

日本経済 2009-2010 の概要

- デフレ下の景気持ち直し：「低水準」経済の総点検 -

第1章 危機後の持ち直しの姿

持ち直してきているが、自律的な回復には至っていない日本経済の現状について、実体経済面を中心に分析

- 第1節 今回の景気持ち直しの特徴
- 第2節 景気持ち直しの背景
- 第3節 設備、雇用の過剰感と調整圧力

第2章 自律的回復への課題

企業から家計、外需から内需への景気回復の波及パターン、生産性と産業構造の関係等を分析

- 第1節 景気回復における企業と家計の関係
- 第2節 外需、直接投資と内需
- 第3節 生産性向上と需要創出の好循環

第3章 物価動向と財政金融政策

前回のデフレ期と比較した現在の物価動向、財政収支と長期金利の関係、金融資本市場や金融政策の動向等を分析

- 第1節 物価動向を巡る論点
- 第2節 財政と貯蓄投資バランス
- 第3節 金融資本市場の動向

第1章 危機後の持ち直しの姿

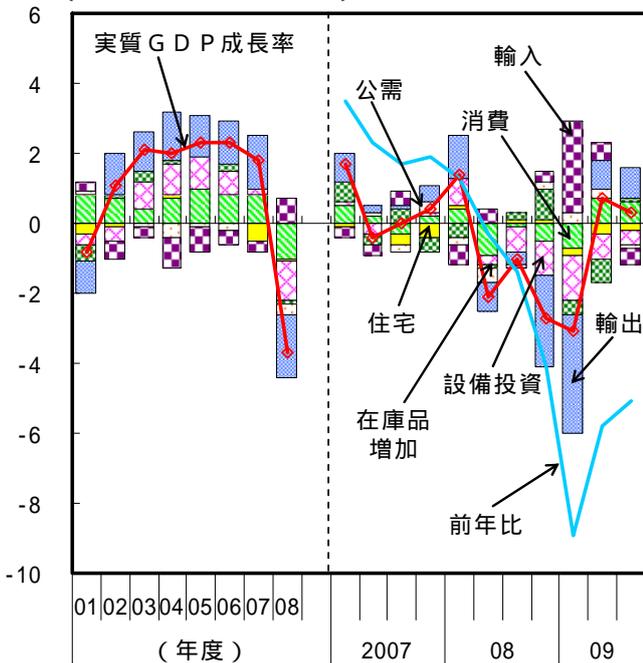
- 実質GDPは増加したが名目では減少
- 経済活動は依然低い水準

第1-1-1図 GDP成長率とその寄与度

実質GDPは2009年4-6月期から前期比で増加に転じたが、名目GDPでは減少が継続

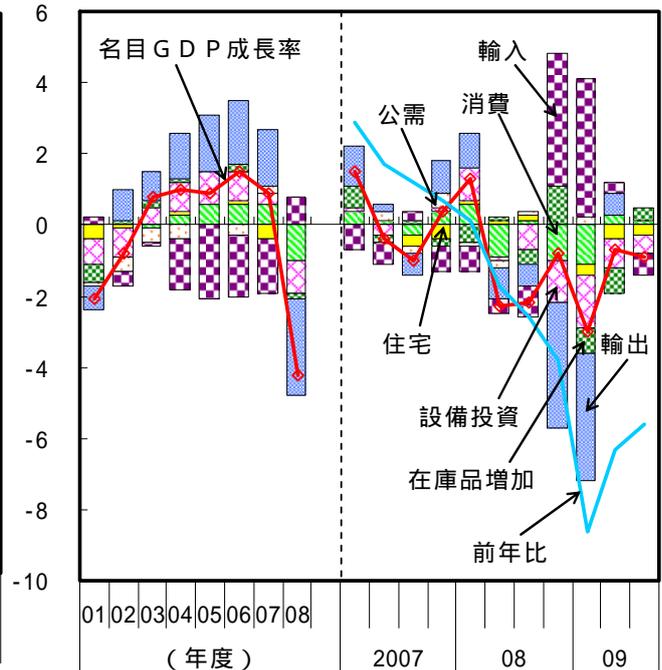
(1) 実質GDP成長率の推移

(前年度比、前期比、%)



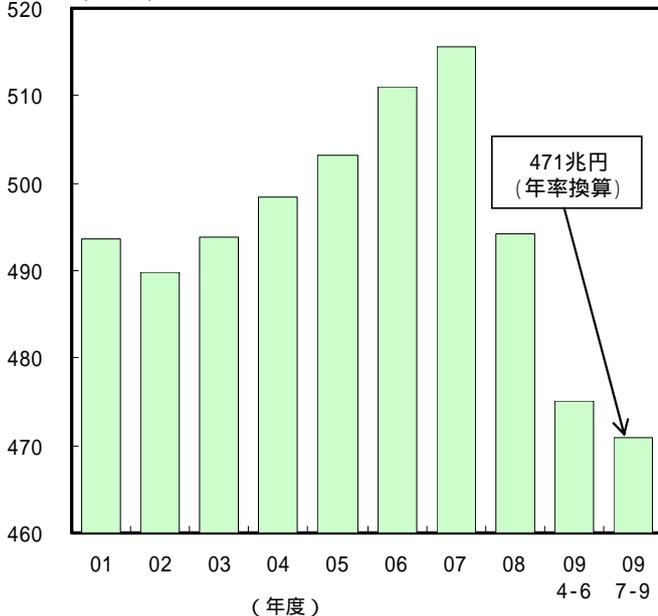
(2) 名目GDP成長率の推移

(前年度比、前期比、%)



第1-1-1図(5) 名目GDP(実額)の推移

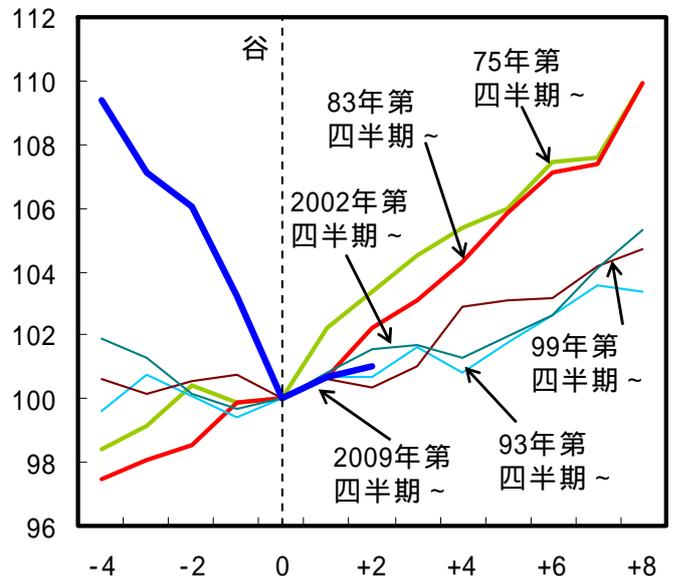
(兆円)



第1-1-4図 過去の景気持ち直し局面との比較

(1) 実質GDP

過去の景気持ち直し局面と同程度の回復ペース

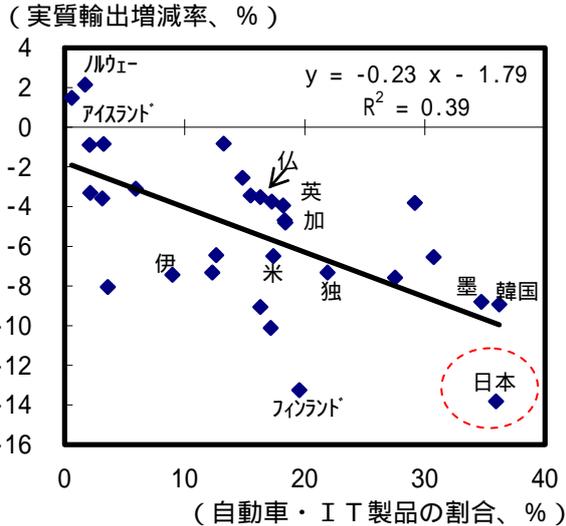


● 日本経済は新興国向けの輸出増加などがけん引して持ち直し

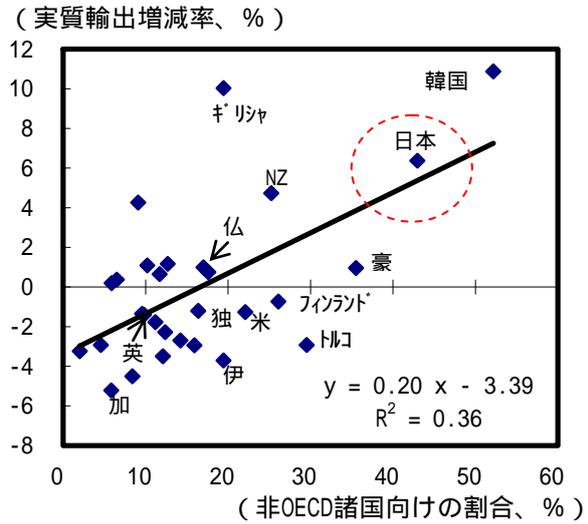
第1-2-3図 OECD諸国の輸出構造と輸出増減率

新興国・途上国向け輸出割合が高い国ほど、輸出は急速に持ち直し

(1) 自動車・IT製品輸出割合と輸出増減率 (2008年10-12月期)



(2) 非OECD諸国向け輸出割合と輸出増減率 (2009年4-6月期)



(備考) 1. 輸出全体に占める自動車・IT製品、非OECD諸国向けの割合は2006年の値。
2. 実質輸出にはサービスも含む。

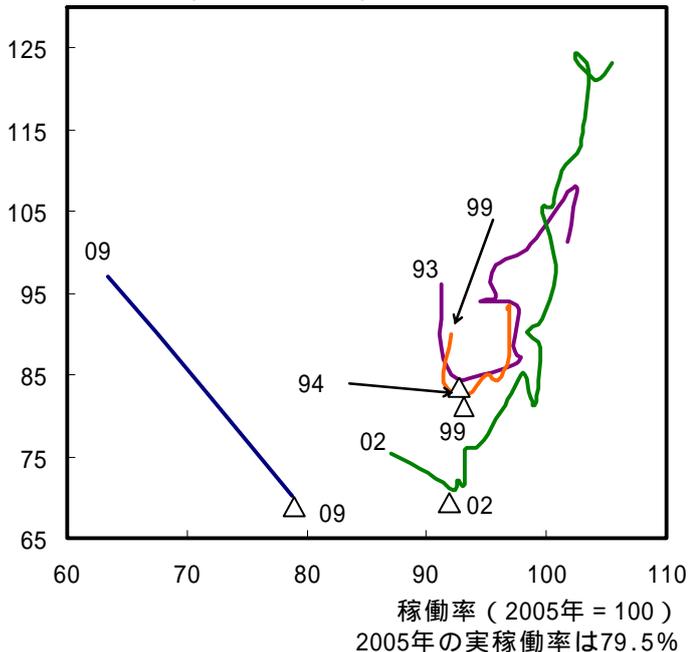
● 生産活動水準が低い中で、設備・雇用の調整圧力が残存

第1-3-5図 稼働率と設備投資

製造業

稼働率の水準は設備投資の底打ち時期に一定の影響

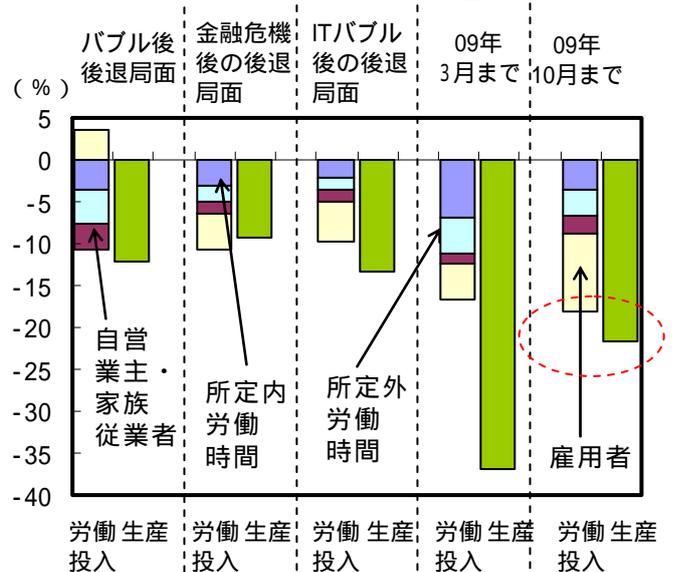
設備投資 (2005年 = 100)



第1-3-9図 生産活動と労働投入量

(2) 製造業

生産活動との対比では雇用調整圧力は低下



(備考) 景気の山から谷まで(右端のみ最近まで)の増減率。

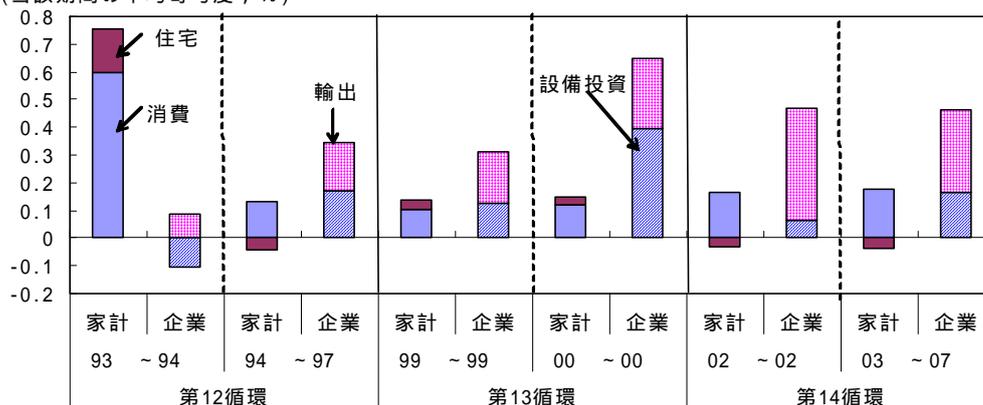
第2章 自律的回復への課題

- 過去の例では、回復初期の企業収益の改善が弱いとその後の雇用者報酬の増加も弱い

第2-1-1図 日本の景気回復期における需要・所得の成長率に対する寄与
企業から家計への波及は需要面では見られないものの、所得面では企業から家計に波及

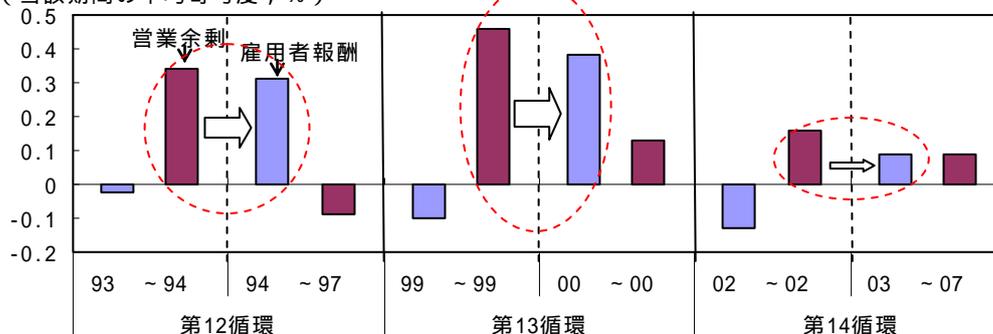
(1) 需要

(当該期間の平均寄与度；%)



(2) 所得

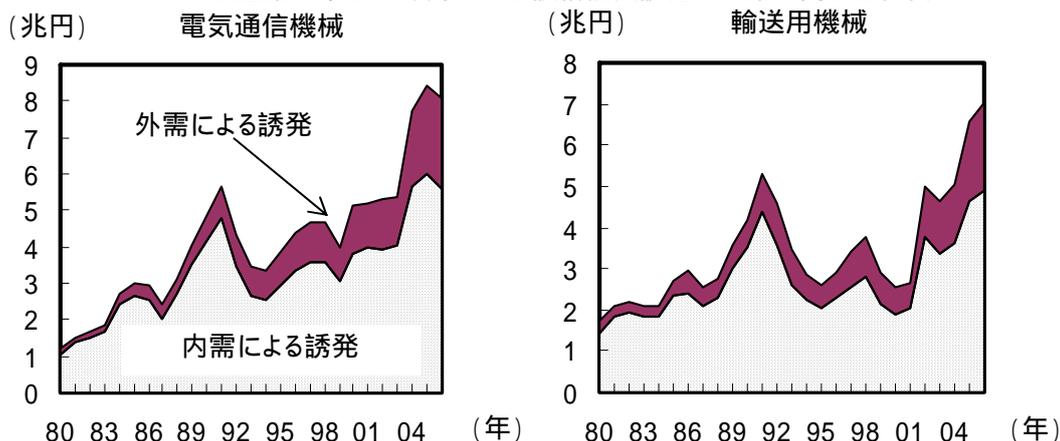
(当該期間の平均寄与度；%)



- 製造業を中心に、輸出による設備投資の誘発は増大

第2-2-2図 内外需別の投資誘発依存度

製造業を中心に外需による設備投資誘発が次第に高まる傾向



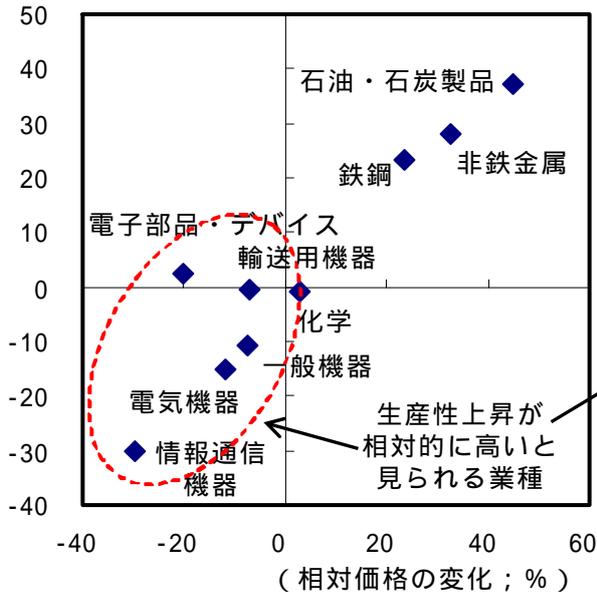
- 生産性上昇率が高い業種のシェア拡大はほとんど見られず
- 非製造業では、生産性の高い業種への労働力の移動は低調

第2-3-7図 業種別の相対価格変化と名目シェアの変化(2005-2008年)

相対価格低下と名目シェア上昇が同時進行したのは一部業種のみ

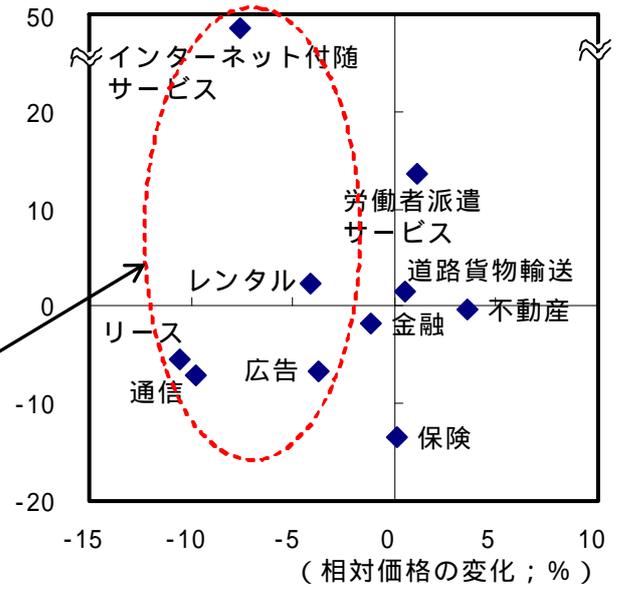
(1) 製造業

(名目シェアの変化、%)



(2) 非製造業

(名目シェアの変化、%)

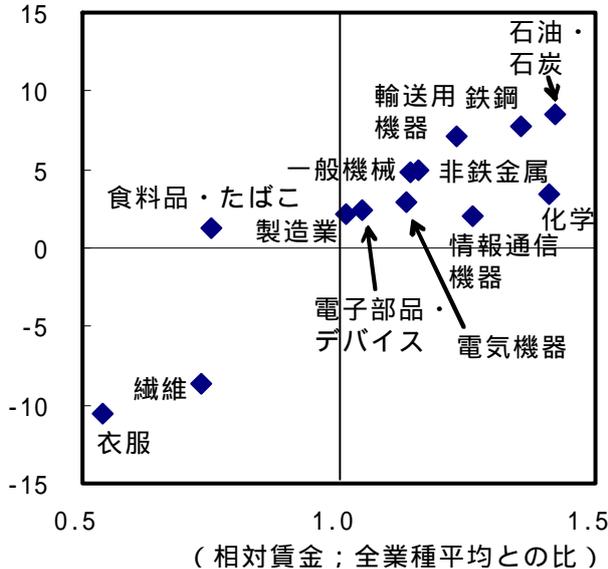


第2-3-8図 業種別の相対賃金と常用雇用の増減率(2005-2008年)

非製造業では高賃金業種への労働移動は不活発

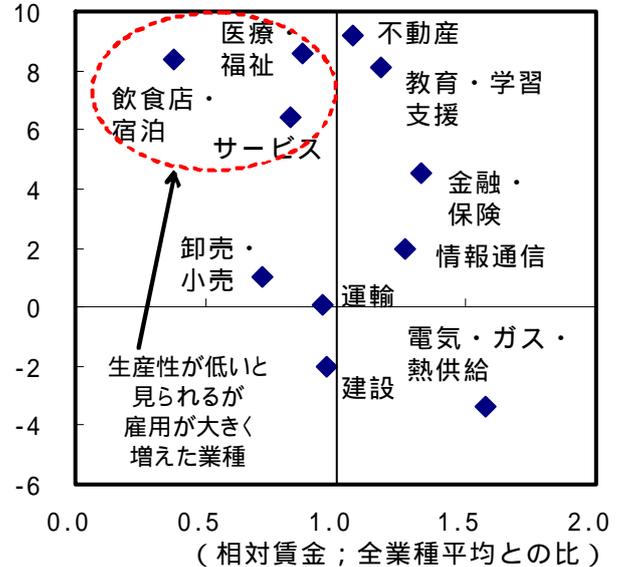
(1) 製造業

(常用雇用の増減、%)



(2) 非製造業

(常用雇用の増減、%)



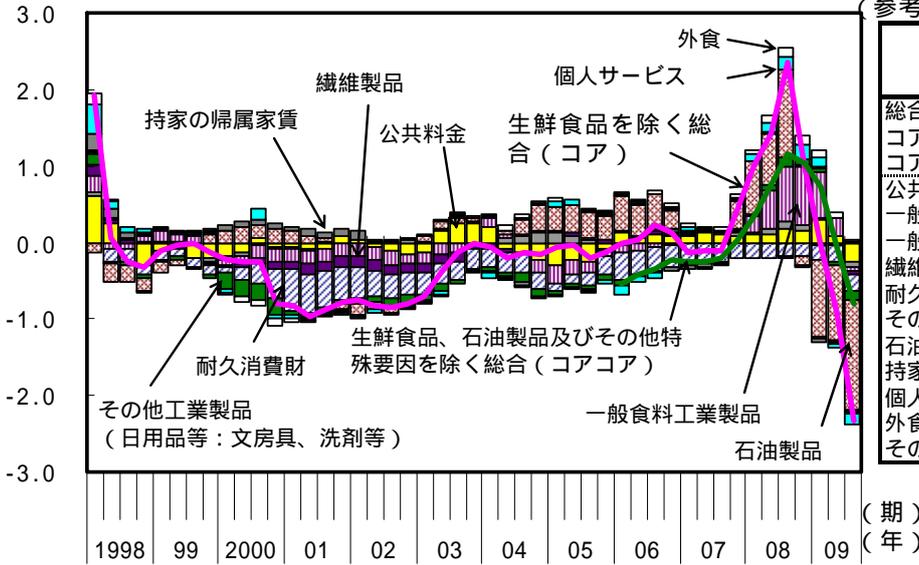
第3章 物価動向と財政金融政策

- 2009年4 - 6月期以降、持続的な物価下落という意味での緩やかなデフレ状況に

第3 - 1 - 1図 消費者物価の推移

2009年の物価下落は石油製品価格の下落がその大半を占めていたが、他の価格も徐々に下落

(前年同期比、%)



(参考) 各品目のウエイトと変化率

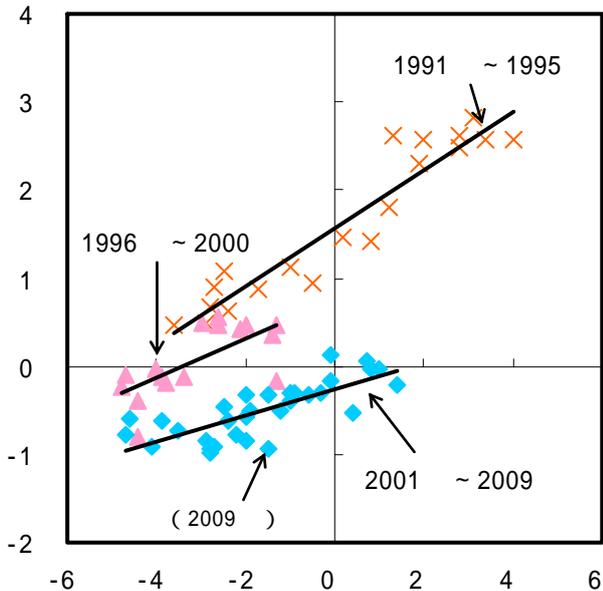
品目	ウエイト	前年比 (%) (2009)
総合	10000	-2.2
コア	9588	-2.3
コアコア	8301	-0.8
公共料金	1845	-1.3
一般生鮮商品	215	-2.9
一般食料工業製品	1439	-0.2
繊維製品	466	-1.0
耐久消費財	547	-4.8
其他工業製品	780	-1.3
石油製品	355	-27.2
持家の帰属家賃	1422	-0.2
個人サービス	1515	-0.9
外出	555	0.5
その他	449	-0.1

- 大幅な需給ギャップは今後継続的な物価下落圧力になる見込み
- インフレ予想は低下基調だが、前回のデフレ期よりもやや高め

第3 - 1 - 2図 需給ギャップと消費者物価

需給ギャップによる物価下落圧力は続く

(消費者物価前年同期比、%)



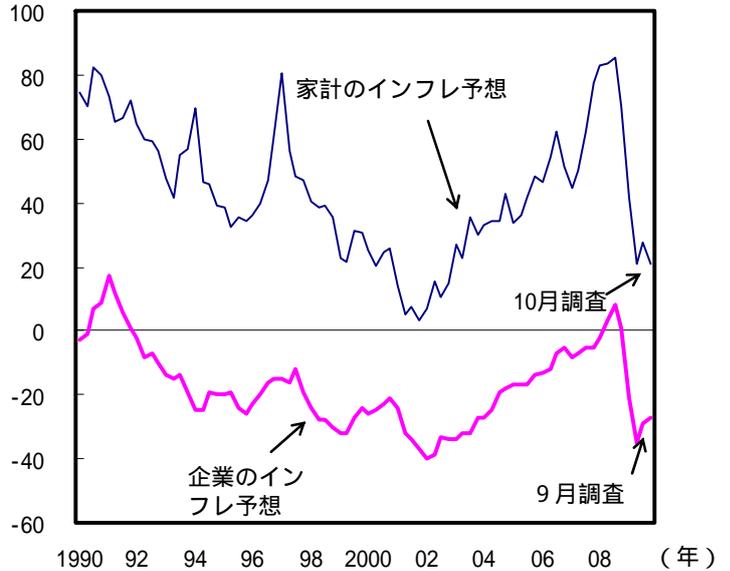
(GDPギャップ(4四半期前)、%)

(備考) 消費者物価は食料、エネルギーを除く。

第3 - 1 - 3図 家計と企業のインフレ予想

インフレ予想は低下基調だが、2001年頃と比べるとやや高め

(%ポイント)



(備考) 家計のインフレ予想は、「日ごろよく購入する品目の価格」についての1年後の見方。企業のインフレ予想は、販売価格の先行き(3か月後まで)の変化の見方。それぞれ上昇と回答した割合と下落と回答した割合の差。

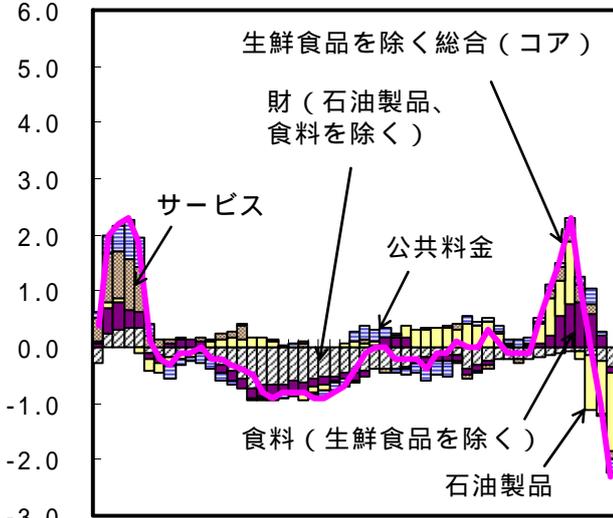
- 日本の物価上昇率の低さの背景には、サービス価格の低い上昇率

第3 - 1 - 4図 日本・アメリカの消費者物価の比較

日本はアメリカと比べ、サービス価格の上昇率が低い

(1) 日本

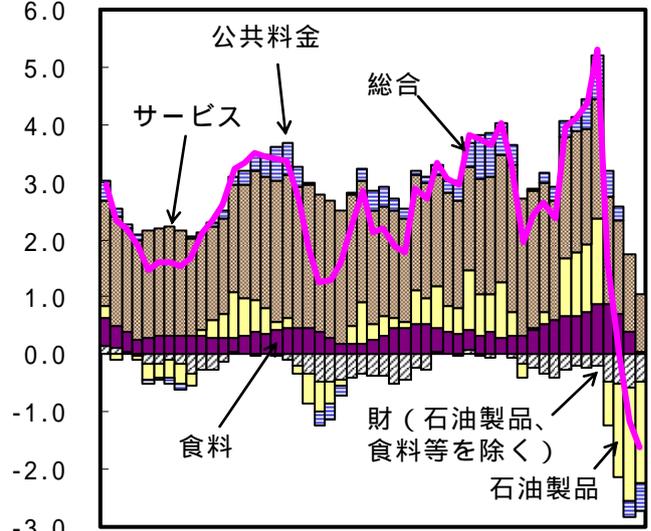
(前年同期比、%)



199798 99200001 02 03 04 05 06 07 08 09 (年)

(2) アメリカ

(前年同期比、%)



199798 99200001 02 03 04 05 06 07 08 09 (年)

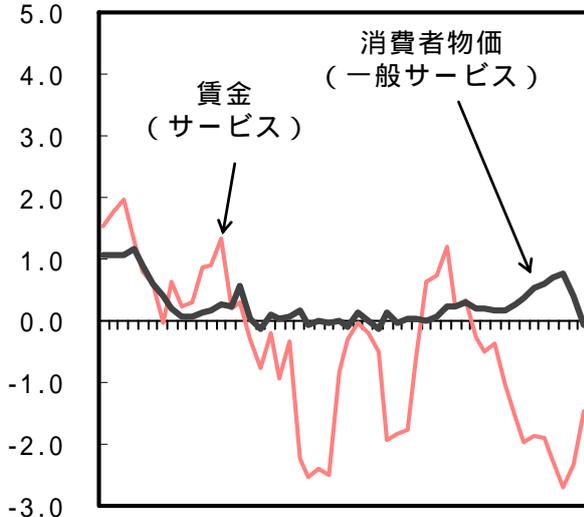
- 日本ではサービス業の賃金は下落傾向にあるのに対し、アメリカでは上昇傾向

第3 - 1 - 8図 日本・アメリカのサービス価格と賃金の推移

日本ではサービス業の賃金が下落傾向

(1) 日本

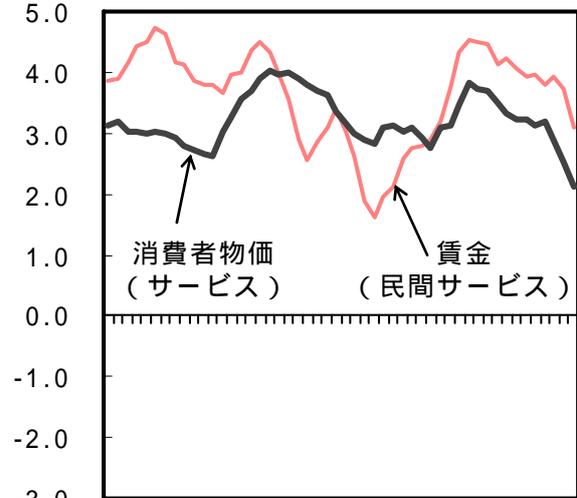
(前年同期比、%)



199798 99200001 02 03 04 05 06 07 08 09 (年)

(2) アメリカ

(前年同期比、%)



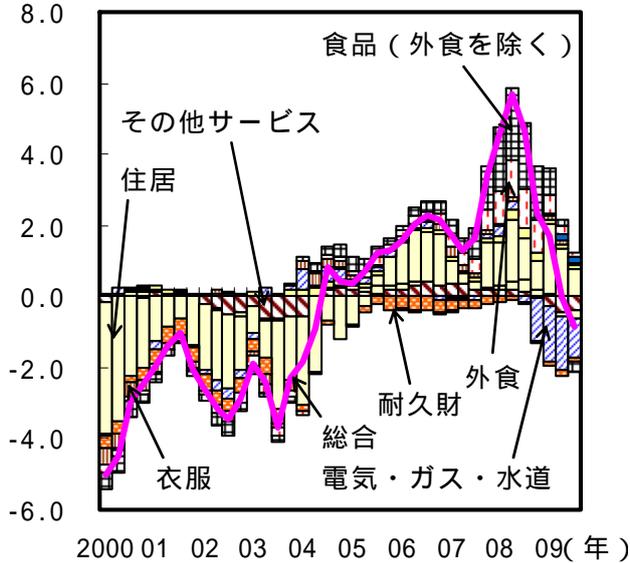
199798 99200001 02 03 04 05 06 07 08 09 (年)

(備考) 日本的一般サービスは、サービス全体から公共料金及び移動電話通信料を除いたもの。アメリカのサービス物価は主要な公共料金を除いたもの。

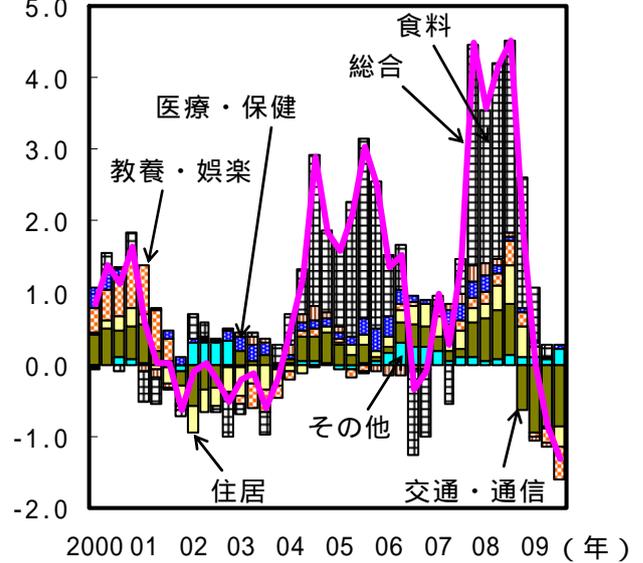
● 香港、台湾でも 2000 年代にデフレ的状况を経験

第 3 - 1 - 9 図 香港、台湾の物価動向
2000 年代前半に物価が持続的に下落

(1) 香港
(前年同期比、%)



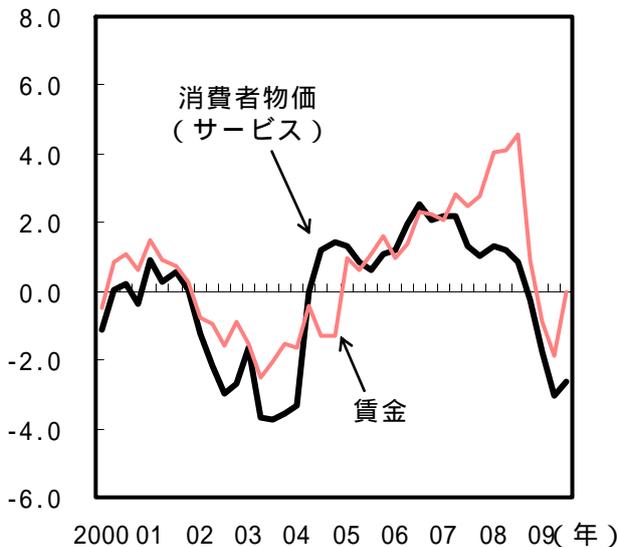
(2) 台湾
(前年同期比、%)



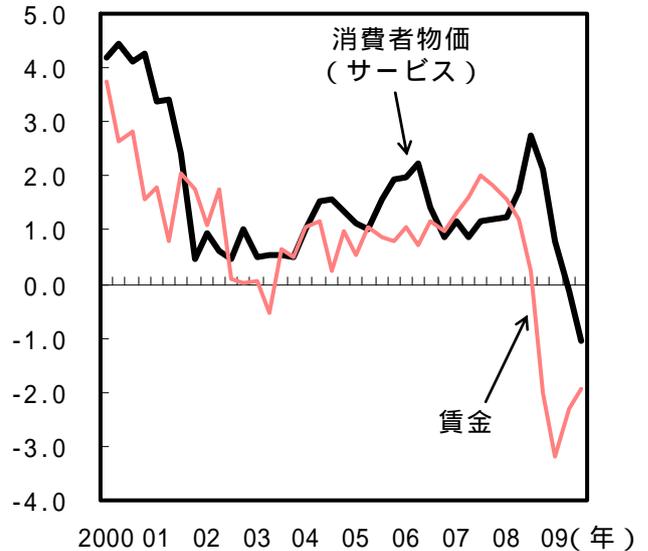
● 香港、台湾ともに、賃金上昇率は低く、サービス価格が下落する局面では賃金も下落傾向

第 3 - 1 - 9 図 香港、台湾の物価動向
賃金下落とともにサービス価格も下落

(1) 香港
(前年同期比、%)



(2) 台湾
(前年同期比、%)



(備考) 1. 消費者物価(サービス)は、香港は外食、住居、交通を除き、台湾は外食、住居、交通、通信を除く。
2. 賃金は香港、台湾とも全産業。

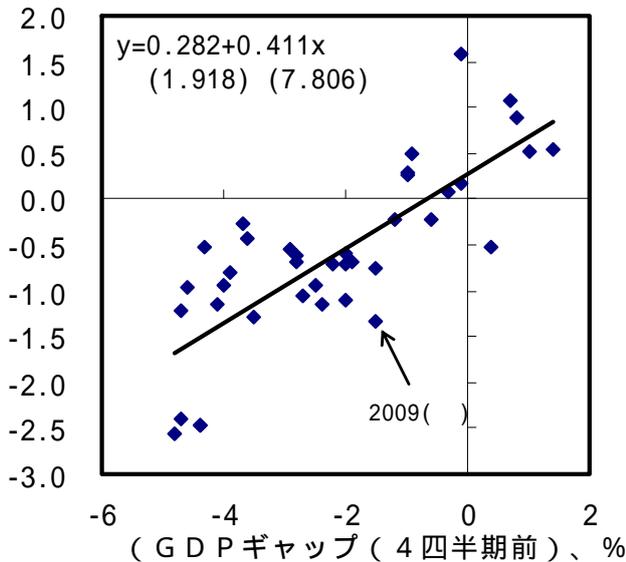
- 価格競争の激しい日用雑貨等を含む「その他工業製品」の価格はマクロの需給動向を敏感に反映。耐久消費財は需給動向と独立に下落傾向

第3 - 1 - 7図 分類別消費者物価と需給ギャップとの関係

その他工業製品の価格変動は需給ギャップと強い関係性

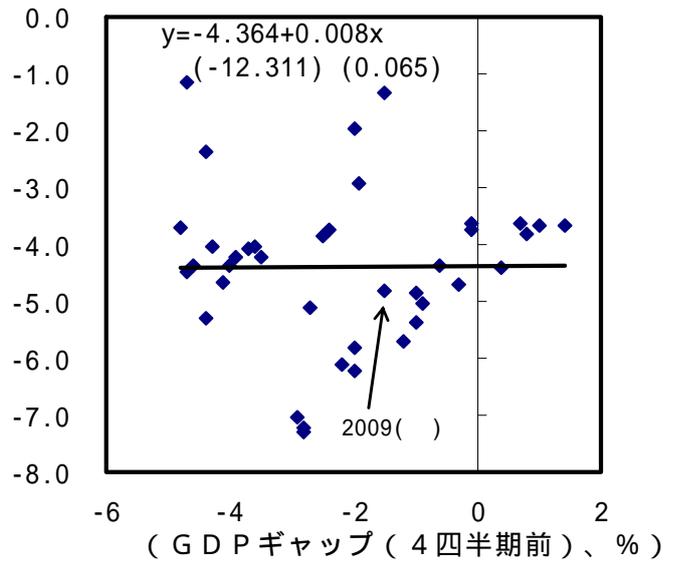
(1) その他工業製品との関係

(その他工業製品前年比、%)



(2) 耐久消費財との関係

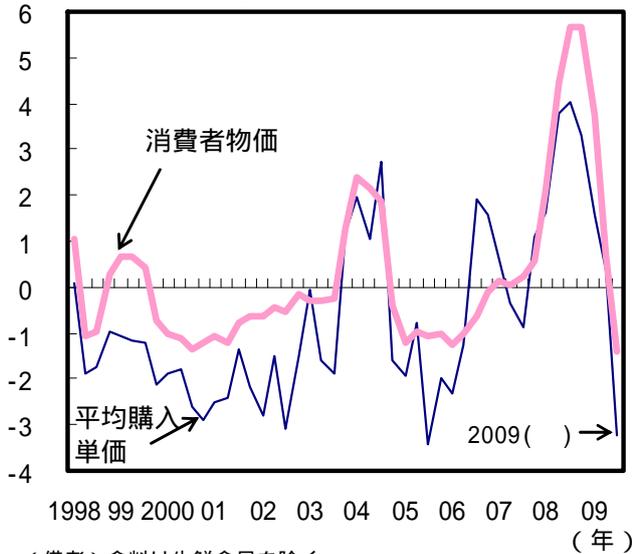
(耐久消費財前年比、%)



- 消費者の低価格志向はデフレ期に顕著
- デフレの弊害で最も懸念すべきは、企業の実質債務負担の増加による景気への影響

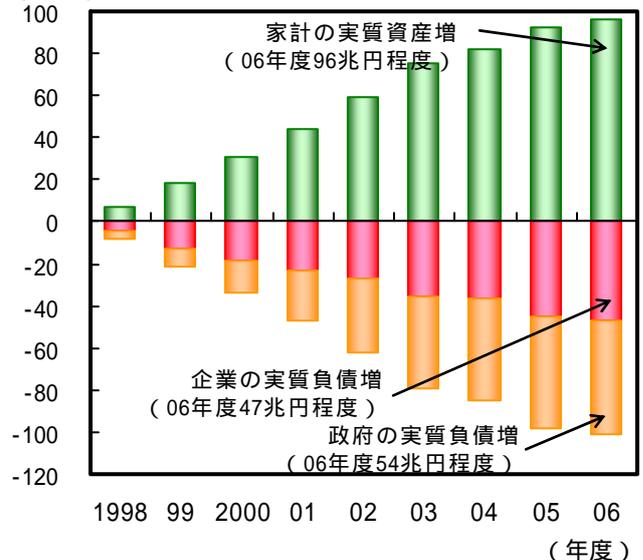
コラム図3 - 1 食料品における消費者の低価格志向

(前年同期比、%)



第3 - 1 - 13図 デフレによる実質資産・負債増(試算)

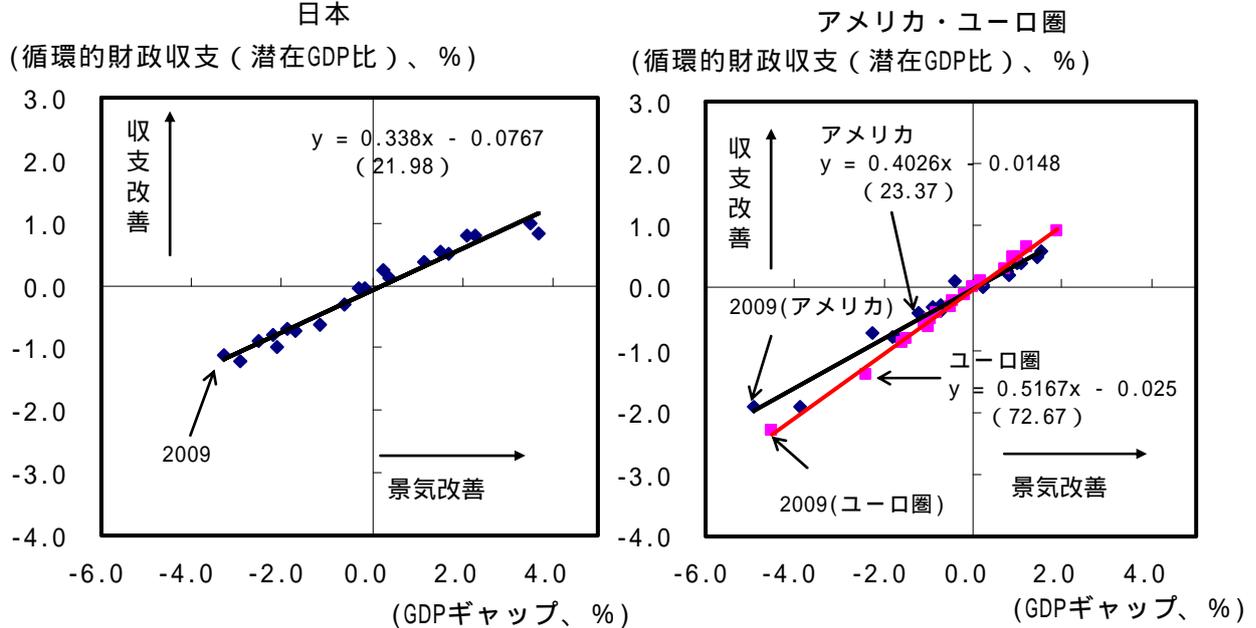
(兆円)



- 日本では特に、景気の持ち直しによる受動的な財政改善には限界があり、意識的な財政再建努力が必要（構造的赤字の部分が多い）

第3 - 2 - 2 図 財政の自動安定化機能

日本は景気循環による受動的な財政収支改善を期待しにくい

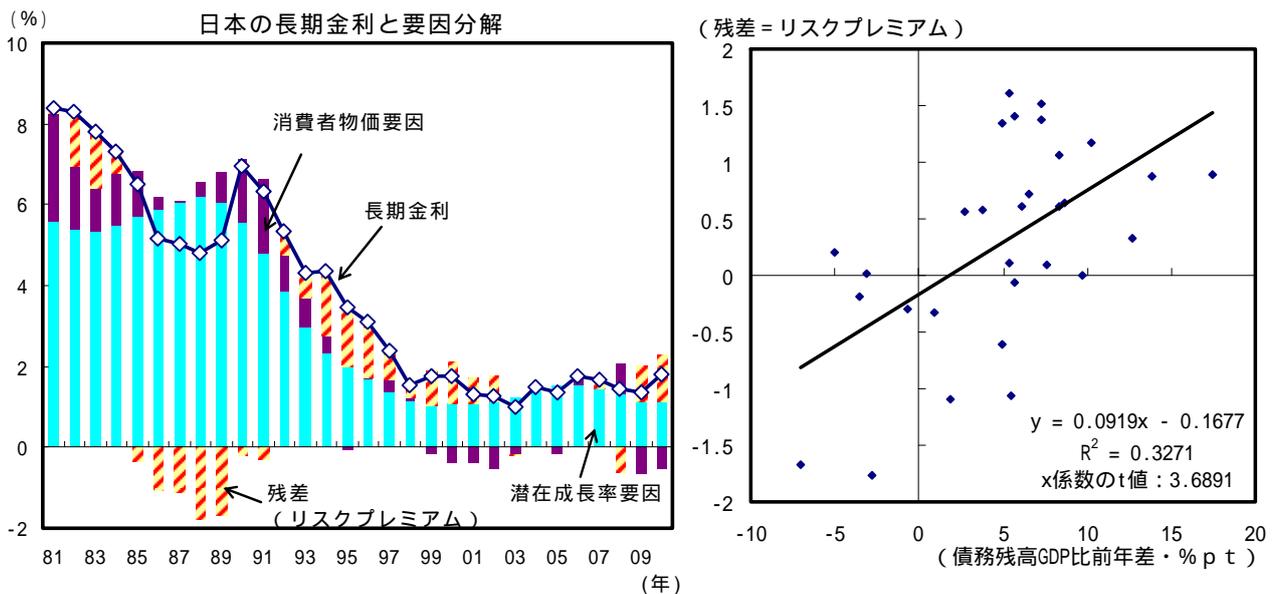


(備考) GDPギャップ、循環的財政収支ともにOECD推計値 (Economic Outlook 86)

- 長期金利の低下は潜在成長率と物価上昇率の低下が主因
- 財政状況の悪化が長期金利を押し上げるリスクに留意

第3 - 3 - 1 図 日本の長期金利と要因分解

リスクプレミアムが長期金利の押し上げ要因に



(備考) 長期金利は10年債利回り。2009年の値は同年11月末までの平均値を使用。2010年はOECD推計値 (Economic Outlook 86)。潜在成長率は内閣府推計値。2009年は第3四半期までの実績値を延伸、2010年は2009年と同値と仮定。消費者物価は総合。2009年、2010年はOECD推計値 (Economic Outlook 86)。推計式は、長期金利 = 1.264 × 潜在成長率 + 0.556 × CPI上昇率 (係数のt値は順に13.929、3.377)。推計値と実際値の差(残差)を便宜的にリスクプレミアムとみなしている。

むすび

- 現在のけん引力、下押し要因の点検
 - 現在の景気持ち直しの背後に働いている力について、当面の方向性を点検すると、

輸出は世界景気の改善を背景として、引き続き増加傾向で推移する可能性が高い(ただし、これまでの円高傾向から、輸出の増加テンポ鈍化の可能性あり)

これまでの経済対策について、エコカー、エコポイントといった消費刺激策の効果は期限まで続くと想定されるが、前月比ベースの押し上げ効果は減衰する可能性。他方、一連の住宅取得促進策が奏功しつつあり、マンションの在庫調整の進展と並んで、好影響に注目、
交易条件については、原油価格等の持ち直しにより、今後はマイナス方向の効果が働く可能性も。
 - 一方、経済活動水準が低いことに伴う、雇用、設備の調整圧力が依然存在。新卒採用の厳しさ、冬のボーナスの大幅減などに特に注意。
- 持続的回復へ向けたシナリオ
 - 持続的な回復への移行を展望すれば、

家計が将来の所得に関する安心感を取り戻し、安定的な個人消費、住宅投資の伸びが確保されること、
世界景気の持続的改善が展望され、輸出関連の設備投資が誘発されるとともに、国内の潜在需要の高い分野への投資が生まれること、
こうした動きが続く中で、生産、所得、支出の好循環が開始されること、
といったシナリオが考えられる。
- 下振れリスク要因
 - 以下のような注視すべき重要な下振れリスクが存在。こうしたリスクも認識した上で、新たな経済対策を策定したところ。

現在の景気のけん引力の失速リスク。海外景気の下振れや更なる円高の進行による輸出の失速、これまでの経済対策効果の減衰等による内需の停滞など。
デフレの影響に対する懸念。特に企業の実質債務負担の増加を通じた景気への影響。
財政の悪化に伴う長期金利の上昇リスク。

(参考)「日本経済」について

内閣府経済財政分析担当では、刻々と変化する経済の動きについてタイムリーな分析を行い、月例経済報告等に活かしている。本シリーズは、こうした日頃の作業を基礎としながら、新たな分析も加えて、「年次経済財政報告」公表後の日本経済の現状についてまとめた分析を提供するものである。

過去の「日本経済」一覧

	副 題	公表日
2004	持続的成長の可能性とリスク	H16.12.19
2005 - 2006	デフレ脱却へ向けての現状と課題	H17.12.2
2006 - 2007	景気回復の今後の持続性についての課題	H18.12.8
2007 - 2008	景気回復 6 年目の試練	H19.12.14
2008 - 2009	急速に厳しさが増す景気後退	H20.12.12