

中小企業動向

トピックス

NO. 15

民間シンクタンク等の経済見通しについて

～各機関の見通しの平均は 09 年度▲2.7%、10 年度+1.1%～

民間シンクタンク等 25 機関が公表した経済見通しによると、09 年度の実質 GDP 成長率は平均で▲2.7%（8 月時点予測▲2.9%）と 2 年連続のマイナス成長となるものの、08 年度実績▲3.2%よりもマイナス幅は若干縮小すると見込まれている。

10 年度の実質 GDP 成長率は平均で+1.1%（同+1.0%）と、3 年ぶりのプラス成長に転ずる見通しとなっている。

〔図表 1〕 民間シンクタンク等 25 機関の GDP 成長率見通し（総括表）

（前年度比：%）

	08年度 (実績)	09年度 (予測)			10年度 (予測)		
		最高	平均	最低	最高	平均	最低
名目 GDP	▲ 3.5	▲ 2.3	▲ 3.4	▲ 4.2	2.3	0.1	▲ 2.7
実質 GDP	▲ 3.2	▲ 2.4	▲ 2.7	▲ 3.3	1.8	1.1	▲ 0.1
民間最終消費支出	▲ 0.5	0.7	0.4	▲ 0.3	1.3	0.7	▲ 0.6
民間住宅投資	▲ 3.1	▲ 10.7	▲ 18.1	▲ 21.0	8.1	▲ 0.2	▲ 5.3
民間設備投資	▲ 9.6	▲ 0.6	▲ 13.1	▲ 17.3	5.3	2.3	▲ 4.4
政府最終消費支出	0.3	2.0	1.1	0.5	2.9	0.8	▲ 1.0
公的固定資本形成	▲ 4.4	18.4	10.7	7.6	▲ 0.5	▲ 10.1	▲ 26.2
財・サービスの輸出	▲ 10.2	▲ 0.1	▲ 12.8	▲ 16.1	13.1	9.0	0.7
財・サービスの輸入	▲ 3.7	▲ 9.0	▲ 11.0	▲ 13.3	11.1	5.6	▲ 0.2
内需寄与度	▲ 2.0	▲ 1.7	▲ 2.1	▲ 2.8	1.9	0.5	▲ 0.4
外需寄与度	▲ 1.2	▲ 0.1	▲ 0.7	▲ 1.0	1.1	0.7	▲ 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

09 年度の実質 GDP 成長率見通しは平均で▲2.7%と若干の上方修正

11 月 16 日に 09 年 7-9 月期の GDP 統計（一次速報値）が内閣府から公表され、09 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は季節調整済前期比で 1.2%（年率 4.8%）となり、2 四半期連続のプラス成長となり、プラス幅も 4-6 期の 0.7%（年率 2.7%）から拡大した。

需要分野別では、個人消費が 0.7%と 2 四半期連続で増加となり、設備投資が 1.6%と 6 四半期ぶりに増加に転じた一方で、住宅投資は▲7.7%と 3 四半期連続の減少となった。輸出は 6.4%と 2 四半期連続の増加となり、輸入も 3.4%と 3 四半期ぶりに増加に転じた。内外需別の寄与度をみると、内需は 0.8%

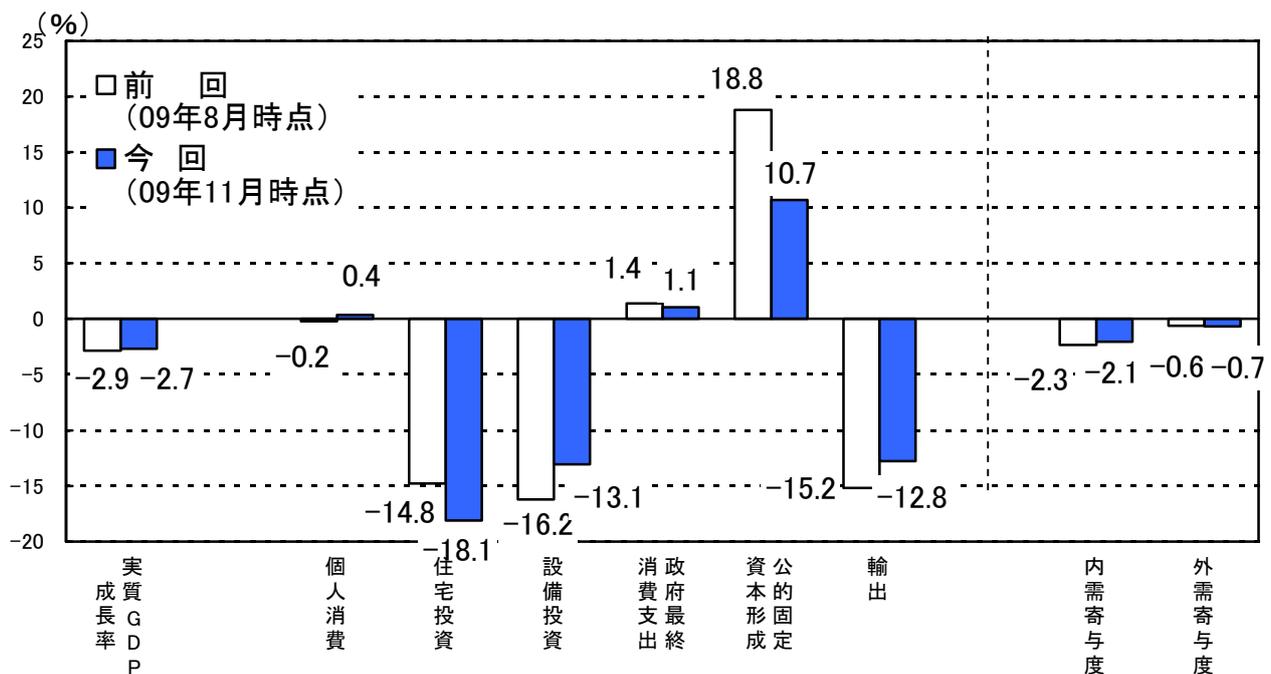
と6四半期ぶりに増加に転じ、外需は0.4%と2四半期連続の増加となった。

09年7-9月期のGDP統計を受けて民間シンクタンク等25機関が公表した経済見通しによると、09年度の実質GDP成長率見通しは平均で▲2.7%と2年連続のマイナス成長となるものの、08年度実績▲3.2%（過去最低の成長率）よりもマイナス幅は縮小する見通しであり、8月時点予測の▲2.9%から若干の上方修正となっている（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）。

①昨秋のリーマンショック以降の世界的な景気後退に対応した急激な生産・在庫調整が一段落し持ち直し局面に入ったこと、②欧米経済に先行した中国をはじめとするアジア諸国の景気回復に伴って中国及びアジア向け輸出の持ち直し傾向が継続していること、③わが国政府による広範な経済対策効果が下支えとなっていること等から、生産・輸出・消費関連の国内経済指標が持ち直しており、国内景気は09年1-3月期を底として回復局面に入った可能性が高いとのコンセンサスが得られつつある。

このような状況下で09年7-9月期GDP成長率が2期連続のプラスとなり成長率も前期に比べ改善したにも関わらず、09年度見通しが▲2.7%とマイナス成長となるのは、前回の動向トピックスNo.12でも述べたように、08年度後半の経済成長率の低下が急激過ぎたことから、09年度の「成長率のゲタ」（09年4-6月期以降の各四半期GDPが09年度を通じて前期比ゼロ成長となった場合に達成される年度成長率）が▲4.2%と大幅なマイナスとなった特殊要因のためである。「成長率のゲタ」を考慮すると、▲2.7%の見通しは、年度内での成長率で1%を上回るプラス成長を意味している。

[図表2]09年度の成長率に関する前回予測との比較



(資料) 各機関のホームページ等より当公庫総合研究所作成

今回の見通しを前回見通し（09年8月）と詳細に比較すると、大筋に変化はないものの、内需の寄与度が若干の改善となった一方で外需の寄与度が若干の低下となっている。内需については、エコカー減税・補助金及び家電エコポイント等によって個人消費、生産の底打ち感から設備投資が上方修正された一方で、政権交代に伴う財政支出削減予想から政府最終消費支出及び公的固定資本形成、家計所得の減少等から住宅投資が下方修正されている。外需の寄与度が若干悪化するの、輸出の回復傾向が続くものの、国内生産等の持ち直しに伴い輸入も回復するためである。各機関の見通しに細かい差異はあるが、総じて、政府の経済対策効果への依存度が強く、自律的な回復材料が乏しいことから今後の回復の足取りは減速するという点で、ほぼ一致している。

09年米国経済は▲2.5%となるも、10年は+2.4%成長にプラス転換

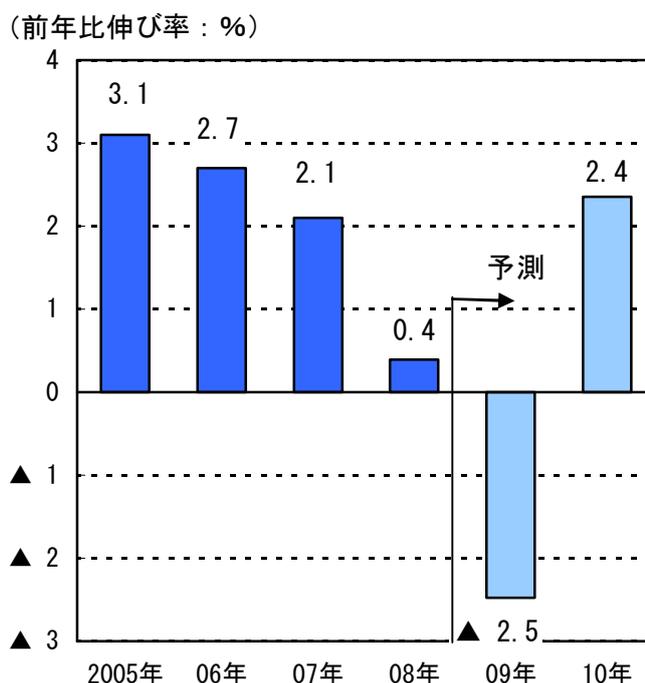
米国経済については、09年7-9月期の実質GDP成長率（11/24改定値）が前期比年率換算で2.8%（09年4-6月期▲0.7%）となり、5四半期ぶりのプラス成長に転じ、底打ち感が鮮明となった。株価をはじめとする各種経済指標や住宅市場の持ち直し感も、より明瞭になりつつあり、金融危機も最悪期は脱したとの安心感が広まっている。

ただし、住宅ローン債権の延滞率・差し押さえ率の増加が続き、商業用不動産関連の不良債権問題が新たに注目を集めつつあるほか、大規模経済対策の実施に伴う財政赤字の大幅な拡大やドル安懸念等も先行き不安要因として残存している。

各機関とも、上記のリスク要因を認め家計の過剰債務や不良債権等の是正には時間を要するとみているが、FRBの金融緩和策及び政府の景気対策等の効果が勝って、緩やかながらも回復に向かうとする見方が多い。

米国の実質GDP成長率見通しは、予測を公表している21機関の平均で、09年が▲2.5%（8月時点▲2.7%）、10年が+2.4%（同+2.0%）と、いずれも上方修正されている（図表3）。

[図表3] 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

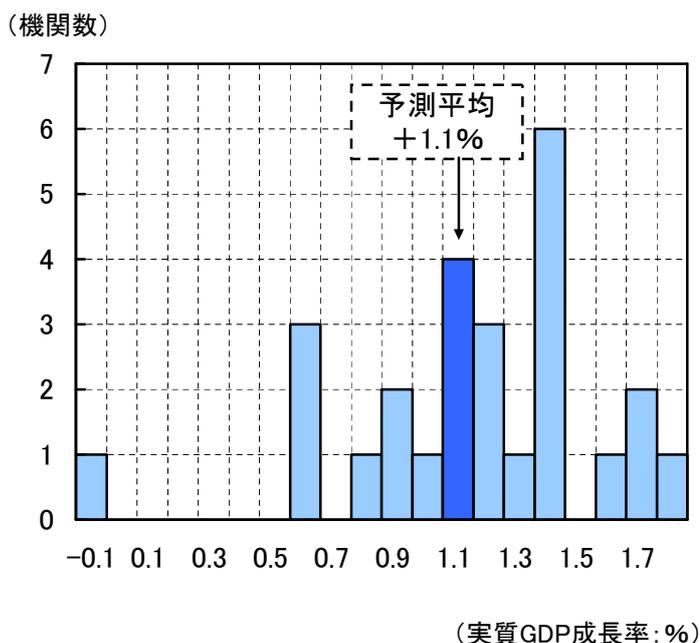
10年度は+1.1%とプラス成長に転ずるも、回復感は弱い

各機関の見通しをみると、10年度の実質GDP成長率は平均1.1%（8月時点予測1.0%）となっており（図表1）、相当のばらつきがあるが（図表4）、25機関のうち24機関が成長率のプラス転換を予想している（参考図表）。

3年ぶりのプラス成長に転ずるものの、プラス転換が予想される10年度の「成長率のゲタ」を考慮すると、年度内での成長率はゼロから若干のプラス程度であり、回復感は弱い。外需の下支えが見込まれるものの、内需を構成する各需要項目について自律的な回復材料が乏しいことから、現時点で未確定の10年度政府経済対策規模や足元で煽ぶり続けている円高の進展等によっては、「二番底」に陥る下振れリスクを指摘する向きも一部にはある。

本格的な回復には海外経済とりわけ米国経済の回復が前提となるとの慎重な見方が依然として多い。

[図表4] 10年度の実質GDP成長率見通しの分布状況



(資料) 各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

[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	
	09年度	10年度	09年度	10年度
新光総合研究所	▲ 2.4	1.4	▲ 3.6	0.2
富士通総研	▲ 2.4	1.2	▲ 2.5	0.9
三菱UFJサーヂ&コンサルティング	▲ 2.5	1.0	▲ 3.1	▲ 0.0
第一生命経済研究所	▲ 2.5	1.4	▲ 3.2	0.4
BNPパリバ証券	▲ 2.5	1.1	▲ 3.7	▲ 1.0
三菱総合研究所	▲ 2.6	1.1	▲ 3.7	▲ 0.0
大和総研	▲ 2.6	1.4	▲ 3.5	0.7
ニッセイ基礎研究所	▲ 2.6	1.4	▲ 3.2	▲ 0.2
明治安田生命保険	▲ 2.6	1.2	▲ 3.7	0.4
富国生命保険	▲ 2.6	1.6	▲ 3.5	0.4
中央三井トラスト・ホールディングス	▲ 2.6	1.3	▲ 2.3	0.6
三菱東京UFJ銀行	▲ 2.7	1.2	▲ 3.9	0.2
信金中金総合研究所	▲ 2.7	1.7	▲ 3.4	1.4
日本経済研究センター	▲ 2.7	0.9	▲ 3.2	▲ 0.5
三菱UFJ証券	▲ 2.7	1.8	▲ 3.3	2.3
農林中金総合研究所	▲ 2.7	1.4	▲ 3.7	0.3
浜銀総合研究所	▲ 2.7	1.4	▲ 3.6	0.6
日本総合研究所	▲ 2.8	▲ 0.1	▲ 4.2	▲ 2.7
住友信託銀行	▲ 2.8	1.7	▲ 3.2	0.5
東レ経営研究所	▲ 2.8	0.6	▲ 3.0	▲ 0.6
みずほ総合研究所	▲ 2.9	0.9	▲ 3.4	▲ 0.5
ドイツ証券	▲ 2.9	0.6	▲ 4.0	▲ 0.8
モルガンスタンレー証券	▲ 2.9	0.6	▲ 3.0	0.5
野村證券金融経済研究所	▲ 3.2	0.8	▲ 3.6	▲ 0.7
HSBC証券	▲ 3.3	1.1	▲ 3.0	▲ 0.5
平均	▲ 2.7	1.1	▲ 3.4	0.1
最高	▲ 2.4	1.8	▲ 2.3	2.3
最低	▲ 3.3	▲ 0.1	▲ 4.2	▲ 2.7

<参考>

経済動向試算（09年7月1日内閣府試算）	▲ 3.3	n. a.
日本銀行	▲ 3.3~▲ 3.2	0.8~1.3

(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、「政策委員会金融政策決定会合（2009年10月）」における政策委員の大勢見通し

(注1) 図表中の単位は、いずれも前年度比増減率（単位：%）

(注2) 各機関の見通しは、政府による7-9月期GDP二次速報値公表（12月9日）後に改定される予定

(森岡 功)

「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：日本政策金融公庫 総合研究所 ホームページ <http://www.jfc.go.jp/>