

2006～08年度の経済見通しについて

～07年度後半以降に再加速、08年度も回復が続くとの見方が大勢～

民間シンクタンク等24機関が発表した経済見通しによると、06年度の実質GDP成長率は平均で+2.0%と、05年度実績(+2.4%)よりも成長率が鈍化する見通しとなっている。

07年度の見通しは平均で+2.0%と、06年度なみの成長を見込んでいる。海外景気減速の影響などで年度前半は景気回復の足どりが鈍くなるものの、年度後半以降は海外景気持ち直しに伴う輸出の回復などを背景に、緩やかながら再び回復基調が強まるとしている。

08年度は内需主導で景気回復が続き、成長率は07年度を上回るとの見方が大勢である。

[図表1] 民間各機関のGDP成長率見通し

機 関 名	実質GDP成長率			名目GDP成長率		
	06年度	07年度	08年度	06年度	07年度	08年度
富国生命保険	2.1	3.2		1.5	3.5	
ゴールドマンサックス証券	2.1	2.5	2.8	1.4	2.5	3.3
日本総合研究所	2.0	2.3		1.3	2.5	
メリルリンチ日本証券	2.0	2.2	2.4	1.4	2.8	3.9
野村証券金融経済研究所	2.0	2.2	2.8	1.3	2.5	3.3
第一生命経済研究所	2.0	2.2	2.7	1.3	2.5	3.1
大和総研	2.0	2.1	2.3	1.3	2.5	2.8
日本経済研究センター	2.0	2.1	2.3	1.4	2.4	2.4
新光総合研究所	1.9	2.1	2.7	1.3	2.2	3.0
信金中金総合研究所	2.0	2.1	1.4	1.3	2.2	1.6
住友信託銀行	2.1	2.1		1.4	2.2	
明治安田生命保険	2.0	2.0	2.7	1.3	2.2	3.2
ドイツ証券	2.0	2.0	2.9	1.3	2.0	3.3
三菱総合研究所	2.1	1.9		1.3	2.2	
三菱東京UFJ銀行	2.0	1.9		1.3	2.1	
みずほ総合研究所	1.9	1.9	2.4	1.3	2.0	2.6
浜銀総合研究所	2.0	1.9		1.2	2.0	
ニッセイ基礎研究所	2.0	1.8	2.0	1.4	1.9	2.1
農林中金総合研究所	2.1	1.8		1.3	1.9	
三井トラスト・ホールディングス	2.0	1.8		1.3	1.9	
BNPパリバ証券	1.9	1.8	2.7	1.2	1.8	2.9
三菱UFJ証券	2.1	1.6	2.1	1.4	1.8	2.2
大和証券SMBC	2.1	1.5	2.0	1.4	1.7	2.5
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	2.0	1.2	2.6	1.4	1.2	3.2
各機関平均	2.0	2.0	2.4	1.3	2.2	2.8
最 高	2.1	3.2	2.9	1.5	3.5	3.9
最 低	1.9	1.2	1.4	1.2	1.2	1.6

(資料) 各機関の公表資料より作成

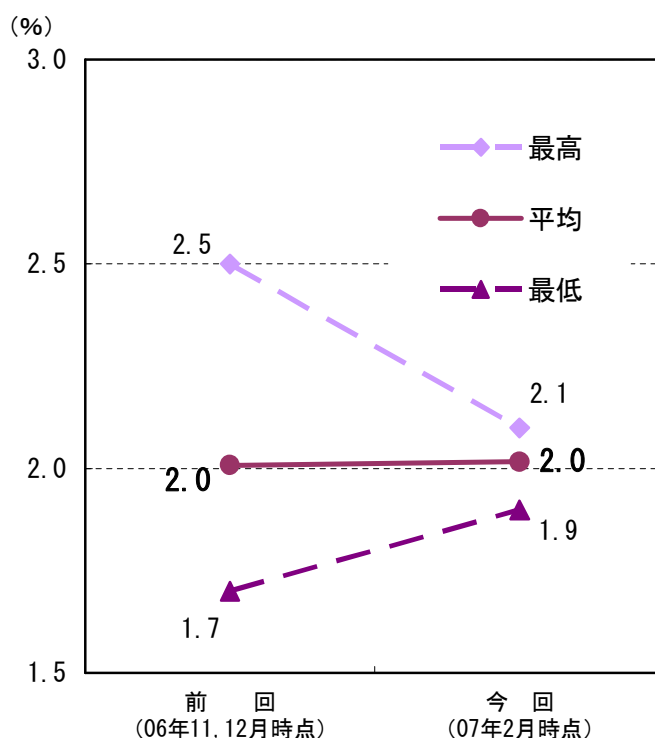
(注) 図表中の単位は、いずれも前年度比増減率(単位:%)

06年度の実質 GDP 成長率見通しは、平均で+2.0%

2月15日に公表された2006年10-12月期の実質GDP成長率（一次速報値）は、天候不順やガソリン価格高騰などの影響で7-9月期に大きく落ち込んだ個人消費が再びプラスに転じ、民間設備投資も堅調に推移したことなどを背景に、前期比+1.2%（年率+4.8%）と高い伸びとなった。

10-12月期のGDP統計の公表を受けて民間シンクタンク等24機関が発表した経済見通しをみると、06年度の実質GDP成長率の見通しは平均で+2.0%（最高+2.1%、最低+1.9%）となっている。10-12月期の実質GDPは高い伸びとなったものの、07年1-3月期は再び減速すると見込んでいる機関が多いこともあって、各機関の見通しは06年7-9月期のGDP統計公表時（06年11、12月）予想の平均的な水準に収斂してきている（図表2）。

[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

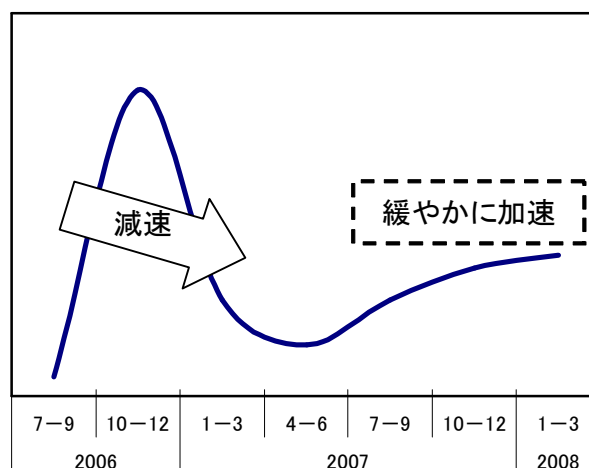
07年度の成長率は06年度なみとの見方

07年度の実質GDP成長率の見通しは平均で+2.0%（最高+3.2%、最低+1.2%）となっており、06年度なみの成長が見込まれている（図表1、4）。

各機関が予測している実質GDP成長率の水準にはばらつきがあるが、基本的なシナリオに大きな違いはない。すなわち、07年度前半は、米国経済をはじめとする海外経済の減速、IT関連分野での在庫調整に伴う輸出の伸び悩みや国内の生産活動の停滞などにより景気回復の足どりが鈍くなるものの、07年度後半以降は、07年半ば頃からの海外経済持ち直しに伴い輸出の伸びが回復することに加え、雇用環境・賃金情勢の改善が個人消費にもプラスに作用してくることから、再び景気回復テンポが緩やかに加速していくというものである（図表3）。

また、今回の予測では、①米国経済につ

[図表3] 国内景気の動き(イメージ)



いて、06年10-12月期のGDP統計の数値が予想以上に強かったことや住宅投資に下げ止まりの動きがみられるなど、ソフトランディングの可能性が高まっている、②デジタル家電の需要拡大が続いていることなどからIT分野での在庫調整は軽微なものにとどまるとみられる、③円安基調が続いていることが輸出の下支えになるとみられる—といったことを背景に、06年7-9月期のGDP統計公表時の予測と比べて、07年度前半の日本経済の減速は軽微なものにとどまるとの見方が強まっていることが特徴となっている。ただし、在庫調整に関しては、一部の機関がIT分野だけではなく製造業全体で在庫が積み上がっていることを懸念している点が注目される。

なお、需要項目別にみると、公共投資は引き続き減少するものの、雇用・賃金の改善により個人消費は増勢が強まり、高水準の着工が続く住宅投資も引き続きプラスになるとともに、好調な企業業績が続くなかで民間設備投資も底堅く推移するとの見方が大勢となっていることから、国内需要については、実質GDP成長率への寄与が06年度を上回るとみられている(図表4)。一方、外需については、原油価格下落などを背景に輸入の伸びは06年度なみとなるものの、海外経済の減速を背景とした年度前半の輸出の伸び鈍化の影響が大きいことから、実質GDP成長率への寄与は06年度を下回るとみられている(図表4)。

〔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)		08年度 (予測)			
			平均	最高	平均	最低	最高	平均
名目GDP	1.0	1.3	3.5	2.2	1.2	3.9	2.8	1.6
実質GDP	2.4	2.0	3.2	2.0	1.2	2.9	2.4	1.4
民間最終消費支出	1.9	0.7	2.5	1.5	0.7	2.9	2.2	1.4
民間住宅投資	▲ 1.0	0.6	4.1	2.0	0.1	11.0	2.5	▲ 0.9
民間設備投資	5.8	7.8	7.4	4.5	0.5	8.2	5.3	0.2
公的固定資本形成	▲ 1.4	▲ 10.0	▲ 1.2	▲ 4.4	▲ 6.6	▲ 1.2	▲ 4.8	▲ 7.9
財・サービスの輸出	9.0	7.7	8.6	5.2	2.6	9.0	6.3	2.9
財・サービスの輸入	6.0	3.5	5.8	3.5	1.5	8.9	6.2	2.7
内需寄与度	1.9	1.3	2.7	1.7	1.0	3.0	2.2	1.2
外需寄与度	0.5	0.7	0.9	0.4	0.2	0.6	0.2	▲ 0.4

(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：%)

08年度の成長率は緩やかに加速

今回は、24機関のうち16機関が08年度の見通しを公表しており、各機関の実質GDP成長率の見通しは、平均で+2.4% (最高+2.9%、最低+1.4%) となっている(図表1、4)。07年

度後半からの輸出主導の景気再加速の動きが企業収益の回復を通じて設備投資の回復につながり、個人消費も雇用・賃金情勢の一層の改善を背景に引き続き増勢が見込まれることから、08年度では再び05年度のような内需主導の自律的回復の様相を呈するとの見方が強い。予測を公表している16機関中15機関は、08年度の実質GDP成長率が07年度を上回るとしている。

なお、16機関のうち8機関が09年4月に消費税率が引上げられることを前提に予測を行っている。08年度においては、北京オリンピックの直前需要、08年度後半の駆け込み需要といった特殊要因が、個人消費等の押し上げ要因にもなっている。

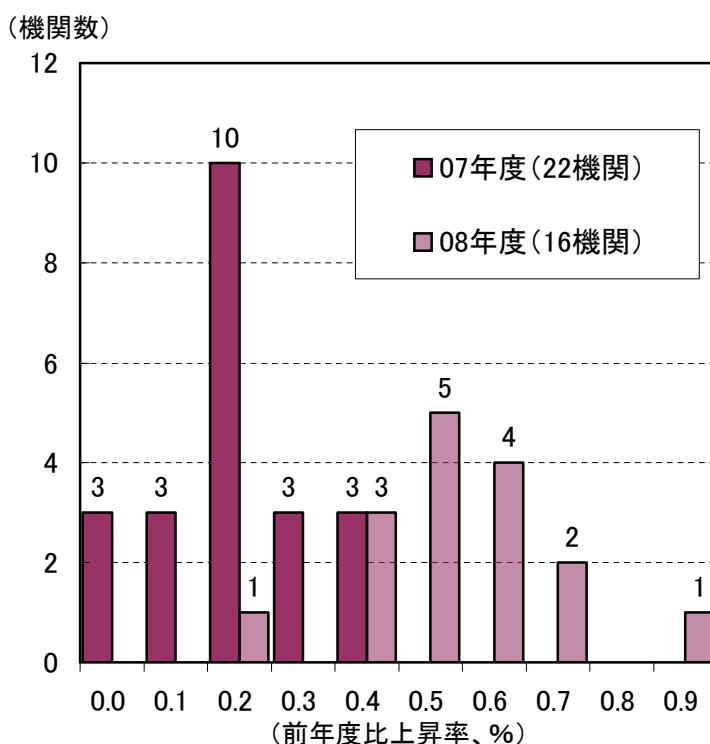
消費者物価の見通しは慎重

日本銀行の金融政策に影響を及ぼす物価情勢を判断する主要な指標として、消費者物価指数の注目度がますます高まっている。最近の動きをみると、消費者物価指数（生鮮食品除く総合、以下「コアCPI」とする）は、06年8月の基準改定に伴い下方修正されて以降、原油価格下落に伴う石油製品価格の伸び鈍化などもあって、足元では頭打ち感がやや強まってきている。

各機関のコアCPIに関する見通しをみると、07年度は、特に前半について前年同期比の伸び率がゼロ近傍での推移を余儀なくされ、月次ベースではマイナスとなる可能性もあると想定している機関が多い。年度後半になると景気再拡大に伴って物価上昇圧力が徐々に強まっていくとの見方が大勢であるものの、年度を通じたコアCPIの上昇率は予測を公表している22機関の平均で+0.2%（最高+0.4%、最低+0.0%）にとどまっている（図表5）。

08年度になると、景気回復に伴う需給の引き締まりが続くとともに、再び原油価格が上昇しているとみている機関が多いこともあってコアCPIの上昇幅は広がるものの、上昇率の平均は+0.5%（最高+0.9%、最低+0.2%）と依然として低い伸びとなっている（図表5）。各機関は、当面のインフレリスクは小さいとみているようである。（竹内 清）

【図表5】各機関の消費者物価指数に係る予測の分布



（資料）各機関の公表資料より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/>