

2009年1～3月期GDP速報（1次速報）の概要

企画調整室（調査情報室） 竹田 智哉

1. 2四半期続けて戦後最悪のマイナス成長に見舞われた我が国経済

2009年1～3月期のGDP（1次速報値、2009年5月20日公表）は、実質で前期比▲4.0%（年率▲15.2%）、名目では同▲2.9%（同▲10.9%）と、名実ともに4四半期連続のマイナス成長となった（図表1、2）。実質成長率の落ち込み幅は、データが収集可能な1955年度以降においては2四半期連続して過去最大の大きさとなっており、2008年10～12月期から続く急速な調整が進行していることをうかがわせる数字であると言えよう。この状況について、与謝野経済財政担当大臣は、「2009年1～3月は日本の経済史上最悪の時期であった」との認識を示している¹。

実質成長率の内訳を見ると、世界経済の急激な減速や円高傾向の影響等を背景に輸出（前期比▲26.0%、寄与度²▲4.2%ポイント）が2008年10～12月期以上の急激な落ち込みとなっている。しかし、輸入（前期比▲15.0%、寄与度

図表1 GDP成長率と構成要素別の成長率の推移（前期比(%)）

	2007 (年度)	2008 (年度)	2008 1～3	4～6	7～9	10～12	2009 1～3
実質GDP	1.8	▲3.5	0.8	▲0.9	▲0.6	▲3.8	▲4.0
内需	(0.6)	(▲2.2)	(0.8)	(▲1.4)	(▲0.6)	(▲0.6)	(▲2.6)
民間最終消費支出	0.9	▲0.5	1.4	▲1.0	0.1	▲0.8	▲1.1
民間住宅投資	▲13.5	▲3.0	4.8	▲2.0	3.1	5.5	▲5.4
民間企業設備投資	2.1	▲10.3	1.7	▲2.9	▲4.4	▲6.7	▲10.4
民間在庫品増加	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.0)	(0.5)	(▲0.3)
政府最終消費支出	2.1	0.4	▲0.4	▲0.8	▲0.2	1.6	0.3
公的固定資本形成	▲6.3	▲4.5	▲5.1	▲0.8	1.0	▲0.1	▲0.0
公的在庫品増加	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)
外需	(1.3)	(▲1.2)	(0.0)	(0.5)	(▲0.1)	(▲3.2)	(▲1.4)
財貨・サービスの輸出	9.3	▲10.2	2.4	▲0.8	1.0	▲14.7	▲26.0
財貨・サービスの輸入	1.7	▲3.5	2.4	▲4.2	1.5	3.1	▲15.0
名目GDP	1.0	▲3.7	1.3	▲2.1	▲1.5	▲1.6	▲2.9
名目雇用者報酬	0.5	▲0.5	0.8	▲1.2	0.1	▲0.4	▲0.7

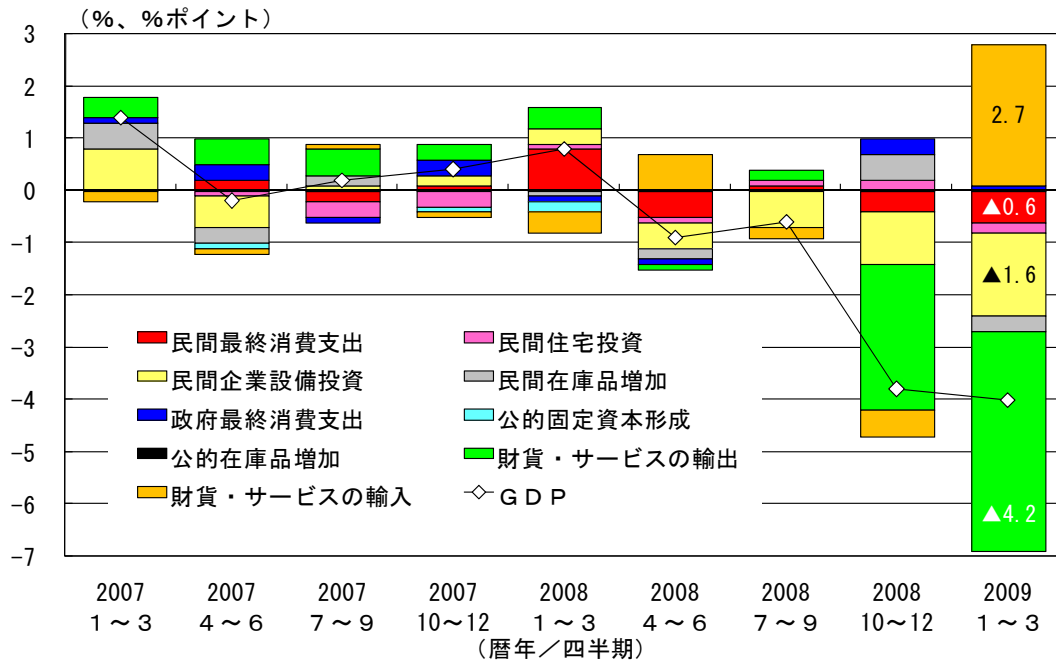
（注）内需、外需、民間在庫品増加、公的在庫品増加の数値は寄与度。

（出所）内閣府『平成21年1～3月期四半期別GDP速報（1次速報値）』。

¹ 内閣府『与謝野内閣府特命担当大臣（経済財政政策）記者会見要旨』（2009年5月20日）。

² 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

図表2 実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(注) GDPは前期比、他はGDPへの寄与度。
 (出所) 内閣府『平成21年1～3月期四半期別GDP速報(1次速報値)』

2.7%ポイント³⁾も輸出に並行して大きく減少していることから、外需全体の寄与度は▲1.4%ポイントと2008年10～12月期の半分以下に抑えられている。その一方、内需は、企業収益や売上高の急激な悪化等を背景に民間設備投資(前期比▲10.4%、寄与度▲1.6%ポイント)が大きく落ち込んだことに加え、雇用・所得環境の悪化や消費者マインドの低迷などから個人消費(前期比▲1.1%、寄与度▲0.6%ポイント)のマイナス幅が拡大しているため、内需全体の寄与度は▲2.6%ポイントと大きなマイナス寄与を示すこととなった。

今回のGDP速報は、2008年10～12月期と比べ、輸出のみならず内需の減速度合いが強まっている点が特徴的である。これは、2008年9月のいわゆるリーマン・ショックに端を発した世界経済の急速な調整の影響が、本格的に我が国経済へと波及したことがうかがえる内容と言えよう。その結果、我が国の経済成長率は、先進国で最悪の水準となっている⁴⁾。

2. 輸出から始まるマイナスのスパイラルが具現化－2008年度のGDP

今回のGDP速報で公表された2008年度のGDPは、実質で前年度比▲

³⁾ 輸入はGDPの控除項目であるため、輸入のマイナスの伸びはGDPを押し上げる。

⁴⁾ 2009年1～3月期における主要国・地域の経済成長率(前期比)は、米国が▲5.7%(年率)、EUが▲2.5%(ドイツ▲3.8%、フランス▲1.2%、イタリア▲2.4%)となっている。

3.5%、名目では同▲3.7%と、実質では2001年度以来7年ぶり、名目では2002年度以来6年ぶりのマイナス成長となった（図表3）。この結果を4月27日公表の「平成21年度経済見通し暫定試算（内閣府試算）」と比べてみると、民間設備投資など内需項目の多くが同試算よりも弱い結果となり、実質成長率は0.4%ポイント程度下振れた。なお、3%を超えるマイナス成長は、データが収集可能な1955年度以降では初めてのことである。

図表3 2008年度のGDP構成要素別成長率と政府経済見通し

	政府経済見通し	暫定試算	実績値
実質GDP	▲ 0.8	▲ 3.1	▲ 3.5
内需	(▲ 1.0)	(▲ 1.8)	(▲ 2.2)
民間最終消費支出	0.2	▲ 0.3	▲ 0.5
民間住宅投資	▲ 4.1	▲ 2.7	▲ 3.0
民間企業設備投資	▲ 4.7	▲ 8.8	▲ 10.3
民間在庫品増加	(▲ 0.0)	-	(▲ 0.1)
政府最終消費支出	0.3	0.2	0.4
公的固定資本形成	▲ 3.7	▲ 3.2	▲ 4.5
外需	(0.2)	(▲ 1.3)	(▲ 1.2)
財貨・サービスの輸出	▲ 0.2	▲ 10.4	▲ 10.2
財貨・サービスの輸入	▲ 1.5	▲ 3.1	▲ 3.5
名目GDP	▲ 1.3	▲ 3.2	▲ 3.7
名目雇用者報酬	▲ 0.5	-	▲ 0.5

（注1）政府経済見通しは、『平成21年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』。

暫定試算は、内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算（内閣府試算）について』。

（注2）内需、外需、民間在庫品増加の数値は寄与度。

（出所）内閣府『平成21年1～3月期四半期別GDP速報（1次速報値）』、『平成21年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』、内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算（内閣府試算）について』

実質成長率の内訳を見ると、輸出（前年度比▲10.2%、寄与度▲1.8%ポイント）と民間設備投資（前年度比▲10.3%、寄与度▲1.6%ポイント）が大幅に落ち込んでおり、この2点がマイナス成長の大きな理由となっている。輸出は、2007年年末からの世界経済の減速傾向の中で、2008年8月頃からの円高の進行や、9月のいわゆるリーマン・ショックに端を発した世界経済の急速な調整など多くのマイナス要素の中で、▲10.2%とデータが収集可能な1955年度以降では最悪の伸びとなった。民間設備投資も、輸出や企業収益の大幅な悪化に伴い、輸出と並行して大幅に減少しており、バブル崩壊後の1993年以来の落ち込み幅となっている。また、景気変動の影響を受けにくいとされる個人消費（前年度比▲0.5%、寄与度▲0.3%ポイント）も、1997年度以来11年ぶりにマイナス

の伸びへ陥っており、調整の急激なスピードがうかがえる内容となった。

3. 急速な調整の収束の行方と不透明な景気回復の足取り

今後の我が国経済については、昨年11月頃より始まった急速な調整の収束と、その後の景気回復の足取りが焦点となろう。足下では、在庫調整が進展する中で、生産が底を打ち⁵、消費者マインドの悪化にも歯止めがかかりつつある⁶。このため、これまでの急速な調整は一段落したとする見方が増えつつあり、政府もこのような判断の下で我が国経済に対する基調判断を上方修正している⁷。実際、昨年11月頃からの調整は過去に例を見ないほど急速なものであり、これがいつまでも続くと見ることは現実的ではないという考え方もある。

ただし、これまでの調整が終了したとしても、我が国経済が早急に景気回復軌道に戻ることができるとは考えにくい。それは、我が国経済をけん引する要因が見当たらないからである。例えば、直近の景気回復期における景気のけん引役であった海外経済については、米国など一部では景気の底打ちが指摘され始めているが、いまだ先行きは不透明な状況にある⁸。明るい材料としては、米国、EUや中国など我が国の主要な貿易相手国が、軒並みGDP比で少なくとも1%を超える規模（米国はGDP比で4.9%程度、中国は同6.3%程度）の景気刺激策を打ち出している点が挙げられる。しかし、今回の景気後退は、欧米の金融機関や米国の家計を中心としたバランスシート不況という色彩が強い。この点を勘案すると、足下の調整が終了し、景気刺激策による一時的な景気押し上げ効果が見られたとしても、構造的な下押し要因がしばらく悪影響を及ぼすことが想像されることから、各国経済が安定的な景気回復軌道に戻ることができるかどうかは予断を許さない状況と言えよう。

我が国に目を転じて、今後の世界経済の動向が不透明な状況においては、

⁵ 鉱工業生産指数（季節調整済指数）の伸び（前月比）は、2009年3月には6か月ぶりにプラスとなり、4月にはプラス幅が拡大している（経済産業省『生産・出荷・在庫指数速報』（2009年4月））。

⁶ 消費者態度指数（総世帯）の伸びは、前月比では2009年1月には4か月ぶりにプラスに転じており、前年同月比で見ても4月にはマイナス幅が相当縮小している（内閣府『消費動向調査（全国、月次）』（2009年5月））。

⁷ 内閣府『月例経済報告』（2009年5月）。輸出や生産についての判断が引き上げられている。その一方、雇用情勢については判断が引き下げられている。

⁸ IMFが2009年4月に公表した経済見通し（World Economic Outlook）によると、2009年の実質成長率は米国▲2.8%、ユーロ圏▲4.2%、中国6.5%と1月時点と比べいずれも下方修正されている。なお、4月28～29日におけるFOMC（米連邦公開市場委員会）の議事録によると、米国経済の安定成長回帰には5、6年かかるという指摘が大勢を占めている（FRB “Minutes of the Federal Open Market Committee April 28-29, 2009”）。

企業部門における設備投資や雇用の積極化に多くを期待することは難しいだろう。家計についても、雇用・所得環境の改善が見られないならば、個人消費の基調的な回復は考えにくい。なお、我が国政府も2009年4月10日に15.4兆円の財政措置を盛り込んだ「経済危機対策」を打ち出しており、同対策が実行に移された場合は、ある程度の景気押し上げ効果が期待されているものの⁹、急激に拡大している我が国のマイナスの需給ギャップをすべて埋め合わせることは難しいと考えられることや、2010年度には政策の効果が徐々に薄れていくこと等を勘案すると、我が国経済の先行きは依然不透明な状況にあると言えよう。

4. 2010年度の回復への足取りは鈍いとする民間シンクタンクの見通し

今回のGDP速報を受けた民間シンクタンクの見通しでは、足下の急速な調整の終了と「経済危機対策」の経済成長へのある程度の寄与を見込んでいるものの、世界経済の回復の足取りは重いことから、我が国経済の回復力は鈍いという見方が共通認識となっている。特に欧州経済の足踏みの長期化が見込まれるなど先進国経済への見通しが慎重になっており、各国の経済対策による押し上げ効果が弱まることを背景に、2010年度における世界経済の回復力を強く見る意見は少なくなっている。また、米国経済について、2009年内に底入れしたとしても、バランスシート調整の長期化等を理由として、回復の勢いは弱いという見方が多い状況にある。

見通しの数値を見ると、2009年度については、すべての機関がマイナス成長を見込んでおり、2010年度についてはプラス成長ながら若干見方が分かれている(図表4)。なお、2009年度を全機関がマイナス成長と見ているのは、2009年1～3月期のGDPが大幅なマイナス成長となったことから、マイナスの「ゲタ」が▲4.9%になったことが理由である¹⁰。「ゲタ」が▲4.9%ということは、2009年度の4四半期がすべてゼロ成長だったとしても、2009年度の実質成長率は▲4.9%になるということを意味している。この点を念頭に置くと、2009年

⁹ 内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算(内閣府試算)について』(2009年4月27日)では、経済危機対策により2009年度の実質成長率は1.9%ポイント程度押し上げられ、2010年度以降の効果を含めると2008年度の実質GDPの金額の2.9%程度の経済効果になると見込んでいる。詳しくは、鈴木克洋・竹田智哉「マイナス成長見通しに隠された成長シナリオ」『経済のプリズム』第68号(参議院事務局企画調整室 2009年5月)を参照。

¹⁰ 「ゲタ」は「発射台」とも言われ、来年度の4四半期のGDPが今年度の最終期の水準のまままで推移した場合の来年の経済成長率という意味である。GDP速報においては、四半期と年度というように集計時期が異なる場合、来年度の4四半期がすべてゼロ成長になったとしても、年度単位で見た場合にはゼロ成長になる保証はない。詳細は、鈴木克洋・竹田智哉「マイナス成長見通しに隠された成長シナリオ」『経済のプリズム』第68号(参議院事務局企画調整室 2009年5月)を参照。

図表4 民間シンクタンクの短期経済予測（前年度比(%)）
（2009年度）

	（2月時点 の平均）	平均	最大	最小	切り落とし 最大	切り落とし 最小
実質GDP	▲ 4.1	▲ 3.8	▲ 3.1	▲ 4.2	▲ 3.2	▲ 4.2
民間最終消費支出	▲ 0.3	▲ 0.4	0.7	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 0.9
民間住宅投資	▲ 1.2	▲ 4.5	0.7	▲ 10.7	▲ 0.3	▲ 9.4
民間企業設備投資	▲ 13.2	▲ 15.2	▲ 10.4	▲ 21.4	▲ 10.8	▲ 18.5
政府最終消費支出	1.6	2.5	5.0	1.3	4.0	1.5
公的固定資本形成	1.9	13.8	20.9	3.2	20.7	4.2
輸出	▲ 19.0	▲ 22.4	▲ 13.7	▲ 27.8	▲ 15.6	▲ 27.1
（控除）輸入	▲ 8.8	▲ 11.9	▲ 4.0	▲ 17.2	▲ 6.2	▲ 17.0
名目GDP	▲ 3.9	▲ 3.5	▲ 2.6	▲ 5.1	▲ 2.9	▲ 4.4
GDPデフレーター	0.2	0.3	1.0	▲ 0.9	0.8	▲ 0.3
消費者物価指数	▲ 1.2	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 1.7	▲ 1.1	▲ 1.5
国内企業物価指数	▲ 4.7	▲ 5.3	▲ 2.8	▲ 7.0	▲ 2.8	▲ 6.9

（2010年度）

	（2月時点 の平均）	平均	最大	最小	切り落とし 最大	切り落とし 最小
実質GDP	1.0	1.2	2.3	0.3	1.8	0.5
民間最終消費支出	0.5	0.3	1.5	▲ 0.6	0.5	▲ 0.3
民間住宅投資	1.0	2.1	5.8	0.0	5.5	0.5
民間企業設備投資	0.7	1.8	4.6	▲ 2.0	4.2	▲ 0.6
政府最終消費支出	1.0	1.5	4.0	0.5	2.6	0.7
公的固定資本形成	▲ 0.6	▲ 1.7	9.0	▲ 11.8	4.8	▲ 8.9
輸出	3.6	5.1	8.6	▲ 0.8	8.1	2.1
（控除）輸入	0.9	2.1	8.3	▲ 2.5	3.7	0.2
名目GDP	0.1	0.4	2.9	▲ 0.9	1.0	▲ 0.8
GDPデフレーター	▲ 0.9	▲ 0.8	0.6	▲ 1.3	0.0	▲ 1.3
消費者物価指数	▲ 0.3	▲ 0.6	0.3	▲ 1.1	0.0	▲ 1.1
国内企業物価指数	▲ 0.4	▲ 0.6	0.5	▲ 2.3	0.2	▲ 1.6

（注1）「平均」とは、出所資料（2009年5月集計）における13機関（国内企業物価指数のみ12機関）の予測値の平均値であり、「2月時点の平均」とは、2009年度については出所資料（2009年2月集計）における13機関（同12機関）の予測値の平均値であり、2010年度については、出所資料（2009年2月集計）における11機関の予測値の平均値である。

（注2）「切り落とし最大」「切り落とし最小」とは、出所資料（2009年5月集計）における13機関（国内企業物価指数のみ12機関）の予測値のうち、各項目について最大値と最小値を除いた11機関（同10機関）の予測値の最大値と最小値を示す。

（注3）消費者物価指数は、生鮮食品を除く総合指数。

（注4）GDPデフレーターは、名実GDP成長率の差として計算した。

（出所）日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し（2009年5月集計）』、日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し（2009年2月集計）』より作成

度の実質成長率見通しは最小値でも▲4.2%となっていることから、各機関とも「ゲタ」を除けば2009年度はおおむね1%前後のプラス成長を見込んでいることがわかる。

2009年度については、前回（2009年2月）見通しの時点で既に2009年1～3月期が2008年10～12月期と同程度のマイナス成長になると見込まれていたことから、今回の見通しでも平均値には大きな違いはない。ただし、前回見通しの時点では公表されていなかった「経済危機対策」の経済効果が盛り込まれたことから、公共投資は前回見通しの数字よりも伸び率が大幅に増加しており、これを理由に実質成長率を上方修正している機関も少なくない。しかし、世界経済への見通しがより慎重化したことから、輸出の落ち込み幅は前回見通しを上回っており、民間設備投資や個人消費などの「公需を除く内需」も軒並み悪化している状況にある。

2010年度については、一部の機関では「経済危機対策」などによる公共投資の押し上げ効果発現の後ずれを見込んでおり、また民間設備投資や輸出が若干上方修正されていることから、前回見通しよりも実質成長率を高く見る機関が多い¹¹。この背景には、前回見通し時点では不透明だった急激な調整の先行きが見え始めたことが大きいと考えられる。しかし、個人消費については、世界経済の回復力の鈍さを背景に企業業績に劇的な改善が望み難いことから、雇用・所得環境の改善も遅れるため、大きな回復は期待できないという見方が共通認識となっている。そのため、仮に巡航速度程度の景気回復が実現できたとしても、家計が実感を伴う景気回復になる可能性は低いだろう。

今回の見通しでは、足下の世界的な調整の終了と各国の経済対策の効果の発現を所与のものとした上で、2009年度では世界経済は底を打ち、我が国も一息つくものの、公需が自律的な景気回復を引き起こすまでは至らず、先行きは不透明であるという見通しがコンセンサスとなった。しかし、足下の調整終了の是非や内外の経済対策の効果の見積もりについては議論もある中で、各機関の見通しでもこれらを含んだ下振れリスクを注視しており、先行き不透明感の払拭には時間を要するものと思われる。

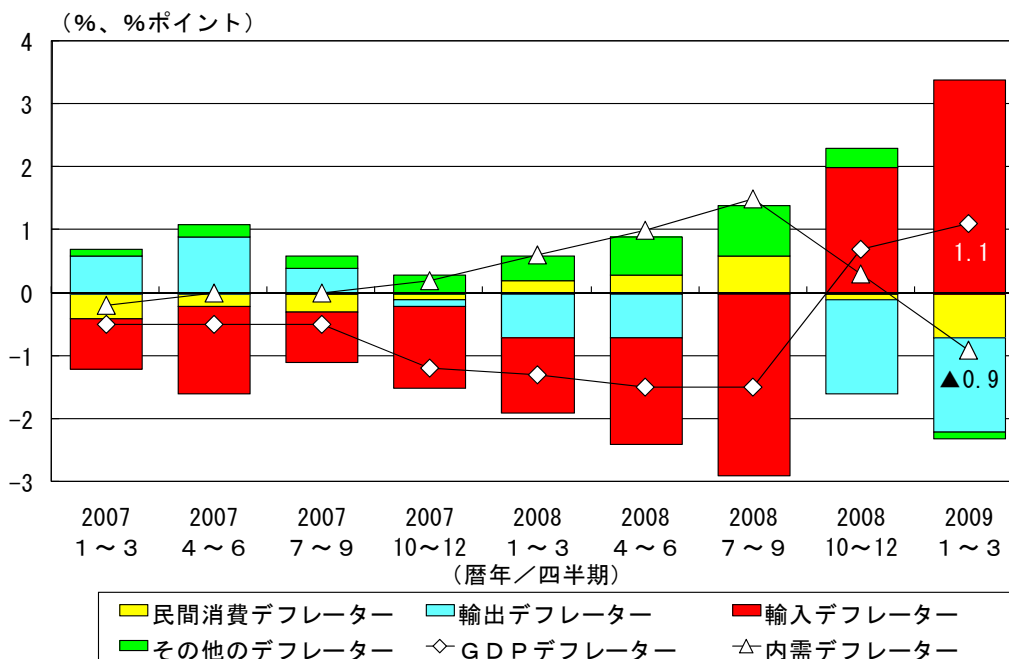
5. 再び冷え込み始めた我が国物価動向

2009年1～3月期のGDPデフレーター伸び（前年同期比、以下同じ）は、1.1%と2四半期続けてプラスとなった（図表5、実線白菱形）。しかし、この理由は、ほとんどが原油価格の反落や円高の影響などを受けた輸入デフレータ

¹¹ なお、2009年度が年度後半にかけて回復が見込まれていることから、2010年度については2009年度とは逆にプラスの「ゲタ」が働く可能性を指摘している機関もある。2010年度の「ゲタ」は0.7～1.6%ポイント程度と見込まれており、「ゲタ」を除くと実質的にはマイナス成長を見込んでいる機関も見られている。

一の上昇¹²（図表5、赤色部分）であり、円高等の影響による輸出デフレーター
 の押し下げ分（図表5、水色部分）などを除去してもこれだけの伸びとなって
 いる。その一方、海外の影響を直接的には加味しない国内物価（内需デフレ
 ーター）の伸び率は、▲0.9%とついに6四半期ぶりのマイナスへと陥っており、
 デフレが再燃したことをうかがわせる内容となった（図表5、実線白三角）。

図表5 GDPデフレーターの推移と寄与度



(注1) GDPデフレーター、内需デフレーターは前年同期比。それ以外は、GDPデフレーターへの寄与度。

(注2) 各項目別デフレーターはGDPデフレーターへの寄与度は、各項目の名目成長率への寄与度と実質成長率への寄与度の差として計算した。

(出所) 内閣府『平成21年1~3月期四半期別GDP速報(1次速報値)』より作成

内需デフレーターがマイナスとなった理由は、他の内需関連のデフレーターがほとんど動かない中で、民間消費デフレーター（図表5、黄色部分）の伸びが大きくマイナスになったことである。民間消費デフレーターとの関連が深い消費者物価指数を見ると、総合指数、コア指数¹³ともに2008年中央には2%

¹² 原油価格（輸入価格）が下落する場合、原油の需要量に変化がないと仮定するならば、名目輸入額が抑えられることで名目GDPは押し上げられる（輸入がGDPの控除項目であるため）のに対し、実質輸入額は変わらない（実質は物価上昇分の影響を差し引く）ことから実質GDPも変動しないため、名実GDPの比として計算されるGDPデフレーターは、即時的には押し上げられる傾向が見られる。詳細は、拙稿「2006年4~6月期GDP速報(1次速報)の概要」『経済のプリズム』第29号（参議院事務局企画調整室 2006年9月）13~15頁を参照。

¹³ コア指数は、総合指数から生鮮食品を除いた指数。

近い伸び（前年同月比、以下同じ）を示していたが、11月頃から急速に勢いが失われ、総合指数は2009年2月、コア指数は3月にマイナスの伸びへと陥っていた。この理由は、原油価格の反落というだけではなく、急速な経済の冷え込みに伴う需給ギャップのマイナス幅の急拡大による物価押下げ圧力が大きいと考えられる。

今回の物価の落ち込みの大きな理由が需要不足によるものである以上、デフレ払拭のためには我が国経済の回復が欠かせない。しかし、既に述べたように、海外経済とともに今後の我が国経済の先行きは不透明であり、早急な回復は見込むことが難しい。このような状況の中で、我が国は、もう一度デフレ解消への取組を余儀なくされると考えられる¹⁴。

（内線 75045）

¹⁴ 図表4の民間シンクタンクの見通しでは、2009年度の消費者物価指数や企業物価指数の伸びがマイナスになっている中でGDPデフレーター伸び（平均値）だけがプラスになっている。この理由については、原油価格の大幅な下落による輸入デフレーター伸び率の下落という統計上の要因が考えられる（輸入デフレーター伸び率の下落がGDPデフレーター伸びにつながる理由については、脚注12を参照）。

しかし、需要（経済成長率）が大幅に悪化する以上、マイナスの需給ギャップは相当規模拡大していると考えられ、相当な物価の押下げ圧力となると予想される。このため、GDPデフレーター伸びが原油価格による反動要因だけでプラスになるとは断定できない（実際、一部の機関は伸びがマイナスに陥っていると見ている）。なお、2010年度のGDPデフレーターについては、2社（うち1社は0.0%）以外の全機関がマイナスの伸びを見込んでいる。

補論 世界経済の調整が長期化した場合の影響（モデルシミュレーション）

本文で述べたとおり、2009年1～3月期のGDPでは、世界的な同時不況を背景に、我が国輸出は2四半期連続で記録的な減少へと至った。それに伴い、我が国では生産の大幅な縮小により企業収益は押し下げられ、雇用・所得環境は悪化した。言わば、輸出増勢を起点としたこれまでの景気回復とは逆に、輸出減少をスタートとした景気後退が起きたと言えよう。

ただし、足下では、輸出や生産に下げ止まりの兆しが見られており、2008年11月頃からの急激な調整は一段落つくという見方が共通認識になっている。しかし、欧米の金融機関や大企業の経営不安などリスク要因の存在はいまだに指摘されており、今後このような大企業の倒産といった事態が引き起こされるならば、景気は二番底へ向かう危険性も否定できない。また、調整が終了したとしても、世界経済の回復力は鈍いと見られており、我が国経済が輸出にけん引される形で再び巡航速度の景気回復へ戻ることは不透明な状況にある。特に、今回の民間シンクタンクの見通しでは、世界経済の見方が慎重化しており、多くの機関が下振れリスク要因として注視している状況にある。

本補論では、我が国と関係の深い米国・中国経済を中心に、世界経済は2009年度中には調整が終わらず、2010年度には調整が終わるものの回復力は抑えられた場合（リスクシナリオ）を想定して、民間シンクタンクのコンセンサスどおり、2009年度には調整が終局し、2010年度には緩やかながらある程度の回復に向かう場合（標準シナリオ）と比べ、影響を試算した（補論図表）。試算の結果から、世界経済の調整が長引き、その後の回復力も鈍化するならば、輸出が大きく抑えられることを主な原因として、2010年度の実質成長率は1.5%ポイント程度引き下げられると見込まれる。

なお、本補論のシミュレーションでは、リスクシナリオの想定が現実のもの

補論図表 世界経済の調整が長期化した場合の我が国経済への影響

（単位：％、％ポイント）

	2009年度			2010年度		
	リスクシナリオ	標準シナリオ	差	リスクシナリオ	標準シナリオ	差
名目GDP	▲ 4.1	▲ 3.1	▲ 1.1	▲ 1.4	0.2	▲ 1.5
実質GDP	▲ 4.8	▲ 3.9	▲ 0.9	▲ 0.2	0.9	▲ 1.2
実質民間企業設備投資	▲ 15.5	▲ 14.1	▲ 1.4	▲ 2.5	1.7	▲ 4.2
実質輸出	▲ 27.4	▲ 21.6	▲ 5.7	2.4	6.5	▲ 4.1

（注）「差」は、リスクシナリオの下での成長率－標準シナリオの下での成長率。

となった場合にもたらされる派生効果については勘案していない。例えば、世界経済の成長鈍化は、更なる株価の下落や、景気の冷え込みによる企業収益の減少等へとつながることから、我が国金融機関の損失が拡大し、現在以上に貸出態度が厳格化する可能性が高い。その際には、資金繰りの悪化を原因として企業倒産が引き起こされる可能性があり、これが現実化するならば、更なる景気悪化が懸念される。このような要因も加味するならば、世界経済成長の下振れという景気の下振れリスクは、補論図表の試算よりも大きな影響をもたらすと考えられる。