

2008・2009 年度日本経済見通し ～一時的な減速を経て、再び緩やかな持ち直しへ～

第一生命保険相互会社（社長 斎藤 勝利）のシンクタンク、株式会社第一生命経済研究所（社長 小山 正之）では、2008・2009 年度日本経済見通しを取りまとめましたので、ご報告いたします。

日本国内総生産（GDP）成長率

2007年度予測	実質+1.7% (前回 +1.3%) 名目+0.8% (前回 +0.7%)
2008年度予測	実質+1.8% (前回 +2.2%) 名目+1.5% (前回 +2.5%)
2009年度予測	実質+1.9% 名目+2.0%

※前回は2007年7-9月期GDP 2次速報後の弊社予測値

【お問い合わせ先】

第一生命経済研究所
経済調査部長 有働 洋

お問い合わせは
経済調査部 日本経済短期予測チーム
新家 義貴 まで
TEL 03-5221-4528

(詳細は次頁以降をご覧ください)



＜ 要 旨 ＞

- 実質 GDP 成長率の見通しは、2007 年度が+1.7%(前回 2007 年7-9月期2次速報後予測: +1.3%)、2008 年度が+1.8%(同+2.2%)、2009 年度が+1.9%である。2007 年度の上方修正は、2007 年 10-12 月期GDPが予想以上に高い伸びになったことを受けてのものである。2008 年度の大下方修正の主な要因は、①米国経済の減速度合いが前回見通し時点での想定よりもかなり大きいこと、②原油高等を背景として家計と企業のマインドがこのところ急激に悪化しており、今後支出が抑制される可能性が高まっていることの2点である。
- 2007 年 10-12 月期の実質GDPは前期比年率+3.7%と高い伸びになったが、先行きについては大きな悪材料が目立つ。2008 年前半に景気は減速する可能性が高い。
- 米国経済の減速に伴って輸出の伸びが鈍化することに加え、生活必需品価格上昇などの悪影響によって個人消費も鈍化すると予想される。2008 年1-3月期の成長率は、うるう年による押し上げ要因を除けば実態として低いものにとどまるだろう。2008・2009 年度を通じて国内景気が後退局面に陥ることはメインシナリオに据えていないが、常に下振れリスクにさらされる綱渡り状態が続くだろう。
- もっとも、こうした景気減速が長期化し、深刻な調整局面に陥る可能性は小さいと考える。落ち込みが続いていた住宅投資は1-3月期に前期比でプラスに転じる見込みであり、その後も成長率を押し上げる。建設投資(非住宅)も着工段階では比較的早期に持ち直しており、景気を大きく押し下げる可能性は低下している。また、米国では減税による消費押し上げが見込まれることに加え、積極的な利下げもあってリセッション入りは回避される見込みである。北京五輪関連需要や新興国需要も下支えとなるため、輸出の減速は限定的なものにとどまるだろう。可処分所得の緩やかな増加が続くことに加え、生活必需品価格の上昇による個人消費への悪影響が 2008 年1-3月期をピークとして限界的に小さくなる見込みであることから、消費の失速は避けられる。また、設備投資が底堅さを保つと予想されることなども、景気減速が一時的なものにとどまる根拠として挙げられる。景気の先行きを過度に悲観視する必要はない。
- 消費者物価指数(生鮮食品除く総合)は、2007 年度が前年度比+0.3%(前回予測: +0.2%)、2008 年度が同+0.6%(同+0.3%)、2009 年度が同+0.4%と予想している。石油製品、食料品価格の予想以上の上昇が上方修正の要因である。CPIコアは 2008 年1-3月期に伸びが一段と高まり、前年比で+1%を超える可能性が高いが、これはあくまでコスト高を背景にした物価上昇であり、需給バランスの改善に伴う物価上昇といった状況には至っていない。2008 年春以降、原油価格上昇の影響が一巡するにつれて、プラス幅は再び縮小に向かう。また、CPIが上昇する一方で、GDPデフレーターはマイナスが続く。2007 年度が前年度比▲0.9%(前回予測: ▲0.5%)、2008 年度が同▲0.3%(前回予測: +0.3%)、2009 年度が同+0.1%を予想している。2008 年度においても成長率の名実逆転状態は解消できないと予想される。
- リスク要因としては、米国経済の動向が挙げられる。信用収縮の激化等によって想定以上の米国景気の下振れが生じた場合には、新興国経済への悪影響も強まると考えられるため、日本経済の景気後退局面入りの可能性が高くなる。また、米国向け輸出の減速や国内の引き締め政策、大雪の影響などによって予想以上に中国景気が減速してしまう可能性にも注意が必要である。その他にも、原油価格のさらなる高騰や株価の下落、内外金利差縮小等に伴う円高進行など、リスク要因は多い。

以上

【日本経済 予測総括表】

【今回予測】

(%)

日本経済	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度
	実績	予測	予測	予測
実質GDP	2.4	1.7	1.8	1.9
(内需寄与度)	1.6	0.5	1.5	1.6
(うち民需)	2.0	0.4	1.5	1.6
(うち公需)	▲ 0.4	0.0	0.0	0.0
(外需寄与度)	0.8	1.1	0.3	0.4
民間最終消費支出	1.7	1.2	0.9	1.5
民間住宅	0.2	▲ 13.5	11.6	1.2
民間企業設備	5.7	1.6	3.8	4.7
民間在庫品増加	0.2	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.1	0.9	1.0	0.8
公的固定資本形成	▲ 9.1	▲ 2.8	▲ 3.5	▲ 3.7
財貨・サービスの輸出	8.4	8.5	3.2	4.9
財貨・サービスの輸入	3.1	1.2	2.1	4.0
GDPデフレーター	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 0.3	0.1
名目GDP	1.6	0.8	1.5	2.0
鉱工業生産	4.8	2.9	1.4	3.2
経常利益	11.5	3.8	0.3	5.1
完全失業率	4.1	3.8	3.7	3.6
雇用量報酬	1.3	0.3	0.8	1.3
新設住宅着工戸数(万戸)	128.5	103.2	123.0	117.0
経常収支(10億円)	21,154	25,157	25,408	26,930
名目GDP比率	4.1	4.9	4.9	5.0
国内企業物価	2.1	2.1	1.4	0.8
消費者物価(生鮮除く総合)	0.1	0.3	0.6	0.4
長期金利	1.76	1.61	1.62	1.85
為替レート(円/ドル)	117.1	114.7	105.0	105.0
原油価格(ドル/バレル)	64.9	80.7	90.0	90.0
米国実質成長率(暦年)	2.9	2.2	2.0	2.3

【12月予測】

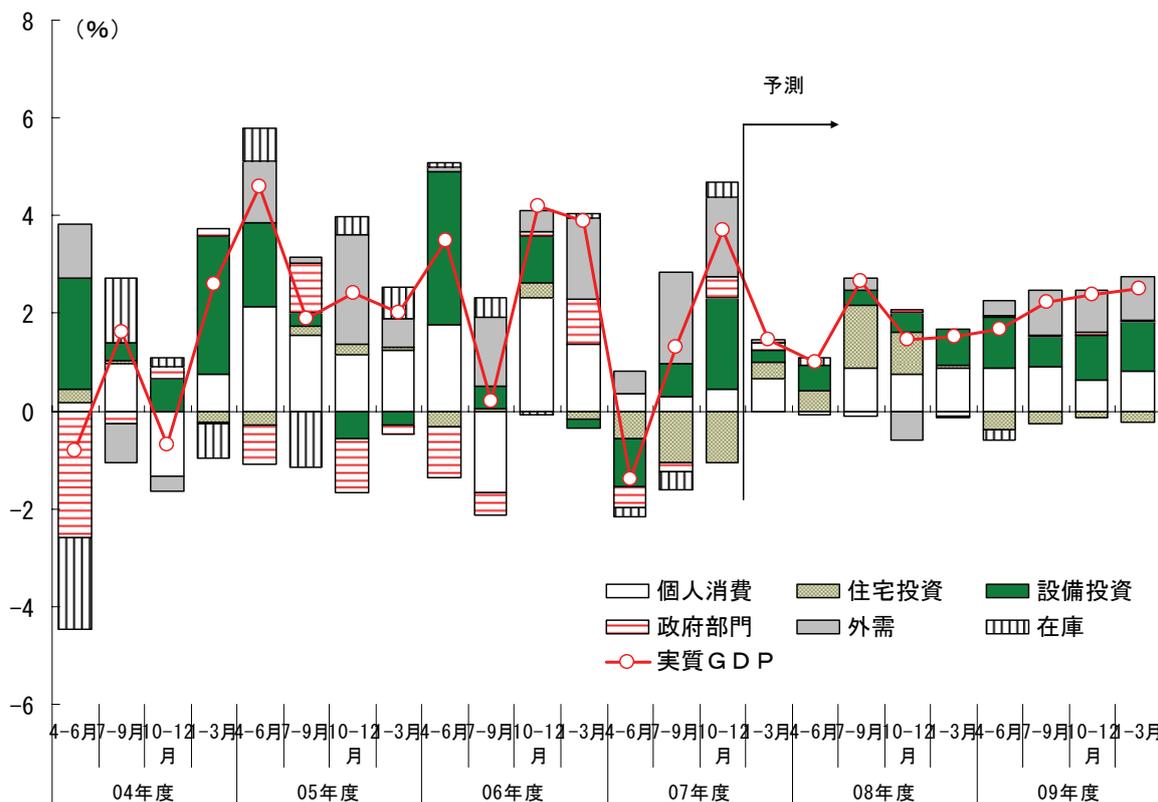
(%)

	2007年度	2008年度
	予測	予測
実質GDP	1.3	2.2
(内需寄与度)	0.2	1.8
(うち民需)	0.3	1.8
(うち公需)	▲ 0.0	▲ 0.0
(外需寄与度)	1.0	0.4
民間最終消費支出	1.6	1.5
民間住宅	▲ 15.2	12.4
民間企業設備	0.2	4.7
民間在庫品増加	▲ 0.1	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.8	0.7
公的固定資本形成	▲ 3.9	▲ 3.7
財貨・サービスの輸出	7.4	5.3
財貨・サービスの輸入	1.0	4.2
GDPデフレーター	▲ 0.5	0.3
名目GDP	0.7	2.5
鉱工業生産	3.1	2.3
経常利益	4.0	2.6
完全失業率	3.9	3.7
雇用量報酬	0.4	1.6
新設住宅着工戸数(万戸)	102.8	125.2
経常収支(10億円)	25,143	26,398
名目GDP比率	4.9	5.0
国内企業物価	—	—
消費者物価(生鮮除く総合)	0.2	0.3
長期金利	1.64	1.85
為替レート(円/ドル)	115.9	109.1
原油価格(ドル/バレル)	78.8	80.0
米国実質成長率(暦年)	2.2	2.6

(出所) 内閣府等より、第一生命経済研究所作成(予測は第一生命経済研究所)

- (注) 1. 経常利益は法人企業統計季報ベース
 2. 為替レートは円/ドルで年度平均
 3. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate) 価格
 4. 失業率、経常収支の名目GDP比、長期金利以外の単位の無い項目は前年比
 5. 長期金利は10年債流通利回り
 6. 民間在庫品増加は寄与度

【実質GDP成長率の予測(前期比年率、寄与度)】



2008・2009年度日本経済見通し

○ 2008・2009年度の日本経済見通し(概略)

2007年10-12月期GDP統計の公表を受けて、2007・2008年度日本経済見通しの改訂を行い、新たに2009年度の見通しを作成した。実質GDP成長率の見通しは、2007年度が+1.7% (前回2007年7-9月期2次速報後予測: +1.3%)、2008年度が+1.8% (同+2.2%)、2009年度が+1.9%である。名目GDP成長率の見通しについては、2007年度が+0.8% (同+0.7%)、2008年度が+1.5% (同+2.5%)、2009年度が+2.0%となった。

2007年度については、先日公表された2007年10-12月期GDPが予想以上に高い伸びになったことを受けて上方修正を行った。一方、2008年度については大幅に下方修正している。この主な要因としては、①米国経済の減速度合いが前回見通し時点での想定よりもかなり大きいこと、②原油高等を背景として家計と企業のマインドがこのところ急激に悪化しており、今後支出が抑制される可能性が高まっていることが挙げられる。2007年後半に関しては住宅部門の下押しというマイナス要因があった割には景気が底堅い推移を続けていたことがGDP統計からも確認されたものの、先行きについては悪材料が非常に多い。2008年前半に景気は減速する可能性が高いだろう。2008・2009年度を通じて国内景気が後退局面に陥ることはメインシナリオに据えていないが、米国景気動向を中心に常に下振れリスクにさらされる綱渡り状態が続くだろう。日本経済は正念場を迎えている。

もっとも、こうした景気減速が長期化し、深刻な調整に陥る可能性は低いと予想している。①住宅投資の回復が見込まれること、②米国の減税効果や北京五輪関連需要、新興国需要を下支えとして輸出の減速が限定的なものにとどまること、③内需の大幅な減速は避けられることなどがその要因として挙げられる。景気減速は一時的なものにとどまり、その後は緩やかに持ち直していくだろう。

なお、2008年度の名目GDPの下方修正幅が大きいが、これは、原油価格高騰に伴って控除項目である輸入額が大幅に増加することによるものである。GDPデフレーターがプラスに転化するには2009年を待つ必要がある。

○ 景気は減速に向かう可能性大

2007年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.7%と、潜在成長率を大幅に上回る高い伸びとなった。住宅投資が前期に続いて大幅に落ち込んだ一方で、輸出と設備投資の高い伸びが景気の牽引役になった。外需主導とはいえ高成長を確保したことは評価して良いだろう。新興国向け輸出が予想以上に堅調さを保ったことやIT部門の在庫調整が昨年夏場に終了したことなどを背景に、2007年後半の景気が底堅い推移を続けていたことが確認された。

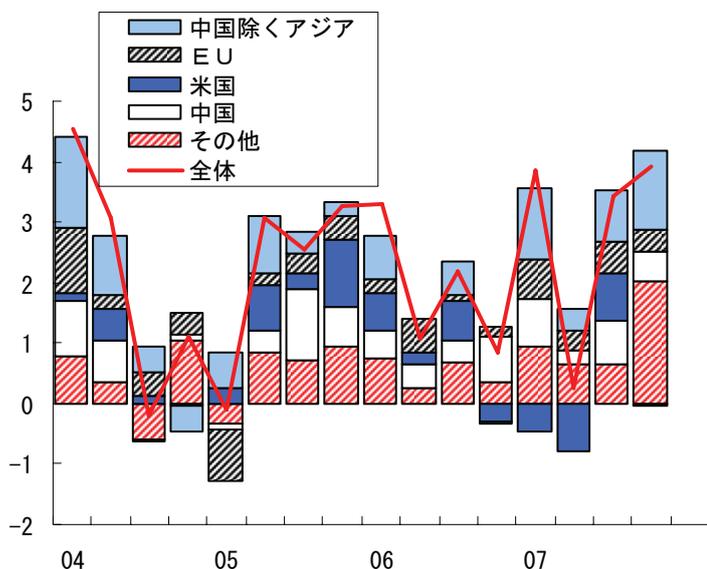
もっとも、この高成長は持続しない。2008年1-3月期についてはむしろ下振れの可能性が強まりつつある。その最大の要因は、輸出の減速が予想されることだ。米国の2007年10-12月期実質GDPは前期比年率+0.6%と大幅に減速したが、2008年1-3月期についても、(マイナス成長に陥る可能性も含め)極めて低い成長にとどまる可能性が高い。信用収縮の悪影響が家計部門、企業部門の支出を抑制していることに加え、マインドも急低下しており、景気減速は不可避の情勢だ。既にそうした状況を示す経済指標が多く公表されており、米国経済はリセッション入りの瀬戸際にある。こうした状況が続けば、これまで好調に推移してきたアジア・新興国経済も全く影響を受けないというわけにはいかないだろう。工作機械受注における海外からの受注が昨年末以降落ち込みを見せるなど、一部の経済指標では既に輸出の減速が示唆されていることから考えても、2008年1-3月期の輸出は減速を余儀なくされる見込みだ。

内需についても懸念材料は多い。特に、個人消費の下振れリスクは高まっている。所得の増加が限定的ななかで、石油製品や食料品といった生活必需品価格が上昇していることが背景にある。実質購買力が奪われることに伴う支出抑制に加え、生活に身近な品目の価格が上昇していることで必要以上にマインドが低下し、生活防衛意識が強まっていることが消費の低迷に拍車をかける。消費動向調査において、2008年1-3月期のサービス等の支出予定を占めずサービス支出DIが軒並み大幅に悪化したことも、消費者マインドの低下が本格的に消費支出に影響を与え始めた可能性を示唆するものとして重要である。なお、こうした必需品価格の上昇の悪影響は2008

年1-3月期に最も強まる。2007年までの個人消費は所得が低迷するなかで緩やかな増加基調を保ち、比較的健闘してきたが、1-3月期については停滞する可能性が高いだろう。

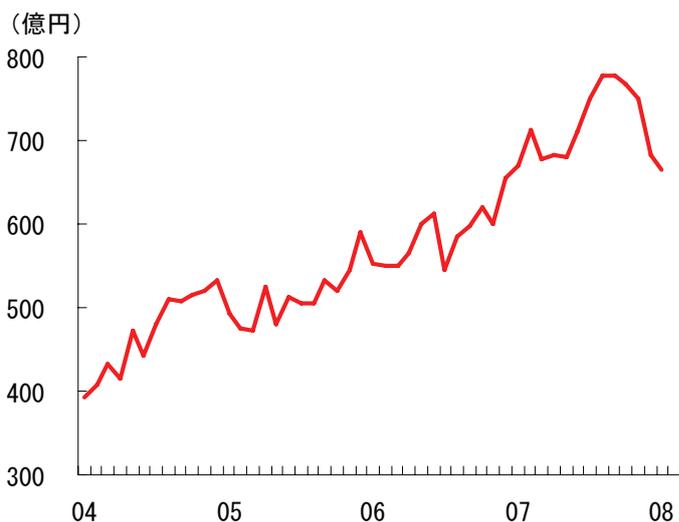
このように、輸出と個人消費の低迷を背景として、1-3月期の景気は減速する可能性が高い。うるう年の影響で個人消費が押し上げられることから、GDPでみると前期比年率+1.5%と見かけ上はまずまずの数字が予想されるが、うるう年要因を除いた実態としては同+1%未満の低成長にとどまるとみられる(逆に、反動減から4-6月期の成長率は実態よりも低めになる)。景気の減速感が強まるだろう。

資料1 実質財輸出の推移(前期比、%)



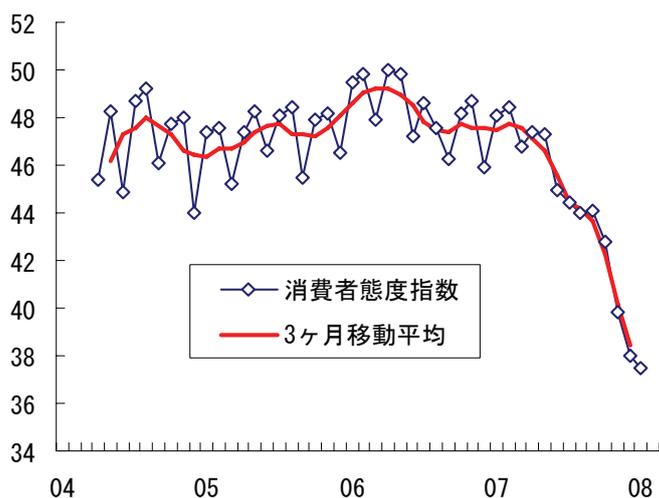
(出所) 内閣府「国民経済計算」、財務省「国際収支統計」、財務省「貿易統計」より第一生命経済研究所試算

資料2 工作機械受注(外需)



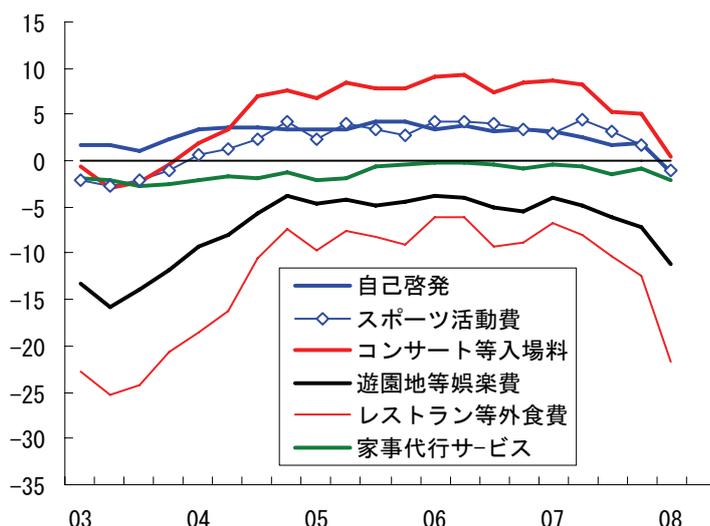
(出所) 日本工作機械工業会「工作機械統計」
(注) 季節調整は第一生命経済研究所による

資料3 消費者マインドの推移



(出所) 内閣府「消費動向調査」

資料4 サービス支出DI(増やすー減らす)の推移
(一般世帯、季節調整値、%)



(出所) 内閣府「消費動向調査」

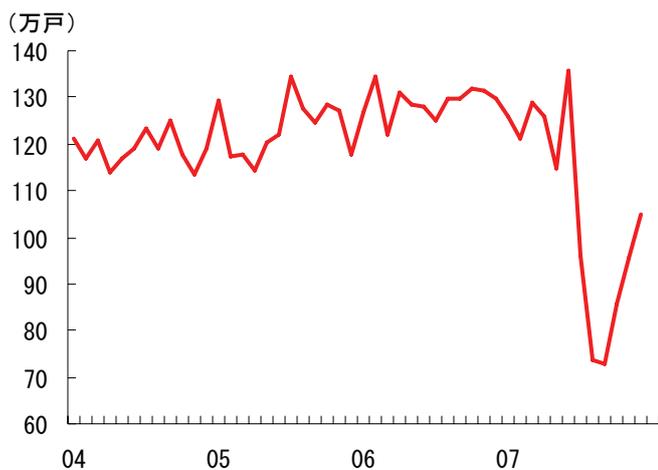
○ 深刻な調整局面に陥る可能性は小さい

もっとも、こうした景気減速が長期化し、深刻な調整に陥るとは予想していない。①住宅投資の回復が見込まれること、②米国の減税効果や北京五輪関連需要、新興国需要を下支えとして輸出の減速が限定的なものにとどまること、③内需の大幅な減速は避けられることなどがその要因として挙げられる。

① 住宅投資の持ち直し

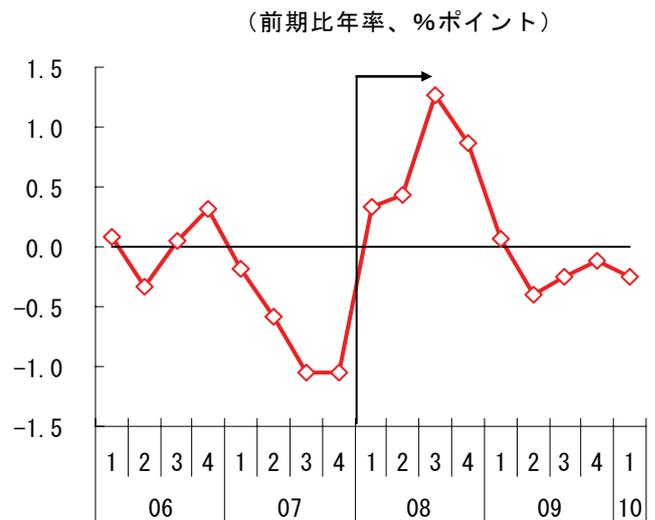
10-12月期のGDPベース住宅投資は前期比▲9.1% (GDPへの寄与度:前期比▲0.3%ポイント)と、7-9月期に続いて景気の大きな下押し要因となった。しかし、着工ベースで見ると、07年9月をボトムに方向としては持ち直している。水準は依然として極めて低いが、10-12月期の着工戸数は前期比+18.1%と大幅に増加しており、進捗段階で計上されるGDPベースにおいても、1-3月期には前期比プラスに転じる可能性が高い。2007年後半の押し下げ寄与が大きかっただけに、このマイナス分がなくなるだけでも成長率にとってはかなりの追い風である。改正建築基準法の具体的な運用指針が次第に明確化されてきたことや基準が緩和されたことなどが持ち直しの背景にある。また、国土交通省が1月21日に1社分の構造計算プログラムソフトの仮認定を行ったことも好材料だ。2月下旬に予定されている正式認定が済めば、確認が下りるまでの期間が大幅に短縮される見込みであり、確認業務の円滑化が進むことが期待される。作業量の増大と判定員の不足に伴うボトルネックの問題があることや、マンション販売の落ち込みに代表される住宅需要の落ち込みといった悪材料もあるため大幅な反動増は期待薄だが、今後も住宅着工は緩やかに増加していくと考えられる。今回の予測においては、2008年度の住宅投資は前年度比+11.6%となり、GDPを+0.3%ポイント押し上げると予想している。

資料5 住宅着工戸数の推移 (季節調整済年率換算値)



(出所) 国土交通省「建築着工統計」

資料6 実質住宅投資のGDPに対する寄与度



(出所) 内閣府「国民経済計算」、国土交通省「建築着工統計」より第一生命経済研究所試算

② 輸出や生産の減速は限定的

前述の通り、輸出は減速に向かう可能性が高いが、その度合いは限定的なものにとどまると予想される。まず、不透明感が強まる米国経済については、財政・金融政策による景気下支え効果が今後顕在化してくることから、リセッション入りは避けられる可能性が高いとみている。1000億ドルにも及ぶ個人向け戻し減税の効果については、早ければ5月頃には顕在化するとみられる。減税分が住宅ローン返済などに充てられる可能性があることから、限界消費性向が2001年の減税時と比べて小さくなるリスクはあるが、それでも4-6月期、7-9月期の米国経済を大きく下支えすることは間違いないだろう。また、Fedによる利下げも効果を発揮する見込みだ。昨年来、既に政策金利は大幅に引き下げられているが、今後も景気減速に対応した利下げは続き、現在3.0%の水準にあるFFレートは4

-6月期に2.0%にまで引き下げられると弊社では予想している。こうした積極的な財政・金融政策の効果を考えて、米国景気の調整が深刻化する可能性は低いとみられる。

アジア、新興諸国向け輸出の下支えも重要である。もちろん、米国経済減速の影響を受けることから、こうした国々においても景気減速は見込まれるが、引き続き高い成長は維持できる可能性が高い。日本からのアジア、新興国向け輸出をみても、輸送用機械、建設機械等の輸出増加寄与がこのところ非常に高まっており、こうした内需関連の輸出については今後も高い伸びを期待できるだろう。米国景気が景気後退を避けられるのであれば、世界経済全体でみれば悪影響はある程度吸収可能と思われる。

2008年8月に行われる北京オリンピックの好影響も大きい。日本から地理的にも近く、輸出に占める割合も15%近くと大きい中国において一大イベントが行われることは、日本の輸出にとってかなりの支援材料である。日本の主力商品であるIT関連財の需要が内外で盛り上がり予想され、輸出の下支えに寄与すると考えられる。

このように、①米国における減税、利下げ効果、②新興国向け輸出の下支え、③北京五輪開催に伴うIT需要の増加といった要因から、先行き予想される輸出の減速は限定的なものにとどまる見込みである。均してみれば、輸出は緩やかな増加基調で推移するとみられる。

こうした輸出の底堅さを背景として、鉱工業生産も減少基調に陥ることは避けられると予想される。1-3月期については4四半期ぶりの減産となる可能性が高まっているが、こうした状況は一時的にとどまり、4-6月期には再びプラスに転じるだろう。出荷在庫バランスもプラス圏にあり、在庫過剰感が乏しいことも好材料である。企業の慎重な生産計画も、先行きの急激な在庫積み上がりを未然に抑制するという意味ではポジティブに捉えることが可能である。多少の需要下振れであれば、生産が減少トレンドに入ることはないと思われる。

なお、日本においては、鉱工業生産指数の動向が景気局面の判定にとって非常に重要である。かなり微妙なところではあるが、仮に弊社の想定通り4-6月期に生産が持ち直せば、事後的にも「景気後退局面」とは認定されず、踊り場として認識される可能性が高いと思われる。

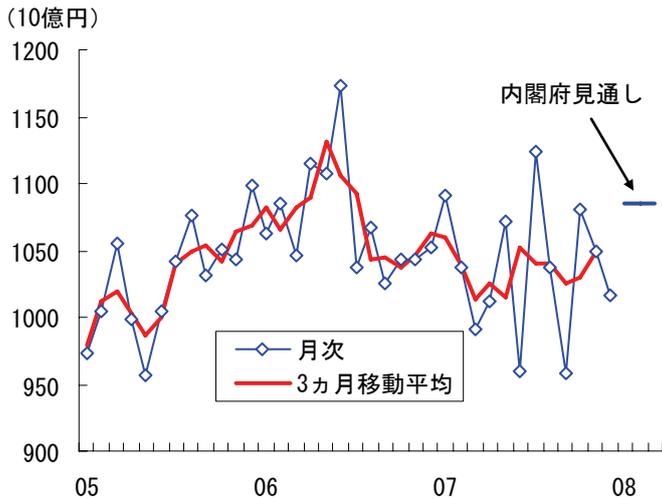
③ 内需の大幅な減速は避けられる

先行き減速が予想される内需についても、過度な悲観は必要ないと考える。

生活必需品価格の上昇による個人消費への悪影響は2008年1-3月期が最大であり、その先については悪影響が限界的に小さくなる。食料品価格の上昇は続く可能性があるが、石油製品に関してはさらなる上昇は見込みがたいだろう。消費者マインドの悪化にも次第に歯止めがかかってくるのではないかと。また、2007年度については、定率減税の廃止などの追加負担額が1兆円を大きく超えるなど、税・社会保障負担増が個人消費を大きく抑制していたと考えられる。しかし、2008年度については新たな追加的負担は少なく、所得の下押しは2007年度と比べてかなり小さなものととどまる。賃金の伸びは引き続き低いものととどまるが、可処分所得で見れば緩やかな増加傾向を辿るだろう。

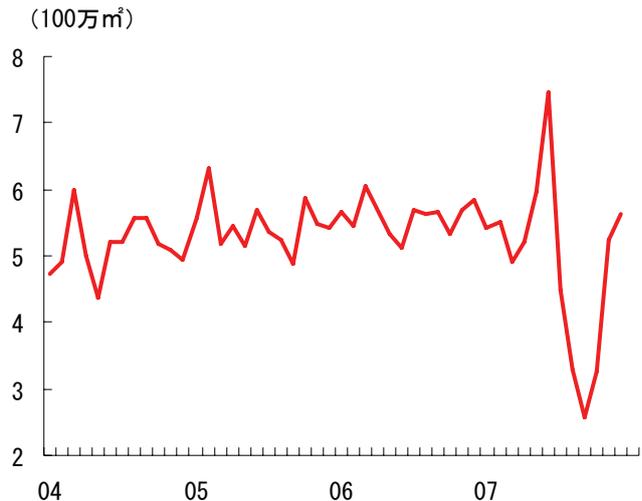
設備投資についても、中小企業を中心にこの先徐々に減速すると予想されるが、緩やかな増加基調は確保できると考えられる。先行指標である機械受注が足元で緩やかな増加傾向にある上、1-3月期見通しもプラスとなるなど、企業の投資意欲が落ち込んでいる様子は窺えない。高水準の受注残も、先行きの投資増に寄与するだろう。また、比較的景気に左右されにくい運輸業や電力業といったインフラ系の設備投資が好調に推移すると予想されることも下支え要因となるだろう。加えて、大幅な落ち込みが続くことが懸念されていた建設投資についても、民間非居住用の建築着工床面積が水準としては既に法改正前の平均程度にまで戻すなど、着工段階での持ち直しがみられている。このまま持ち直しが続くようであれば、企業の建設投資は意外に悪影響が長引かない可能性も出てくるだろう。

資料7 機械受注の推移



(出所) 内閣府「機械受注統計調査報告」

資料8 非居住用建築着工床面積の推移



(出所) 国土交通省「建築着工統計」

(注) 季節調整は第一生命経済研究所による

以上の通り、2008年前半にかけて景気の減速が予想されるが、こうした減速が長期化・深刻化する可能性は低いと考えられる。減速は一時的なものにとどまり、その後は緩やかに持ち直していく。米国景気の回復が緩やかなことから輸出の増加ペースもさほど高まらないこともあって、景気に加速感が出ることは予想しがたいが、2009年度の日本経済も緩やかな回復基調が続くと思われる。過去の景気後退局面では、鉱工業生産指数の大幅減少や、実質GDPの前期比マイナスが実現するといった状況が観察されるが、今回はそうした状況に陥る可能性は低い。せいぜい2004年後半から2005年前半にかけての「踊り場」程度の減速で済むと予想する。景気指標の下振れや金融市場の混乱が続いたことから悲観的な見方が増えているが、前述したとおり、景気下支え要因も多く存在する。景気の先行きを過度に悲観視する必要はない。

○ リスク要因

リスク要因としては、米国経済の動向が挙げられる。弊社米国経済担当は米国経済のリセッション入りを回避可能と予測しており、2008年の成長率も+2.0%とコンセンサス対比やや強めの予想である。今回の経済見通しもそうした前提の下で作成しているが、信用収縮の激化等によって仮に想定以上の米国景気の下振れが生じた場合には、新興国経済への悪影響も強まると考えられるため、日本経済の景気後退局面入りの可能性が高くなる。

中国経済の動向も懸念材料だ。日本の輸出のうち中国向けはかなりの部分を占めるため、影響は大きい。米国向け輸出の減速や国内の引き締め政策、大雪の影響などによって予想以上に中国景気が減速してしまう場合には、日本からの輸出も大幅減速を余儀なくされ、景気に下押し圧力がかかるだろう。北京五輪開催に伴う内需の拡大が予想されることから、そうした可能性は小さいと考えているが、リスク要因として注意が必要である。

その他にも、原油価格のさらなる高騰や株価の下落、内外金利差縮小等に伴う円高進行など、リスク要因は多い。

○ 物価動向

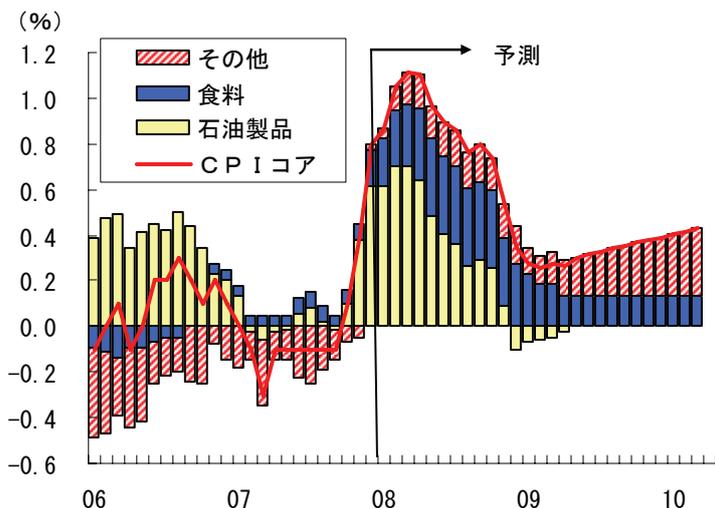
消費者物価指数(生鮮食品除く総合)は、2007年度が前年度比+0.3%(前回予測:+0.2%)、2008年度が同+0.6%(同+0.3%)、2009年度が同+0.4%と予想している。2007、2008年度とも上方修正している。石油製品価格の上昇寄与が高まっていることに加え、食料品価格が予想以上に上昇していることが理由である。2007年9月まで前年比マイナスを続けていた消費者物価指数は、2007年12月には前年比+0.8%にまで上昇しているが、2008年1-3月期には伸びが一段と高まり、前年比で+1%に到達すると思われる。もっとも、これはあくまでコスト高を原

因とした物価上昇であり、上昇に寄与している品目ももっぱら石油製品と食料品に偏っている。需給バランスの改善に伴う物価上昇といった状況には至っていない。実際、足元においても、食料及びエネルギーを除く総合で見るとマイナス圏での推移が続いており、回復はみられていない。今後予想される景気の回復ペースが緩やかということもあり、石油関連製品と食料品以外の物価上昇率が顕著に高まることは想定し難いだろう。そのため、2008年春以降、原油価格上昇の影響が一巡するにつれて、消費者物価指数のプラス幅は再び縮小に向かうと予想される。

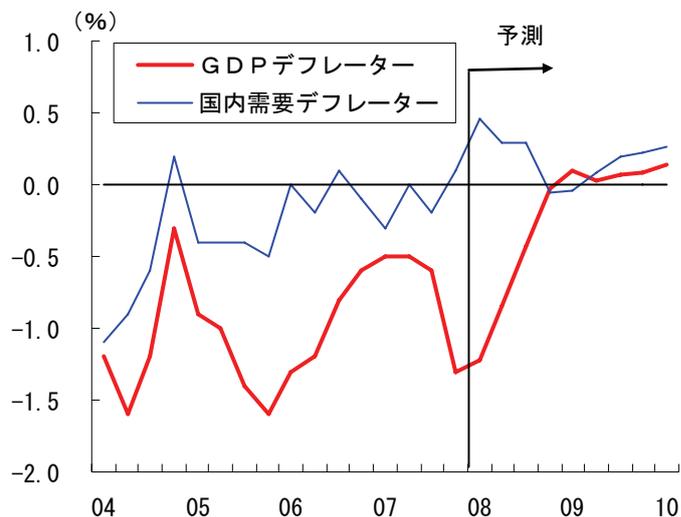
消費者物価指数が上昇する一方で、GDPデフレーターについては大幅なマイナスが続いている(2007年10-12月期は前年比▲1.3%)。これは、控除項目である輸入金額が原油価格高騰により大幅に増加したことで名目所得が押し下げられたためである。GDPデフレーターの下落は、輸入価格の上昇を国内価格に十分転嫁できていないことを意味しており、まさにこのことが企業収益の下押しにつながっている。CPIの上昇のみをもってデフレから脱却したとは言えないだろう。

年度で見れば、2007年度が前年度比▲0.9%(前回予測:▲0.5%)、2008年度が同▲0.3%(前回予測: +0.3%)、2009年度が同+0.1%を予想している。2008年度においても成長率の名実逆転状態は解消できないと予想され、CPIとGDPデフレーターがともにプラスとなる状態を達成するには2009年まで待つ必要がある。

資料9 消費者物価指数(生鮮除く総合)(前年比)



資料10 デフレーターの変動(前年比)



(出所) 総務省「消費者物価指数」、予測は第一生命経済研究所

(出所) 内閣府「国民経済計算」、予測は第一生命経済研究所

以上

新家 義貴 (主任エコノミスト)
 長谷山則昭 (副主任エコノミスト)
 柵山 順子 (副主任エコノミスト)
 中本 泰輔 (エコノミスト)