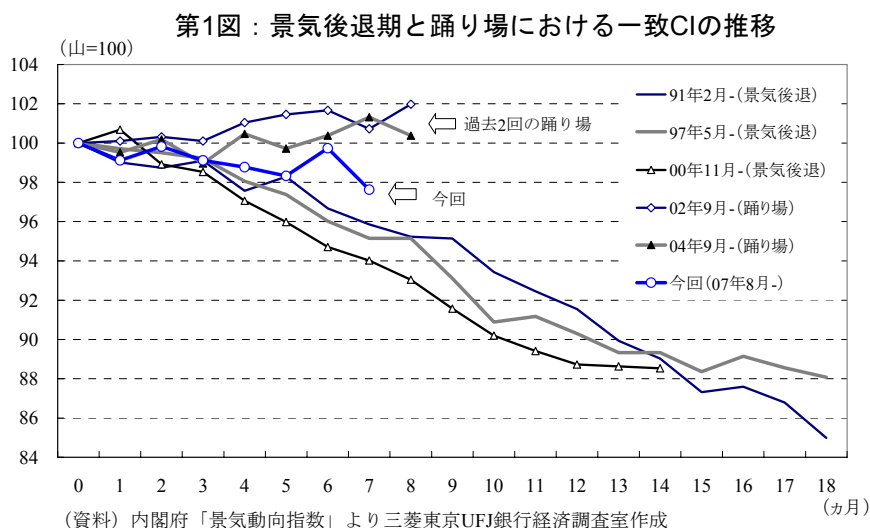
	2007/7-9	10-12	2008/1-3	2008/1	2	3	4
全 体	名目GDP成長率（前期比年率）	0.3	▲ 0.3	1.5	-	-	-
	実質GDP成長率（同）	1.1	2.6	3.3	-	-	-
	景気動向指数（一致）	113.0	112.8	112.0	111.8	113.4	110.9
	景気動向指数（先行）	100.2	98.0	96.3	98.4	96.5	94.1
企 業	鉱工業生産	1.7	0.9	▲ 0.7	▲ 0.5	1.6	▲ 3.4
	機械受注（船舶・電力を除く民需）	1.4	0.6	2.2	17.3	▲ 12.3	▲ 8.3
	資本財出荷（除く輸送機械）	1.3	▲ 1.0	▲ 3.9	▲ 1.7	▲ 1.4	▲ 5.2
家 計	雇用者数（非農林業）	0.7	0.9	0.0	0.5	▲ 0.2	▲ 0.2
	現金給与総額（5人以上）	▲ 0.7	▲ 0.9	1.5	1.6	1.5	1.5
	雇用者所得	0.0	0.0	1.6	2.1	1.3	1.4
	失業率	3.8	3.8	3.9	3.8	3.9	3.8
	消費総合指数（実質、季調値）	0.4	0.1	0.5	0.3	1.4	▲ 1.4
消費者態度指数（東京・一般世帯、前期差）	▲ 1.8	▲ 4.4	▲ 3.9	▲ 2.3	▲ 2.6	1.5	▲ 0.8
外 需	輸出（数量ベース）	3.2	3.4	0.1	0.9	▲ 2.8	0.3
	輸入（数量ベース）	▲ 0.5	0.8	▲ 1.6	▲ 5.0	1.4	0.5
物価	消費者物価（除く生鮮食品）	▲ 0.1	0.5	1.0	0.8	1.0	1.2

(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

こうしたなか政府も、3月以降の月例経済報告において「景気回復は、このところ足踏み状態にある」と述べ、景気が踊り場局面に入ったとの認識を示している。景気の踊り場局面入りは、2002年1月を起点とする今回の景気拡大局面において3回目^(注1)となるが、今回の踊り場局面は過去2回の踊り場局面以上に、景気の停滞感が強い。一致CIの推移を比較してみると、足元は過去2回と比べて景気の勢いが弱く、より景気後退期に近い動きとなっている(第1図)。



(注1) 1回目は2002年9月～2003年5月。2回目は2004年9月～2005年5月。

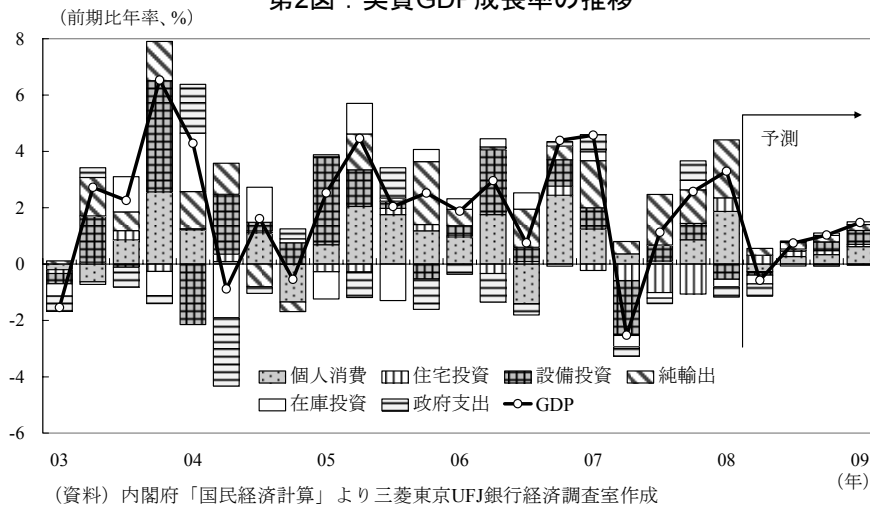
2. 今後の見通し

<概要>

景気は年度前半、厳しい減速局面を辿るとみる。米国を中心とする海外景気の減速の強まりによって、わが国の輸出は鈍化を余儀なくされ、生産活動も弱含む展開を予想する。こうしたなか企業収益は、原油・原材料等のコスト高も重しとなって悪化傾向を辿り、設備投資や雇用も抑制されよう。また家計部門も、雇用環境の軟化や物価高による実質購買力の低下、マインドの悪化等によって低調に推移する公算が大きい。

年末にかけては、米国景気の落ち込みに歯止めがかかることで世界経済に持ち直しの動きが出てくると予想するが、回復のペースは緩やかなものに留まる可能性が大きい。わが国の景気も底割れは回避するものの、潜在成長率(1%半ば～後半)を若干下回る浮揚感に乏しい展開が続くとみられ、明確な拡大軌道に復するのは2009年度以降となろう。実質GDP成長率は、2008年度が前年比1.2%、2009年度が同2.0%と予想する。

第2図：実質GDP成長率の推移



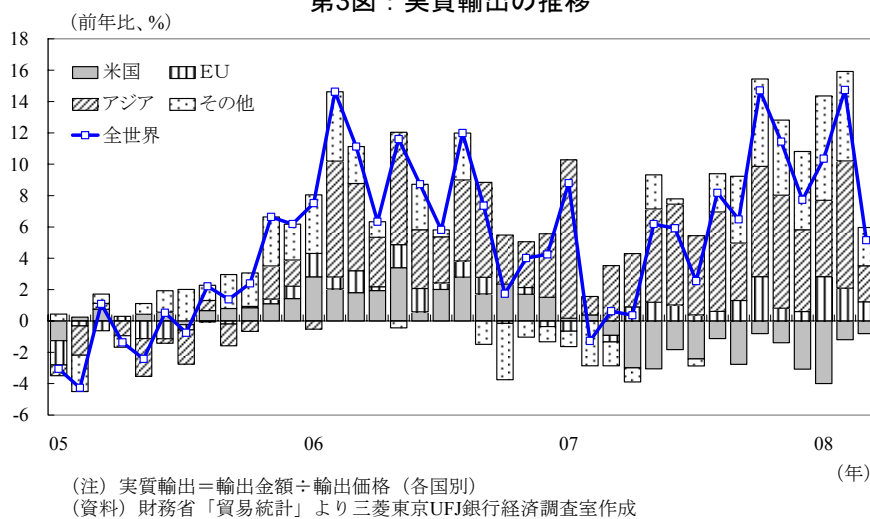
<詳細>

(1) 輸出減速やコスト高が企業部門の重しに

①輸出の減速により生産も軟調に推移する公算

企業部門の減速がはっきりとしてきた。なかでも、これまで比較的堅調を維持してきた製造業で弱い動きが増加しており、企業部門全体の減速につながっている。製造業の軟化の主たる要因のひとつが輸出の減速である。3月の輸出数量の伸び率は、電機関連や一般機械等の輸出減速により、前年比5.2%と大幅に鈍化した。輸出先別の内訳をみると、米国向けの減少が続いていることに加え、アジア向けやEU向けも鈍化に転じている(第3図)。米国景気の落ち込みがその他の国・地域の景気にも影響し始めた公算が大きい。

第3図：実質輸出の推移

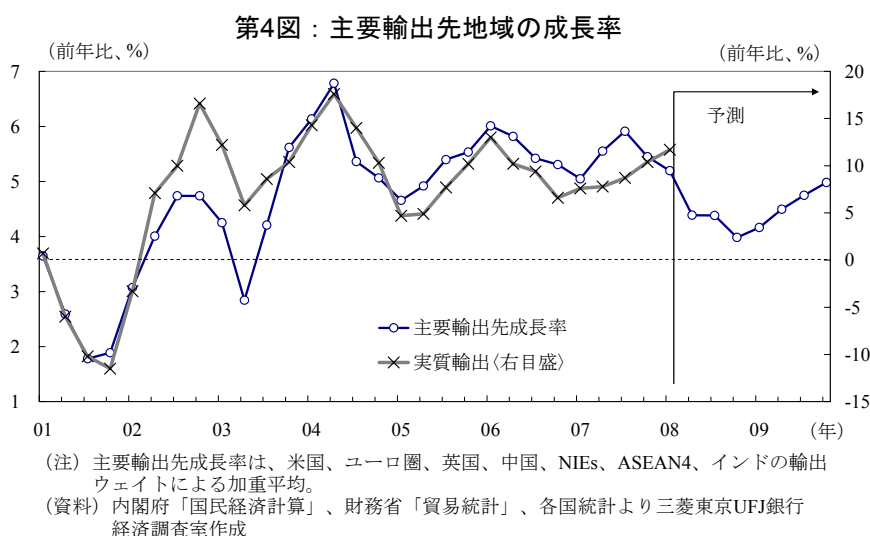


また、アジアの対米輸出動向をみると、年初以降減速感が一段と強まっており、このことも、わが国のアジア向け輸出鈍化の一因とみられる。わが国

の貿易は、IT 関連を中心に、アジアの生産拠点向けに中間財を輸出し、最終製品がアジアから需要地に輸出されるという構造を有している。このため、主たる需要地である米国景気の落込みは、アジア向け中間財輸出の減速要因となる。

生産に対する下押し圧力も高まっており、1-3 月期の鉱工業生産は前期比▲0.6%と、4 四半期ぶりに減産に転じた。内訳をみると、電子部品・デバイスや一般機械など輸出が減速している業種で落込みが大きい。

先行きを展望すると、輸出は引き続き減速基調を辿る公算が大きい。米国景気の落込みによる影響の波及進行によって、世界経済は全体的に減速色を強めるとみられ、わが国の輸出も当面鈍化を余儀なくされよう（第4図）。



もっとも、増加ペースが減速しつつも、輸出の増加基調自体は維持されるとみる。アジアや中東欧等の新興国は、所得水準の上昇による内需の裾野拡大や積極的なインフラ投資等を背景に比較的底堅い成長を続ける可能性が高く、わが国の輸出の下支え要因となろう。加えて、中東諸国やロシア等の産油国が原油高を背景に高成長を続けることも輸出の増加基調維持に寄与しよう。産油国向けの輸出は、輸送機械を中心に足元でも好調に推移しており、輸出の下支え要因となっている。

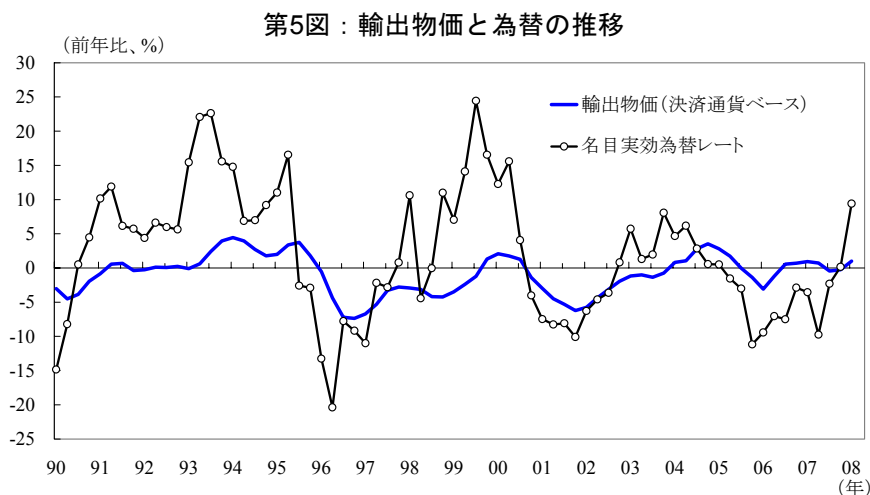
また、世界経済減速の震源地である米国については、年央以降、大型減税等の政策効果によって景気の落込みに歯止めが掛かり始めると予想する^(注2)。年末にかけて世界経済が持ち直しに転じてくることを受けて、わが国の輸出も次第に底堅さを取り戻していこう。生産も年央までは軟調に推移する可能性が高いが、夏場以降については、輸出の持ち直しを背景に下げ止まりの動きが出てくるとみる。ただし2008年中は世界経済の回復は緩やかなものに留まる公算が大きく、輸出や生産が堅調さを取り戻し始めるのは2009年以降となろう。

(注2)「米国経済の見通し」ご参照。

②円高による輸出数量の大幅落ち込みは回避の見込み

なお、足元の円ドル相場は1ドル=102~105円と、昨年度(114.2円)に比べて大きく円高方向に動いており、輸出に与える影響が懸念されている。もっとも、輸出数量ベースでは今のところ円高による影響は限定的とみる。

円相場の上昇分だけ外貨ベースの輸出価格が上昇すれば、価格競争力が低下し、輸出数量の減少要因となるが、実際には外貨ベースの輸出価格の上昇幅は円の上昇幅と比較してかなり小さく、円ベースの価格を引き下げることによって円高の影響を吸収していることが窺われる(第5図)。したがって足元程度の円高であれば、価格競争力の顕著な低下には繋がらず、輸出数量に対する影響は限定的なものにとどまろう。



(資料) 財務省「貿易指数」、日本銀行「企業物価」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

加えて、日本のインフレ率が海外に比べて低いことも価格競争力のサポート要因である。円相場に内外のインフレ格差を加味した実質実効レートは、足元でも1980年代半ば以来の円安水準にあり、日本製品の割高感が大きく高まっているわけではない(次頁第6図)。また、日本の輸出に占める企業内貿易比率の上昇や、高付加価値化による非価格競争力の高まりなども、円高に対する耐性向上の要因として挙げられる。世界経済の減速を受けて、輸出数量の伸びが鈍化することは避けられないが、円高がさらなる下押し要因となって底割れに至る可能性は限定的とみる。

ただし、輸出価格については、前述したように円高は円建て輸出価格の切り下げ要因となるため、名目ベースの輸出金額の下押しや、輸出企業の収益悪化の要因となる点には留意する必要があるだろう。

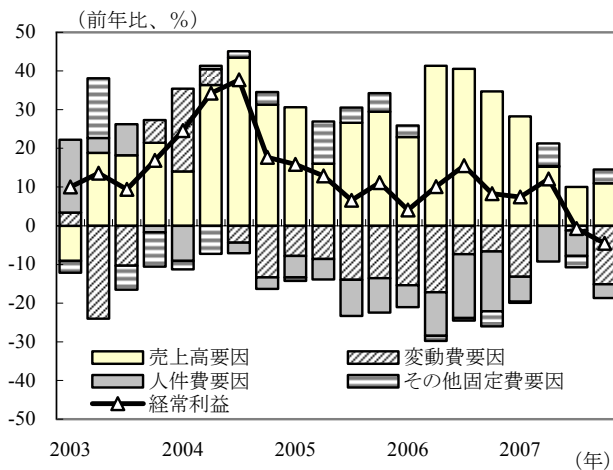
第6図：実質実効為替相場と円ドルレート



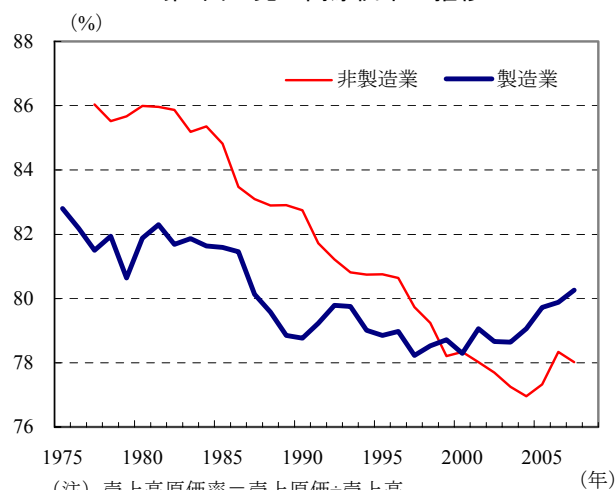
③企業収益の悪化等を背景に設備投資も減速基調へ

企業収益は、売上の鈍化やコスト高に下押しされ減益に転じている（第7、8図）。先行きについても、輸出の一段の減速や原油・原材料価格の高止まりなどから、企業収益は軟調に推移する公算が大きい。また、円高による円建て輸出価格の低下や海外子会社からの受取配当金等の目減りも収益悪化の一因となろう。

第7図：経常利益の要因分解（全産業・全規模）



第8図：売上高原価率の推移



企業収益が悪化に転じ、生産も減産となるなか、企業は設備投資に慎重になり始めている。1-3月期の実質設備投資は前期比年率▲3.4%と、3四半期ぶりにマイナスに転じた。また、日銀短観（3月調査）で示された、2008年度の設備投資計画（ソフトウェアを含む設備投資（除く土地））は前年度比▲1.8%と、

2004年の調査開始以来初めてマイナスとなった。設備投資計画は、期が進むにつれて上方修正される傾向があるが^(注3)、企業収益を取り巻く環境が引き続き厳しいことなどを考えると、大幅な上方修正は期待しにくい。設備投資は先行き低調に推移する公算が大きい。

年後半から2009年にかけては、米国景気の下げ止まり等を背景に世界経済の不透明感が若干和らいでくることを受け、企業の設備投資マインドにも改善に向かう動きが出始めると予想する。ただし、世界経済の持ち直しが緩やかなものに留まるため、設備投資が低調の域を脱するのは2009年度以降となろう。

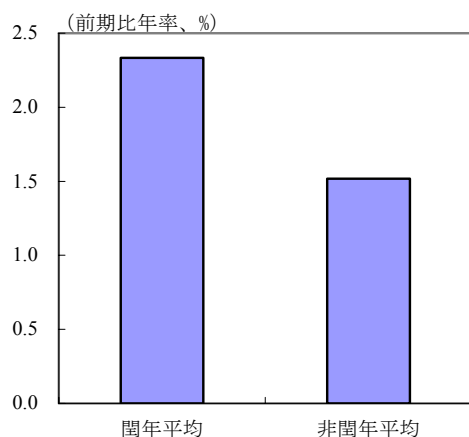
(注3) 2007年3月調査時点での当初計画：前年度比+2.5%

→2008年3月調査時点での実績見込み：同+3.8%

(2) 雇用環境の軟化や物価高により、消費は低調が続く見通し

家計を取り巻く環境も厳しい。1-3月期の実質個人消費は前期比年率+3.4%と5四半期ぶりの高い伸びとなったが、閏年要因による押し上げを割り引いてみる必要がある(第9図)。実質雇用者所得の動きをみると、足元、一人当たり賃金の上昇によって増加に転じているものの、雇用者数が減少に転じているほか、インフレ率の上昇も押し下げ要因となっており、持続的な伸びは期待しにくい(第10図)。また消費者マインドも、物価上昇や昨年後半以降の株価下落等によって大きく落ち込み、消費の重しとなっている。

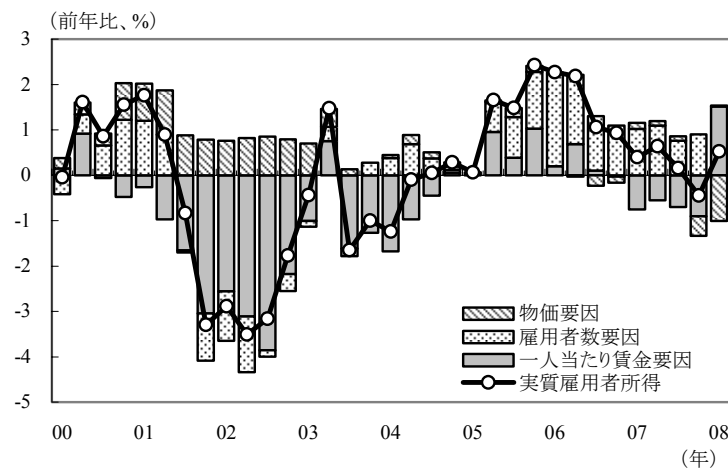
第9図：1-3月期の実質個人消費伸び率



(注) データは1994年以降。閏年は、1996年、2000年、2004年、2008年の4回。

(資料) 内閣府「国民経済計算」より
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第10図：実質雇用者所得の推移



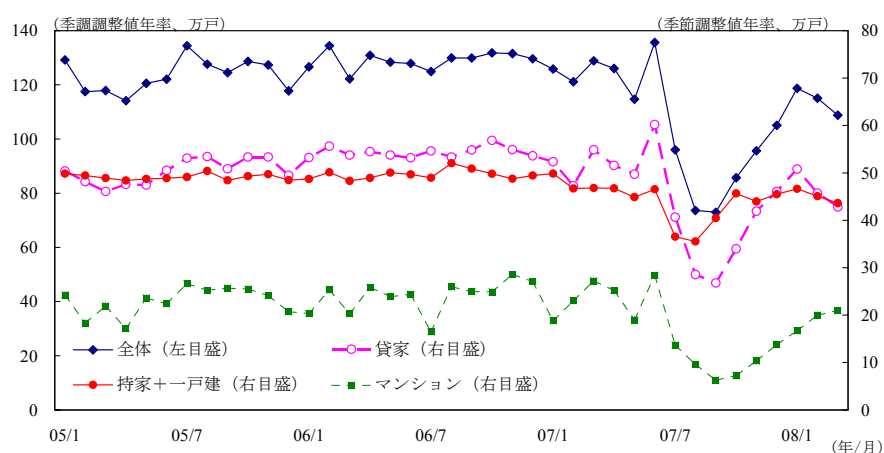
(資料) 総務省「労働力調査」「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

先行きについても、消費は力強さを欠いた状態が続くと予想する。前述したように、企業収益は悪化に転じているため、今後人件費の抑制スタンスが強まり、雇用者所得の下押し要因となる公算が大きい。雇用の先行指標である、新規求人数は減少が続いており、雇用環境が先行き一段と悪化する可能性を示唆している。また、ガソリン高や食料品等の値上がりは今後も継続するとみられ、実質購買力の押し下げや消費者マインド悪化の要因となろう。

(3) 住宅投資は持ち直しに転じたが、需要の弱さから先行きは伸び悩む見込み

住宅投資は昨年6月の建築基準法の改正の影響により落ち込みが続いていたが、1-3月期は法改正の影響剥落によって5四半期ぶりに前期比プラスに転じた。住宅着工の動きをみると、改正建築基準法の改正により、2007年9月に72.9万件（季調値、年率）まで落ち込んだ住宅着工戸数は、2008年1月には118.6万件（同）まで増加し、概ね法改正前の水準まで回復を遂げた（第11図）。しかし2、3月に着工戸数は連続して減少に転じるなど、足元の住宅着工回復の動きには陰りがみられる。

第11図：利用関係別の新設住宅着工戸数（季節調整値）の推移

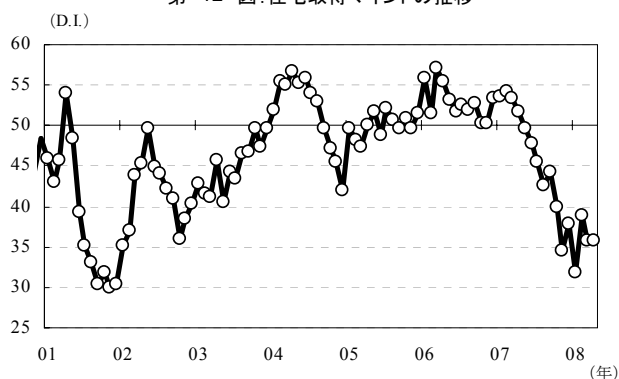


(注) マンション・一戸建の季節調整値は当室にて計算。
(資料) 国土交通省「建築着工統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

背景には、住宅取得マインドが金利先高観の後退、都心部の地価の高騰等により弱含んでいることがある。内閣府の景気ウォッチャー調査によると、住宅取得マインドは2002年以来の低水準にまで落ち込んでいる（次頁第12図）。また、マンションについては、首都圏の初月契約率が好不調の判断の目安とされる70%を大幅に下回る状況が続いている（次頁第13図）。完成在庫も積み上がっており、需給の悪化が今後もマンション着工を下押しするとみられる。

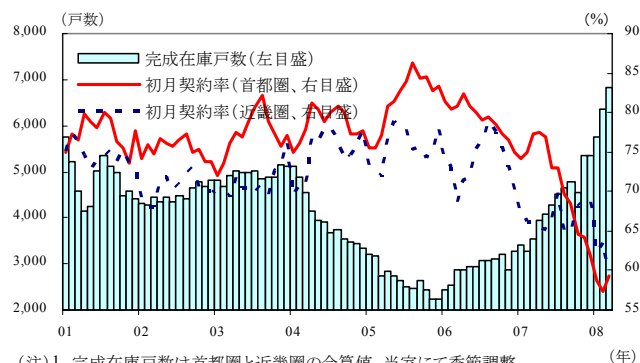
結果として2008年度の住宅投資は、法改正影響の剥落から2007年度は上回るとみられるものの、全体としては伸び悩む見込みである。

第 12 図：住宅取得マインドの推移



(注) 住宅取得の先行きの方向性について、「良くなる」という回答から「悪くなる」という回答を引いたもの。
 (資料) 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

第 13 図：マンションの完成在庫戸数と初月契約率の推移

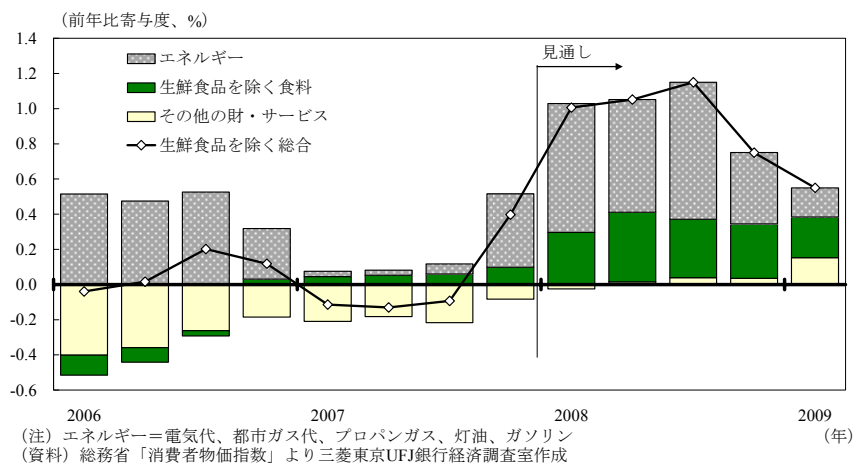


(注) 1. 完成在庫戸数は首都圏と近畿圏の合算値。当室にて季節調整。
 2. 初月契約率は後方3ヵ月移動平均。
 (資料) 不動産経済研究所「首都圏・近畿圏のマンション市場動向」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(4) 物価の見通し

直近3月の消費者物価(生鮮食品を除く総合、以下同)は前年比+1.2%と上昇幅が拡大した。原油価格高騰に伴うガソリン等の石油製品価格の上昇に加えて、昨年末以降の食料品の値上げが拡大したことが要因となった(第14図)。4月以降も、食料品を中心に値上げ報道が続くなど、物価上昇圧力は高水準で推移している。なお、4月には道路特定財源を巡る暫定税率の期限切れに伴い、ガソリン価格が引き下げられたが、関連法案の再可決によって5月から暫定税率が復活し、ガソリン価格の低下は一時的なものにとどまった。

第14図：消費者物価の推移



(注) エネルギー＝電気代、都市ガス代、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

当面の消費者物価は上昇ペースが徐々に高まる展開となろう。影響の大きい石油製品についてみると、原油価格の上昇は当面続く見込みであり、7-9月期までは前年比でみて高い伸びが続くとみる。こうした状況下、既に電力・都市ガス各社は7-9月に4四半期連続となる電気・ガス料金を値上げすることを決定している。

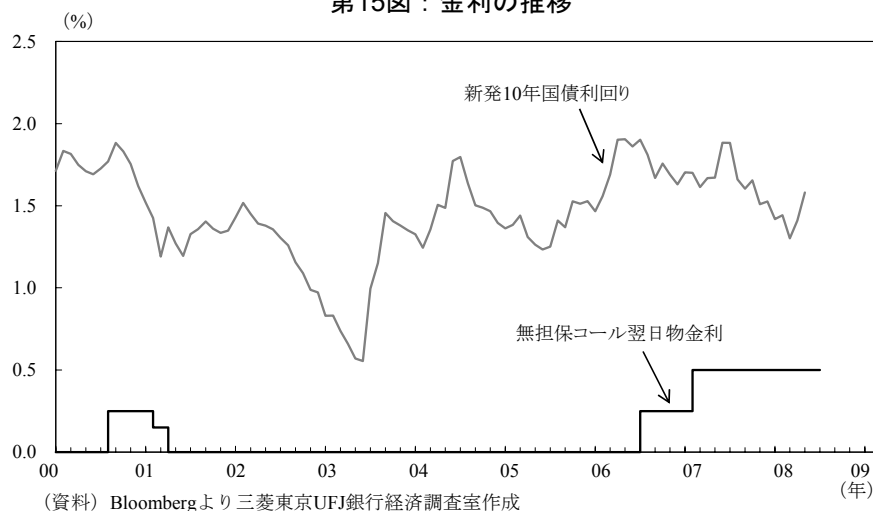
その後、10-12月期以降については、原油価格の上昇が一服することで、消費者物価の伸びは低下するとみる。また、食料品等についても、消費が力強さを欠くなかで値上げを進めれば、販売の落ち込みを招きかねないため、価格転嫁の動きには自ずと限界があろう。結果として、2008年度の消費者物価は前年比+0.9%となり、消費税増税の影響があった1997年度以来の高い伸びとなるが、続く2009年度は上昇率が同+0.6%と若干鈍化する見通しである。

4. 金融市場の見通し

(1) 金融政策

政策金利（無担保コール翌日物）は0.50%での据え置きが続いている（第15図）。日銀は、4月30日に公表した「展望レポート」において、利上げを示唆する「金利水準の調整」という文言を削除し、金融政策の運営スタンスをこれまでの利上げ路線から上下両方向のリスクを睨んだ中立路線に転換したことを示した。金融政策を取り巻く環境は足元、海外景気の減速や国際金融・資本市場の不安定化によって景気の下振れリスクが高まる一方、エネルギー・原材料価格の高騰を背景に物価の上振れリスクが高まるなど、不確実性を増している。そうしたなか、「先行きの金融政策運営について予め特定の方向性を持つことは適当ではない」（「展望レポート」より）との判断が利上げバイアスの解除に繋がった。

第15図：金利の推移



先行きを展望すると、景気減速が厳しさを増すなかで、インフレ率は高めの推移が続く可能性が高く、日銀としては、景気下振れと物価下振れの両方のリスクについて慎重な見極めが必要な状況が続こう。日銀は、年内は現在の中立スタンスを維持する公算が大きく、政策金利は0.50%での据え置きが続くとみる。

(2) 長期金利

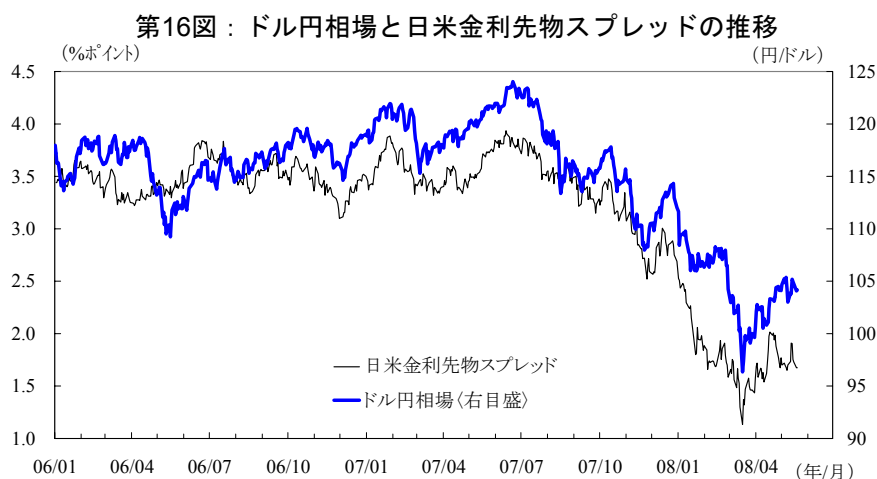
新発 10 年国債利回りは、景気の先行き不透明感や信用不安を背景とする「質への逃避」の動きを受けて低下傾向を辿り、3 月には一時 1.2% 台まで低下した。ただしその後は、景気に対する過度に悲観的な見方が修正されるに伴って上昇に転じ、足元はグローバルインフレに対する懸念もあって 1.6% 前後で推移している（前掲第 15 図）。

先行きについては、長期金利の上昇余地は限定的とみる。今後、景気の減速感が強まってくることや、日銀が金利据え置きを続ける可能性が高いことなどが長期金利の上昇を抑えよう。新発 10 年国債利回りは、当面は 1.5~1.6% を中心とするレンジ内で推移する公算が大きい。

ただし、足元でインフレ懸念が徐々に高まってきている点には留意が必要である。金融市場が、原油価格の一段の上昇などをきっかけとして、中長期的なインフレリスクを本格的に織り込み始めた場合、景気減速下においても長期金利の水準が切り上げていく可能性がある。

(3) 円ドル相場

円ドル相場は 3 月後半にかけて、米国景気の急減速等を背景にドル売り圧力が大きく高まり、一時 1 ドル=95 円台まで円高が進行した（第 16 図）。その後は、米金融機関の 1-3 月期決算が事前予想ほど悪化しなかったことや、米 FRB が連続利下げを休止するとの見方が広がったことなどを反映して、円安方向に戻しており、足元の円相場は 1 ドル=104 円前後で推移している。



(注) 日米金利先物スプレッドは、米：ユーロドル金利先物－日：ユーロ円金利先物
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行 経済調査室作成

先行きを展望すると、米 FRB は今後しばらく政策金利を据え置くと予想され、円高進行の主因の一つである日米金利差の縮小観測も後退していこう。米国景気の回復が当面は力強さを欠くものとなる公算が大きいことを考えると、これ

までの円高の流れが一気に反転する可能性は限定的だが、米国景気の持ち直しに合わせて、徐々に円安方向への動きが出てくるとみる。

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、宜しくお願ひ申し上げます。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、弊行ホームページ <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）5月22日
三菱東京UFJ銀行 経済調査室
（単位：%、10億円）

見通し →

	2006				2007				2008				2009	2007年度	2008年度	2009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	1.1	0.7	4.4	3.4	▲3.0	0.3	▲0.3	1.5	1.2	1.0	1.4	1.5	0.6	1.0	2.2
実質GDP	1.9	3.0	0.8	4.4	4.6	▲2.5	1.1	2.6	3.3	▲0.6	0.7	1.0	1.5	1.5	1.2	2.0
GDPデフレーター														▲1.0	▲0.2	0.2
個人消費	1.7	3.2	▲2.5	4.4	2.3	0.7	0.2	1.6	3.4	▲0.5	0.5	0.6	1.1	1.4	1.0	1.3
住宅投資	1.2	▲9.4	2.7	10.1	▲6.4	▲16.7	▲28.4	▲31.9	19.5	11.9	7.1	5.3	2.7	▲13.3	1.2	6.4
設備投資	2.4	15.9	3.3	6.0	4.8	▲11.7	3.7	3.7	▲3.4	▲0.8	0.5	2.0	3.2	▲0.5	0.4	3.5
民間在庫(10億円)	1,654	2,045	2,832	2,728	3,164	2,594	2,316	2,787	2,412	1,962	1,862	1,982	2,122	2,782	2,237	2,689
政府支出	▲1.7	▲4.6	▲1.9	0.7	2.9	▲1.6	▲0.9	3.4	▲1.7	▲2.1	0.2	▲0.4	▲0.2	0.2	▲0.5	0.2
公共投資	▲2.7	▲27.0	▲16.4	11.2	13.2	▲14.0	▲5.4	2.4	6.1	▲15.8	▲2.0	▲5.3	▲5.1	▲1.7	▲4.8	▲3.4
財貨・サービスの輸出	9.2	3.8	9.1	3.9	13.9	5.0	12.0	10.6	19.5	2.8	3.0	3.2	3.6	9.7	7.4	4.6
財貨・サービスの輸入	6.6	4.3	▲0.7	0.8	2.7	2.8	▲0.1	4.0	8.3	2.0	2.4	2.8	3.6	2.3	3.6	3.2
（<>は外需の寄与度）														<1.2>	<0.8>	<0.4>
最終需要（国内民間）	1.7	4.9	▲1.0	5.1	2.6	▲3.0	▲0.4	0.5	2.5	▲0.1	0.7	1.1	1.6	0.4	0.9	1.9
鉱工業生産	4.8	7.2	4.0	5.0	▲1.7	2.4	6.8	3.6	▲2.8	0.0	2.8	2.8	3.7	2.6	1.5	4.9
国内企業物価（前年比）	(2.1)	(2.1)	(2.6)	(1.8)	(1.4)	(1.8)	(1.6)	(2.4)	(3.4)	(3.6)	(3.5)	(1.8)	(0.9)	(2.3)	(2.4)	(0.7)
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)	(1.0)	(1.1)	(1.2)	(0.8)	(0.5)	(0.3)	(0.9)	(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	3,048	2,372	2,152	2,513	2,899	2,590	11,710	10,154	11,598
経常収支	5,525	3,974	5,293	5,058	6,830	5,604	6,859	5,501	6,586	5,324	6,429	5,803	7,424	24,550	24,980	28,389
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	0.51	0.50	0.50	0.50	0.63	0.50	0.53	0.84
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	0.8	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8	1.0
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	1.5	1.5	1.7	1.9	1.6	1.6	1.9
円相場（円/ドル）	117	115	116	118	119	121	118	113	105	104	107	108	107	114	106	112

（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5月22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]

	2006年度	2007年度	2007年			2008年	2007年		2008年			
			4-6	7-9	10-12	1-3	11月	12月	1月	2月	3月	4月
実質GDP成長率(前期比年率)	2.5	1.5	▲2.5 (1.8)	1.1 (1.7)	2.6 (1.7)	3.3 (1.0)	***	***	***	***	***	***
全産業活動指数	1.9	0.9	0.3 (1.3)	0.1 (1.0)	▲0.1 (0.7)	▲0.9 (0.5)	▲0.2 (1.2)	▲0.2 (▲0)	0.0 (0.6)	▲1.3 (1.8)	0.5 (▲0.9)	
鉱工業生産指数	4.6	2.6	0.6 (2.3)	1.7 (2.6)	0.9 (3.3)	▲0.7 (2.3)	▲1.5 (3.2)	0.6 (1.5)	▲0.5 (2.9)	1.6 (5.1)	▲3.4 (▲0.7)	
鉱工業出荷指数	4.3	3.1	1.0 (2.5)	1.3 (2.8)	1.4 (4.4)	▲0.5 (3.1)	▲0.9 (3.5)	1.4 (3.3)	▲0.5 (3.9)	1.2 (5.8)	▲3.9 (0.1)	
製品在庫指数	1.6	2.1	▲0.2 (1.0)	1.1 (2.4)	1.2 (1.3)	0.0 (2.1)	0.9 (2.7)	▲0.3 (1.3)	▲0.2 (1.9)	0.1 (2.3)	0.1 (2.1)	
生産者製品在庫率指数 (2005年=100)	99.8	100.6	100.2 [99.7]	100.9 [99.3]	100.5 [100.5]	101.1 [99.8]	101.1 [100.3]	101.3 [100.2]	99.7 [99.1]	98.3 [99.4]	105.3 [100.8]	[100.7]
国内企業物価指数	2.0	2.3	1.1 (1.8)	0.9 (1.6)	0.5 (2.4)	1.0 (3.4)	0.2 (2.3)	0.4 (2.7)	0.2 (3.0)	0.5 (3.5)	0.6 (3.9)	0.6 (3.7)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.1	0.3	0.4 (▲0.1)	0.2 (▲0.1)	0.5 (0.5)	▲0.1 (1.0)	0.2 (0.4)	0.4 (0.8)	0.1 (0.8)	0.1 (1.0)	0.1 (1.2)	
稼働率指数 (2005年=100)	102.9	104.1	102.4 [102.6]	104.1 [103.0]	105.5 [103.6]	104.4 [102.6]	104.9 [103.5]	105.4 [104.2]	104.4 [102.2]	106.3 [102.7]	102.6 [102.9]	[101.9]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	2.0	▲3.0	▲1.6 (▲10.8)	1.4 (▲1.4)	0.6 (0.0)	2.2 (0.8)	▲2.0 (0.9)	▲2.8 (▲3.3)	17.3 (11.4)	▲12.3 (2.4)	▲8.3 (▲6.2)	
製造業	6.1	▲3.8	▲2.5 (▲10.9)	1.8 (▲5.5)	6.1 (3.43)	▲5.9 (▲1.5)	▲2.6 (4.6)	▲6.2 (▲3.0)	8.0 (3.5)	▲9.2 (▲1.5)	▲7.0 (▲4.9)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲1.2	▲2.0	▲0.6 (▲10.8)	1.0 (2.4)	▲1.1 (▲2.1)	6.5 (2.6)	1.5 (▲0.9)	▲3.3 (▲3.5)	22.8 (19.1)	▲13.6 (5.2)	▲9.5 (▲7.1)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	5.5	1.1	1.2 (1.1)	1.3 (3.4)	▲1.0 (1.5)	▲3.9 (▲1.0)	▲1.1 (1.9)	1.1 (0.9)	▲1.7 (▲1.0)	▲1.4 (1.8)	▲5.2 (▲3.1)	
建設受注	3.3	1.6	(24.6)	(▲14.3)	(▲6.2)	(7.3)	(▲3.8)	(4.7)	(▲2.5)	(18.4)	(6.4)	
民需	4.4	3.2	(26.7)	(▲3.7)	(▲8.2)	(2.4)	(0.3)	(▲3.6)	(▲11.8)	(8.9)	(6.0)	
官公庁	▲15.6	0.8	(6.1)	(▲23.1)	(▲7.2)	(18.8)	(▲15.1)	(27.5)	(36.0)	(45.9)	(▲0.4)	
公共工事請負金額	▲5.2	▲4.1	(▲0.7)	(▲7.3)	(▲2.9)	(▲5.2)	(▲4.3)	(▲1.1)	(▲3.5)	(13.1)	(▲12.6)	(▲4.7)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	128.4 (2.9)	104.0 (▲19.4)	125.4 (▲2.6)	80.9 (▲37.1)	95.5 (▲27.3)	114.2 (▲9.0)	95.6 (▲27.0)	105.0 (▲19.2)	118.7 (▲5.7)	115.0 (▲5.0)	108.8 (▲15.6)	
新設住宅床面積	(1.9)	(▲18.7)	(▲3.7)	(▲34.5)	(▲25.6)	(▲9.8)	(▲26.7)	(▲20.3)	(▲7.4)	(▲8.2)	(▲13.1)	
小売業販売額	▲0.1	0.5	(▲0.3)	(▲0.5)	(0.8)	(1.8)	(1.6)	(0.2)	(1.3)	(3.2)	(1.0)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲1.6	0.9	0.8 (0.6)	▲0.5 (1.5)	0.5 (0.8)	0.6 (0.6)	▲0.5 (▲0.6)	1.6 (2.2)	2.5 (3.6)	▲2.9 (0.0)	▲2.2 (▲1.6)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	72.0	73.6	72.0 [74.3]	74.4 [70.3]	73.7 [71.4]	74.2 [72.0]	73.7 [73.0]	73.9 [70.1]	77.6 [73.3]	72.8 [71.0]	72.3 [71.7]	[72.5]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	2.6	0.4	0.2 (0.6)	0.1 (0.4)	0.0 (0.2)	0.3 (0.7)	▲0.8 (▲0.2)	0.0 (▲0.2)	▲1.0 (▲0.9)	2.9 (1.8)	▲1.0 (0.9)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.1	▲0.3	(▲0.6)	(▲0.6)	(▲0.9)	(1.6)	(0.1)	(▲1.7)	(1.6)	(1.5)	(1.5)	
常用雇用者数(前年・期・月差) (全産業・5人以上、万人)	55.2	78.3	72.9 [40.6]	71.0 [54.2]	84.1 [59.1]	85.0 [67.0]	91.0 [57.7]	85.6 [60.0]	84.4 [66.5]	86.4 [69.4]	84.2 [65.2]	[69.9]
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.07	1.02	1.06 [1.06]	1.05 [1.07]	1.00 [1.07]	0.97 [1.06]	1.00 [1.07]	0.98 [1.07]	0.98 [1.07]	0.97 [1.05]	0.95 [1.05]	[1.05]
完全失業率 (実数、季調済、%)	4.1	3.8	3.8 [4.2]	3.8 [4.1]	3.8 [4.0]	3.9 [4.0]	3.8 [4.0]	3.8 [4.0]	3.8 [4.0]	3.9 [4.0]	3.8 [4.0]	[3.9]
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	50.1	41.1	47.5 [51.7]	43.9 [49.9]	39.0 [49.5]	34.1 [49.1]	38.8 [48.9]	36.6 [48.9]	31.8 [47.2]	33.6 [49.2]	36.9 [50.8]	35.5 [49.7]
企業倒産件数 (実数、件数)	13,337 (1.2)	14,366 (7.7)	3,616 (10.2)	3,465 (6.6)	3,570 (6.0)	3,715 (7.9)	1,213 (11.1)	1,097 (▲1.0)	1,174 (7.6)	1,194 (8.3)	1,347 (8.0)	1,215 (8.3)

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]

	2006年度	2007年度	2007年			2008年	2007年		2008年			
			4-6	7-9	10-12	1-3	11月	12月	1月	2月	3月	4月
通関輸出	13.4	9.9	(13.2)	(10.7)	(10.0)	(6.0)	(9.6)	(6.8)	(7.7)	(8.7)	(2.3)	(4.0)
価格	7.5	2.0	(8.6)	(4.9)	(▲1.1)	(▲3.5)	(▲1.6)	(▲0.8)	(▲2.4)	(▲5.2)	(▲2.8)	(▲5.4)
数量	5.6	7.7	(4.2)	(5.7)	(11.2)	(9.8)	(11.4)	(7.7)	(10.3)	(14.7)	(5.1)	(9.9)
通関輸入(円建)	13.1	9.4	(9.8)	(6.3)	(11.4)	(10.2)	(13.3)	(12.3)	(9.2)	(10.2)	(11.1)	(11.9)
価格	9.8	12.9	(14.3)	(11.7)	(13.9)	(12.0)	(13.6)	(16.6)	(10.8)	(14.7)	(10.6)	(9.1)
数量	3.0	▲3.1	(▲3.9)	(▲4.9)	(▲2.1)	(▲1.6)	(▲0.3)	(▲3.7)	(▲1.5)	(▲3.9)	(0.5)	(2.6)
経常収支(億円)	211,538	245,500	56,041	68,585	55,014	65,860	17,058	15,891	12,358	24,677	28,825	
貿易収支(億円)	104,839	117,100	28,757	34,147	30,478	23,718	9,076	9,968	858	10,353	12,507	
サービス収支(億円)	▲22,977	▲26,207	▲8,096	▲6,685	▲7,139	▲4,287	▲1,141	▲3,099	▲2,022	▲1,520	▲745	
資本収支	▲152,331	▲225,330	▲44,528	▲59,968	▲47,802	▲73,032	▲18,387	▲12,212	▲13,047	▲26,238	▲33,747	
外貨準備高(百万ドル)	908,958	1,015,587	913,572	945,601	973,365	1,015,587	970,185	973,365	996,044	1,007,981	1,015,587	1,003,836
対ドル円レート(期中平均)	116.94	114.20	120.73	117.77	113.10	105.20	111.21	112.34	107.66	107.16	100.79	102.49

3. 金融

	2006年度	2007年度	2007年			2008年	2007年		2008年				
			4-6	7-9	10-12	1-3	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
コール・レート (無担保翌日物)	0.219	0.505	0.514 [0.019]	0.498 [0.222]	0.501 [0.255]	0.506 [0.378]	0.500 [0.257]	0.497 [0.255]	0.502 [0.267]	0.504 [0.357]	0.511 [0.509]	0.506 [0.511]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.451	0.799	0.683 [0.254]	0.814 [0.435]	0.853 [0.496]	0.844 [0.619]	0.864 [0.502]	0.851 [0.540]	0.842 [0.535]	0.849 [0.663]	0.842 [0.659]	0.839 [0.650]	
新発10年国債利回り (末値)	1.741	1.577	1.742 [1.890]	1.688 [1.735]	1.520 [1.680]	1.357 [1.658]	1.460 [1.645]	1.500 [1.675]	1.440 [1.695]	1.355 [1.630]	1.275 [1.650]	1.575 [1.615]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.679		1.743 (0.064)	1.798 (0.055)	1.811 (0.013)		1.802 (▲0.003)	1.811 (0.009)	1.788 (▲0.023)	1.781 (▲0.007)			
日経平均株価 (225種、末値)	17,288	12,526	18,138 [15,505]	16,786 [16,128]	15,308 [17,226]	12,526 [17,288]	15,681 [16,274]	15,308 [17,226]	13,592 [17,383]	13,603 [17,604]	12,526 [17,288]	13,850 [17,400]	
M2+C D平残	(0.9)	(1.9)	(1.5)	(1.9)	(2.0)	(2.2)	(2.0)	(2.1)	(2.1)	(2.3)	(2.3)	(1.9)	
広義流動性平残	(2.9)	(3.7)	(3.5)	(4.0)	(3.8)	(3.4)	(3.8)	(3.6)	(3.6)	(3.3)	(3.3)	(2.8)	
貸出資金吸収動向													
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(1.4)	(0.6)	(0.8)	(0.5)	(0.4)	(0.8)	(0.6)	(0.1)	(0.4)	(0.8)	(1.1)	(1.2)
	銀行計	(1.5)	(0.7)	(0.9)	(0.5)	(0.5)	(0.9)	(0.6)	(0.1)	(0.5)	(0.9)	(1.2)	(1.3)
	都銀等	(0.5)	(▲0.7)	(▲0.3)	(▲0.8)	(▲1.1)	(▲0.6)	(▲0.8)	(▲1.8)	(▲1.1)	(▲0.5)	(▲0.2)	(▲0.2)
	地銀	(2.8)	(2.5)	(2.5)	(2.4)	(2.5)	(2.7)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.6)	(3.0)	(3.1)
	地銀Ⅱ	(2.4)	(1.5)	(1.2)	(0.7)	(1.7)	(2.3)	(1.7)	(1.9)	(2.0)	(2.2)	(2.6)	(2.9)
信金	(1.0)	(0.2)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.5)	
実質預金 + C D (平残)	3業態計	(0.1)	(1.3)	(0.5)	(1.2)	(1.5)	(1.9)	(1.6)	(1.7)	(1.7)	(1.9)	(1.6)	
	都銀	(▲0.8)	(0.1)	(▲1.3)	(▲0.1)	(0.6)	(1.3)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(1.2)	(1.9)	
	地銀	(1.2)	(2.6)	(2.5)	(2.8)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.6)	(2.7)	(2.7)	(2.3)	
地銀Ⅱ	(0.7)	(1.7)	(1.4)	(1.5)	(1.8)	(2.2)	(1.8)	(1.9)	(2.0)	(2.4)	(2.4)	(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