

民間シンクタンク等の 2007、08 年度経済見通し

～07 年度前半は減速、後半から再び回復軌道へ～

民間シンクタンク等 26 機関が発表した経済見通しによると、07 年度の実質 GDP 成長率は平均で+2.1%と、06 年度実績 (+1.9%) をやや上回る見通しとなっている。

米国経済の減速や IT 関連分野の在庫調整の動き等を背景に 07 年度前半は成長率が鈍化するものの、年度後半には輸出、設備投資が回復し、再び回復テンポが加速してくるとの見方が大勢となっている。

08 年度も 07 年度後半からの回復の動きが持続し、実質 GDP 成長率は 07 年度を上回るとみられている。

[図表 1] 民間シンクタンク等 26 機関の GDP 成長率見通し (総括表)

(前年度比 : %)

	06年度 (実績)	07年度 (予測)			08年度 (予測)		
		最高	平均	最低	最高	平均	最低
名目 GDP	1.3	3.3	2.2	1.6	4.0	2.7	1.6
実質 GDP	1.9	3.2	2.1	1.6	2.8	2.3	1.4
民間最終消費支出	0.8	2.6	1.9	1.2	2.7	2.1	1.3
民間住宅投資	0.4	3.3	1.2	▲ 1.5	11.0	1.8	▲ 1.3
民間設備投資	7.2	6.4	3.4	0.7	8.3	4.9	0.6
公的固定資本形成	▲ 9.2	▲ 0.3	▲ 3.9	▲ 7.7	▲ 2.0	▲ 4.5	▲ 8.7
財・サービスの輸出	8.3	8.6	6.3	4.4	8.7	6.4	3.4
財・サービスの輸入	3.4	6.4	3.6	1.4	8.8	5.8	2.7
内需寄与度	1.2	2.6	1.6	1.1	2.9	2.0	1.2
外需寄与度	0.8	0.8	0.5	0.1	0.7	0.3	▲ 0.1

(資料) 内閣府及び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 年度の実質 GDP 成長率見通しは、平均で +2.1%

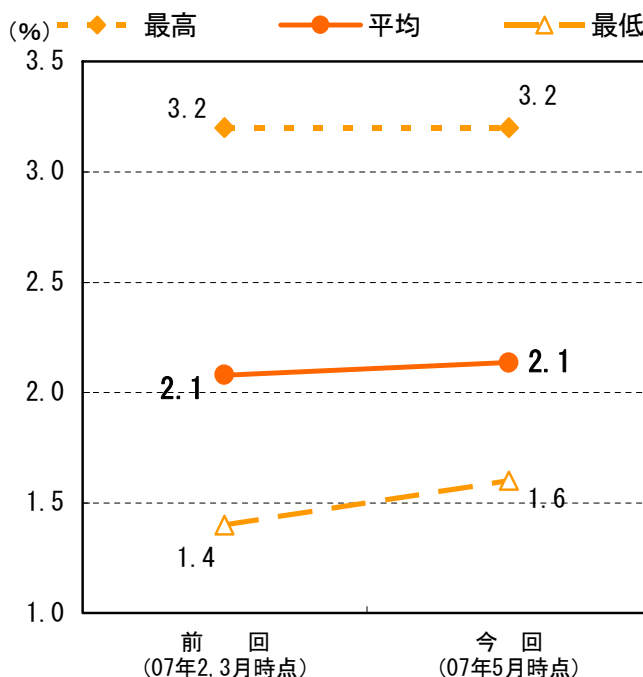
5 月 17 日に内閣府から 2007 年 1-3 月期の GDP 統計 (一次速報値) が公表された。07 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比 +0.6% (年率 +2.4%) となり、事前の予想を上回る水準だったものの、06 年 10-12 月期よりも伸び率は鈍化した。需要分野別では、記録的な暖冬の影響などで個人消費が底堅く推移し、アジア向け輸出の増加などで外需の寄与も高まった一方で、民間設備投資が 5 四半期ぶりにマイナスに転じたことが目立った。また、あわせて公表された 06 年度の実質 GDP 成長率は +1.9% と、05 年度実績 (+2.4%) よりも成長が鈍化し、4 年ぶりに 2% を下回った。

07年1-3月期のGDP統計の公表を受けて民間シンクタンク等26機関が発表した経済見通しをみると、07年度の実質GDP成長率見通しは平均で+2.1%（最高+3.2%、最低+1.6%）となっている（図表1、各機関の予測については末尾記載の参考図表参照）。

各機関の予測シナリオは06年10-12月期のGDP公表時点での予測（07年2月ないし3月）と大きな変更はなく、07年度の実質GDP成長率の水準にも大きな修正はない（図表2）。すなわち、07年度前半は米国経済の減速や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取りが鈍くなる。しかし、年度後半以降は、米国経済の持ち直し等に伴い輸出の伸びが回復、国内の生産活動も活発化するとともに、雇用・所得環境の改善などにより個人消費も底堅い推移が見込まれることから、景気回復テンポが緩やかに加速してくるというものである。

ちなみに、米国経済については大半の機関が07年後半には再び回復軌道に戻るとみている。IT関連分野の在庫調整も7-9月期までには完了し、在庫調整の動きが製造業全体に波及する可能性は小さいとの見方が大勢となっている。

【図表2】07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

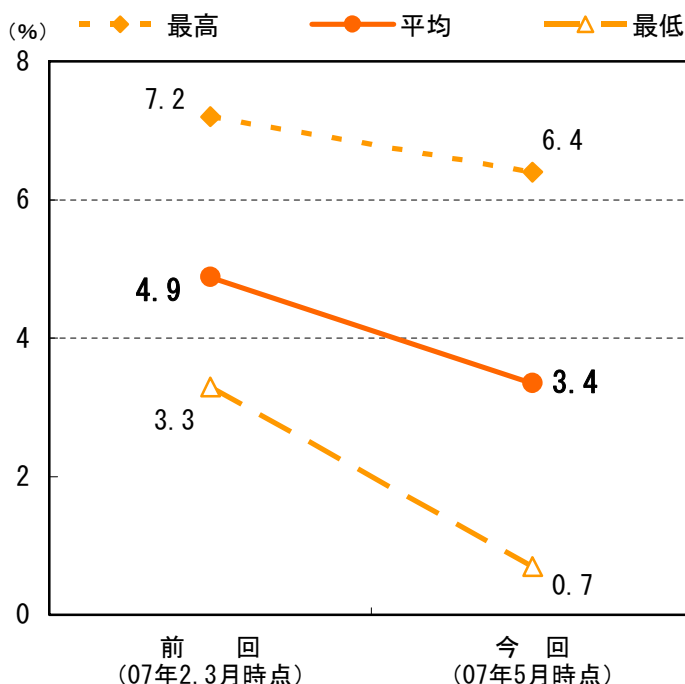
設備投資は下方修正だが、増加基調は維持

07年1-3月期の民間設備投資が5四半期ぶりに前期比マイナスとなったことに加え、設備投資の先行指標とされる機械受注統計（船舶・電力を除く民需）についても1-3月期が前期比▲0.7%と減少に転じ、4-6月期の内閣府見通しも▲11.8%の大幅減となったことから、設備投資の先行きに関する警戒感が広がってきている。

こうした状況を受けて、各機関は民間設備投資に関する見通しを06年10-12月期のGDP公表時点での予測（07年2月ないし3月）から全体的に下方修正している（図表3）。特に07年4-6月期については、2四半期連続減少の可能性も含めて厳しい見方をしている機関が多い。

しかし、①高水準の企業収益と潤沢なキャッシュフロー、②低金利を背景とした恵まれ

【図表3】07年度の民間設備投資の伸び率（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

た資金調達環境—といった設備投資を取り巻く環境に大きな変化はないとみられることに加え、日銀短観（07年3月調査）における07年度の設備投資計画（全規模・全産業で▲0.3%）が前年同時点の06年度設備投資計画（同▲1.3%）を上回っていること、4-6月期の機械受注に係る内閣府見通しは上ぶれするケースが多いことなどから、各機関とも設備投資に関する基本的な考え方は変更していない。設備投資は大崩れすることなく増加基調を維持し、07年度後半以降は伸びが再加速するとの見方が大勢となっている。

なお、07年1-3月期の設備投資の減少については、米国経済の動向やIT分野での在庫調整等に起因した先行き不透明感を背景に投資マインドが慎重化したという要因も大きいものの、07年度からの減価償却制度の変更（注）に伴う設備投資の07年度への先送りという特殊要因が影響したとの見方も多い。

（注）①2007年4月1日以降に事業に供される減価償却資産について、償却可能限度額（取得価額の100分の95相当額）及び残存価額が廃止され、耐用年数経過時点で1円（備忘価格）まで償却可能になる、②技術進歩が著しいIT分野の特定設備の法定耐用年数が短縮される—といった制度変更のこと。企業にとっては損金算入額の増大を通じた減税効果がある。

08年度も景気拡大は続くとの見方

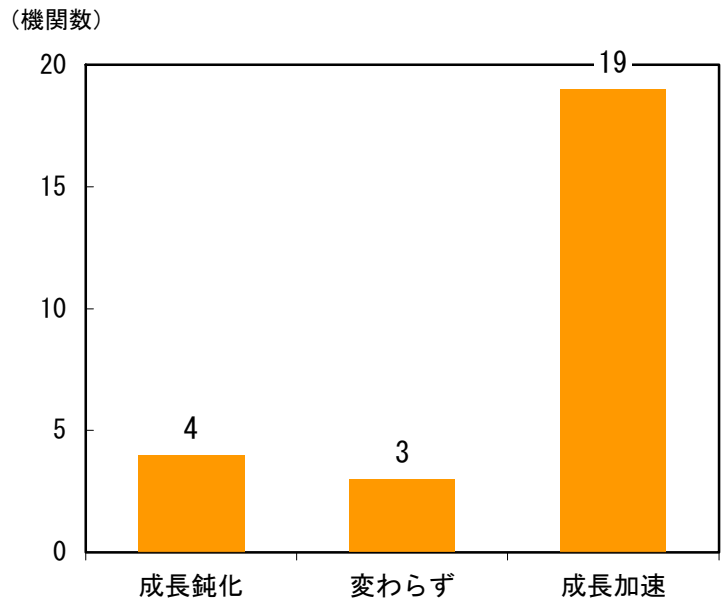
今回の予測から、全ての機関が08年度の見通しも公表するようになった。各機関の08年度の実質GDP成長率見通しは、平均で+2.3%（最高+2.8%、最低+1.4%）となっている。

08年度の一つのポイントは、景気拡大がいつまで持続するかという点にある。各機関の予測の分布状況を見ると、26機関中19機関が08年度の成長率が07年度を上回ると見込んでおり、08年度も景気拡大局面が続くとの見方が大勢となっている（図表4）。ただし、成長が加速するとしている機関の予測では、①賃金や配当所得の上昇等を通じて企業部門の好調な動きが家計にも波及し、個人消費が力強さを増すという見方と、②好調な企業業績や海外景気の堅調な推移等を背景に設備投資と外需が牽引役となり、個人消費の回復は緩やかなものにとどまるという見方に分かれており、景気回復パターンに関する考え方には違いがみられる。

一方、08年度に成長率が鈍化すると見込んでいる機関については、4機関のうち3機関が北京オリンピック終了後のデジタル家電関連需要の一巡と中国向け輸出の減速を契機に08年度下期に成長率が鈍化するとみている。

なお、消費税率の引上げについては、早くても09年度、引上げ幅は2~3%（消費税率7~8%）とみている機関が多い。09年4月からの税率アップを前提としている機関では、08年度の個人消費を0.2~0.3%程度押し上げる規模の駆け込み需要を見込んでいる。

〔図表4〕08年度と07年度の実質GDP成長率の比較



（資料）各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

（注）成長加速：実質GDP成長率（08年度）> 同（07年度）
 変わらず：実質GDP成長率（08年度）= 同（07年度）
 成長鈍化：実質GDP成長率（08年度）< 同（07年度）

[参考図表] 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	
	07年度	08年度	07年度	08年度
富国生命保険	3.2	2.8	3.3	3.3
ゴールドマンサックス証券	2.5	2.8	2.5	3.3
モルガンスタンレー証券	2.4	2.7	2.2	3.0
第一生命経済研究所	2.3	2.7	2.3	3.0
BNPパリバ証券	2.3	2.7	2.1	2.9
明治安田生命保険	2.3	2.6	2.4	3.1
メリルリンチ日本証券	2.3	2.6	2.9	4.0
日本総合研究所	2.3	2.5	2.2	2.6
住友信託銀行	2.2	2.0	2.2	2.3
信金中金総合研究所	2.2	1.4	2.2	1.6
新光総合研究所	2.1	2.7	2.2	3.0
ドイツ証券	2.1	2.7	1.7	2.8
野村証券金融経済研究所	2.1	2.6	2.1	2.9
農林中金総合研究所	2.1	2.5	2.2	2.9
みずほ総合研究所	2.1	2.1	1.9	2.7
三菱総合研究所	2.1	2.1	2.2	2.6
HSBC証券	2.1	2.0	2.0	2.4
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	2.0	2.3	2.1	2.6
日本経済研究センター	2.0	2.2	2.1	2.6
浜銀総合研究所	2.0	2.2	2.1	2.6
大和証券SMBC	2.0	2.0	2.1	2.4
三菱東京UFJ銀行	1.8	2.3	1.6	2.6
大和総研	1.8	2.1	1.8	2.5
ニッセイ基礎研究所	1.8	2.1	1.9	2.2
三井トラスト・ホールディングス	1.8	2.0	1.9	2.4
三菱UFJ証券	1.6	2.2	1.7	2.1
各機関平均	2.1	2.3	2.2	2.7
最 高	3.2	2.8	3.3	4.0
最 低	1.6	1.4	1.6	1.6

<参考>

日本銀行	2.0~2.1	2.0~2.3
------	---------	---------

(資料) 各機関の公表資料より当公庫総合研究所作成

日本銀行の数値は、「経済・物価情勢の展望(2007年4月)」における政策委員の大勢見通し

(注) 図表中の単位は、いずれも前年度比増減率(単位:%)

(竹内 清)

「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/>