

中小企業動向

NO. 7

トピックス

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過去最悪の 08 年度▲2.9%、09 年度▲3.9%～

民間シンクタンク等 27 機関が公表した経済見通しによると、08 年度の実質 GDP 成長率は平均で▲2.9%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と同時に過去最悪であった 98 年度の▲1.5%を更新する見通しとなっている。

09 年度の実質 GDP 成長率は平均で▲3.9%と過去最悪を更新し、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成長率がプラスに反転するのは 10 年度以降とみられている。

【図表 1】民間シンクタンク等 27 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 (予測平均)	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	1.0	▲ 3.1	▲ 0.5	▲ 3.6	▲ 6.0	3.1	0.3	▲ 1.7
実質 GDP	1.9	▲ 2.9	▲ 1.0	▲ 3.9	▲ 6.9	4.1	1.0	▲ 0.6
民間最終消費支出	0.9	▲ 0.1	0.6	▲ 0.3	▲ 1.7	1.6	0.5	▲ 0.7
民間住宅投資	▲ 13.0	▲ 1.9	6.7	▲ 1.9	▲ 8.5	8.0	1.0	▲ 0.8
民間設備投資	2.3	▲ 8.0	▲ 3.4	▲ 12.5	▲ 18.2	8.5	1.0	▲ 6.1
公的固定資本形成	▲ 5.8	▲ 4.5	8.8	1.4	▲ 3.7	2.4	▲ 0.9	▲ 4.4
財・サービスの輸出	9.3	▲ 7.6	▲ 2.7	▲ 17.7	▲ 27.0	12.0	4.4	▲ 0.5
財・サービスの輸入	1.8	▲ 0.7	3.5	▲ 7.4	▲ 18.3	5.9	1.9	▲ 2.1
内需寄与度	0.7	▲ 1.7	0.2	▲ 2.1	▲ 3.7	3.3	0.7	▲ 0.5
外需寄与度	1.3	▲ 1.2	▲ 1.0	▲ 1.8	▲ 3.0	0.9	0.3	▲ 0.2

（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▲2.9%と大幅下方修正

2 月 16 日に 08 年 10-12 月期の GDP 統計（一次速報値）が内閣府から公表され、08 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は季節調整済前期比で▲3.3%（年率▲12.7%）となり、08 年 7-9 月期の成長率（季節調整済前期比▲0.6%）に続き 3 四半期連続のマイナス成長となった。3 四半期連続のマイナス成長は 01 年 4-6 月期～10-12 月期以来であり、仮に 09 年 1-3 月期が 4 四半期連続のマイナス成長となればマイナス成長期間としては過去最長となる。

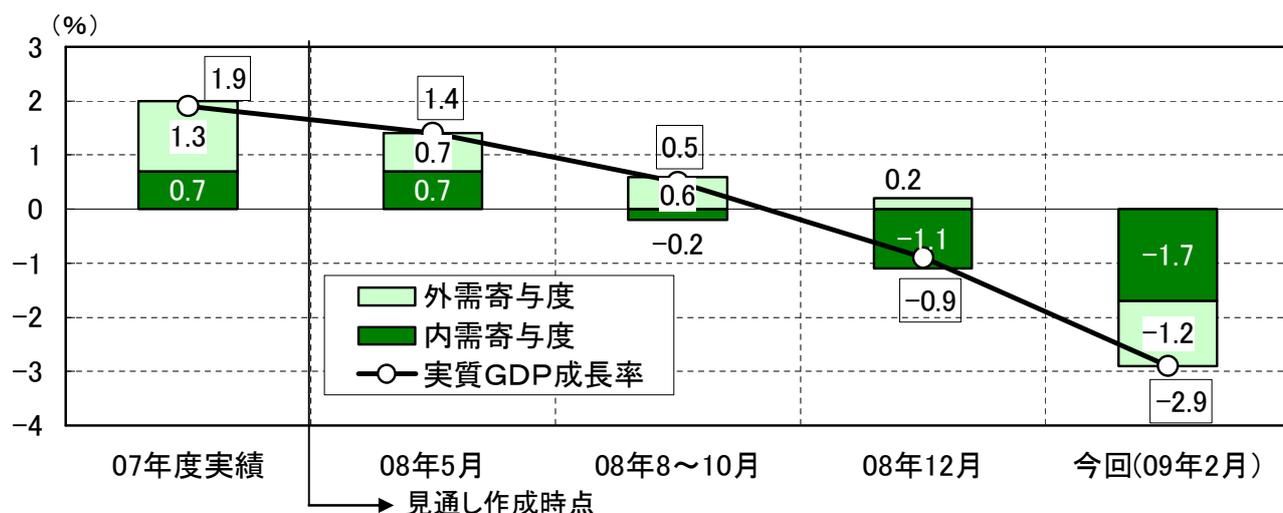
需要分野別では、住宅投資は 5.7%と 2 四半期連続の増加となった一方、個人消費は▲0.4%と 2 四半期ぶりの減少に転じ、設備投資は▲5.3%と 4 四半期連続の減少となった。輸出は▲13.9%（過去最大の

減少)と2四半期ぶりの減少に転じ、輸入は2.9%と2四半期連続の増加となった。内外需別の寄与度をみると、内需は▲0.3%と4四半期連続の減少となり、外需は▲3.0%と2四半期連続の減少となった。

08年10-12月期のGDP統計を受けて民間シンクタンク等27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▲2.9%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と同時に過去最悪であった98年度の▲1.5%を更新す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)。

08年10-12月期の実質GDP成長率が年率換算で▲12.7%と、74年1-3月期(第1次石油危機後)の▲13.1%に次ぐ大幅な減少となったことから、前回予測時点(08年12月)に比べて大幅な下方修正となっている(図表2)。年度当初、サブプライムローン問題の日本経済への影響は軽微との見方が強かったが、昨秋以降、外需の急激な減少が内需の縮小に波及し、年間を通じて相次ぐ下方修正となった。

[図表2]各機関の08年度実質GDP成長率見通しの推移



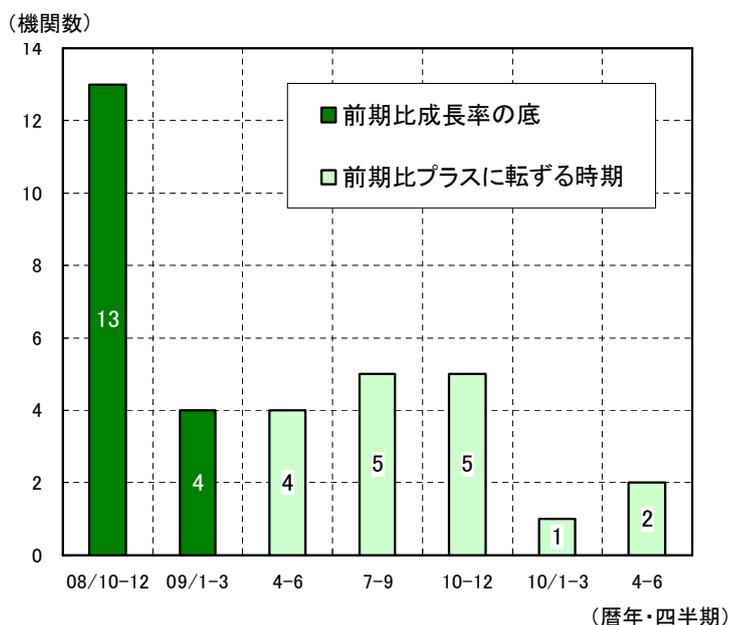
(資料)各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

09年度の実質GDP成長率も▲3.9%へ大幅下方修正

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▲3.9%(最高▲1.0%、最低▲6.9%)と過去最悪を更新し、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、全ての機関がマイナス成長を見込んでいる(図表1、参考図表)。

09年度の実質GDP成長率見通しの基本的なシナリオを需要分野別にみると、個人消費は、2兆円の定額給付金による効果はある程度期待できるものの、雇用・賃金情勢及び消費マインドの悪化から前年度比微減となる。住宅投資は、住宅ローン減税による下支え効果が見込まれるものの、所得減少に伴うローン返済能力の低下や不動産価格の先安

[図表3]四半期実質GDP成長率の推移(公表17機関に関する集計)



(資料)各機関の公表資料をもとに当公庫総合研究所作成

感もあって引き続き減少する。設備投資については、生産の急激な落ち込みを背景として最低限の更新投資に限定されることから大幅に減少する。公共投資は、財政再建よりも景気対策優先で積極的な拡大が見込まれ増加に転ずる。これらの結果、内需の寄与度は▲2.1%と低下する。輸出は、世界経済の回復次第であるが当面は厳しい状況が続くと目され、大幅減となる。輸入の減少も見込まれるが、外需（純輸出）の寄与度は▲1.8%と低下する。

なお、四半期実質GDP成長率の見通しを公表している17機関について詳細にみると、四半期成長率（前期比）の底は08年10-12月であったとする機関が多く、これが今後マイナスからプラスに転ずる時期については見方が分かれているものの、09年内に転換すると見る向きが多い（図表3）。

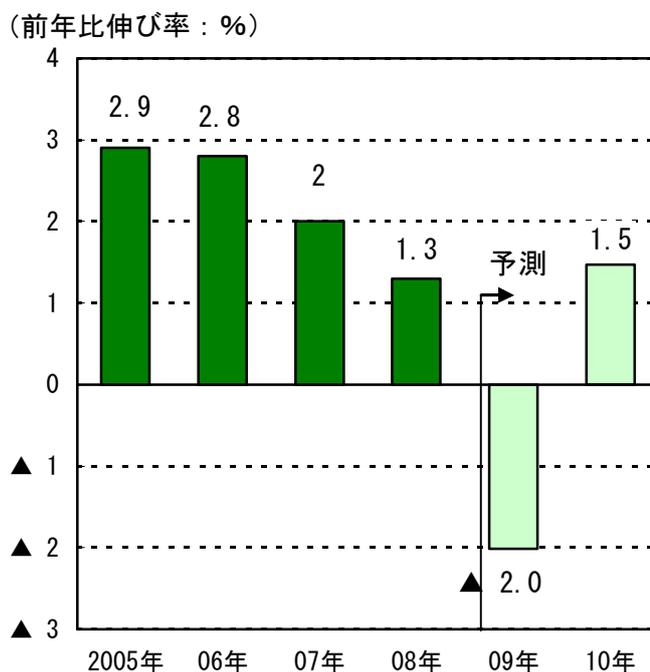
09年米国経済のマイナス成長は不可避ながら、10年は回復

米国経済については、08年10-12月期の実質GDP成長率が前期比年率換算で▲6.2%（08年7-9月期▲0.5%）と2四半期連続のマイナスとなり急激に悪化している。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の悪化が続いている。

こうした中で、各機関とも当面は極めて厳しい景気情勢が続くとみているが、FRBが昨年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、オバマ新政権下で09年2月に成立した7,872億ドル（1ドル97円換算で約76兆円）に及ぶ大型景気対策、及び金融安定化策による金融機関不良資産処理の進展等によって、09年後半以降、徐々に持ち直すとする向きが多い。

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が強く、米国の実質GDP成長率見通しは、予測を公表している22機関の平均で、09年が▲2.0%（全機関がマイナス成長を予測）、10年が+1.5%（全機関がプラス転換を予測）と、09年はマイナス成長が不可避と見込まれている（図表4）。

〔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

10年度は徐々に緩やかな回復に向かう見通し

今回の予測では、27機関中、22機関が10年度の見通しを公表しており、10年度の実質GDP成長率は平均1.0%（最高4.1%、最低▲0.6%）となっている（図表1）。

10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回復に向けた好循環が徐々に現れ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、政府の経済対策も相俟って消費マインドの好転、個人消費の増加が見込まれ、内需主導の景気回復の様相が次第に濃くなると見る向きが多い。予測を公表している22機関のうち21機関が、10年度の実質GDP成長率がプラスに転換するとしている（参考図表）。

[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	10年度	08年度	09年度	10年度
モルガンスタンレー証券	▲ 2.4	▲ 3.0	0.2	▲ 2.7	▲ 1.9	0.7
ゴールドマンサックス証券	▲ 2.5	▲ 3.2	0.8			
三菱UFJ証券	▲ 2.6	▲ 1.0	2.1	▲ 3.0	▲ 0.9	2.2
富士通総研	▲ 2.6	▲ 3.5	1.1	▲ 3.4	▲ 3.7	1.3
住友信託銀行	▲ 2.7	▲ 3.8		▲ 2.8	▲ 2.4	
明治安田生命保険	▲ 2.7	▲ 3.8	0.8	▲ 3.1	▲ 3.3	0.7
三井トラスト・ホールディングス	▲ 2.7	▲ 4.1		▲ 2.9	▲ 4.1	
日本経済研究センター	▲ 2.7	▲ 3.7	0.9	▲ 2.9	▲ 2.5	▲ 0.5
リソフ日本証券	▲ 2.7	▲ 1.8	4.1	▲ 2.9	▲ 0.5	3.1
みずほ総合研究所	▲ 2.8	▲ 4.6	0.8	▲ 3.2	▲ 4.1	▲ 1.0
三菱総合研究所	▲ 2.8	▲ 3.9	0.4	▲ 3.2	▲ 3.6	▲ 0.4
信金中金総合研究所	▲ 2.8	▲ 2.9	1.7	▲ 3.1	▲ 2.6	2.0
浜銀総合研究所	▲ 2.8	▲ 4.2	0.5	▲ 3.3	▲ 4.1	0.2
東レ経営研究所	▲ 2.8	▲ 3.4	1.1	▲ 3.2	▲ 2.8	0.4
野村證券金融経済研究所	▲ 2.9	▲ 3.1	0.8	▲ 3.2	▲ 3.9	▲ 0.6
大和総研	▲ 2.9	▲ 4.4	0.4	▲ 3.2	▲ 4.6	▲ 0.9
大和証券SMB C	▲ 2.9	▲ 4.3	1.7			
三菱東京UFJ銀行	▲ 2.9	▲ 4.7		▲ 3.2	▲ 5.2	
ニッセイ基礎研究所	▲ 2.9	▲ 3.9	0.8	▲ 3.2	▲ 3.2	0.5
農林中金総合研究所	▲ 2.9	▲ 4.6	0.4	▲ 3.2	▲ 5.2	▲ 0.1
BNPパリバ証券	▲ 2.9	▲ 4.0	0.8	▲ 3.1	▲ 3.9	▲ 1.7
ドイツ証券	▲ 2.9	▲ 6.9	▲ 0.6	▲ 3.2	▲ 6.0	▲ 1.7
富国生命保険	▲ 3.1	▲ 3.7		▲ 3.2	▲ 3.2	
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	▲ 3.2	▲ 4.3	1.1	▲ 3.2	▲ 4.6	0.4
第一生命経済研究所	▲ 3.2	▲ 4.5	1.4	▲ 3.4	▲ 4.5	▲ 0.2
新光総合研究所	▲ 3.2	▲ 5.2	1.0	▲ 3.4	▲ 4.3	1.0
日本総合研究所	▲ 3.5	▲ 6.0		▲ 3.5	▲ 5.0	
各機関平均	▲ 2.9	▲ 3.9	1.0	▲ 3.1	▲ 3.6	0.3
最 高	▲ 2.4	▲ 1.0	4.1	▲ 2.7	▲ 0.5	3.1
最 低	▲ 3.5	▲ 6.9	▲ 0.6	▲ 3.5	▲ 6.0	▲ 1.7

<参考>

政府経済見通し (09年1月19日閣議決定)	▲ 0.8	0.0	
日本銀行	▲2.0~▲1.7	▲2.5~▲1.9	1.3~1.8

(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1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: %)

(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/>