

中小企業動向

 NO. 9
 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 09 年度▲4.0%、10 年度+1.0%～

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、09 年度の実質 GDP 成長率は平均で▲4.0%と、2 年連続のマイナス成長となると同時に、過去最低となった 08 年度の▲3.5%を更新する見通しとなっている。

10 年度の実質 GDP 成長率は平均で+1.0%と、世界経済の回復に伴い 3 年ぶりにプラス成長に転ずるものの、回復感は弱いとみられている。

〔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：％）

	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	▲ 3.7	▲ 1.7	▲ 3.5	▲ 5.3	2.9	0.3	▲ 1.3
実質 GDP	▲ 3.5	▲ 2.6	▲ 4.0	▲ 6.0	3.1	1.0	▲ 0.5
民間最終消費支出	▲ 0.5	0.7	▲ 0.4	▲ 1.7	1.5	0.3	▲ 0.7
民間住宅投資	▲ 3.0	0.7	▲ 5.2	▲ 10.7	5.8	1.3	▲ 3.5
民間設備投資	▲ 10.3	▲ 10.4	▲ 15.9	▲ 22.4	5.3	1.4	▲ 2.7
政府最終消費支出	0.4	5.0	2.3	1.2	4.0	1.3	0.1
公的固定資本形成	▲ 4.5	20.9	12.1	0.1	9.0	▲ 2.5	▲ 11.8
財・サービスの輸出	▲ 10.2	▲ 13.7	▲ 22.4	▲ 27.8	10.6	5.3	▲ 0.8
財・サービスの輸入	▲ 3.5	▲ 4.0	▲ 11.8	▲ 17.2	8.3	2.0	▲ 2.6
内需寄与度	▲ 2.2	▲ 0.9	▲ 2.0	▲ 3.8	2.6	0.6	▲ 0.8
外需寄与度	▲ 1.2	▲ 0.1	▲ 1.9	▲ 2.8	1.0	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

09 年度の実質 GDP 成長率見通しは平均で▲4.0%と過去最低を更新

5 月 20 日に 09 年 1-3 月期の GDP 統計（一次速報値）が内閣府から公表され、09 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は季節調整済前期比で▲4.0%（年率▲15.2%）となり、08 年 10-12 月期の成長率（季節調整済前期比▲3.8%）に続き 4 四半期連続のマイナス成長となった。4 四半期連続のマイナス成長はマイナス成長期間としては過去最長であり、▲4.0%の成長率は四半期ベースとしては過去最低である。

需要分野別では、個人消費が▲1.1%と 2 四半期連続の減少、設備投資が▲10.4%（過去最大の減少）と 4 四半期連続の減少となり、住宅投資も▲5.4%と 3 四半期ぶりに減少に転じた結果、内需総崩れとい

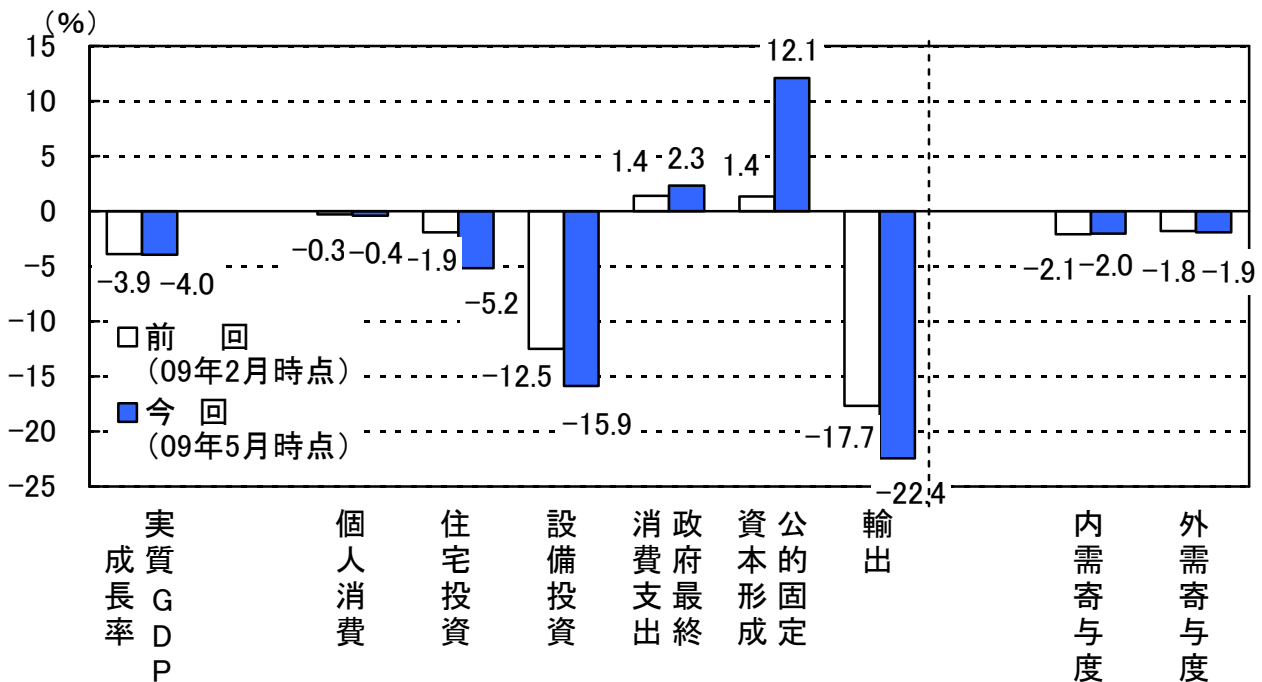
う状況となった。輸出は▲26.0%（過去最大の減少）と2四半期連続の減少となり、輸入は▲15.0%（過去最大の減少）と3四半期ぶりの減少となった。内外需別の寄度をみると、内需は▲2.6%と4四半期連続の減少となり、外需は▲1.4%と3四半期連続の減少となった。

あわせて公表された08年度の実質GDP成長率は前年度比▲3.5%と、01年度の▲0.8%以来、7年ぶりのマイナス成長となり、過去最低となった（従来は、98年度の▲1.5%が過去最低）。

09年1-3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、09年度の実質GDP成長率見通しは平均で▲4.0%と、2年連続のマイナス成長となると同時に08年度を下回り過去最低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）。

世界的な景気後退を背景に急激な生産・在庫調整が進展したことや、政府による過去最大規模の経済対策が実施されつつあること等から、最近の経済指標については生産・消費マインド等で下げ止まりを示すものも出始め、景気後退局面における最悪期は脱したとの観測が強まりつつある。しかし、世界経済回復の鍵を握る米国経済の動向に関して依然として不透明感が拭えないこと、また、08年度を通して四半期ベースのGDPが急減したことに伴い09年度の「成長のゲタ」（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の年度成長率）が▲4.9%と極めて低くなったこと等もあって、慎重な見通しとなっている。なお、▲4.9%の「成長のゲタ」を考慮すると、▲4.0%の成長率見通しは、09年4-6月期以降、各四半期平均で前期比+0.4%（年率+1.5%）の実質GDP成長率を意味しており、年度ベースとは異なり四半期ベースではプラス成長となる点に留意が必要である。

[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

今回の各機関の見通しを08年10-12月期のGDP統計公表時点(09年2月)での見通しと比較すると、実質GDP成長率の水準はほぼ変わらないものの、需要項目別の見通しに大きな変化がみられる。すなわち、09年1-3月期のGDPにおいて過去最大の減少率となった設備投資及び輸出が一段と下方修正され、需要の弱さがあらためて確認された住宅投資が下方修正された。一方で、2009年4月に策定された過去最大規模の「経済危機対策」(事業費56.8兆円うち国費15.4兆円)を踏まえて、政府最終消費支出及び公的固定資本形成が大幅に上方修正されており、民間需要の不足を公的需要が補う形がより鮮明となっている。

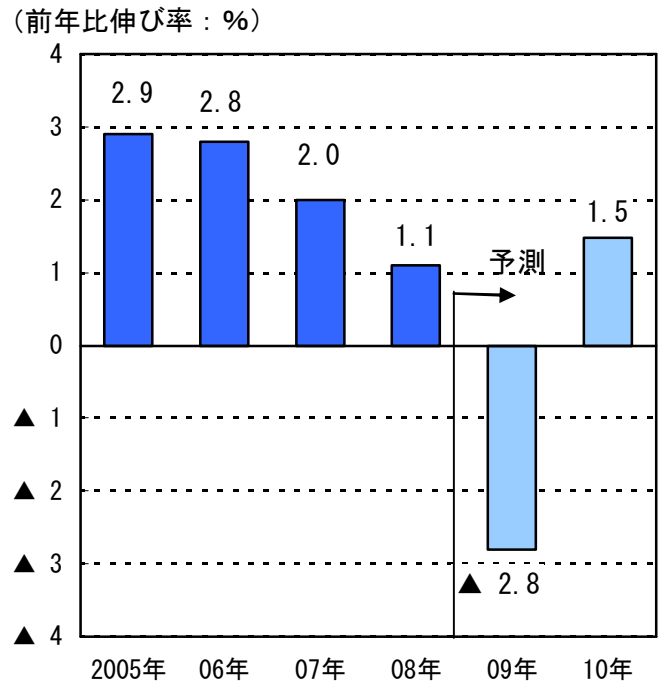
09年米国経済は18年ぶりのマイナス成長に

米国経済については、サブプライム問題を契機とする世界金融危機を背景に、09年1-3月期の実質GDP成長率（5/29改定値）が前期比年率換算で▲5.7%（08年10-12月期▲6.3%）と34年ぶりに3四半期連続のマイナス成長となった。その後、株価をはじめとして一部の経済指標に下げ止まり感、金融危機も最悪期は脱した感が出つつあるものの、住宅価格の低下や雇用の減少が続くほか、金融機関の抱える不良資産問題やビッグ3の経営再建問題、財政赤字の大幅な拡大等が依然として先行きリスク要因となっている。

こうした中で、各機関とも引き続き予断を許さない情勢が続くとみているが、FRBの昨年来の金融緩和策や、オバマ新政権の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、徐々に持ち直すとの向きが多い。

もっとも、住宅市場の調整及び家計部門のバランスシート調整もあって、GDPの約7割を占める個人消費の回復には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21機関の平均で、09年が▲2.8%（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91年の▲0.2%以来、18年ぶりとなる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

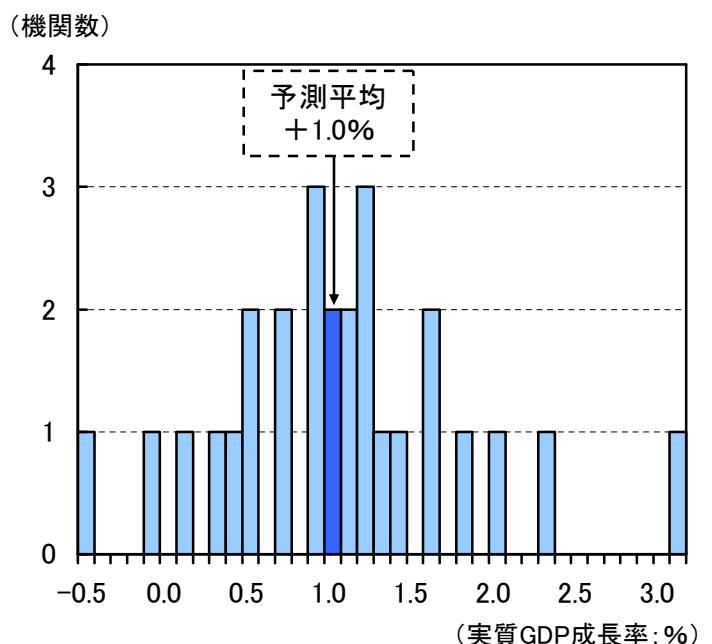
10年度は+1.0%と3年ぶりにプラス成長に転ずるも回復感は弱い

今回の予測から、全ての機関が10年度の日本経済見通しを公表するようになった。各機関の見通しをみると、10年度の実質GDP成長率は平均1.0%（最高3.1%、最低▲0.5%）となっている（図表1）。

10年度については、世界経済の底入れに伴う輸出の回復が主導する形で、企業部門の生産回復、収益改善、設備投資の増加といった好サイクルが次第に現れ、雇用・賃金情勢の改善を通じてGDPの約6割を占める個人消費も徐々に回復に向かうと目されている。

各機関の見通しには、世界経済の回復テンポ等に関する見解の相違から相当のばらつきがあるが（図表4）、27機関のうち25機関が、

[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

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	
	09年度	10年度	09年度	10年度
リソフ日本証券	▲ 2.6	3.1	▲ 1.7	2.7
三菱UFJ証券	▲ 3.1	2.3	▲ 3.1	2.9
新光総合研究所	▲ 3.2	1.6	▲ 2.6	1.0
モルガンスタンレー証券	▲ 3.3	▲ 0.5	▲ 1.9	▲ 0.5
野村証券金融経済研究所	▲ 3.5	0.7	▲ 2.9	▲ 0.5
第一生命経済研究所	▲ 3.5	1.1	▲ 3.2	0.2
富士通総研	▲ 3.5	1.2	▲ 3.2	0.9
富国生命保険	▲ 3.7	1.6	▲ 3.4	0.5
三菱UFJリサーチ&コンサルティング	▲ 3.8	0.9	▲ 4.5	0.1
大和総研	▲ 3.8	0.5	▲ 3.3	▲ 0.8
ニッセイ基礎研究所	▲ 3.8	1.2	▲ 3.7	0.0
信金中金総合研究所	▲ 3.8	2.0	▲ 3.3	2.1
日本経済研究センター	▲ 3.8	0.9	▲ 2.2	▲ 0.7
三菱総合研究所	▲ 3.9	1.4	▲ 3.6	0.9
大和証券SMB C	▲ 4.0	1.0	n. a.	n. a.
農林中金総合研究所	▲ 4.1	1.2	▲ 4.4	0.7
浜銀総合研究所	▲ 4.1	0.9	▲ 3.2	0.3
みずほ総合研究所	▲ 4.2	0.5	▲ 3.2	▲ 0.5
日本総合研究所	▲ 4.2	0.3	▲ 3.4	▲ 0.9
三菱東京UFJ銀行	▲ 4.2	1.8	▲ 5.1	1.0
明治安田生命保険	▲ 4.2	1.0	▲ 3.6	0.8
東レ経営研究所	▲ 4.3	0.7	▲ 3.8	▲ 0.2
HSBC証券	▲ 4.4	0.4	▲ 4.5	0.2
中央三井トラスト・ホールディングス	▲ 4.5	1.1	▲ 3.7	0.5
BNPパリバ証券	▲ 4.6	▲ 0.1	▲ 4.0	▲ 1.3
住友信託銀行	▲ 5.2	1.3	▲ 3.8	0.6
ドイツ証券	▲ 6.0	0.1	▲ 5.3	▲ 1.2
各機関平均	▲ 4.0	1.0	▲ 3.5	0.3
最 高	▲ 2.6	3.1	▲ 1.7	2.9
最 低	▲ 6.0	▲ 0.5	▲ 5.3	▲ 1.3

<参考>

経済見通し暫定試算（09年4月27日内閣府試算）	▲ 3.3	n. a.
日本銀行	▲ 3.7~▲ 3.0	0.8~1.5

（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：％）

（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/>