

KISER 財団 関西社会経済研究所  
Kansai Institute for Social and Economic Research

# 日本経済予測資料

## 2008-09年度

『第75回 景気分析と予測』

2008年11月25日

マクロ経済分析プロジェクト  
甲南大学 稲田義久

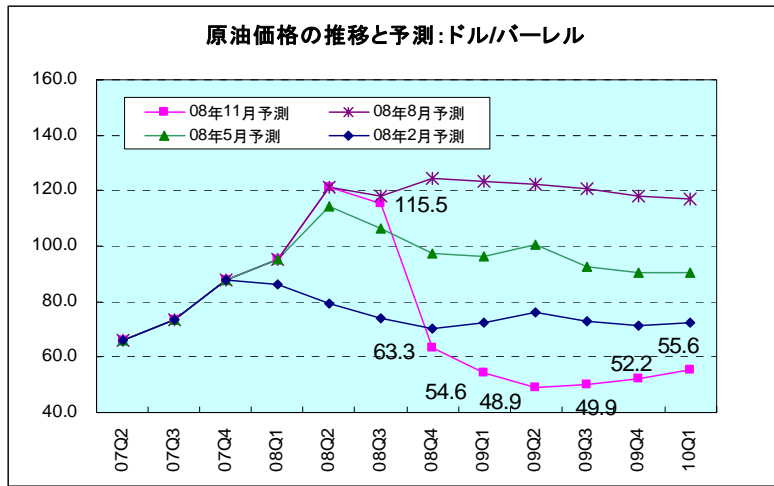
November 25, 2008 記者発表資料 1

## 報告内容

- Part 1: 景気の現況
  - 1-1 原油価格の大幅下落と景気予測
    - スタグフレーションから古典的リセッションへ
  - 1-2 超短期モデルから見た景気の足もと
  - 1-3 月次データから見た景気の現況
- Part 2: 標準予測: 2008-09年度
  - 2-1 外生変数の想定
  - 2-2 標準予測: 7-9月期1次速報値反映
  - 2-3 追加経済政策の効果: 定額給付は効果があるか?

November 25, 2008 記者発表資料 2

## 1-1 原油価格の大幅下落と景気予測

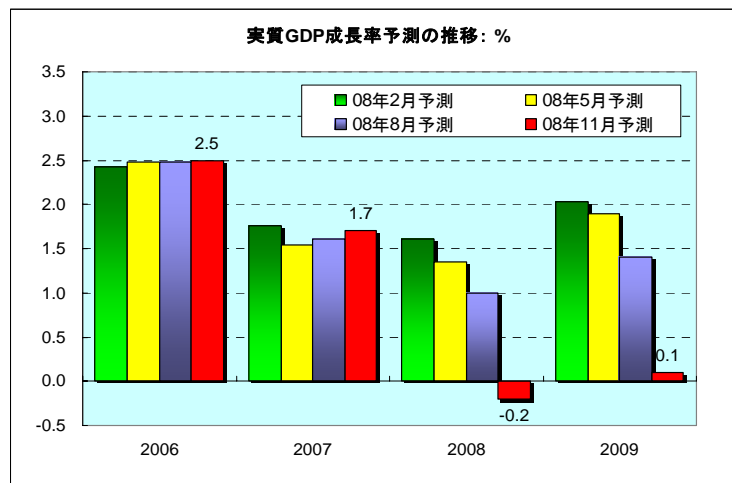


November 25, 2008

記者発表資料

3

## スタグフレーションから古典的リセッションへ

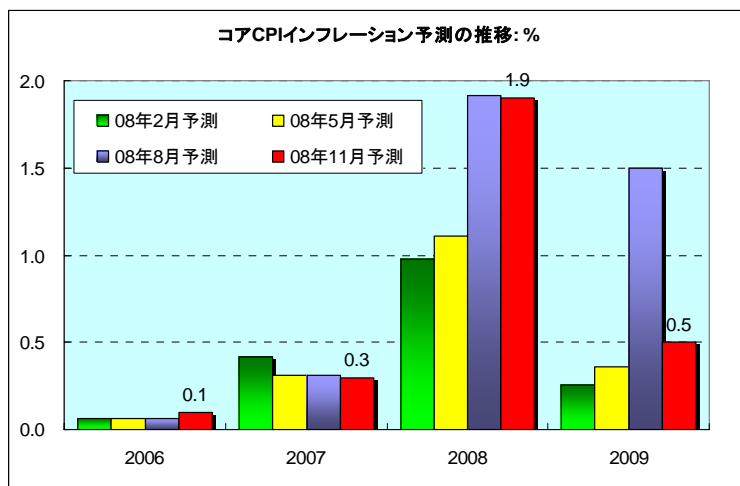


November 25, 2008

記者発表資料

4

## デフレ基調が鮮明に



November 25, 2008

記者発表資料

5

## 1-2 超短期モデルから見た足もと

<http://www.kiser.or.jp/cqm/index.html>

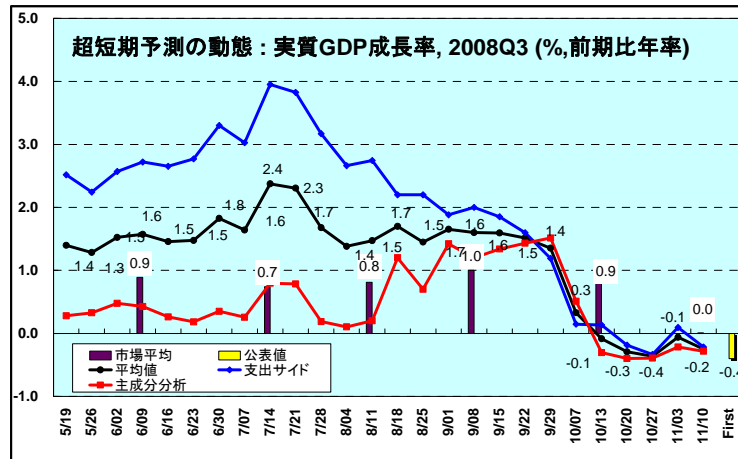
- 7-9月期GDPの実績
  - 前期比年率-0.4%
  - 4-6月期の同-3.7%に続き、連続のマイナス成長:テクニカル・リセッション
  - 成長率寄与度(前期比-0.1%):国内需要+0.1%ポイント、純輸出-0.2%ポイント
  - 外的ショック型のリセッションが進行
  - 交易損失が大幅拡大。所得が家計・企業から海外へ。
- 10-12月期、1-3月期ともにほぼゼロ成長を予測

November 25, 2008

記者発表資料

6

## 7-9月期実質GDP成長率 10月からマイナス成長を予測

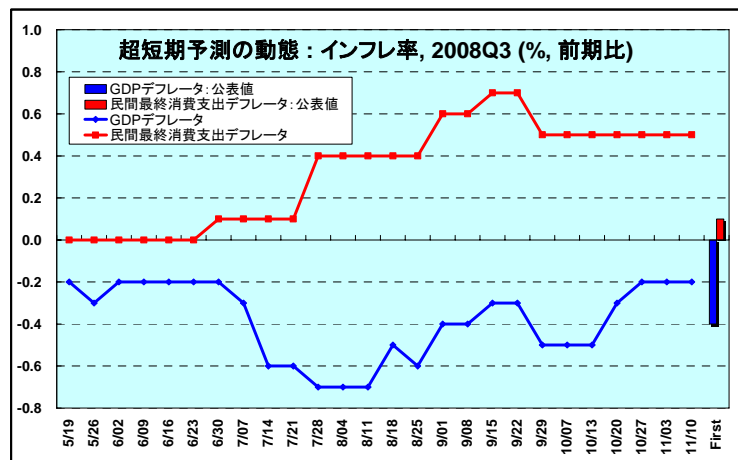


November 25, 2008

記者発表資料

7

## 7-9月期インフレ・トレンド GDPデフレーター下落、PCEデフレーター加速

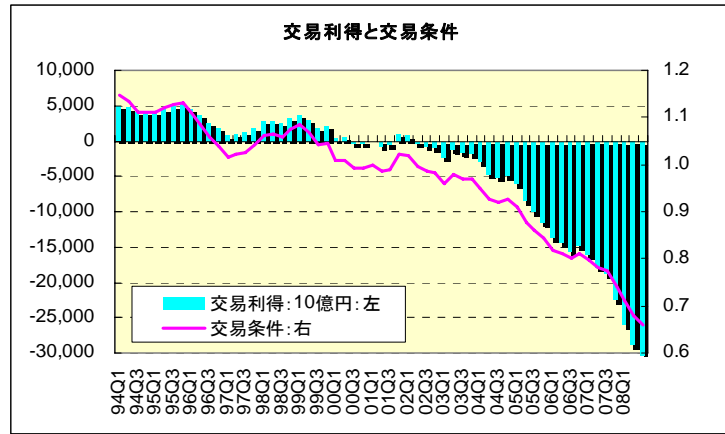


November 25, 2008

記者発表資料

8

## 構造的問題: 交易条件の悪化と交易損失の拡大: 7-9月期がピーク

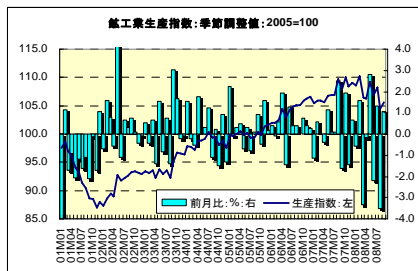


November 25, 2008

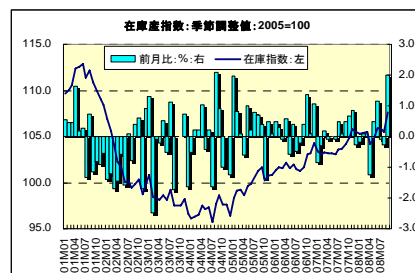
記者発表資料

9

## 1-3 景気の現況: 月次データ 生産は3期連続の減産



9月の鉱工業生産指数は前月比1.2%上昇し、2ヶ月ぶりのプラス。7-9月期は前期比-1.2%と3期連続マイナス。下落幅は前期より拡大。世界的な金融危機の影響が実物経済に本格的に波及。



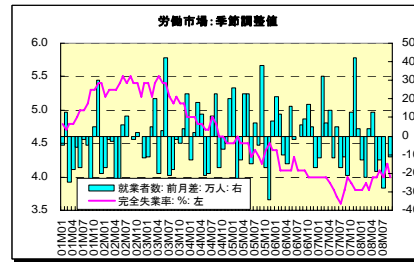
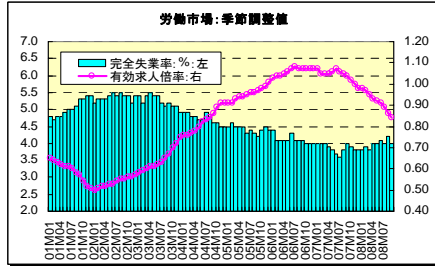
9月の在庫指数は前月比1.9%上昇し、3ヶ月ぶりのプラス。その結果、在庫率指数は同0.6%低下した。7-9月期の在庫指数は前期比+1.5%と4-6月期+0.4%から拡大した。

November 25, 2008

記者発表資料

10

## 悪化する雇用情勢



9月の完全失業率は前月から0.2%ポイント改善し4.0%を記録。職探しをあきらめて労働市場からの退出が増加。一方、有効求人倍率(0.84)は昨年12月以来1を割り込んでいる。

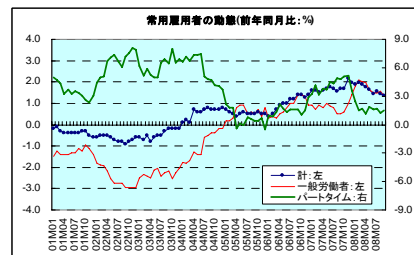
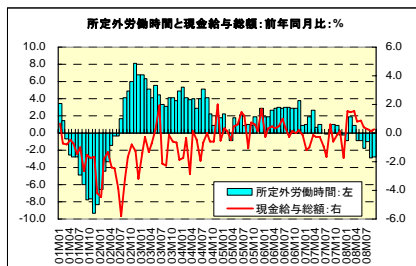
1-9月累計(前月比ベース)で見ると、年初から就業者数は89万人、雇用者数は30万人減少している。雇用情勢は悪化しており、消費者センチメントにも悪影響。

November 25, 2008

記者発表資料

11

## 所得環境も悪化



9月の現金給与総額は前年比0.1%微増し、9ヶ月連続のプラス。CPIインフレ加速のため実質賃金は6ヶ月連続のマイナス。

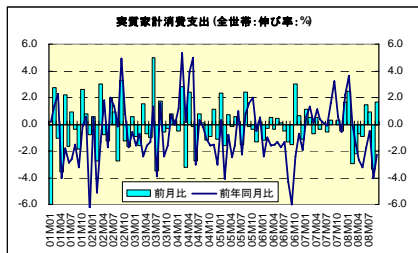
9月の常用労働者は前年比1.4%増加し、57ヶ月連続のプラス。ただ雇用の伸びは生産の停滞により減速傾向。

November 25, 2008

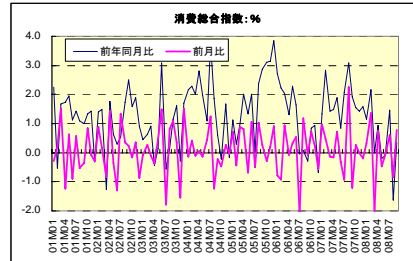
記者発表資料

12

## 7-9月期の民間最終消費支出はほぼ横ばい



9月の全世帯の実質消費支出は前年比2.3%減小。7ヶ月連続のマイナス。季節調整ベースでは前月比1.7%増加し、2ヶ月ぶりのプラス。7-9月期は前期比-0.1%と2期連続のマイナス。



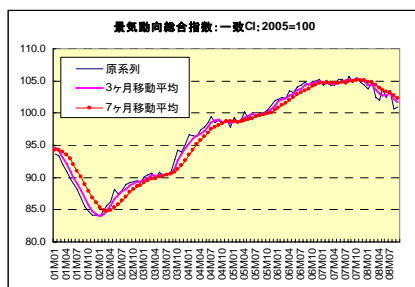
9月の消費総合指数は月比+0.8%、2ヵ月ぶりのプラス。7-9月は前期比-0.1%、4-6月期の同-0.5%から小幅回復。

November 25, 2008

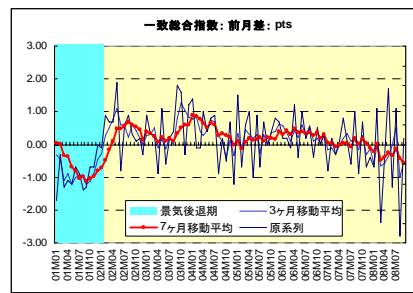
記者発表資料

13

## 一致CIはすでに景気後退を示唆



9月の景気総合指数(速報値)によれば、一致CIは100.8、先行CIは89.2となった。基調判断は、「景気は悪化を示している。」



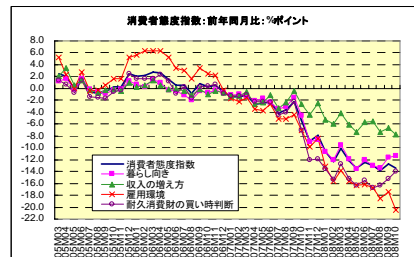
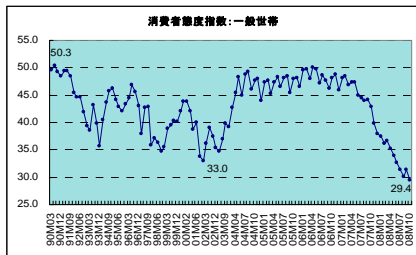
9月の一致CIを前月と比較すると、原系列は0.1ポイント上昇したが、3ヶ月移動平均は同0.53ポイント低下、7ヶ月移動平均も0.58ポイント低下した。

November 25, 2008

記者発表資料

14

## 悪化が止まらないセンチメント ガソリン価格の下落で今後は改善の期待



9月の一般世帯の消費者態度指数は前年同月から13.4ポイント低下した。23か月連続で悪化し過去最低を更新した。回復の兆しが見られず、消費者にとって厳しさが増している。唯一の救いはガソリン価格が下落し始めたことである。

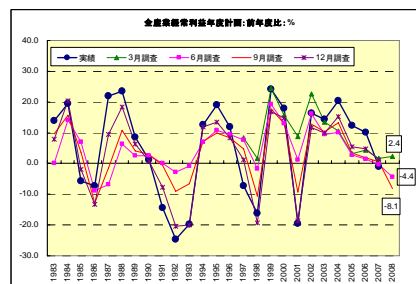
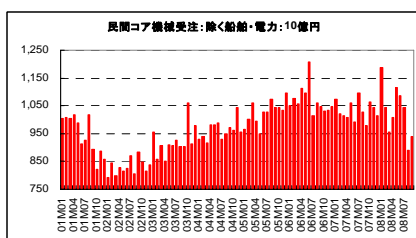
指数を構成する4項目の意識指標では、**雇用環境の悪化**が目立っている。インフレの収束により耐久消費財の買い時判断などは改善している。

November 25, 2008

記者発表資料

15

## 設備投資：先行き減速局面へ



コア機械受注は、9月に前月比5.5%増加した。4か月ぶりのプラス。7-9月期は前期比-10.4%と大幅減少した。10-12月期の見通しもマイナス。機械受注の基調は弱い。

9月短観の設備投資計画によれば、08年度の全産業ベース経常利益は前年比-8.1%と、前回調査(同-4.4%)から下方修正されている。

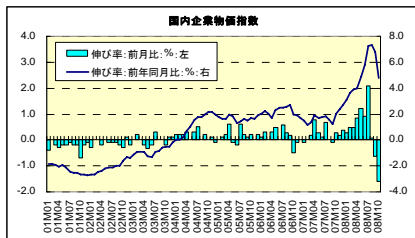
November 25, 2008

記者発表資料

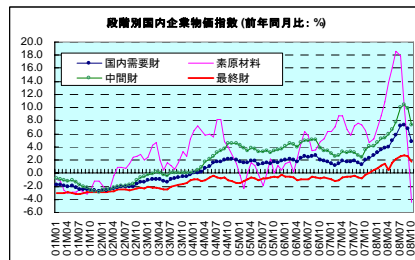
16



## 原油価格下落、インフレはピークアウト



10月の国内企業物価指数は前年同月比+4.8%と56ヶ月連続のプラスを記録。インフレ率は8月の同+7.4%をピークとして2ヵ月連続で低下している。



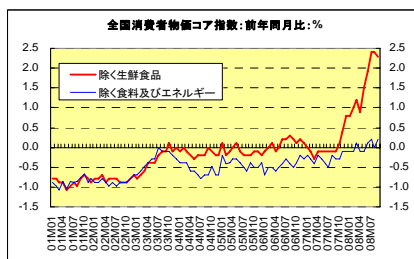
段階別に見れば、素原材料は前年比-4.5%となり39ヶ月ぶりのマイナス。中間財は同+7.3%、62ヶ月連続のプラス。最終財は同+1.7%、11ヶ月連続のプラス。インフレ率はすでにピークアウトしている。

November 25, 2008

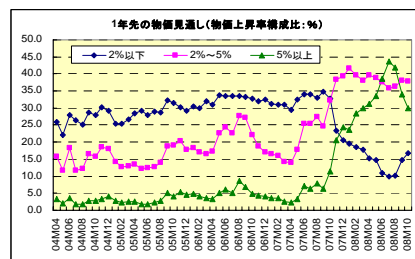
記者発表資料

17

## インフレ期待の修正



9月の全国消費者物価コア指数は前年比2.3%上昇し、12ヶ月連続のプラス。インフレ率は8月にピークアウトしたようである。今後進行するエネルギー価格の下落により、デフレ基調が鮮明となろう。



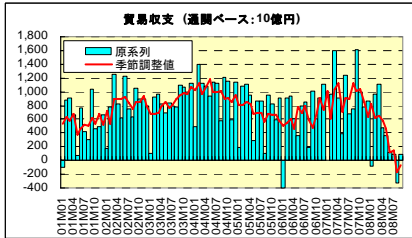
10月の消費動向調査によれば、8月以降5%以上のインフレを予測する回答者が減少している。

November 25, 2008

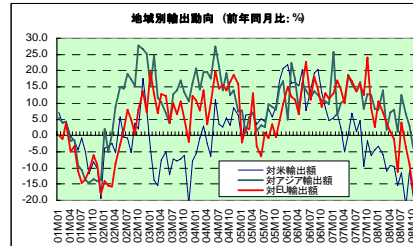
記者発表資料

18

## 貿易黒字、金額・数量ベースでも縮小



10月の通関ベースの貿易収支(季節調整値)は3ヶ月連続で赤字。この結果、7-9月期の貿易収支は318億円の赤字となった。



10月の地域別輸出動向を見れば、対米国、対EU、対アジアすべての輸出の伸びが前年比でマイナスとなった。

November 25, 2008

記者発表資料

19

## 2-1 外生変数の想定 原油価格はピークの1/3に



November 25, 2008

記者発表資料

20

## 最近の米国超短期モデルから

- 1-6月期米国経済は+1.4%、予想外の健闘
- メンタル・リセッションからリセッションへ？
- 7-9月期経済がリセッションに陥るかはデータ次第
- 問題は08年後半から09年前半の停滞
- 2つの問題が投資家や消費者のペシミズムに貢献
  - 原油価格と住宅市場
  - サブプライム問題からFannie Mae、Freddie Macの破綻問題へ
  - 対応の早い連邦政府
- 15年の日本の経験は米国経済の先行きを示唆
- 2008年+1.6%、09年+1.0%、回復は2010年

November 25, 2008

記者発表資料

21

## 2-2 標準予測:2008-09年度

- 実質GDP成長率
  - 08年度-0.2%、09年度+0.1%
  - 大幅な下方修正:この3ヶ月世界不況の進行
  - 古典的リセッションへ
- コアCPIインフレ率
  - 08年度+1.9%、09年度+0.5%
  - ミニスタグフレーションからデフレへ
- 追加的経済政策の有効性

November 25, 2008

記者発表資料

22

## 標準予測1: 2008-09年度

	2007	2008	2009
実質GDP	1.7	-0.2	0.1
名目GDP	0.7	-1.0	1.5
GDPデフレーター	-1.0	-0.8	1.4
鉱工業生産指数	2.7	-2.2	-1.3
CGPI	2.3	4.4	-0.3
コアCPI	0.3	1.9	0.5
1人あたり賃金	0.2	0.3	0.5

November 25, 2008

記者発表資料

23

## 標準予測2: 2008-09年度

	2007	2008	2009
完全失業率 %	3.8	4.0	4.0
譲渡性預金金利 %	0.61	0.53	0.24
10年物国債利回り %	1.58	1.55	1.54
経常収支 兆円	21.9	12.2	16.6
対GDP比 %	4.2	2.4	3.2
原油価格 \$/bbl	80.70	88.62	51.62
円ドル為替レート	114.2	101.4	97.3

November 25, 2008

記者発表資料

24

### 標準予測3: 2008-09年度

	2007	2008	2009
実質GDP	1.7	-0.2	0.1
民間最終消費支出	1.7	0.6	0.6
民間住宅	-13.3	-3.7	2.3
民間企業設備	-0.1	-1.4	-1.2
政府最終消費支出	0.7	0.3	1.2
公的固定資本形成	-1.8	-6.1	-3.6
財貨・サービスの輸出	9.5	1.2	0.7
財貨・サービスの輸入	2.1	1.1	1.3

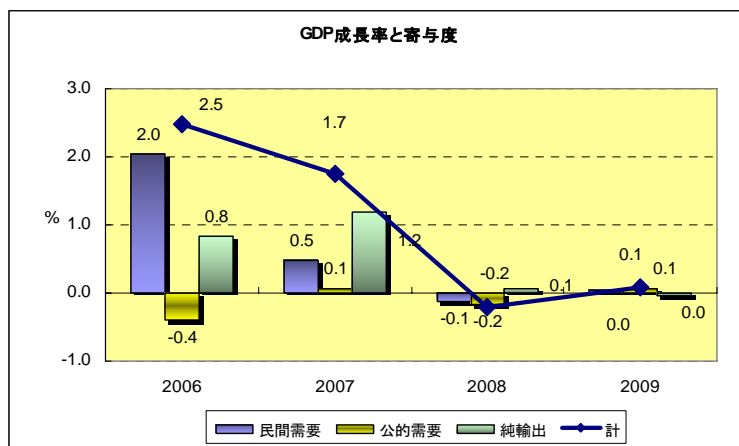
注: 2008年7-9月期1次速報値反映

November 25, 2008

記者発表資料

25

### 08年度-0.2%, 09年度+0.1% 民需の減少、純輸出の停滞

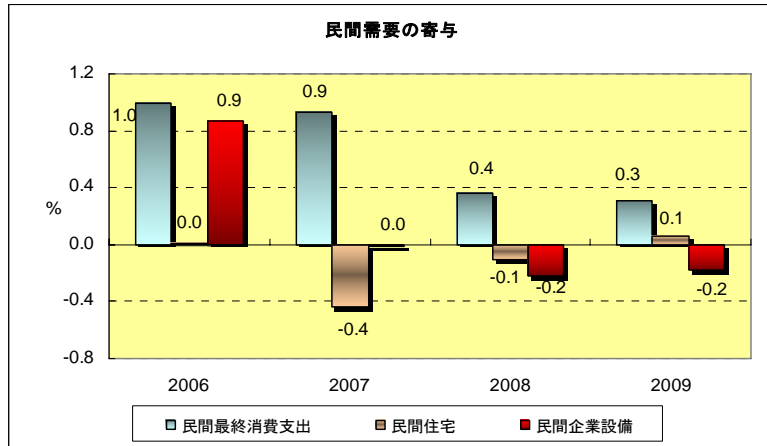


November 25, 2008

記者発表資料

26

## 実質GDP項目： 民間最終消費、民間住宅、民間企業設備

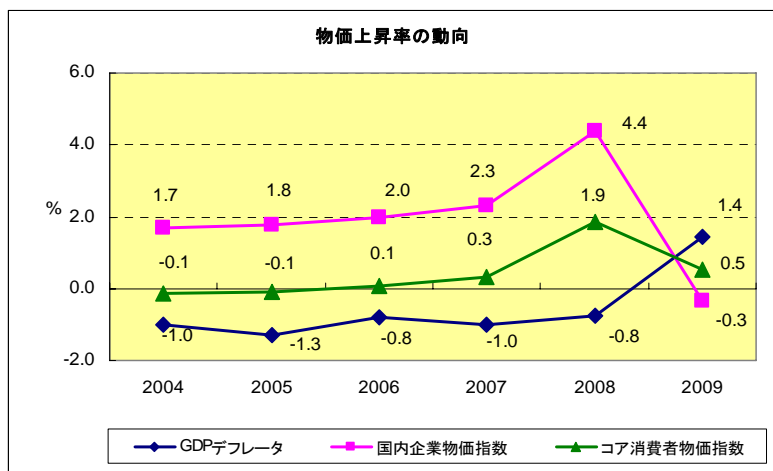


November 25, 2008

記者発表資料

27

## 物価上昇率の動向：高まるデフレ色



November 25, 2008

記者発表資料

28

## 追加的経済対策

- 定額給付金: 規模2兆円
- 中小企業の法人税率引下げ: 5,000億円、新エネ省エネ設備投資減税: 1,000億円
- 住宅ローン減税: 1.2兆円(年800億円)
- **高速道路料金の引下げ(5,000億円)**

経済政策のメニュー

	政策変数の設定	実施規模	実施時期
(1) 定額給付金	民間最終消費支出関数の定数項修正	3200億円	2009年1Q
(2) 法人税減税	法人税率の引き下げ	1.01%ポイント	2009年1Q以降
(3) 住宅ローン減税	民間住宅投資関数における金利の引き下げ	0.7%ポイント	2009年1Q以降
(4) 追加経済対策	政策(1)から(3)の同時実施		

November 25, 2008

記者発表資料

29

## 追加経済政策の効果

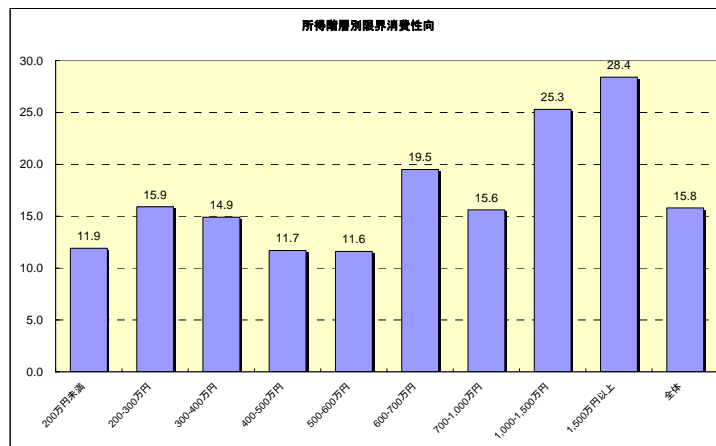
- 定額給付
  - 実質GDP: +0.061%(2008年度)、+0.01%(2009年度)
- 法人税減税
  - 実質GDP: +0.009%(2009年度)
- 住宅ローン減税
  - 実質GDP: +0.001%(2008年度)、+0.013%(2009年度)
- 追加経済政策
  - 実質GDP: +0.062%(2008年度)、+0.033%(2009年度)
  - 実質GDP+0.1%の効果

November 25, 2008

記者発表資料

30

## 限界消費性向は高額所得者ほど高い？ 定額給付には所得制限をはずした方がよい



November 25, 2008

記者発表資料

31