

民間シンクタンク等の 2007、08 年度経済見通し ～07 年度後半から再び回復との見方は変わらず～

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+2.2%と、06 年度実績 (+1.9%) をやや上回る見通しとなっている。

各機関は基本的に従来の予測シナリオを踏襲しているが、需要項目別にみると、設備投資が上方修正される一方、住宅投資は下方修正されている。

米国のサブプライム問題の実体経済への影響は限定的との見方が多い。

08 年度も景気回復は持続し、07 年度なみの成長が見込まれているが、一部に慎重な見方もある。

〔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	1.4	3.1	2.1	1.7	3.4	2.6	1.6
実質 GDP	2.1	3.0	2.2	1.8	2.8	2.3	1.4
民間最終消費支出	0.7	2.3	1.9	1.6	2.5	2.0	1.4
民間住宅投資	0.4	0.7	▲ 1.7	▲ 4.0	5.1	1.1	▲ 1.4
民間設備投資	8.0	6.3	4.7	2.4	7.9	4.8	0.7
公的固定資本形成	▲ 9.6	▲ 2.2	▲ 4.5	▲ 6.8	▲ 1.6	▲ 4.2	▲ 7.8
財・サービスの輸出	8.2	7.9	6.5	4.4	8.6	6.3	3.7
財・サービスの輸入	3.3	4.9	3.2	1.5	9.7	5.7	2.8
内需寄与度	1.3	2.3	1.6	1.2	2.7	1.9	1.2
外需寄与度	0.8	0.7	0.6	0.3	0.7	0.3	▲ 0.4

(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

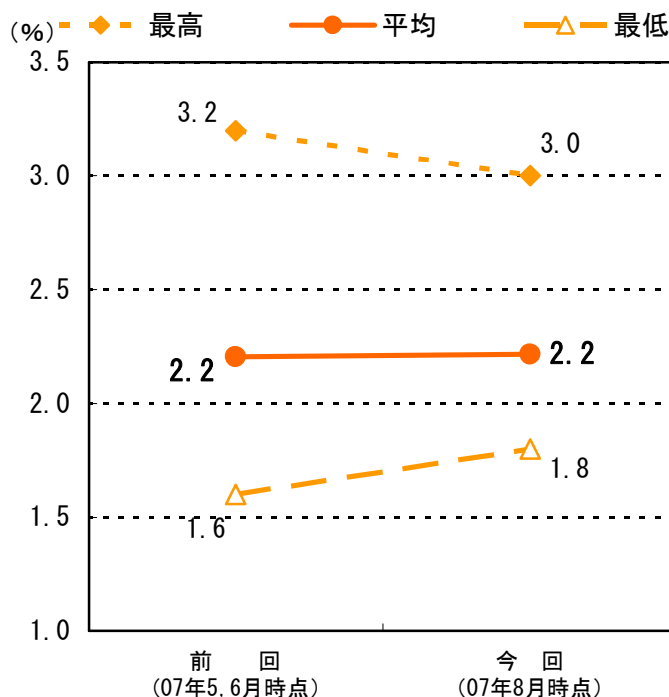
07 年度は後半から再び回復テンポが緩やかに加速との見方

8 月 13 日に内閣府から 2007 年 4-6 月期の GDP 統計 (一次速報値) が公表された。07 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.1% (年率+0.5%) と、07 年 1-3 月期 (前期比+0.8%、年率+3.2%) と比べ大幅に鈍化したものの、10 四半期連続のプラス成長となった。需要分野別では、米国向け輸出の減少などの影響で外需の寄与度が 1-3 月期の前期比+0.4%から+0.0%に低下したほか、住宅投資 (同▲3.5%)、公共投資

(同▲2.1%)も成長率を押し下げた一方で、1-3 月期からの反動減が懸念された個人消費が+0.4%とプラスを維持し、設備投資は+1.2%と1-3 月期 (+0.3%) から伸びが拡大した。

07 年4-6 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+2.2% (最高+3.0%、最低+1.8%) 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 07 年度の実質 GDP 成長率の水準は 07 年 1-3 月期の GDP 公表時点 (07 年 5 月ないし 6 月) での予測と大きく変わっていない (図表 2)。また、予測のシナリオについても、「07 年度前半は米国経済の減速や I T 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、再び景気回復テンポが緩やかに加速してくる。」という基本的な見方が踏襲されている。

[図表 2] 07 年度の経済成長率に関する前回予測との比較



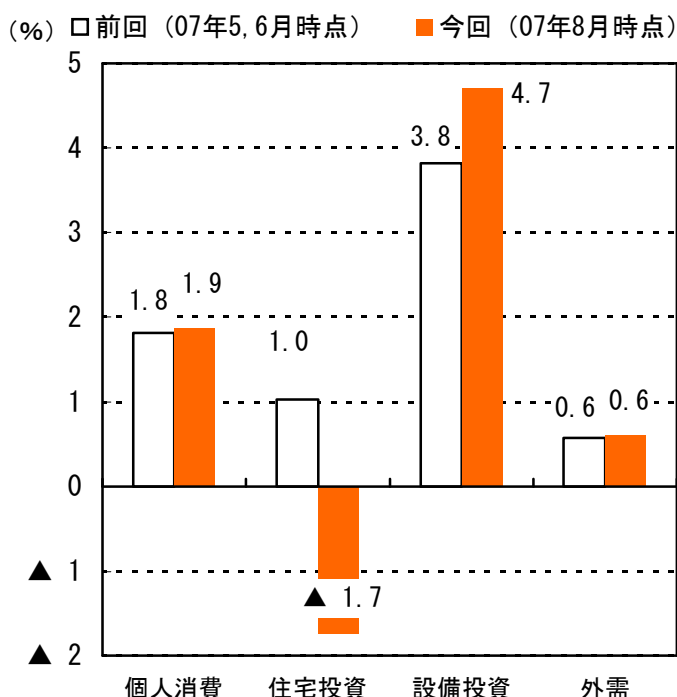
(資料) 各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

設備投資は上方修正、住宅投資は下方修正、サブプライム問題の影響は限定的

各機関の 07 年度の実質 GDP 成長率予測を需要分野別にみると、個人消費や外需に関する見方が前回予測とほとんど変わらなかった一方で、設備投資は平均で前年度比+3.8%から+4.7%に上方修正され、住宅投資は+1.0%から▲1.7%に大幅に下方修正されている (図表 3)。

設備投資については、07 年 1-3 月期に伸び率が大幅に鈍化し、同じ時期に公表された機械受注等の設備投資関連指標でも弱い動きがみられたことから、前回予測ではやや慎重な見方が強まっていた。ところが、4-6 月期の民間設備投資が前期比+1.2% (年率+4.9%) と事前の予想を上回る伸びとなり、日銀短観 (07 年 6 月調査) における 07 年度の設備投資計画 (全規模・全産業) が+3.1% となったことに加え、設備投資を取り巻く環

[図表 3] 需要分野別にみた前回予測との比較



(資料) 各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

境についても、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た資金調達環境—といった点に大きな変化はないとみられることから、引き続き堅調な推移を見込む機関が増えている。

一方、住宅投資については、このところ、供給サイドに地価上昇に伴うマンション開発業者の用地取得手控え、マンション市況の先高感を背景とした発売戸数の抑制といった動きがみられることに加え、需要面では、首都圏を中心とした物件価格の高騰や住宅ローン金利の上昇が家計の住宅取得需要を減退させている可能性が高まっている。こうした中で、4-6月期の住宅投資が2四半期連続で前期比マイナスとなったことから、目先の回復は難しいとの見方が強まっている。

なお、米国のサブプライムローン（信用力の低い個人向けの住宅融資）問題に起因した7月以降の世界的な金融市場の混乱については、米国の住宅市場の調整が長引き米国経済の回復が遅れることに伴う悪影響や、金融市場での先行き不透明感が熾る中での企業マインド悪化を懸念する機関もある。しかし、全体としては、①サブプライムローン関連の損失額は金融システムの危機を招くほど大きくないとみられる、②日米欧の中央銀行が潤沢な資金供給を行っており金融市場の混乱は次第に落ち着いてくると予想される、③企業部門は引き続き設備投資を上回るキャッシュフローを維持しており信用収縮に対するバッファが見込まれる—といった点を背景に、実体経済への影響は限定的とする見方が大勢となっている。

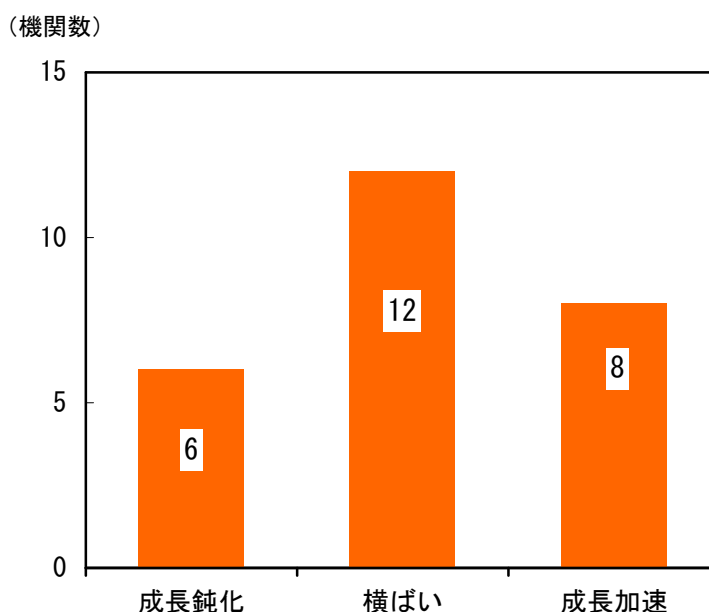
08年度も回復基調が続くとみられているが、一部に慎重な見方も

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、07年度とほぼ同水準の成長が見込まれている。全体としては07年1-3月期のGDP公表時点での予測と大きな違いはなく、米国経済の持ち直しとIT関連分野の在庫調整進展等を背景とした07年度後半以降の国内民間需要を中心とする自律的な回復基調が持続するという見通しとなっているものの、年度後半以降の景気回復テンポについて慎重な見方となっている機関が一部にみられる（図表4）。

これらの機関の見通しをみると、①北京五輪を境に中国の投資需要を中心とした海外需要が減速し、輸出にブレーキがかかること、②5年以上にわたって高い伸びを続ける設備投資の投資効率改善ペースが鈍り、設備投資が頭打ちになること—といった要因が下押し圧力になるとみている。ただし、これらの機関においても、上記の要因に成長率を大きく落ち込ませるだけのインパクトはなく、景気回復テンポの鈍化は比較的軽微にとどまると見込んでいる。

なお、7月の参院選での自民党敗北を受けて、各機関の予測では消費税率の引上げが先送りされるという見方が強まっている。今回の予測において09年4月からの税率アップを前提としているのは、26機関中3機関にとどまっている。

〔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：08年度実質GDP成長率-07年度成長率>0.1%

横ばい：08年度実質GDP成長率-07年度成長率±0.1%以内

成長鈍化：08年度実質GDP成長率-07年度成長率<0.1%

[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	3.0	2.8	3.1	3.4
ゴールドマンサックス証券	2.4	2.7	2.3	3.3
ドイツ証券	2.3	2.6	1.8	2.6
第一生命経済研究所	2.3	2.4	2.2	2.7
日本経済研究センター	2.3	2.3	2.1	2.8
BNPパリバ証券	2.3	2.3	2.0	2.5
三菱総合研究所	2.3	2.0	2.2	2.3
HSBC証券	2.3	2.0	2.1	2.4
信金中金総合研究所	2.3	1.4	2.3	1.6
モルガンスタンレー証券	2.2	2.7	1.9	3.2
野村證券金融経済研究所	2.2	2.6	2.2	3.0
新光総合研究所	2.2	2.4	2.0	2.6
明治安田生命保険	2.2	2.3	2.1	2.6
大和総研	2.2	2.2	2.0	2.6
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	2.2	2.1	2.1	2.3
大和証券SMB	2.2	2.1	2.0	2.2
東レ経営研究所	2.2	2.1	2.3	2.4
日本総合研究所	2.2	2.0	2.0	2.2
住友信託銀行	2.2	2.0	2.0	2.3
農林中金総合研究所	2.1	2.5	2.1	2.8
三井トラスト・ホールディングス	2.1	2.2	2.2	2.5
みずほ総合研究所	2.1	2.1	2.0	2.6
三菱東京UFJ銀行	2.0	2.3	1.7	2.5
ニッセイ基礎研究所	2.0	2.1	1.7	2.3
浜銀総合研究所	2.0	2.1	1.9	2.4
三菱UFJ証券	1.8	2.4	1.7	2.7
各機関平均	2.2	2.3	2.1	2.6
最 高	3.0	2.8	3.1	3.4
最 低	1.8	1.4	1.7	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/>