

1 景気の現状と先行き

1. 景気の現状

2009年7-9月期の実質GDP成長率（2次速報値）は、2四半期連続のプラス成長となったものの季節調整済前期比で+0.3%、年率換算で+1.3%にとどまった。足元の景気回復が輸出の増加とエコカー減税などの政策効果に依存しており、円高やデフレで個人や企業の先行き不安が高まり、景気の自立的な回復は極めて弱い状況にあるといえる。

需要項目別をみると、個人消費は雇用・所得が冷え込む中で、自動車や薄型テレビといった耐久財を中心に前期比+0.9%と2四半期連続で増加した。

一方、住宅投資は同-7.9%と3四半期連続の大幅減となった。設備投資は企業業績が低迷する中で同-2.8%と6四半期連続の減少となった。公共投資は5四半期ぶりに同-1.6%と減少に転じた。輸出は中国向けを中心に同+6.5%と大幅に増加、輸入も内需の持ち直しを反映し同+3.3%となったが、輸出の増加幅が輸入のそれを上回り、外需の成長率への寄与度は+0.4%となり、成長率を押し上げた。

足下の景気を内閣府発表の景気動向指数（C I）

で見ると、10月の一致指数は前月比1.1ポイント上昇、先行指数も同1.9ポイント上昇となった。一致指数は2009年3月をボトムに7カ月連続で上昇しているが、デフレ懸念から景気の先行きには不安が残る。

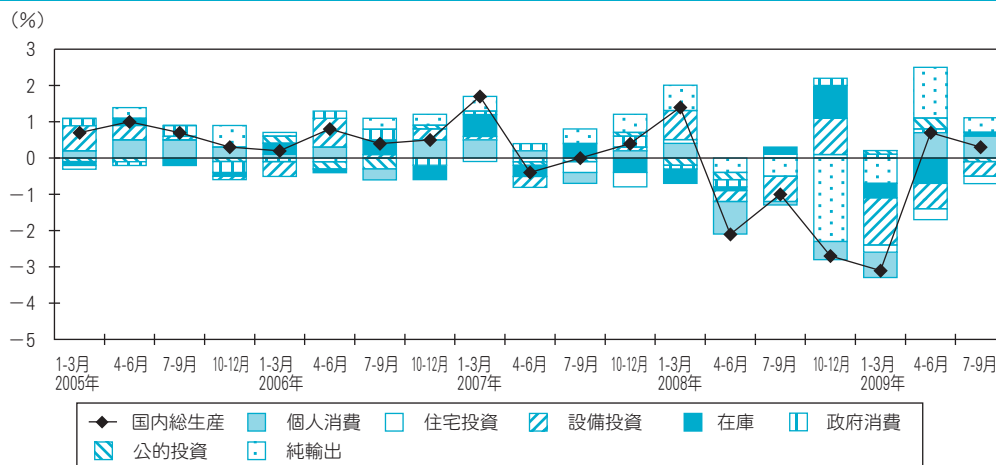
2. 景気の先行き

2009年度後半は、個人消費はエコカー減税などの景気対策が下支えとなるものの、ボーナスの減少などにより伸びが低下、さらにエコポイント付与などの経済対策の期限が2010年度まで延期されたため、駆け込み需要はないと考えられる。輸出はアジア向けを中心に持ち直しが予想されるものの、経済対策効果も一巡してくるため増加幅の縮小が見込まれる。また、企業業績が低迷するなか設備投資の回復も鈍いと思われる。公共投資も補正予算の一部執行停止の影響などから減少傾向が見込まれる。

2010年度は、子ども手当の支給開始が可処分所得を押し上げるものの、厳しい雇用・所得情勢のもとで個人消費は力強さに欠けるとみられる。公共投資は現政権下で公共投資の見直しが進むため大幅な減少が見込まれる。また、企業業績の回復ペースが遅く設備投資の意欲は限定的と予想され、住宅投資の回復も鈍いものに止まるであろう。

一方、輸出は中国・アジア向けが堅調に推移すると見込まれ、生産も徐々に増加を続けると予想される。そのため、2010年度は3年ぶりのプラス成長に転じると思われる。

実質GDP成長率（前期比、寄与度）



[資料] 内閣府：四半期別GDP速報

【個人消費】

雇用・所得環境が厳しい状況にあるなか、子ども手当の支給開始などの新たな家計支援策が、個人消費を下支えすると見込まれる。エコカー減税やエコポイント制度など既往の消費刺激策の効果が薄れることや需要の先食いによる反動減が見込まれることから個人消費に大きな牽引力を期待することはできない。

【住宅投資】

厳しい雇用・所得環境、住宅価格の先安感、ローン金利に先高感がなく、足下の住宅需要は弱い。景気は徐々に持ち直しているものの、そのペースは緩やかである。住宅ローン減税などが消費者マインドの改善に寄与するものの、住宅着工を急ぐ理由には弱く、厳しい雇用・所得環境下では、住宅市場は回復実感の乏しい状況が続くと予想される。

【設備投資】

企業収益は持ち直しに転じたが、利益水準は低く、今後の生産の回復ペースは緩やかで、設備の過剰感をなくすことはできず設備投資を抑える要因となっている。景気の先行き不透明感も払拭されないため、企業が増産投資を積極的に行うことは少ないものの、輸出や生産の回復が続くことを背景に設備投資は増加基調を維持するが、増加ペースは緩やかなものと思われる。

【公共投資】

新政権は「コンクリートから人へ」の方針に沿っ

て家計への支援策を手厚くする一方、公共投資を抑制する方針を打ち出しており、2010年度予算で公共事業費の削減幅が過去最大となり、1978年度以来の低水準となることから、前年に比べ大きく減少すると考えられる。

【生産】

2010年初めは、経済対策の効果が一巡し、生産の回復ペースは弱まると見込まれる。輸出が以前のような勢いを取り戻すことは難しく、雇用・所得環境の厳しさから個人消費の伸びは期待できず回復は緩やかで、生産は本格的な回復に至らない。10年後半、世界経済の回復を背景に生産はゆっくりとした回復基調が続くと見込まれる。

【雇用】

完全失業率は7月に5.7%と過去最悪を記録した後2ヶ月連続で低下し、有効求人倍率も底打ちの動きが見え始め、雇用環境も最悪期を脱しつつあるよう思われる。しかし、企業の雇用過剰感と業績の先行き不透明感から、持ち直しには勢いを欠き、改善に向かうにはしばらく時間を要するであろう。

【輸出入】

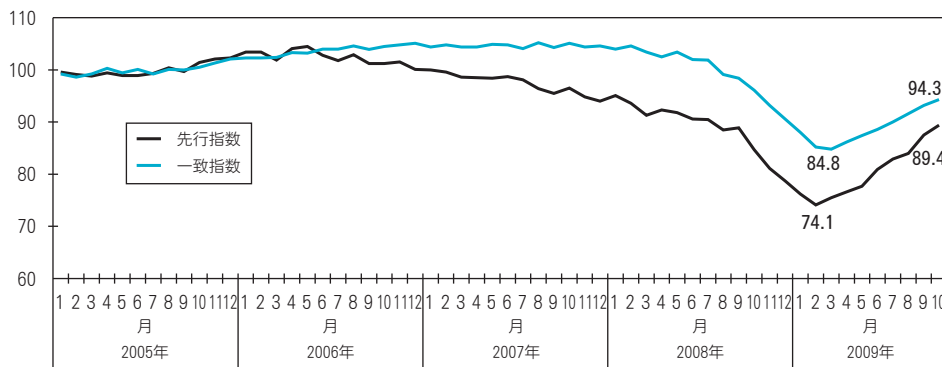
輸出はアジアを中心に経済が持ち直してきたことから、回復基調を辿ると予想される。ただ、各国の景気回復が景気対策効果によるところが大きく、今後の動向には注意が必要。一方、輸入は一本調子の回復は見込みにくく、回復のペースは緩やかなものと思われる。

【物価】

雇用・所得環境の低迷からデフレ慣れをした消費者の低価格志向は高まり、最終消費者への販売価格に対する押し下げ圧力は引き続き強いいため、消費者物価は下落基調が続くと考えられる。

景気動向指数（C I）

2005年=100



【資料】内閣府：景気動向指数

2 政府の経済見通し

2009年度の日本経済は、失業率が高水準で推移するなど厳しい状況にあるが、持ち直していくと見込まれる。物価の動向は、緩やかなデフレ状況にある。消費者物価は、大幅な供給超過、前年度の原油価格高騰の反動等から、4年ぶりに下落に転じると見込まれる結果、2009年度のGDPの実質成長率は、成長の発射台が極めて低いことなどから、前年度より改善するものの、-2.6%程度（名目成長率は、-4.3%程度）になると見込まれる。

2010年度の日本経済の見通しは、「明日の安心と成長のための緊急経済対策」や2010年度予算に盛り込まれた家計を支援する施策等により、民間需要が底堅く推移することに加え、世界経済の緩やかな回復が続くと期待されることから、景気は緩やかに回復していくと見込まれる。物価は、大幅な供給超過の下で、マイナス幅が縮小するものの緩やかな下落が続くと見込まれ、失業率は高止まるとみられることから、2010年度のGDPは、+1.4%程度（名目成長率は、+0.4%程度）と3年ぶりのプラス成長が見込まれる。

（1）実質国内総生産

① 個人消費

雇用・所得環境に厳しさが残るものの、緊急経済対策や家計を支援する施策の効果等から対前年度比+1.0%程度（名目同-0.2%程）。

② 住宅投資

景気が緩やかに回復する中で、緊急経済対策の効果等により対前年度比+4.4%程度（名目同+4.0%程度）。

③ 設備投資

輸出と生産の増加や対策の効果等により持ち直すことから対前年度比+3.1%程度（名目同+2.5%程度）。

④ 公需

政府最終消費支出は緩やかに増加するが、他方、

公的固定資本形成は前年度の大規模な増加の反動に加え、公共事業費の見直し等により前年度を下回り、実質経済成長率に対する寄与度は-0.2%程度。

⑤ 外需

世界経済の緩やかな回復により、増加することから実質経済成長率に対する寄与度は+0.4%程度。

（2）労働・雇用

緊急経済対策による下支え等の効果が働くものの、雇用情勢に厳しさが残り、完全失業率は5.3%程度と高止まる。雇用者数は対前年度比+0.3%程度となり、3年ぶりに緩やかな増加に転じる。

（3）鉱工業生産

内需、外需の増加を受けて、対前年度比+8.0%程度と3年ぶりに増加に転じる。

（4）物価

緩やかなデフレ状況が続く、国内企業物価は対前年度比0.9%程度下落、消費者物価は対前年度比0.8%程度下落と、ともに引き続き下落する。

（5）国際収支

世界経済の緩やかな回復を背景に、貿易収支黒字、経常収支黒字はともに増加し、経常収支対名目GDP比3.3%程度と見込んでいる。

政府の経済見通し

	2009年度 (実績見込み)	2010年度 (見通し)
	兆円(名目)	兆円(名目)
国内総生産	473.1	475.2
民間最終消費支出	283.4	283.0
民間住宅	13.1	13.6
民間企業設備	61.9	63.4
民間在庫品増加	-1.2	-0.5
財貨・サービスの輸出	58.3	61.6
財貨・サービスの輸入	59.0	61.7
労働・雇用		
労働力人口(万人)	6,615	6,625
就業者総数(万人)	6,260	6,275
雇用者総数(万人)	5,445	5,465
完全失業率(%)	5.4	5.3
国際収支	兆円	兆円
貿易収支	4.4	5.0
輸出	51.8	55.2
輸入	47.4	50.3

(数字はいずれも程度)

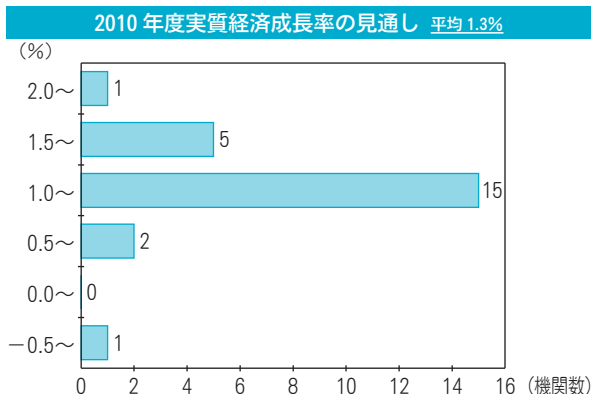
3 民間の経済見通し

リーマン・ショックから1年余りが経過して、日本経済は底入れ感が強まってきた。そのような中、民間の主な経済調査機関等24社がとりまとめた2010年度の経済見通しは末尾別表のとおりである。

2009年度の実質GDP成長率は平均で-2.7%と2年連続のマイナス成長となるものの、過去最低であった2008年度実績-3.7%よりもマイナス幅は縮小する見通しである。2010年度の実質GDP成長率の平均で1.3%と日本経済は3年ぶりのプラス成長に転じると予測している。

【実質経済成長率】

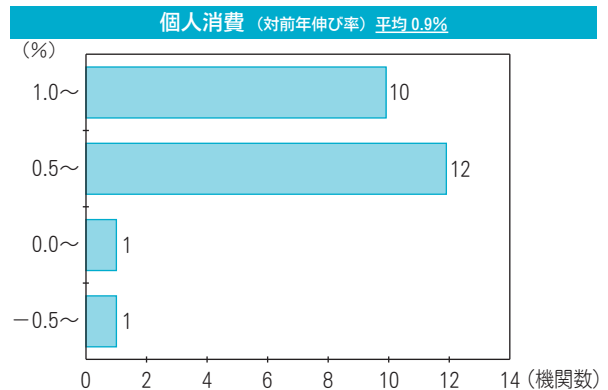
2010年度の実質GDP成長率の予想は、-0.1%から+2.1%まで（平均1.3%）となっている。2010年度の成長率をプラス成長と予想した機関は全24機関のうち23機関、反対にマイナス成長を予測した機関が1機関となった。大多数の機関が年度前半にかけて、公共投資の減少や設備・雇用に過剰感が強いことから個人消費や設備投資の回復が緩やかなものとなり、景気は減速するものの、年度後半は、海外経済の回復や、政府の所得移転政策の効果に伴い、成長率が高まっていくと見込んでいる。



【個人消費】

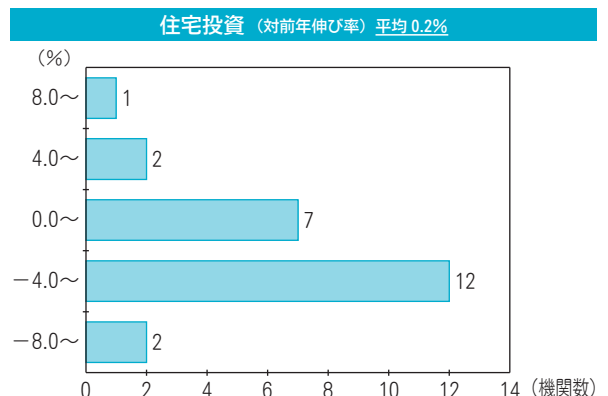
個人消費の予想は、-0.1%から+1.3%まで（平均+0.9%）を見込んでいる。各機関の予測は、

比較的狭い予測レンジに集中しており、「既存の景気対策効果は薄れるが、子ども手当など新たな政策が下支えする。ただし、雇用・所得環境の厳しさを背景に、自律的な回復までには時間がかかる（中央三井トラスト・ホールディングス）」など慎重な見方をする機関が多い。



【住宅投資】

住宅投資の予想は、-5.4%から+8.1%まで（平均+0.2%）と予測レンジは広い。全24研究機関のうち14機関が減少を予測、一方、増加とした10機関のうち6機関が3%以内とその幅は小さい。住宅ローン減税などのプラス要因があるが、雇用・所得環境の悪化する中では、取得意欲は盛り上がりせず、住宅投資は引き続き低水準で推移していくと見込んでいる。



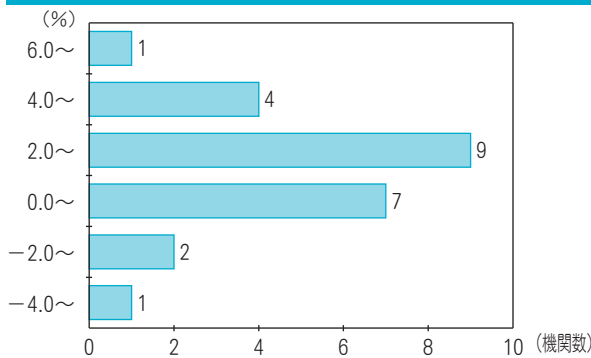
【設備投資】

設備投資の予想は、-2.5%から+7.2%まで（平均+2.1%）を見込んでいる。企業の設備投資に下げ止まりの兆しがみえはじめたことから、全24機関のうち21機関が増加を予測しているが、

特集

うち 16 機関が 4.0%以内の予測をしており、「売上や企業収益の低迷により企業の中期的な期待成長率が低下している点を踏まえ、企業の設備投資は当面鈍い動きになるとみられる（浜銀総合研究所）」、「先行き、設備投資の方向感としては持ち直し傾向を辿ると予測するが、そのペースは当面緩やかなものに留まるとみる（三菱東京UFJ銀行）」といった見方をする機関が多い。

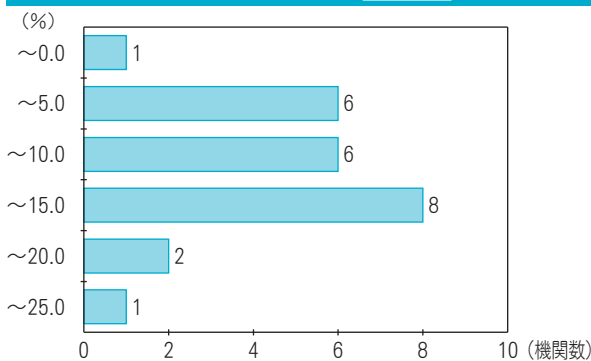
設備投資（対前年伸び率）平均 2.1%



【公共投資】

公共投資の予想は、-21.9%から+4.8%（平均-8.7%）を見込んでいる。政府は公共投資を抑制する方針を打ち出していることから、全 24 機関のうち 23 機関が減少とし、その約半数にあたる 11 機関が二桁の大幅減少を予測している。

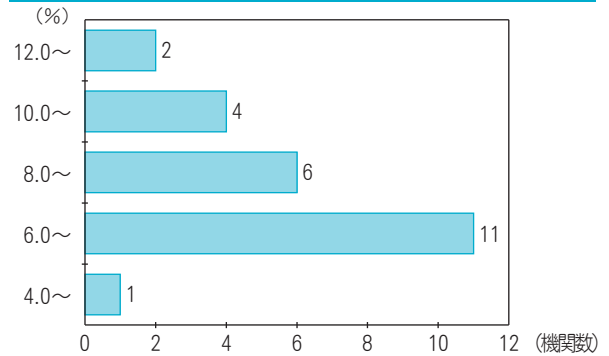
公共投資（対前年伸び率）平均 -8.7%



【鉱工業生産】

鉱工業生産指数の予想は、+5.3%から+17.1%まで（平均+8.5%）を見込んでいる。経済対策効果と世界経済の回復を背景に輸出の持ち直しから生産は回復基調が続くとの見方から全 24 機関がプラス成長を予測している。

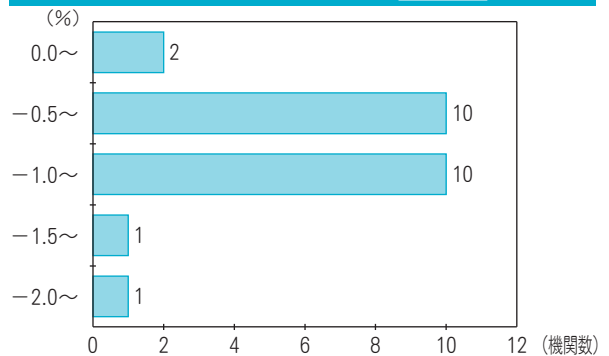
鉱工業生産指数（対前年伸び率）平均 8.5%



【消費者物価】

消費者物価指数（除く生鮮食料）の予想は、-2.0%から-0.2%（平均-1.0%）を見込んでいる。需要悪化に伴う物価押し下げ圧力が継続するとみられることから、全 24 機関がマイナス圏で推移すると予測している。

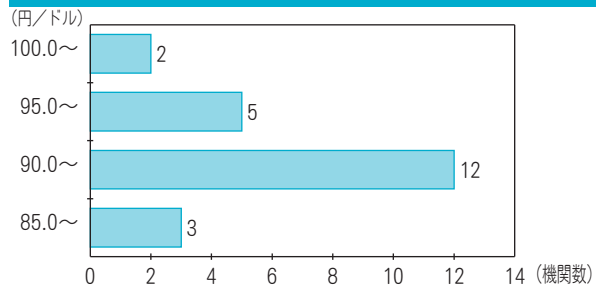
消費者物価指数（対前年伸び率）平均 -1.0%



【円相場】

円相場の予想平均は、86.0円/ドルから103.3/ドル（平均93.5円/ドル）を見込んでいる。80円台を予想するのは3機関。100円以上を予想したのが2機関、残り17機関が90円台とした。

円相場（平均 93.5円/ドル）



（阪本安平）

2010年度経済見通し一覧（政府・主要民間24機関）

（前年度比伸び率、％）

発表機関	2009年度 GDP成長率 見通し	2010年度									発表日
	実質	GDP成長率見通し		個人消費	住宅投資	設備投資	公共投資	鉱工業生産指数	消費者物価指数	円相場 (円/ドル)	
		実質	名目								
政府	▲2.6	1.4	0.4	1.0	4.4	3.1	—	8.0	▲0.8	89.1	12月25日
J P モルガン証券	▲2.4	2.1	0.4	1.3	▲0.9	7.2	▲3.4	17.1	▲1.4	—	11月16日
信金中央金庫総合研究所	▲2.7	1.7	1.4	1.0	3.2	5.2	▲11.0	10.4	▲0.5	101.0	11月18日
大和総研	▲2.8	1.7	1.0	1.1	▲2.1	2.2	4.8	8.1	▲1.2	90.0	12月9日
住友信託銀行	▲2.8	1.7	0.5	1.1	▲4.9	3.4	▲8.8	8.5	▲0.7	103.3	11月24日
三菱UFJ証券	▲2.8	1.6	2.1	1.0	7.8	4.3	▲0.6	11.5	▲0.2	93.5	12月10日
富国生命	▲2.6	1.6	0.4	0.9	8.1	4.8	▲10.9	10.1	▲0.5	98.0	11月19日
富士通総研	▲2.6	1.4	1.2	0.6	1.9	2.3	▲6.6	9.5	▲0.9	93.0	12月9日
第一生命経済研究所	▲2.6	1.4	0.4	1.1	2.4	2.5	▲13.4	8.5	▲1.1	90.0	12月9日
農林中金総合研究所	▲2.9	1.4	0.3	1.1	▲3.8	0.5	▲3.2	6.7	▲1.1	96.3	12月9日
新光総合研究所	▲2.5	1.4	0.0	1.1	2.7	2.1	▲11.7	7.9	▲0.7	90.0	12月10日
ニッセイ基礎研究所	▲2.9	1.4	▲0.2	0.9	1.1	1.2	▲8.3	7.3	▲1.1	95.0	12月10日
関西社会経済研究所	▲2.3	1.4	▲0.8	0.8	▲0.9	▲0.6	▲8.8	6.5	▲0.4	88.9	11月26日
映三井トラストホールディングス	▲2.6	1.3	0.6	0.9	1.1	3.2	▲7.4	7.7	▲0.9	92.5	11月19日
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	▲2.6	1.3	0.1	0.8	4.6	2.2	▲11.0	6.4	▲0.9	93.0	12月10日
浜銀総合研究所	▲2.9	1.3	▲0.1	0.9	▲1.2	1.8	▲6.8	10.8	▲0.8	93.0	12月10日
明治安田生命	▲2.6	1.2	0.4	0.7	▲0.7	2.4	▲16.1	5.3	▲1.0	98.0	11月19日
三菱東京UFJ銀行	▲2.7	1.2	0.2	0.8	0.4	0.7	▲2.5	12.7	▲0.7	96.0	11月24日
三菱総合研究所	▲2.7	1.2	0.0	0.9	▲0.8	0.1	▲3.1	6.3	▲1.1	94.0	12月9日
野村證券金融経済研究所	▲2.6	1.1	▲0.5	0.4	▲0.9	2.8	▲2.8	8.8	▲1.2	87.0	11月20日
B N P パリバ証券	▲2.5	1.1	▲1.0	▲0.1	▲2.5	4.2	▲15.8	8.8	▲2.0	—	11月19日
みずほ総合研究所	▲2.8	1.0	▲0.5	1.0	▲1.5	▲1.2	▲21.9	6.3	▲1.2	93.0	12月10日
日本経済研究センター	▲2.9	0.8	▲0.4	0.8	▲0.9	1.0	▲14.2	6.0	▲1.2	93.1	12月10日
東レ経営研究所	▲2.9	0.5	▲0.8	0.5	▲1.9	1.4	▲11.8	6.1	▲0.9	92.0	12月11日
日本総合研究所	▲3.0	▲0.1	▲2.5	1.2	▲5.4	▲2.5	▲13.0	6.2	▲1.5	86.0	12月9日
民間機関平均	▲2.7	1.3	0.1	0.9	0.2	2.1	▲8.7	8.5	▲1.0	93.5	

* 政府を除く、上から2010年度GDP成長率（実質）の高い順。