

中小企業動向 トピックス

民間シンクタンク等の経済見通しについて ～2008 年度の実質 GDP 成長率見通しは下方修正～

民間シンクタンク等 27 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+1.6%と、06 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。

08 年度の見通しは+1.5%と 07 年度なみの成長が見込まれているが、このところの先行き不透明感の強まりを背景に、前回予測時点 (07 年 11、12 月) の予測 (+1.9%) よりも下方修正されている。

最大の懸念材料である米国経済については、リセッションは何とか回避されるとの見方が大勢である。09 年度の日本経済は、緩やかながら再び回復テンポが強まってくるとみられている。

[図表 1] 民間シンクタンク等 27 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 (予測平均)	08年度 (予測)			09年度 (予測)		
			最高	平均	最低	最高	平均	最低
名目 GDP	1.6	0.8	2.0	1.4	0.6	2.9	2.0	0.9
実質 GDP	2.4	1.6	2.1	1.5	0.8	2.5	1.8	1.0
民間最終消費支出	1.7	1.2	1.5	0.9	0.4	2.7	1.5	0.9
民間住宅投資	0.2	▲ 13.4	13.8	6.3	▲ 2.2	8.1	2.8	▲ 0.3
民間設備投資	5.7	1.4	4.7	2.9	▲ 0.2	4.7	3.1	▲ 1.2
公的固定資本形成	▲ 9.1	▲ 2.9	3.5	▲ 3.3	▲ 7.3	0.6	▲ 3.1	▲ 7.9
財・サービスの輸出	8.4	8.8	6.8	4.2	0.8	8.2	5.3	2.5
財・サービスの輸入	3.1	1.9	4.7	2.4	▲ 0.6	8.8	4.3	1.8
内需寄与度	1.6	0.5	1.5	1.1	0.6	2.2	1.5	1.0
外需寄与度	0.8	1.1	0.7	0.4	▲ 0.1	0.7	0.4	▲ 0.3

(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

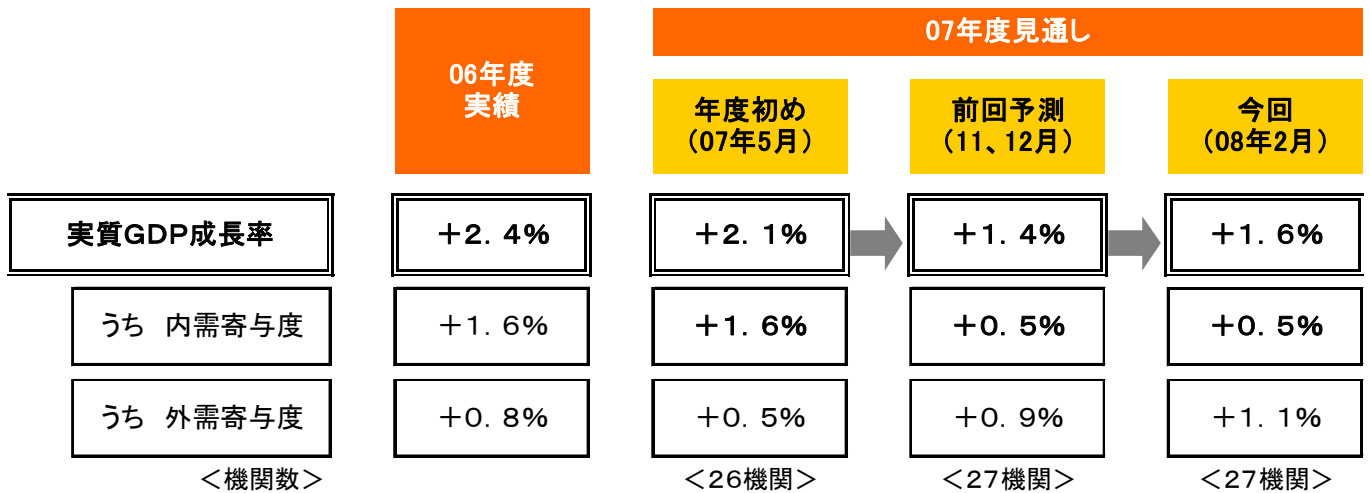
(注) いずれも前年度比 (単位 : %)

07 年度の実質 GDP 成長率見通しは+1.6%

2 月 14 日に内閣府が公表した 2007 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率の 1 次速報値は、季節調整済前期比で+0.9% (年率+3.7%) と、2 四半期連続のプラス成長となった。需要分野別では、建築基準法改正の影響で住宅投資が 7-9 月期に続いて大幅な減少 (前期比▲9.1%) となり、所得の伸び悩みや消費マインドの悪化を背景に個人消費も低い伸び (同+0.2%) にとどまったものの、機械関連投資を中心に民間設備投資が増加し (同+2.9%)、米国向けの減少を新興国・資源国向けがカバーして輸出 (同+2.9%) も堅調に推移した。

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経済見通しを改定し、相次いで公表した。民間シンクタンク等 27 機関の予測をみると、07 年度の実質 GDP 成長率は平均で 1.6%と、06 年度実績 (+2.4%) から成長率が鈍化する見通しとなっている (図表 1、各機関の見通しは末尾記載の参考図表参照)。07 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率が高めの伸びとなったことから、前回予測時点 (07 年 11、12 月) と比べると若干上方修正されているものの、07 年度初めの見通し (07 年 5 月時点、+2.1%) からは大幅に下方修正されている (図表 2)。寄与度でみると、外需は上方修正されている一方で、住宅投資の大幅な落ち込みなどの影響で内需の寄与度は大幅な下方修正となっている。

[図表 2] 各機関の GDP 成長率見通しの需要項目別内訳



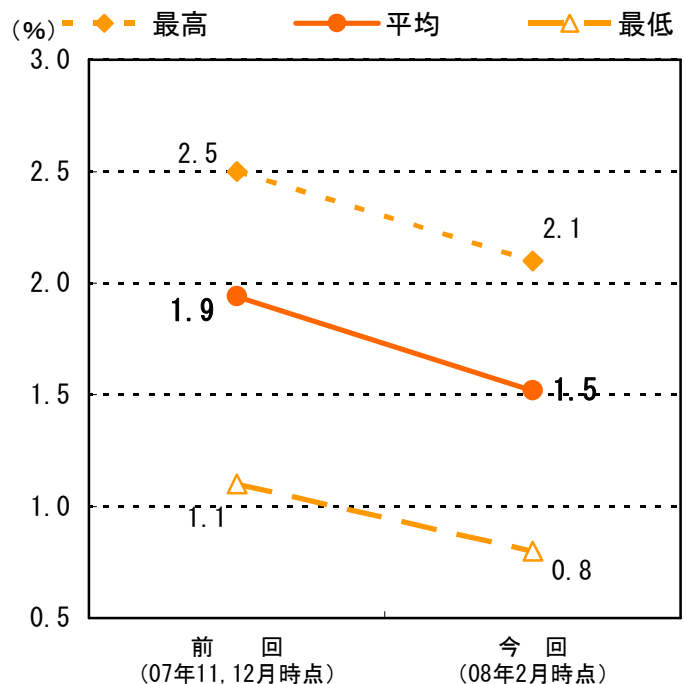
(資料) 各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

08年度の成長率は+1.5%に下方修正

08 年度の実質 GDP 成長率については、平均で 1.5% (最高 2.1%、最低 0.8%) とほぼ 07 年度なみの成長が見込まれているが、米国経済の減速感の強まり、原油価格の高騰など、08 年に入ってから先行きの懸念材料が一層膨らんできていることから、前回予測時点 (07 年 11、12 月) と比べると、成長率が下方修正されている (図表 1、3)。また、今回の予測では 27 機関中 4 機関が、日本経済がすでに景気後退局面入りしているか、08 年度中に景気後退局面を迎える可能性が高いと指摘している。

08 年度の成長率見通しの平均的なシナリオを需要分野別にみると、個人消費は、株価下落や生活必需品の価格上昇による消費マインドの低迷や賃金の伸び悩みを背景に低い伸びが見込まれている。住宅投資は、建築基準法改正に伴う大幅減の反動で増加するが、07 年度の落ち込みをカバーするには至らないとみられている。設備投資については、原油価格高騰な

[図表 3] 08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

などを背景に企業の収益環境が厳しさを増すことに加え、03年度から5年連続で増加しており循環的にも減速局面入りとの見方がある。一方、大勢は主に大企業を中心とした製造業が下支え役となって、増勢は維持するとの見込みである。公共投資は、緊縮的な財政スタンスが続くことから、引き続き減少するとみられている。輸出は、新興国・資源国向け輸出は底堅く推移するものの、年度前半に想定される米国等先進国経済の減速の影響で、伸びが鈍化する見込みとなっている。

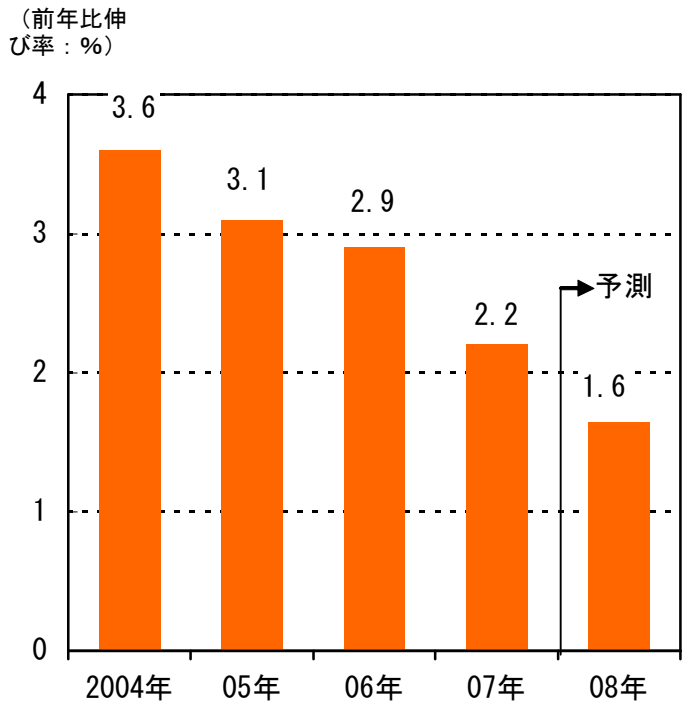
米国経済はリセッションを回避、08年後半から持ち直しとの見方

各機関の見通しでは、米国経済の動向が最大のリスク要因となっている。サブプライムローン問題を契機とした金融市場の混乱は、金融機関の貸出姿勢の厳格化に伴う住宅市場の低迷にとどまらず、個人消費などにも影響が広がってきており、米国経済はこのところ減速感が一層強まっている。こうした中で、08年前半の米国経済は厳しい状況になるとみられているが、連邦政府による1,500億ドルの所得税・法人税減税を柱とする財政支援策や、08年1月に行われた計1.25%の利下げをはじめとするFRB（連邦準備制度理事会）の積極的な金融緩和策の景気押し上げ効果によりリセッション（景気後退）は何とか回避され、08年後半以降は持ち直してくるとの見方が大勢となっている。また、景気後退局面入りを想定している機関でも、調整は比較的軽微かつ短期間で収束するとしている。

08年の米国実質GDP成長率は見通しを公表している23機関の平均で+1.6%となっており、07年（+2.2%）を下回る低水準ながらもプラス成長を維持する見込みとなっている（図表4）。

なお、その他のリスク要因としては、①原油価格のさらなる高騰、②株価の一層の下落、③北京五輪後の中国経済の動向、④内外価格差縮小に伴う円高進行—といった要因があげられている。

〔図表4〕 米国の実質GDP成長率の推移



（資料）各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

09年度は緩やかに成長が加速する見通し

今回の予測では、27機関中20機関が09年度の見通しを公表しており、09年度の実質GDP成長率は平均1.8%（最高2.5%、最低1.0%）となっている（図表1）。

09年度については、米国経済の持ち直しに伴う輸出の回復を契機として、企業部門で生産の回復、収益の改善、設備投資の増加といった自律的な回復の動きが徐々に出てくると見込まれている。また、企業部門の回復に伴って雇用・賃金情勢が改善し、サブプライムローン問題等のかく乱要因の沈静化に伴い消費者心理も好転してくることから、個人消費が増加、内需主導の景気回復の様相が徐々に強まってくるとの見方が多い。予測を公表している20機関のうち17機関は、09年度の実質GDP成長率が08年度を上回るとしている。

[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	09年度	07年度	08年度	09年度
富国生命保険	1.7	2.1		0.9	1.9	
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	1.6	1.9	1.8	0.8	1.9	1.7
日本総合研究所	1.5	1.9		0.6	1.4	
大和総研	1.7	1.8	2.0	0.8	1.9	2.4
明治安田生命保険	1.7	1.8	2.0	0.7	1.6	2.3
第一生命経済研究所	1.7	1.8	1.9	0.8	1.5	2.0
住友信託銀行	1.7	1.8		0.9	1.7	
野村證券金融経済研究所	1.6	1.7	2.2	0.8	1.7	2.3
新光総合研究所	1.6	1.7	2.0	0.7	1.4	2.0
東レ経営研究所	1.7	1.7	1.3	1.5	2.0	1.5
日本経済研究センター	1.5	1.6	2.0	0.7	1.4	2.2
三菱総合研究所	1.7	1.6	1.8	0.7	1.2	2.1
三井トラスト・ホールディングス	1.5	1.6		1.1	1.7	
浜銀総合研究所	1.6	1.6		0.7	1.5	
農林中金総合研究所	1.6	1.5		0.7	1.2	
信金中金総合研究所	1.6	1.4	2.0	0.7	1.4	2.2
大和証券SMBC	1.7	1.4	1.7			
メリルリンチ日本証券	1.5	1.4	1.7	0.7	1.6	1.9
みずほ総合研究所	1.6	1.4	1.0	0.8	1.3	0.9
ニッセイ基礎研究所	1.6	1.3	2.0	0.7	0.9	2.2
三菱東京UFJ銀行	1.5	1.3		0.7	1.1	
ドイツ証券	1.6	1.2	2.5	0.7	1.1	2.9
ゴールドマンサックス証券	1.6	1.2	1.9	0.7	1.2	2.1
三菱UFJ証券	1.8	1.2	1.7	0.8	1.1	1.1
HSBC証券	1.7	1.2	1.5	0.7	0.7	1.7
モルガンスタンレー証券	1.6	1.1	2.1	0.6	1.2	2.5
BNPパリバ証券	1.6	0.8	1.5	0.7	0.6	1.7
各機関平均	1.6	1.5	1.8	0.8	1.4	2.0
最 高	1.8	2.1	2.5	1.5	2.0	2.9
最 低	1.5	0.8	1.0	0.6	0.6	0.9

<参考>

政府経済見通し	1.3	2.0
日本銀行	1.7~1.8	1.9~2.3

(資料) 内閣府、日本銀行及び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10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/>