

民間シンクタンク等の2006、07年度経済見通し

～踊り場を迎えるが、07年度後半以降は再加速との見方が大勢～

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+2.4%、07 年度が+2.0%となっている。

各機関の見通しでは、米国経済の減速やIT関連分野での在庫調整の影響により、06 年度後半から 07 年度前半にかけて成長率が鈍化し、踊り場局面を迎えるとの見方が強い。

ただし、米国経済はソフトランディングに成功し、IT関連分野の在庫調整も軽微にとどまるとの見方から、07 年度後半以降は再び回復基調が強まるとみられている。

〔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	3.0	3.2	2.5	3.4
メリルリンチ日本証券	2.5	2.5	1.9	3.4
ゴールドマンサックス証券	2.4	2.5	1.9	2.6
日本総合研究所	2.3	2.5	1.6	2.6
明治安田生命保険	2.5	2.3	1.7	2.6
野村証券金融経済研究所	2.3	2.2	1.9	2.5
第一生命経済研究所	2.4	2.1	2.0	2.4
信金中金総合研究所	2.4	2.1	1.9	2.4
新光総合研究所	2.4	2.1	1.7	2.2
三菱総合研究所	2.5	2.0	1.9	2.3
三井トラスト・ホールディングス	2.4	2.0	1.8	2.1
住友信託銀行	2.4	2.0	1.6	2.0
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	2.2	2.0	1.7	2.4
大和総研	2.2	2.0	1.5	2.0
日本経済研究センター	2.3	1.9	1.8	2.0
三菱東京UFJ銀行	2.3	1.8	1.6	2.0
BNPパリバ証券	2.3	1.8	1.5	1.8
農林中金総合研究所	2.5	1.7	1.8	2.1
みずほ総合研究所	2.3	1.7	1.8	2.6
ニッセイ基礎研究所	2.3	1.7	1.6	1.8
浜銀総合研究所	2.3	1.7	1.6	1.8
三菱UFJ証券	2.4	1.5	1.6	1.7
ドイツ証券	2.2	1.4	1.6	1.6
大和証券SMB C	2.2	1.2	1.4	1.4
各機関平均	2.4	2.0	1.7	2.2
最 高	3.0	3.2	2.5	3.4
最 低	2.2	1.2	1.4	1.4

(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:%)

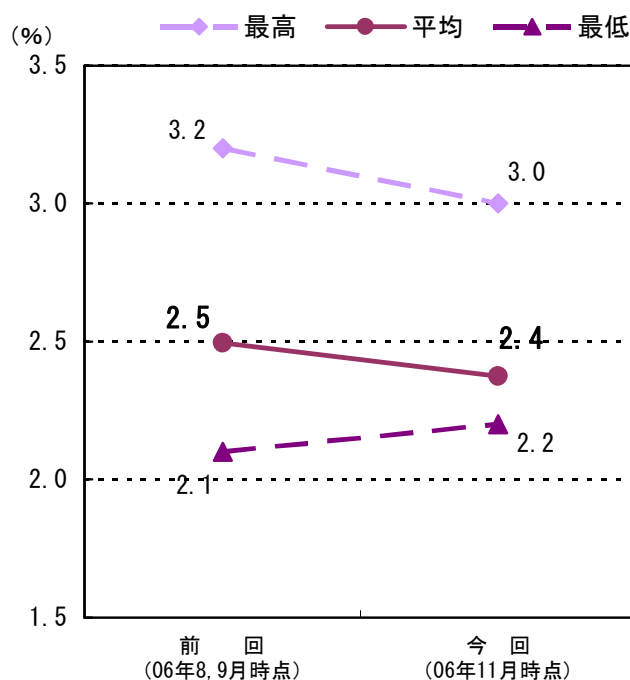
06年度下期はスローダウンの見通し

11月14日に内閣府から2006年7-9月期のGDP統計（一次速報値）が公表され、実質GDP成長率は前期比+0.5%（年率+2.0%）と事前の予想を上回った。民間設備投資が前期比+2.9%と堅調だった一方で、天候不順の影響などで個人消費が前期比▲0.7%となったことから内需の寄与度は+0.1%にとどまったものの、輸入が前期比▲0.1%と3四半期ぶりにマイナスになった一方で、輸出が前期比+2.7%と増勢を強め外需の寄与度が+0.4%となったことが、4-6月期（前期比+0.4%）を上回るプラス成長の原動力となった。

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+2.4%（最高+3.0%、最低+2.2%）となっている（図表1）。各機関の見通しは06年4-6月期のGDP統計公表時（06年8、9月）の水準と比べて大きな変化はないが（図表2）、前回の見通しで懸念材料との見方が強まっていた「米国経済の減速」や「IT関連財の在庫積み上がり」を裏付ける統計データが公表されていることから、今回の見通しでは、24機関中17機関が06年度後半の景気について、「踊り場」ないし「減速」といった表現で景気回復テンポの鈍化を明示しているのが特徴となっている。

〔図表2〕06年度の経済成長率に関する前回予測との比較

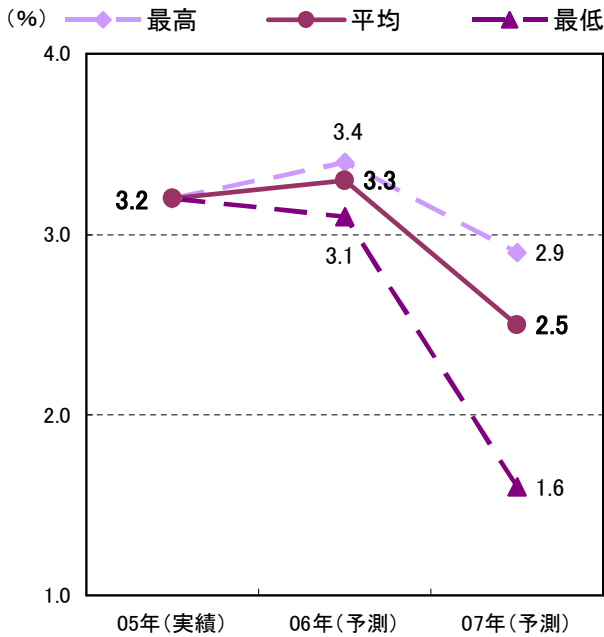


（資料）各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

米国経済はソフトランディング、IT関連財の在庫調整は軽微

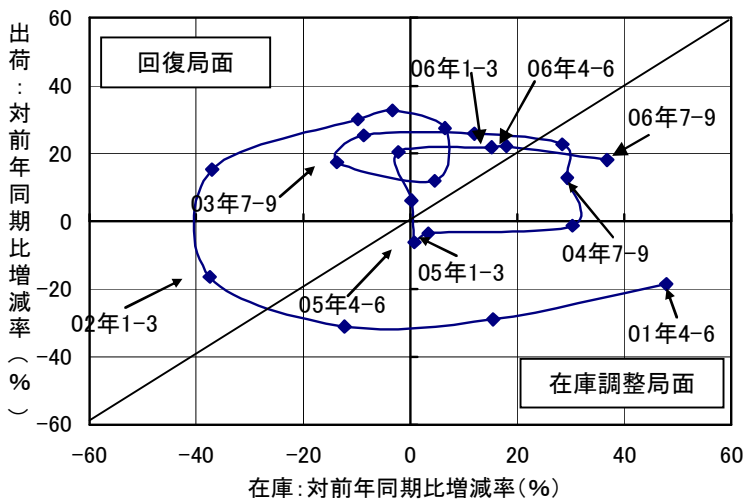
これまで過熱的に推移してきた住宅市場の冷え込みに起因する米国経済の減速については、24機関中20機関が日本からの輸出の鈍化を通じて日本経済の下押し圧力になるとコメントしている。米国の実質GDP成長率に関する各機関の予測をみると、2006年は平均で+3.3%（最高+3.4%、最低+3.1%）と、上期の堅調な推移もあって05年（+3.2%）なみの成長率になるものの、07年については平均で+2.5%（最高+2.9%、最低+1.6%）と、すべての機関が06年を下回るとみている（図表3）。但し、今のところ住宅投資の減少がGDPベースの個人消費や民間設備投資に大きな影響を及ぼしておらず、商業用不動産建設の好調な推移を背景に建設分野の雇用維持も期待できることなどから、米国経済は急激な減速を回避し、ソフトランディングに成功するとの見方が大勢となっている。

[図表3] 米国の実質GDP成長率見通し



(資料) 各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

[図表4] 電子部品・デバイス工業の在庫循環図



携帯電話のナンバーポータビリティ制の導入（06年10月）や年末商戦を前にしたメーカー側の作り込み等を背景に国内のIT関連財の在庫が積み上がっており（図表4）、世界的に見てもシリコンサイクルが今年の夏場以降下降局面入りしているとみられるなかで、今後、IT関連分野で在庫調整圧力が高まり、国内経済や輸出に下押し圧力がかけられるとみている機関も多い。

しかし、国内においては、①薄型テレビに代表されるデジタル家電や新型ゲーム機等のIT関連商品の需要拡大が続いている、②ナンバーポータビリティ制度のスタートにより携帯電話関連の需給バランスは急速に改善するとみられる、③非IT分野の出荷・在庫バランスは良好な状態にあり、IT分野で在庫調整が行われても鉱工業全体での大幅な生産

調整は回避されるとみられる—といった状況にあり、またシリコンサイクルについても、メーカー側が従来よりも需要動向をきめ細かく把握するようになっており、最近ではサイクルの幅が小さくなっていることから、IT関連財の在庫調整についても、比較的短期かつ軽微なものにとどまるとの見方が現在のところ有力である。

なお、06年9月以降下落が続いている原油価格については、06年4-6

月期GDP公表時点での予測では3機関が70ドル/バレル台での高止まりを想定するなど高水準の継続が見込まれていたが、今回の見通しでは、06年度は60ドル台、07年度は50ドル台を予測する機関が多くなっており、「原油価格高止まり」のリスクは大幅に後退したとみられている。

また、中国経済に関する予測を公表している12機関についてみると、06年の実質GDP成長率見通しの平均は+10.5%（最高+10.6%、最低10.2%）と、すべての機関が4年連続の2ケタ成長を見込んでいる（03年+10.0%、04年+10.1%、05年+10.2%）。07年についても、平均で+9.5%（最高+10.2%、最低+8.6%）と伸び率はやや鈍化するものの、高成長が続くとみられている。

07年度は後半から再加速との見方

07年度の実質GDP成長率の見通しは、平均で+2.1%（最高+3.2%、最低+1.2%）となっている。3年連続の3%台成長を見込む強気の機関もあるが、24機関中20機関が06年度よりもさらに伸びが鈍化するとみている（図表1、5）。

年度前半については、06年度後半と同様、米国経済の減速やIT関連財の在庫調整等の影響が続き、企業部門や外需の寄与が低下するものの、雇用・所得環境の改善や旺盛な住宅需要を背景とした家計部門（個人消費、住宅投資）が下支え役になり、景気後退には至らないとみられている。また、ソフトランディングした米国経済が07年半ば頃に再び回復軌道に乗り、IT関連財の在庫調整も07年度前半には完了す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している機関が大勢を占めている。

ただし、07年度の成長率を低く見ている機関では、労働分配率の下げ止まりや交易条件悪化の継続等を背景に企業収益の増益基調が鈍ることにより、07年度の民間設備投資が大幅に鈍化するとの見方が共通している。企業サイドでも慎重な業績見通しを発表するケースが目立ってきていることから、今後の企業収益の動向には留意する必要があるだろう。（竹内 清）

〔図表5〕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	2.5	1.7	1.4	3.4	2.2	1.4
実質GDP	3.2	3.0	2.4	2.2	3.2	2.0	1.2
民間最終消費支出	2.3	2.0	1.1	0.8	2.6	1.7	0.9
民間住宅投資	▲ 0.2	1.2	0.2	▲ 0.5	5.3	1.6	▲ 1.7
民間設備投資	7.5	10.3	9.4	7.5	7.7	4.2	▲ 0.8
公的固定資本形成	▲ 1.4	▲ 8.0	▲ 12.5	▲ 15.0	▲ 1.1	▲ 4.9	▲ 8.5
財・サービスの輸出	9.1	9.0	8.2	7.0	9.1	5.3	2.6
財・サービスの輸入	6.5	6.5	4.7	3.6	6.2	4.3	0.7
内需寄与度	2.8	2.6	1.8	1.4	2.7	1.7	0.7
外需寄与度	0.5	0.8	0.6	0.0	0.8	0.3	▲ 0.0

（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：%）

「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/>