

中小企業動向

NO. 4

トピックス

民間シンクタンク等の 2008、09 年度経済見通し

～各機関の見通しの平均は 08 年度▲0.9%、09 年度▲0.9%～

民間シンクタンク等 18 機関が公表した経済見通しによると、2008 年度の実質 GDP 成長率は平均で▲0.9%と、01 年度実績の▲0.8%以来、7 年ぶりのマイナス成長となる見通しとなっている。

米国サブプライムローン問題に端を発する世界的な金融危機が実体経済に波及し、世界経済が急激に減速する中で、今次景気後退局面は 00 年の IT バブル崩壊時よりも深刻なものとなるとの見方が広がってきている。

09 年度の実質 GDP 成長率は平均で▲0.9%となっており、2 年連続でマイナス成長となる見通しで、世界経済の回復に伴い景気が本格的な回復に向かうのは 10 年度以降とみられている。

〔図表 1〕 民間シンクタンク等 18 機関の GDP 成長率見通し（総括表）

（前年度比：％）

	07年度 (実績)	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	1.0	▲ 1.3	▲ 1.7	▲ 2.5	0.7	▲ 0.7	▲ 1.6
実質 GDP	1.9	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 1.4	0.2	▲ 0.9	▲ 2.1
民間最終消費支出	0.9	0.5	0.2	▲ 0.1	0.9	0.4	▲ 0.2
民間住宅投資	▲ 13.0	▲ 2.0	▲ 3.8	▲ 5.6	3.3	0.2	▲ 2.2
民間設備投資	2.3	▲ 3.4	▲ 4.6	▲ 5.3	▲ 0.3	▲ 5.0	▲ 7.8
公的固定資本形成	▲ 5.8	▲ 3.3	▲ 4.7	▲ 5.9	3.3	▲ 0.4	▲ 4.7
財・サービスの輸出	9.3	1.1	0.1	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 4.0	▲ 8.8
財・サービスの輸入	1.8	1.0	▲ 1.3	▲ 2.6	0.9	▲ 2.3	▲ 6.9
内需寄与度	0.7	▲ 0.7	▲ 1.1	▲ 1.4	0.5	▲ 0.5	▲ 1.1
外需寄与度	1.3	0.3	0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 1.0

（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

08 年度の実質 GDP 成長率見通しは平均で▲0.9%に下方修正

12 月 9 日に 08 年 7-9 月期の GDP 統計（二次速報値）が内閣府から公表され、08 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は季節調整済前期比で▲0.5%（年率▲1.8%）となり、08 年 4-6 月期の成長率（季節調整済前期比▲1.0%）に続き 2 四半期連続のマイナス成長となった。

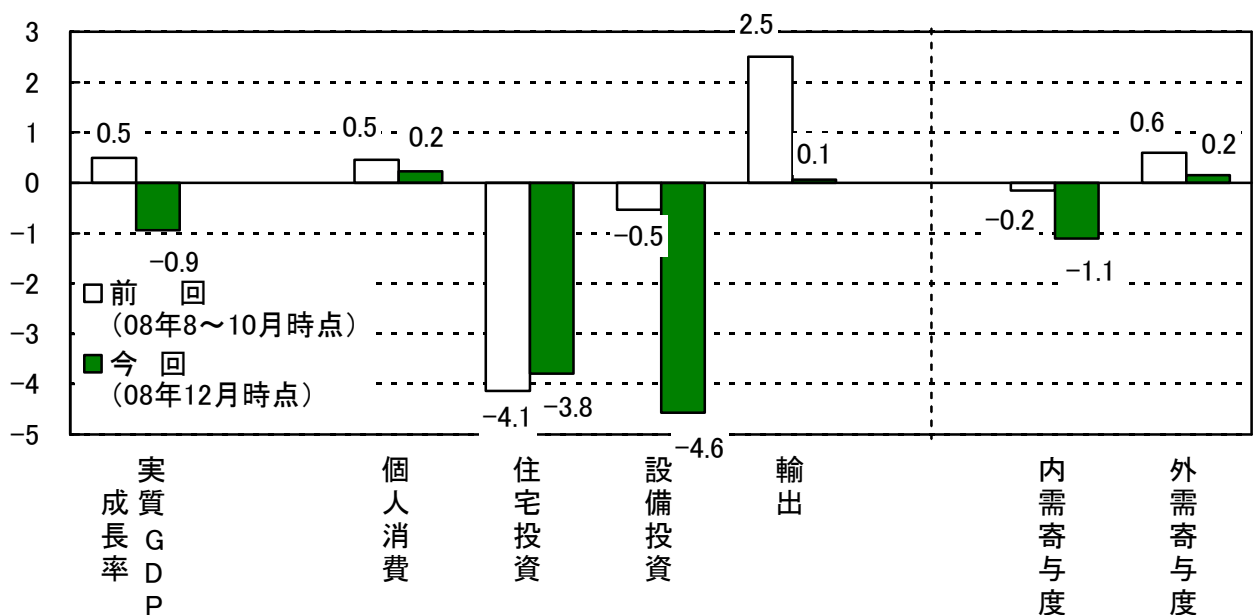
需要分野別では、個人消費は前期比 0.3%、住宅投資は 3.9%と共に 2 四半期ぶりの増加となった一方、設備投資は▲2.0%と 2 四半期連続の減少となり、輸出は 0.8%、輸入は 2.3%と共に 2 四半期ぶりに増加に転じた。寄与度をみると、内需は▲0.3%と 2 四半期連続の減少となり、外需は▲0.2%と 1 5 四半

期ぶりの減少となった。

08年7-9月期のGDP統計を受けて民間シンクタンク等18機関が公表した経済見通しによると、08年度の実質GDP成長率見通しは平均で▲0.9%（最高▲0.5%、最低▲1.4%）と、01年度実績の▲0.8%以来、7年ぶりのマイナス成長となる見通しとなっている（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）。

今回は18機関のうち全機関が08年4-6月期のGDP統計公表時点（08年8-10月）での予測（以下、「前回予測」とする。）を下方修正しており、08年度の実質GDP成長率の予測の平均は、前回予測の+0.5%からマイナス成長へと大幅な下方修正となっている（図表2）。特に、前回予測では、マイナス成長としていた機関が18機関中2機関のみであったのに対して、今回は全機関がマイナス成長としている点が特徴的である。

[図表2]08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

わずか3ヶ月程度の間、このような大幅な下方修正となった要因を検討するため、需要項目別に今回の各機関の見通しを前回予測と比較すると、次のとおりである。

内需については、設備投資の大幅な下方修正が目立っている。9月半ばのリーマン・ブラザーズ経営破たん以降、世界的な金融危機が深刻化する中で、实体经济の悪化が急激かつ大幅なものとなり、円高の進展も相まって輸出依存度の高い製造業を中心に、生産調整の必要と企業収益の悪化から設備投資マインドを大きく後退させているためである。また、収益の悪化に対応するため大手製造業を中心に非正規雇用の削減が取り沙汰されており、個人消費も減退する見込みであることから、内需寄与度は0.9ポイントの大幅な下方修正となっている（図表2）。

一方、外需についても、世界同時不況的な様相を呈しつつある中で、今後更なる輸出の減少が見込まれ、これまでのような牽引役を期待できず、0.4ポイントの下方修正となっている。

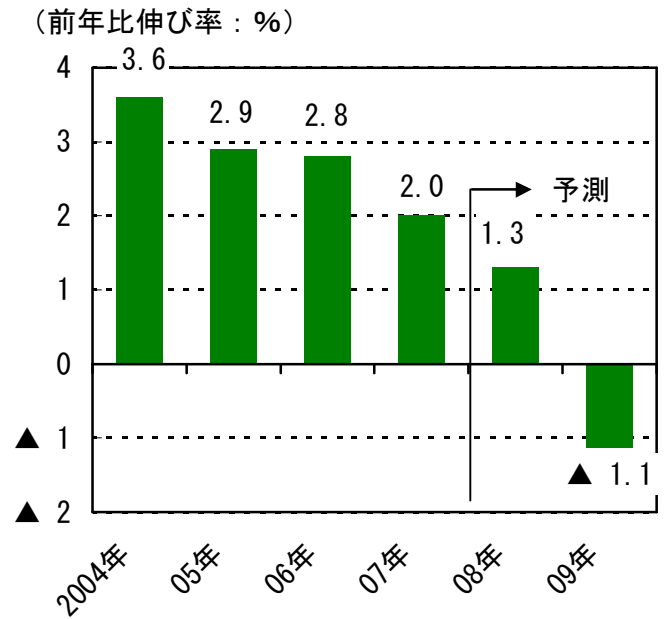
09年米国経済のマイナス成長は不可避

米国経済については、01年11月から開始した景気拡大局面が07年12月に景気後退入りしたことが正式に認定され、08年7-9月期の実質GDP成長率が前期比年率換算で▲0.5%とマイナスに転じており、その後も企業収益、雇用・消費をはじめとする各種経済指標が急激な悪化を示している。

こうした中で、各機関とも当面は予断を許さない極めて厳しい景気情勢が続くとみているが、FRBが度重なる政策金利の誘導目標水準の引き下げ後、12月16日に実施した事実上のゼロ金利政策と量的緩和策や、09年1月に発足するオバマ新政権が実施すると目される大規模な経済対策によって、09年後半以降、徐々に持ち直しに向かうとみる向きが多い。

ただし、住宅市場の調整が長引き、家計部門のバランスシート調整もあって、個人消費の回復に時間を要するとの観測も広がってきていることから、米国の実質GDP成長率見通しは、予測を公表している13機関の平均で08年が+1.3%、09年が▲1.1%（全機関がマイナス成長を予測）と、09年はマイナス成長が不可避とみられている（図表3）。

[図表3] 米国の実質GDP成長率の推移



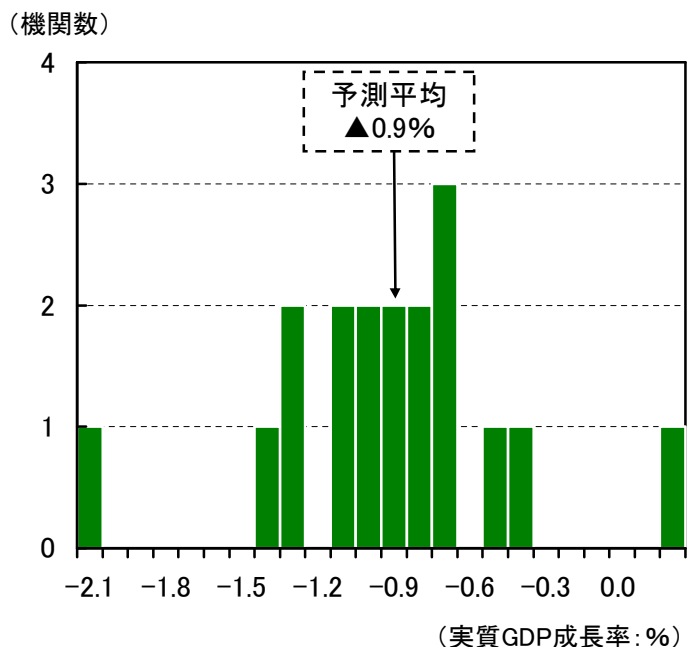
(資料) 各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

09年度は後半から徐々に緩やかな回復に向かう見通し

各機関の見通しをみると、09年度の実質GDP成長率は平均で▲0.9%（最高+0.2%、最低▲2.1%）と2年連続でマイナス成長が持続する見通しとなっており、ばらつきがあるものの（図表4）、18機関中17機関がマイナス成長としている。

基本的なシナリオとしては、経済成長の外需依存度が高い日本経済の回復には、世界経済の回復が不可欠であり、欧米等の景気が底を打つことによって、輸出主導で回復に向かうとみている機関が多い。すなわち、欧米諸国等での積極的な財政金融政策によって09年度後半以降、世界経済が底を打ち、これに伴う輸出の持ち直しを契機として企業部門で生産の回復、設備投資の増加といった動きが徐々に現れる。これとともに、雇用・賃金情勢の改善、消費者マインドの落ち着きを通じて家計部門の状況も好転し、内需回復につながっていくというものである。

[図表4] 09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

一方、本格的な景気回復は10年度以降と見る向きが強い。今後発動される経済対策の効果は相応に期待されるものの、当面の下振れリスク要因としては、世界経済回復の遅れ、円高の進行に加え、業績悪化に伴う企業倒産の増加等が挙げられる。

[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	
	08年度	09年度	08年度	09年度
三菱総合研究所	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 1.3	0.0
HSBC証券	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 1.3	▲ 0.6
みずほ総合研究所	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 1.6	▲ 0.5
浜銀総合研究所	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 1.5	▲ 0.6
農林中金総合研究所	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 1.9	▲ 1.6
東レ経営研究所	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 1.8	▲ 0.5
ニッセイ基礎研究所	▲ 0.9	▲ 0.8	▲ 1.3	▲ 0.5
日本経済研究センター	▲ 0.9	▲ 1.1	▲ 1.4	▲ 0.8
大和総研	▲ 0.9	▲ 1.3	▲ 1.7	▲ 1.3
BNPパリバ証券	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 1.6	▲ 1.4
三菱UFJ証券	▲ 1.0	0.2	▲ 2.1	0.2
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 1.3	0.7
富士通総研	▲ 1.1	▲ 0.8	▲ 2.5	▲ 0.8
日本総合研究所	▲ 1.1	▲ 0.7	▲ 1.4	▲ 0.4
第一生命経済研究所	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.7	▲ 1.1
新光総合研究所	▲ 1.1	▲ 1.4	▲ 1.8	▲ 1.2
モルガンスタンレー証券	▲ 1.2	▲ 1.3	▲ 2.5	▲ 0.9
ドイツ証券	▲ 1.4	▲ 2.1	▲ 2.1	▲ 1.4
各機関平均	▲ 0.9	▲ 0.9	▲ 1.7	▲ 0.7
最 高	▲ 0.5	0.2	▲ 1.3	0.7
最 低	▲ 1.4	▲ 2.1	▲ 2.5	▲ 1.6

<参考>

日本銀行	0.1~0.2	0.3~0.7		
内閣府	▲ 0.8	0.0	▲ 1.3	0.1

(資料) 日本銀行、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

日本銀行の数値は、「経済・物価情勢の展望(2008年10月)」における政策委員の大勢見通し

内閣府の数値は、「平成21年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(2008年12月)

(注) 図表中の単位は、いずれも前年度比増減率(単位:%)

(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/>