

---

---

## 2009年度 日本経済の見通し(改訂)

～2年連続の大幅なマイナス成長に～

---

---

富国生命保険相互会社（社長 秋山 智史）は、2009年度の経済見通しをまとめました。

### 【ポイント】

#### ○2008年度の実質GDP成長率は▲3.1%と7年振りのマイナス成長に

10～12月期の実質GDP成長率は年率換算で▲12.7%と74年1～3月期以来のマイナス幅となった。金融危機が深刻さを増したことで世界同時不況に陥り、輸出が前期比13.9%減と過去最大の落ち込みとなるなど、外需依存度を高めた日本経済は急速に悪化している。足元の動向をみても、欧米先進国や新興国の需要減によって輸出の急減が続き、また、それによる業績悪化や需要見通しの大幅な下方修正で、企業は設備投資の水準を急激に落している。このような企業部門の落ち込みを主因に、1～3月期の成長率は年率二桁減が続く可能性が高く、2008年度の実質GDP成長率は▲3.1%での着地を見込んだ。

#### ○2009年度も2年連続の大幅なマイナス成長

世界経済については、米政府の対応などにより金融危機の更なる深刻化には一定の歯止めがかかり、2008年度後半の急降下からは一服するだろうが、企業収益の悪化による実体経済への悪影響が本格化することで、2009年度入り後も低迷は続くだろう。それにより日本経済は、輸出の減少を起点とした企業部門の負の連鎖は断ち切れないと見込んでいる。その中、定額給付金による効果で個人消費が一時的に持ち直すであろうが、それが日本経済を自律的な回復に転じさせるには力不足である。景気回復の鍵を握る世界経済については、中国が内需刺激策によって上向きに転じるのに加えて、米国における大規模な財政政策の効果が顕在化することで年度半ばには底打ちし、次第に回復に転じると見込んでいる。それに伴って、日本経済は、回復感は乏しいものの、輸出主導の前向きの動きがみられるだろう。ただし、成長率のゲタが大幅マイナスになる2009年度の実質成長率は、▲3.7%と前年度を上回る大幅マイナス成長を予測した。なお、最大のリスク要因は、財政悪化懸念に伴う金利上昇、実体経済の悪化による金融機関の更なる損失拡大等により、金融危機が一段と深刻化することである。一方、上振れ要因としては、日本を含めて世界各国で追加的な財政政策が期待できることであり、真水の額によっては落ち込みを緩和するだろう。

---

---

#### ○お問い合わせ

富国生命保険相互会社 担当：財務企画部 <sup>もりざね</sup> 森実潤也

〒100-0011東京都千代田区内幸町2-2-2

TEL (03) 3593-7576 (090) 6493-3334

<http://www.fukoku-life.co.jp>

[junya.morizane@fi.fukoku-life.co.jp](mailto:junya.morizane@fi.fukoku-life.co.jp)

図表1. 2009年度 経済見通し

(前年比、%)

	2007 年度 実績	2008年度見込み				2009年度予測		
		上期 (前期比)	下期 (前期比)	前回 2008年11月 時点	上期 (前期比)	下期 (前期比)		
名目国内総生産 (兆円)	515.9	499.3	507.8	490.9	511.6	483.2	483.4	484.2
	1.0	▲ 3.2	▲ 1.8	▲ 3.3	▲ 0.9	▲ 3.2	▲ 1.5	0.2
実質国内総生産 (兆円)	562.8	545.3	560.7	532.2	561.7	526.0	525.4	528.7
	1.9	▲ 3.1	▲ 1.1	▲ 5.6	▲ 0.4	▲ 3.7	▲ 1.3	0.6
内 需	0.7	▲ 1.8	▲ 1.2	▲ 1.3	▲ 0.7	▲ 2.2	▲ 1.2	▲ 0.3
民間需要	0.5	▲ 1.6	▲ 0.9	▲ 1.6	▲ 0.6	▲ 2.4	▲ 1.3	▲ 0.4
民間最終消費	0.8	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.4	0.1	▲ 0.2	0.2	▲ 0.4
民間住宅投資	▲ 13.0	▲ 1.6	2.3	6.1	▲ 1.0	▲ 3.8	▲ 6.0	▲ 1.1
民間設備投資	2.3	▲ 8.4	▲ 4.2	▲ 10.1	▲ 3.3	▲ 13.5	▲ 8.3	▲ 1.7
公的需	0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	0.2	▲ 0.1	0.3	0.1	0.1
政府最終消費	2.2	0.3	▲ 1.1	1.3	0.5	1.1	0.3	0.3
公的固定資本形成	▲ 5.8	▲ 4.4	▲ 2.8	▲ 0.0	▲ 4.8	2.2	1.2	1.8
財貨・サービスの純輸出	1.3	▲ 1.2	0.1	▲ 3.4	0.3	▲ 1.5	▲ 0.3	0.9
財貨・サービスの輸出	9.3	▲ 8.2	▲ 0.6	▲ 20.3	1.1	▲ 18.0	▲ 10.0	5.3
財貨・サービスの輸入	1.8	▲ 0.7	▲ 1.5	0.7	▲ 1.2	▲ 10.6	▲ 9.7	▲ 2.5

注1. 実質値は2000暦年連鎖価格

注2. 内需、民間需要、公的需要、財貨・サービスの純輸出はGDPに対する寄与度

(主な経済指標と前提条件)

鉱工業生産指数	2.6	▲ 12.0	▲ 1.8	▲ 21.8	▲ 3.4	▲ 17.8	▲ 12.0	12.3
国内企業物価指数※	2.3	3.0	6.0	0.0	4.6	▲ 5.0	▲ 5.4	▲ 4.6
消費者物価指数※	0.4	1.2	1.8	0.6	1.5	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 1.2
消費者物価(除く生鮮)※	0.3	1.2	1.9	0.6	1.5	▲ 1.2	▲ 1.3	▲ 1.1
貿易収支(兆円)	11.7	0.2	1.8	▲ 1.6	6.8	▲ 1.1	▲ 2.1	1.0
経常収支(兆円)	24.5	12.3	8.0	4.3	19.8	10.1	3.2	6.9
名目賃金指数※	▲ 0.3	▲ 0.3	0.4	▲ 1.1	▲ 0.0	▲ 2.5	▲ 3.1	▲ 1.9
完全失業率(%)	3.8	4.1	4.0	4.1	4.1	4.8	4.6	4.9
住宅着工戸数(万戸)	103.6	105.9	111.1	99.8	112.3	99.6	97.8	102.0
為替レート(¥/\$)	114.2	99.8	106.1	93.5	101.5	94.0	93.0	95.0
原油価格(\$/b)	78.5	90.3	119.1	61.5	93.2	46.5	45.0	48.0
米国実質成長率(年率)	2.0	1.3	1.1	▲ 0.5	1.5	▲ 2.1	▲ 4.2	0.5
中国実質成長率※	11.9	9.0	10.4	7.9	9.6	8.2	7.5	8.9

注1. 原油価格は円ベースの入着価格を為替レート(月中平均、インターバンク中心相場)でドル換算したもの

注2. 米国・中国GDPは暦年ベースの成長率

注3. ※印が付きした指標の半期は原系列(前年比伸び率)、それ以外は季節調整値(前期比伸び率)

## ◇日本経済の現状と見通し

2月16日に発表された2008年10～12月期の一次QEによると、実質GDP成長率は前期比▲3.3%（年率換算▲12.7%）と現行基準では過去最大のマイナス、旧基準（68SNA）を含めると74年1～3月期（同▲3.4%）以来のマイナス幅となった。世界同時不況を背景に、輸出が大幅減となったことに加え、設備投資や個人消費の主要項目が成長率を大きく押し下げた（図表2）。なお、名目

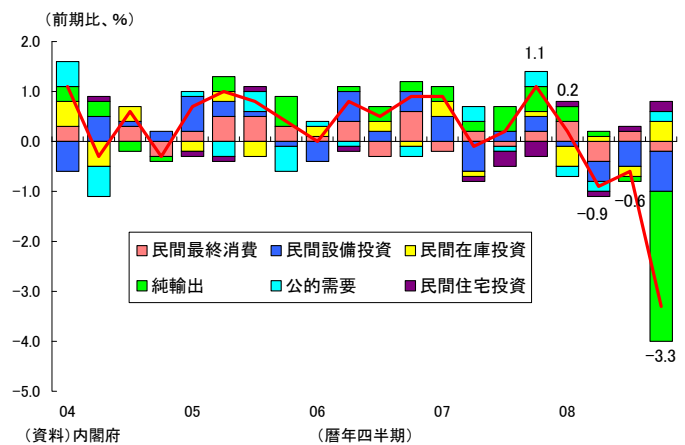
成長率は、前期比▲1.7%（年率換算▲6.6%）と原油下落を映して名目輸入金額が大幅減となったことで、実質のマイナス幅を下回った。

実質GDPを需要項目別にみると、進捗ベースで計上される住宅投資は、建築基準法改正による大幅減からの持ち直しが寄与し、同5.7%増となった。一方、民間最終消費は同0.4%減と、雇用環境の悪化を背景に、高額品や衣料品などの不要不急の支出が削減されたことでマイナスとなった。また、設備投資については、収益環境が一段と悪化する中、需要急減に伴い設備投資の凍結・中止の動きが広がり、同5.3%減と大幅減となった。さらに、純輸出の寄与度は▲3.0ポイントと成長率を大きく押し下げた。欧米向けに加えて、アジア向けなどの輸出が急減したことで、実質輸出は同13.9%減と過去最大の下げ幅となった。

金融危機の下、既に先進国需要は減少傾向にあったが、米大手金融機関の破たんを機にその深刻さが増し、米国を中心に経済活動がストップしたかの如く需要が急減した。それを映して、アジアなどの新興国も輸出減や投資マネーの逆流を通じて、实体经济が悪化した。このように世界同時不況となる中、外需依存度が高い日本経済もその影響を強く受けることになり、過去に例がないスピードで景気は悪化している。まるで株価や商品指数のように急落を示す指標の中でも、最も象徴的なのが鉱工業生産指数の推移である。輸出の急減を受けて、12月が過去最大の下落率となる前月比9.8%低下したことで、10～12月期が前期比12.0%低下、また、製造工業予測調査では、1月、2月ともに大幅な低下が見込まれ、これが実現すれば1～3月は前期比約2割の低下となる。まさに、生産活動は海外需要の急減により未曾有の調整が行われている。

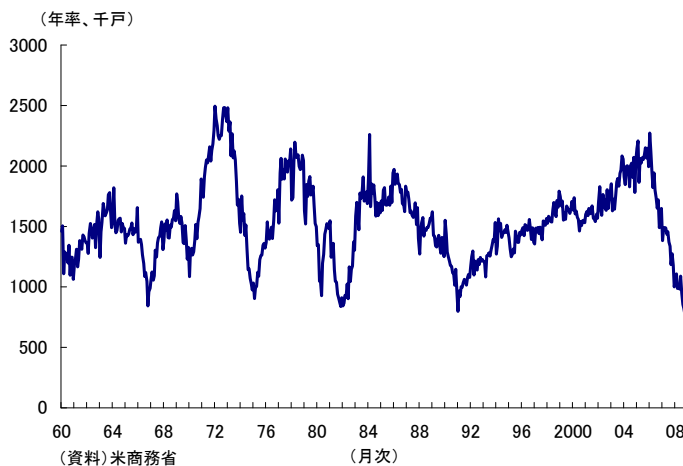
その日本の生産活動に大きな影響を与える世界経済を国、地域別にみると、米国については、10～12月期の実質成長率（速報）が前期比年率▲3.8%と2四半期連続でマイナス成長となった。政府支出と在庫投資がプラスとなったものの、個人消費が前期比3.5%減、住宅投資が同23.6%減、設備投資が同19.1%減と民需が成長率を大きく押し下げた。米国が震源地である金融危機が深刻さを増したことで企業の事業環境が急変し、設備投資は大幅に減少した。また、GDPに占める割合が高い家計部門の落ち込みも顕著である。個人消費は、1月の新車販売が前年比37.1%減となるなど耐久財の販売不振が続き、1月の小売売上高は前月比ではプラスになったが、前年比9.7%減と依然として水準は低い。従来の借入依存型の消費が見込めない中、足元の雇用情勢をみても悪化が顕著であり、1月の失業率は7.6%と前月比0.4ポイント悪化、非農

図表2. 実質GDP成長率の寄与度分解



業雇用者数は同 59.8 万人減と 74 年  
以来の大幅減となり、減少に転じて  
からの累計は約 350 万人に達してい  
る。こうした状況を映して、消費者  
心理が一段と悪化し、消費者信頼感  
指数は過去最低水準となっている。  
また、住宅価格の下落が続く中、新  
設住宅着工の落ち込みにも歯止めが  
掛かっておらず、12 月の着工戸数は  
年率 55.0 万戸と統計開始以来過去  
最低を更新した（図表 3）。

図表 3. 米新設住宅着工件数の推移



今後についても、脆弱な金融シス

テムが続く中、金融機関のリスク許容度が改善しないことで貸し出しを絞る動きが継続し、それが企業収益の悪化と相俟って、設備投資は大幅に減少すると見込んでいる。また、世界経済の悪化を背景に、輸出も減少傾向を辿るだろう。一方、家計部門についても、当面、厳しさが増すと見込まれる。借入依存度が高い家計も企業同様調整が避けられない中、雇用・所得環境の悪化を受けて、個人消費が一段と弱含むとみられる。また、住宅投資についても、住宅ローン金利の低下などのプラス要因はあるものの、住宅価格の下落が続くことなどで悪化に歯止めが掛からないと見込んでいる。その中、オバマ新政権による減税やインフラ投資などの 7,870 億ドル規模の景気対策が年度半ばには徐々に顕在化すると見込まれる。ただし、前半の落ち込みが響いて、2009 年の実質 GDP 成長率は、第二次世界大戦後を除くと 1938 年以来となるマイナス幅を想定している。

また、欧州経済についても急速に悪化している。ユーロ圏 15 カ国の 10～12 月期の実質成長率は前期比 ▲1.5%と 1999 年通貨統合後、最大のマイナス幅となった。特に、輸出依存度の高いドイツは、当期の成長率が同 ▲2.1%と世界景気悪化の影響を受けたことで輸出が成長率を押し下げた。足元の欧州の雇用環境をみると、12 月の失業率（ユーロ圏 15 カ国）が 7.4%に上昇するなど悪化し、個人消費は耐久財を中心に低迷している。欧州の 1 月の新車販売台数は前年比 27.0%減と大幅減になっているが、国別では、ドイツが同 14.2%減、フランスが同 7.9%減であるのに対して、スペインが同 41.6%減、アイルランドが同 66.5%減、アイスランドが同 88.1%減と金融危機の影響が強い地域ほど落ち込んでいる。今後についても、米国同様に、住宅バブルが崩壊した国が多く、金融システムが脆弱化しているユーロ圏経済は、一段と厳しさを増すと見込まれる。しかも各国で経済状況が異なることで金融政策の舵取りが難しく、景気対策も米国と比較すると規模が小さいことで、金融・財政効果も限定的なものにとどまる可能性が高く、ユーロ圏の 2009 年も大幅なマイナス成長になると見込んでいる。

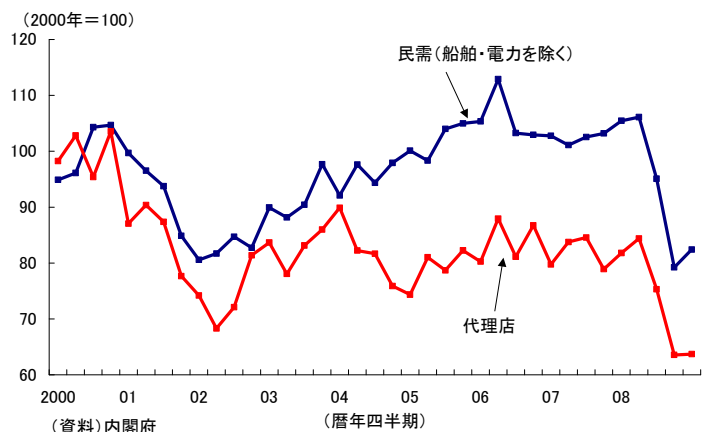
一方、新興国経済の代表格である 中国経済についても減速感が強まっている。10～12 月期の実質 GDP 成長率は、前年比 +6.8%と前期（同 +9.0%）から大幅に低下した。世界の工場としての一面を持つ中国は、海外需要の大幅減の影響を免れず、輸出は減少し、外需に依存している企業の倒産や業績悪化が目立っている。一方、個人消費については、自動車販売が前年割れと高額消費に陰りがみえるものの、旅行や外食などの支出が伸びたことで春節商戦が前年比 13.8%増となるなど、消費意欲は衰えて

いない。また、インフラなどへの投資も依然として高水準となっている。今後の中国経済については、外需の落ち込みを内需で押し上げる構図が鮮明になろう。金利引き下げなどの金融緩和の状況下、中国政府は 2010 年までに名目 GDP 比 16% の規模となる 4 兆元（約 53 兆円）の景気刺激策を打ち出し、今後は交通インフラを中心に効果が顕在化していくとみられる。また、一部地域で先行実施されていた「家電下乡制度」によるカラーテレビ等購入の際の政府補助も 2 月から全国農村で実施され、小型自動車の所得税率引き下げなどの消費喚起策も行われている。このような内需拡大が、海外経済悪化による輸出減の影響を緩和することになり、その影響が薄れる 4～6 月期以降、成長率は上向いていくだろう。

その海外経済に左右される日本の輸出動向について通関輸出金額をみると、12 月が前年比 35.0% 減と大幅減となった。地域別にみると、欧米向けに加えてアジア向けが大幅減となり、堅調さを維持していた中東・ロシア向けも減少に転じ大半の地域で落ち込んでいる。今後についても、前述したように欧米を中心に海外経済が一段と厳しさを増すことで、当面、わが国の輸出は大幅減が続くと見込んでいる。

輸出の急減を映して、製造業は設備投資計画の凍結、延期などの対応を打ち出しており、設備投資も大幅減となっている。国内向けの資本財出荷の推移をみると、4 四半期連続でマイナスとなり、落ち込みが顕著である。次に、設備投資の先行指標となる機械受注の動向をみると、船舶・電力を除く民需は、10～12 月期が過去最大の減少幅となる前期比 16.7% 減と 2 四半期連続で二桁減となっている（図表 4）。1～3 月期の見通しが同 4.1% 増と回復を見込んでいるものの、この 2 四半期の大幅減の後であるため受注金額の水準は低い。また、中小企業の設備投資動向にあたる代理店をみても、同 15.6% 減とこちらも 2 四半期連続の二桁減である。今後の機械投資が、大幅減となることを示唆している。

図表 4. 機械受注の推移



また、生産の大幅な減産により、設備稼働率が大きく低下しており、急速に製造業の設備過剰感が高まっている。今後についても、需要急減の要因である海外経済動向を映して、1～3 月期にかけて更なる減産が見込まれおり、一段と過剰感が強まるとみられる。収益面をみても、急激な事業環境の変化により、赤字に転落、減益に転じる企業が相次ぎ、投資余力がなくなっている。一部には、成長分野である環境・省エネなどに対応した積極投資を継続する動きがみられるが、これまでの旺盛なグローバル需要を想定した高水準の投資からの揺り戻しは大きいだろう。

過剰感が強まる資本ストック、企業収益の大幅悪化、世界経済の失速を背景とした期待成長率の下方修正など、企業の投資環境は厳しさが増している。すでに投資規模の大きな自動車メーカーなどは設備投資の計画を大幅に下方修正する動きがみられ、当面の設備投資は大幅減が避けられない見込みである。

次に、家計部門についてみると、改正建築基準法の影響で大きく落ち込んだ水準か

らの持ち直しが寄与し、進捗ベースである住宅投資は前期比 5.7%増と 2 四半期連続で増加した。しかし、足元の新設住宅着工戸数の推移をみると、年率換算戸数は 11 月が 98.6 万戸と法改正の影響で落ち込んだ局面を除くと 1967 年以来の 100 万戸割れとなり、12 月も 100.1 万戸にとどまっている。マンション販売が低迷し供給側が計画の水準を落す中、雇用・所得環境の悪化を背景に、需要者の取得意欲が減退している。今後についても、マンション販売価格の値下がりや住宅ローン金利の低下、住宅ローン減税の拡充といったプラスの要因はあるが、住宅取得への影響が大きい雇用・所得環境が一段と悪化することが見込まれる。当面、住宅着工件数は低水準で推移すると見込んでいる。

また、個人消費も弱含んで推移している。12 月の百貨店売上高は、貴金属や宝飾品といった高額品や衣料品などを中心に落ち込んだことで前年比 9.4%減となった。雇用・所得環境が悪化する中、連日、企業の業績悪化やリストラ計画が発表されることで消費者心理が一段と悪化し、消費者は生活防衛意識を強めて不要不急の支出を抑制している。

足元の雇用環境をみると、12 月の完全失業率が 4.4%と前月比 0.5 ポイント上昇、有効求人倍率が 0.72 倍に低下するなど、悪化傾向となっている。厚生労働省の調査では、社会問題化した非正規社員の雇止め（2008 年 10 月～2009 年 3 月）の実施数（予定含む）が 12.5 万人に達し、その大半を未曾有の生産調整を行っている製造業が占めている。日銀短観の雇用人員判断 DI をみると、12 月調査では全規模製造業が +14 と雇用過剰感が強まり、先行きは +22 とプラス幅がさらに拡大する見込みである。正規社員を含むリストラ計画が発表されており、今後も製造業の雇用調整は続く公算が高い。一方、非製造業は 12 月が▲3（先行き▲1）と先行き楽観はできないものの、現時点では雇用過剰感がみられない。非製造業の就業者数をみると、通信業や医療、福祉などの構造的に人手が足りない業種では前年比プラスとなっているが、建設業や卸小売業などは既に前年割れと、業種毎のバラツキが大きい。今後については、景気動向に左右されやすい業種を中心に非製造業も、徐々に悪化していくとみられる。また、所得面では、12 月の現金給与総額が前年比 0.8%減と 2 ヶ月連続でマイナスとなった。景気と連動する所定外給与が、製造業を中心とした残業抑制の影響により同 11.4%減となっており、所定内給与も前年を下回るなど、景気悪化の影響が賃金にも波及している。今後も、雇用環境の悪化に伴って、所得も徐々に弱含んでいくと見込まれる。

今後の個人消費については、雇用・所得環境が一段と悪化すると見込まれる中、家計の不要不急の支出を抑制する動きが続き、低調に推移すると見込んでいる。その中、消費に対するプラス要因は 2 兆円の定額給付金であり、2009 年度 4～6 月期を中心に個人消費を押し上げるだろう。また、所得減に伴って名目消費は水面下の推移は避けられないだろうが、物価下落に伴う実質購買力の上昇が実質消費を下支えすると想定している。

#### ◇今後の伸び率などについて

2008 年度の実質 GDP 成長率は▲3.1%の着地を見込む。欧米に比べれば金融危機の直接的な影響は軽微であったが、昨秋以降の海外需要の急減を映して、日本経済も大きな影響を受けている。足元の動向をみても、海外経済は厳しさを増していることから、今後も輸出のマイナス幅が拡大し、企業部門は厳しい状況に置かれるだろう。

前述したように生産は前期比 20%程度減少するとみられ、GDP に占めるシェアが 2割である製造業の大きな落ち込みは避けられない。そのため、2009年 1~3月期の実質 GDP 成長率は前期比年率二桁減が見込まれ、半期毎の成長率は、上期実績の前期比▲1.1%に対して、下期が同▲5.6%と上期より一段と悪化するだろう。

需要項目別にみると、実質民間最終消費は前年比 0.1%減と予測した。雇用環境の悪化などを背景に、消費者の生活防衛意識が強まっており、97年度以来のマイナスになるだろう。また、実質住宅投資については、マンション在庫の調整や雇用環境の悪化などを背景に減少し、同 1.6%減を見込む。一方、企業部門は年度後半の落ち込みによって大幅減が見込まれる。実質民間設備投資は同 8.4%減、また、輸出も欧米・アジア向けの急減が続くことで同 8.2%減となり、外需は▲1.2ポイントのマイナス寄与を見込んでいる。

一方、名目成長率は▲3.2%と実質成長率を下回ると予測した。年度前半の原油価格高騰による輸入物価上昇で名目純輸出が大幅に落ち込んだことから、名目成長率は実質に比べてマイナス幅が拡大する。

2009年度の実質 GDP 成長率は▲3.7%と 2年連続のマイナス成長、前年度を上回るマイナス幅を予測した。依然として金融危機下に変わりはないが、昨秋のような金融危機の深刻化という状況からは一服し、2008年度下期の世界経済の急減という局面からは減少テンポが落ち着くだろうが、脆弱な金融システム、住宅バブル崩壊の影響が実体経済に波及する状況が続き、欧米経済を中心に低迷すると見込まれる。そうした中、日本経済は、定額給付金などの景気対策によって短期的には浮揚する局面はあるが、内需主導の自律的回復を促すには力不足であり、やはり外需動向に左右される展開となろう。その鍵を握る世界経済については、4~6月期には内需主導で中国経済が持ち直しに転じ、また、年度半ばには、米国経済が大規模な財政政策の効果が顕在化することで底打ちし、徐々に上向いていくと見込んでいる。それに伴って日本経済についても輸出増を起点とした前向きなサイクルが生じるだろう。2008年度後半の成長率の急降下によって、成長率のゲタが大幅なマイナスとなっていることで 2009年度の成長率は前年度を下回るものの、下期の成長率は前期比プラスを見込んでいる。とは言え、景気が最悪期を脱し上向きに転じたとしても、それまでの需給ギャップの拡大があまりに大きく回復感は乏しいだろう。

主な需要項目をみると、実質民間最終消費は前年比 0.2%減と予測した。定額給付金の効果や物価下落によって実質購買力が高まるものの、所得環境の悪化によって名目消費が落ち込むことで前年割れを見込んでいる。また、民間設備投資は、企業収益の悪化などにより年度前半を中心に減少が続くことで同 13.8%減と 3年連続のマイナスを見込んでいる。さらに外需については、年度前半の欧米経済の低迷を映して、輸出が同 18.0%減となることなどで、純輸出は▲1.5ポイントと予測した。一方、公的固定資本形成は同 2.2%増を見込んでいる。景気の急速な悪化を受けて、政府が追加景気対策を実施すると見込まれ、内容次第では上振れする可能性もあろう。

一方、名目成長率は▲3.2%と予測した。原油などの資源価格の低下により年度前半の名目純輸出の大幅増により実質の伸びを上回るだろう。デフレーターについては、GDP デフレーターは消費税率が引き上げられた 1997年度以来のプラスになるが、国内需要デフレーターは再びマイナスとなり、拡大した需給ギャップによってデフレ的な様相を呈すであろう。

最大のリスク要因は、金融危機の収束に目処が立たなくなることである。政府の対応で金融危機の更なる深刻化には一定の歯止めがかかると見込んでいるが、金融問題の根本的な解決にはかなりの時間を要する。こうした状況下、景気悪化によって金融機関に更なる損失が発生することや財政悪化に伴う金利上昇等、金融危機が一段と深刻さが増すリスクも想定される。

一方、上振れ要因もある。実体経済の悪化によって、世界各国が追加的な大規模な財政政策を打ち出し、需要を押し上げる局面も想定される。特に、内需拡大が見込まれる中国の積極的な対応が期待される。

他の主な前提条件であるが、日本の政策金利については、2009年度中は0.1%を据え置くと想定している。なお、景気対策における定額給付金については、今予測に織り込んでいる。

#### (需要項目のポイント)

##### 【個人消費】

雇用・所得環境の悪化により、名目個人消費は弱含んで推移すると見込んでいる。ただし、物価下落に伴う実質購買力の上昇や定額給付金によって短期的に増加する局面があつて実質消費は微減にとどまるとみられる。2008年度の実質民間最終消費は前年比0.1%減、2009年度が同0.2%減と予測した。

##### 【住宅投資】

住宅ローン減税やローン金利の低下のプラス要因があるものの、首都圏を中心としたマンション在庫の積み上がりの調整による着工の減少や、雇用・所得環境の悪化を背景とした住宅取得の意欲低下なども見込まれ、住宅投資は低水準で推移するだろう。着工戸数は、2008年度が105.9万戸、2009年度が99.6万戸と予測した。

##### 【設備投資】

輸出が減少するなど企業の期待成長率が低下する中、収益環境が急速に悪化し、銀行の貸出態度も厳しくなっていることから、設備投資は減少傾向が続くだろう。実質民間設備投資は2008年度が同8.4%減、2009年度が同13.5%減と予測した。

##### 【公共投資】

年度計画における政府の歳出抑制姿勢が続いているものの、景気悪化を背景に幾分緩和されるとみられることから、公共投資は徐々に持ち直すだろう。2008年度の実質公的固定資本形成は同4.4%減、2009年度は同2.2%増と予測した。

##### 【純輸出】

輸出は、欧米やアジア向けが減少することに加えて、資源国向けも鈍化することから、減少傾向を辿ると見込まれる。一方、輸入についても、内需の低迷を映して、減少傾向となるだろう。純輸出は、2008年度が▲1.2ポイント、2009年度が▲1.5ポイントと予測した。

以上



図表5. デフレーター伸び率(2000暦年連鎖価格)

(前年比、%)

	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度
国内総支出	▲ 1.0	▲ 1.3	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 0.1	0.4
民間最終消費	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 0.3	▲ 0.1	0.3	▲ 0.9
民間住宅投資	1.0	1.1	2.2	1.8	1.9	▲ 0.9
民間設備投資	▲ 0.7	▲ 0.1	0.5	0.4	1.2	▲ 1.3
政府最終消費	▲ 0.4	0.1	▲ 0.7	0.2	0.8	▲ 0.2
公的固定資本形成	1.4	1.4	1.3	1.8	3.1	▲ 0.9
財貨・サービスの輸出	▲ 0.3	2.5	3.4	0.6	▲ 4.9	▲ 3.3
財貨・サービスの輸入	4.7	11.2	8.9	7.8	▲ 0.3	▲ 9.2
						予測

図表6. 需要項目別の寄与度

(%)

	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度
実質国内総支出	2.0	2.3	2.3	1.9	▲ 3.1	▲ 3.7
民間需要	1.8	1.9	1.6	0.5	▲ 1.6	▲ 2.4
民間最終消費	0.7	1.0	0.6	0.5	▲ 0.1	▲ 0.1
民間住宅投資	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.5	▲ 0.0	▲ 0.1
民間設備投資	0.9	0.9	0.8	0.4	▲ 1.3	▲ 2.0
公的需要	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.3
政府最終消費	0.3	0.1	0.2	0.4	0.0	0.2
公的固定資本形成	▲ 0.7	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.2	0.1
財貨・サービスの純輸出	0.5	0.5	0.8	1.3	▲ 1.2	▲ 1.5
財貨・サービスの輸出	1.4	1.2	1.2	1.5	▲ 1.3	▲ 2.7
財貨・サービスの輸入	▲ 0.9	▲ 0.7	▲ 0.4	▲ 0.3	0.1	1.2
						予測

注1. 四捨五入の関係上、内数の合計は必ずしも合計項目に一致しない