

中小企業動向

平成 18 年 8 月 25 日

NO. 74

トピックス

民間シンクタンク等の 2006、07 年度経済見通し

～内需は堅調ながら、06 年度後半以降は成長率鈍化との見方強まる～

民間シンクタンク等 24 機関の實質 GDP 成長率に関する見通しは、06 年度が平均 +2.5%、07 年度が +2.1% となっている。

各機関の見通しでは、個人消費、設備投資といった内需主導の自律的な回復が続くものの、米国経済のスローダウンなどを背景とした輸出の減速により、06 年度後半から 07 年度前半にかけて成長率が鈍化する局面があるとの見方が強まっている。

日本銀行による金利引上げは緩やかに進められるとみている機関が大勢を占めている。

[図表 1] 民間シンクタンク等の GDP 成長率見通し

機 関 名	實質 GDP 成長率		名目 GDP 成長率	
	06年度	07年度	06年度	07年度
富国生命保険	3.1	2.7	3.0	3.2
メリルリンチ日本証券	3.1	2.5	2.9	3.9
信金中金総合研究所	2.8	2.3	2.4	2.6
ゴールドマンサックス証券	2.7	2.9	2.6	3.6
ドイツ証券	2.7	1.2	1.9	1.4
明治安田生命保険	2.6	2.5	2.3	2.8
野村証券金融経済研究所	2.6	2.5	2.1	2.7
三菱総合研究所	2.6	2.1	2.4	2.5
農林中金総合研究所	2.6	1.7	2.3	2.1
大和総研	2.5	2.4	2.1	2.3
三井トラスト・ホールディングス	2.5	2.1	2.2	2.3
新光総合研究所	2.4	2.2	2.0	2.6
第一生命経済研究所	2.4	2.0	2.4	2.6
日本経済研究センター	2.4	1.8	2.0	2.3
住友信託銀行	2.3	2.0	1.8	2.1
ニッセイ基礎研究所	2.3	1.8	2.0	2.1
みずほ総合研究所	2.3	1.7	2.3	2.3
三菱UFJ証券	2.3	1.4	1.9	1.7
大和証券SMB C	2.3	1.2	1.9	1.3
日本総合研究所	2.2	2.5	1.9	2.9
浜銀総合研究所	2.2	1.7	1.7	1.9
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	2.1	2.0	1.9	2.5
三菱東京UFJ銀行	2.1	1.8	1.6	2.0
BNPパリバ証券	2.0	2.3	1.7	2.7
各機関平均	2.5	2.1	2.1	2.4
最 高	3.1	2.9	3.0	3.9
最 低	2.0	1.2	1.6	1.3

(資料) 各機関の公表資料より作成

(注) 図表中の単位は、いずれも前年度比増減率 (単位: %)

06年度は下期にかけて減速するが、「いざなぎ超え」はほぼ確実

8月11日に、内閣府から2006年4-6月期のGDP統計（一次速報値）が公表された。06年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.2%（年率+0.8%）と事前の予想を下回ったものの、悪天候の影響などで不振が予想されていた個人消費の伸び率が前期比+0.5%と06年1-3月期（同+0.2%）よりも高まり、民間設備投資の伸び率も前期比+3.8%と1-3月期（同+3.3%）に続いて非常に高い伸びとなっているなど、総じてみれば国内民間需要を中心とした自律的な景気拡大が続いていることを確認できる結果となった。

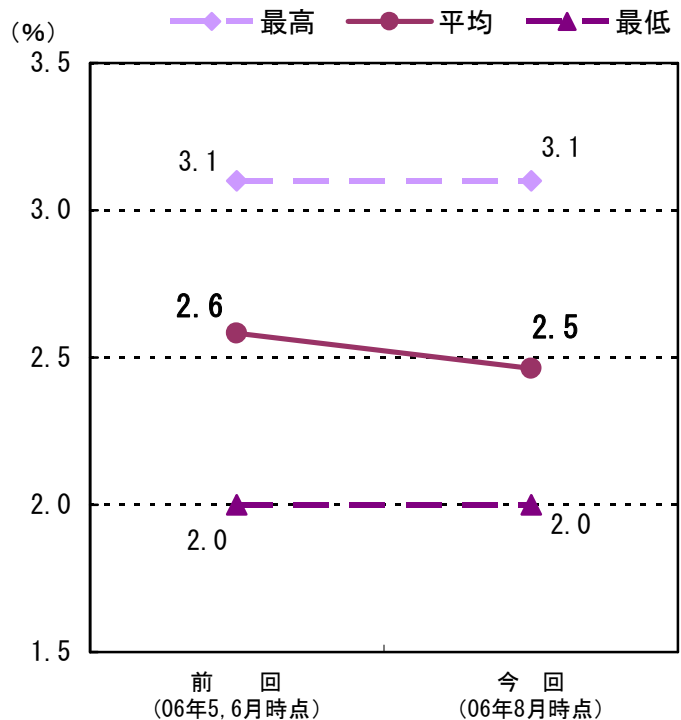
GDP統計の公表を受けて、シンクタンク等民間の予測機関は06~07年度の経済見通しを改訂し、相次いで発表した。

予測を発表した24機関についてみると、06年度の実質GDP成長率の見通しは、平均で+2.5%（最高+3.1%、最低+2.0%）となっている（図表1、4）。大半の機関では、個人消費、民間設備投資という内需の両輪を牽引役とした自律的回復が続くという06年1-3月期GDP公表時点でのシナリオを基本的には踏襲しており、成長率の水準にもほとんど変動がない（図表2）。

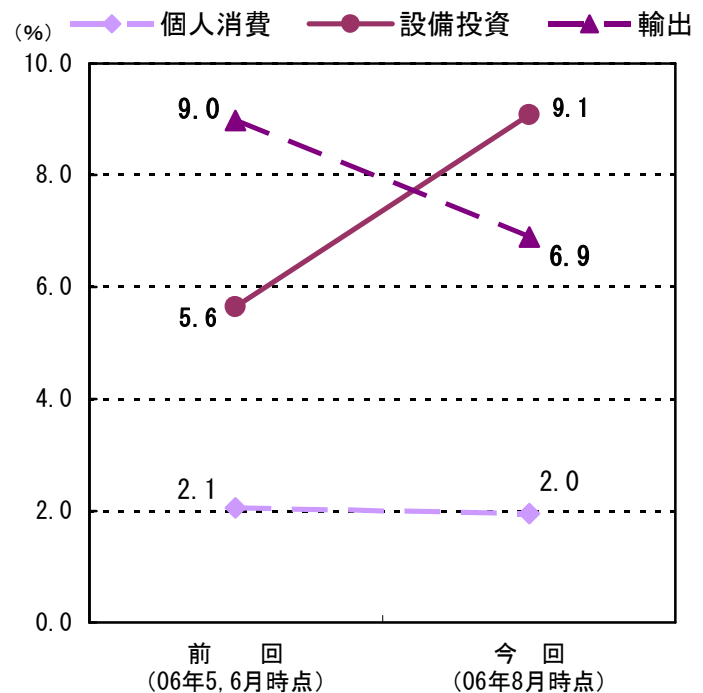
ところが、需要項目別にみると、今回の各機関の見通しでは、最近の設備投資関連統計の好調な推移などをふまえて民間設備投資が前回から上方修正される一方で、輸出の伸びが下方修正されており、内需中心の景気回復という構造がこれまで以上に鮮明になっている（図表3）。

今回の見通しでは、24機関中22機

[図表2] 06年度の経済成長率に関する前回予測との比較



[図表3] 主な需要項目別にみた前回予測との比較
(06年度の前年度比伸び率、24機関平均)



(資料) 各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

関が輸出の伸びを前回予測から下方修正している。下方修正したほぼすべての機関が、06年度下期以降、輸出の伸びが鈍化するとみているが、この最大の要因は、米国経済の動向である。最近の統計データが示すように、米国経済の拡大テンポに減速の兆しがみられることから、大半の機関は、06年度後半から07年度前半にかけての米国経済のスローダウンは避けられないとみている。また、国内外問わず在庫積み上がりが懸念されているIT関連財について、今後在庫調整の動きが起これ、我が国の輸出にも下押し圧力がかかるとみている機関も多い。

但し、現状では米国経済が景気後退まで至るリスクは小さく、IT関連財の在庫調整も04年度と比べると影響は軽微であるとの見方が大勢となっている。さらに、国内需要は引き続き堅調に推移するとみられることから、各機関とも、02年1月を景気の谷とした今回の景気回復局面は、06年11月に「いざなぎ超え」を実現し、戦後最長となるのはほぼ確実とみているようである。

なお、高水準が続いている原油価格については、予測を公表している16機関のうち3機関が70ドル/バレル台での高止まりを想定しているが、その他の機関では06年度後半以降、緩やかに低下していくとみている。

〔図表4〕各機関のGDP成長率見通しの需要項目別内訳

(前年度比：%)

	05年度 (実績)	06年度 (予測)			07年度 (予測)		
		最高	平均	最低	最高	平均	最低
名目GDP	1.8	3.0	2.1	1.6	3.9	2.4	1.3
実質GDP	3.2	3.1	2.5	2.0	2.9	2.1	1.2
民間最終消費支出	2.3	2.6	2.0	1.7	2.8	1.9	0.9
民間住宅投資	▲ 0.2	3.1	1.3	▲ 0.4	8.6	1.9	▲ 1.5
民間設備投資	7.5	11.6	9.1	6.6	11.0	4.3	▲ 0.7
公的固定資本形成	▲ 1.4	▲ 3.6	▲ 7.3	▲ 10.6	▲ 1.4	▲ 4.4	▲ 9.9
財・サービスの輸出	9.1	8.7	6.9	5.8	7.5	4.8	1.2
財・サービスの輸入	6.5	7.0	6.2	4.5	7.0	4.9	1.9
内需寄与度	2.8	2.9	2.2	1.8	2.7	1.9	0.9
外需寄与度	0.5	0.4	0.3	0.1	0.3	0.1	▲ 0.1

(資料) 内閣府、各機関の公表資料より当公庫総合研究所作成

(注) いずれも前年度比(単位：%)

07年度も回復基調を維持し、後半から再加速との見方

07年度の実質GDP成長率は、平均で+2.1%（最高+2.9%、最低+1.2%）と、06年度と比べると成長率はさらに鈍化する見通しとなっている（図表1、4）。06年度後半と同様、米国経済減速やIT関連財の在庫調整等の影響が残るほか、好調を続けてきた民間設備投資の増

勢も一服するが、個人消費、住宅投資といった家計部門が引き続き国内需要の下支え役となることから、各機関とも景気後退局面入りまでは想定しておらず、07年度も息の長い景気回復が続くとみている。さらに、07年度前半には米国経済も再び回復基調が強まるとの見方を背景に、日本経済も07年度後半には景気拡大ペースが再加速するとみている機関が大勢を占めている。

今回の見通しでは、企業収益の鈍化を想定している機関が増えてきている。これは、原油価格の高止まり等を背景とした原材料コストの増加、賃金水準の上昇に伴う人件費増や金利上昇に伴う金利負担増などを背景とした固定費負担の増加が企業収益を圧迫する度合いが強まり、06年度、07年度の企業業績の回復テンポが鈍化するというものである。各機関とも現時点では減益になるとまでは想定していないが、国内需要を中心とした自律的回復の基盤となっている企業収益の状況については、今後注視していく必要があるだろう。

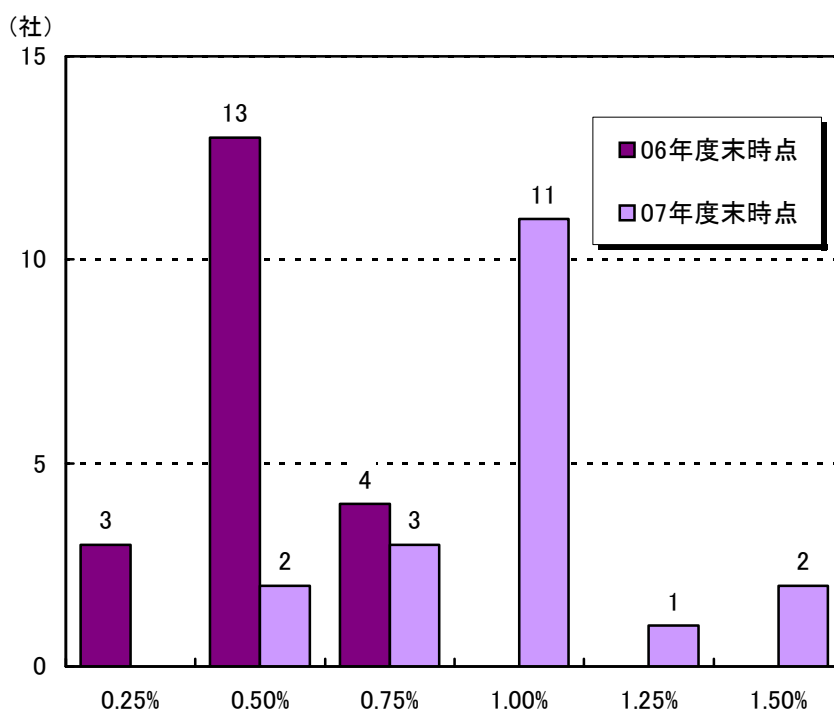
07年度までの金利上げは半年ごとに0.25%程度

日本銀行は、3月9日の量的金融緩和政策解除に続き、7月14日にはゼロ金利政策を解除し、無担保コール翌日物金利の誘導目標を0.25%に上げた。こうした流れを受けて、今後の金利上げのテンポがどの程度であるかという点が次の焦点となっている。

各機関の予測をみると、07年度にかけてほぼ半年に1回程度の頻度で0.25%の政策金利の誘導目標上げが行われるという、比較的緩やかな金利上昇を想定している機関が多く、無担保コール翌日物金利の水準は06年度末0.50%、07年度末1.00%に集中している(図表5)。

長期金利についても急速な上昇を想定している機関はなく、07年度末までは概ね2.0~2.5%程度のレンジでの推移が見込まれている。(竹内 清)

[図表5] 無担保コール翌日物金利に係る予測の分布状況



(資料) 各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

「中小企業動向トピックス」に関するご意見・ご要望等ございましたら、本支店窓口までお問い合わせください。

発行：中小企業金融公庫 総合研究所 ホームページ <http://www.jasme.go.jp/>