

2006年度経済見通し

【ポイント】

1. 2005年度の我が国実質 GDP 成長率は +3.4%、2006年度は +3.3%と予測した。
2. 今後も内需主導の景気回復が続き、2006年度入り後は、その主体が企業部門から家計部門へ移る姿を想定している。
3. 民間調査機関 11 機関の実質 GDP 成長率予測の平均は、2005年度が +3.4%、2006年度が +2.4%となった。

当部では 2005 年 10～12 月期の GDP 統計の発表を受けて、2006 年度の経済見通しの改訂を行ないました（2 月 22 日公表）。

1. 日本経済の現状

2 月 17 日に発表された 2005 年 10～12 月期の一次 QE によると、実質 GDP 成長率は前期比 +1.4 %（年率換算 +5.5%）と 4 四半期連続のプラス成長となった（図表 1）。内需・外需の寄与度がそれぞれ 0.8 ポイント、0.6 ポイントとバランスのとれた高成長である。一方、名目成長率も同 +0.9%と 2 四半期振りにプラス成長となった。

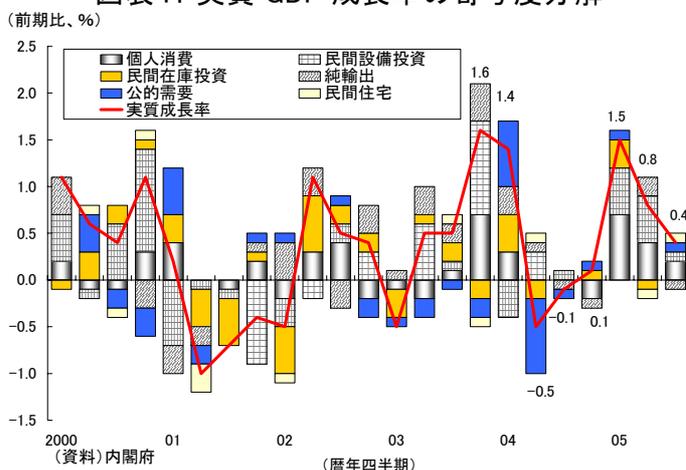
3 つの過剰という負の遺産の清算に概ね目処がつき、日本経済の回復の足

取りは力強さを増している。需要拡大に伴って良好な企業収益環境が維持され、それが企業部門・家計部門に波及する展開が続いており、景気の安定感も高まっている。

現在の景気を牽引する設備投資は、引き続き増加基調を維持している。製造業は、国際的に競争力のある事業分野では国内の生産拠点を強化する傾向がみられ、十何年振りといった大型国内投資が相次いでいる。一方、非製造業についても、通信・電力など投資規模の大きい業種が緩やかに増加しており、特に通信については、携帯電話事業への新規参入や番号ポータビリティといった制度改革に伴う設備投資が期待できる。企業の収益環境が良好さを維持する中、国内外の需要拡大から生産設備の不足感は強まっており、設備投資は増加傾向が続くと見込んでいる。

雇用環境は引き続き改善している。特に団塊の世代の大量退職時期を目前に控え、企業の正社員に対する採用意欲が高まっている。また、良好な収益環境の中、企業は賃金増を容認する姿勢を示し、今春闘では一部の企業でベア復活が見込まれている。こうした動きが広がることで、改善傾向にある消費マインドは一段と刺激されるだろう。また、堅調な株価や地価の下げ止まりによって、高齢者層を中心に資産効果も引き続き期待できる。約 2 兆円強に及ぶ家計の負担増はこうした要因に吸収され、大きな下押し要因にならないだろう。高額消費拡大の動きが続き、地上デジタル放送エリアの拡大や製品価格の下落によって薄型テレビへの需要が拡大し、旅行や外食などサービス消費も増加すると見込んでい

図表 1. 実質 GDP 成長率の寄与度分解



る。個人消費は堅調さを維持し、景気牽引の主役となるだろう。

一方、外需動向も堅調さを維持すると見込んでいる。足元では、海外景気拡大を背景に輸出が増加傾向となっており、特に、アジア向けや自動車を中心に米国向けが増加している。また、原油高の恩恵を受けて中東向けやロシア向けも輸出が増加するなど地域の広がりがみられる。先行きについても、日米に比べて遅れていた欧州経済が回復し、中国経済が好調さを維持していることなどから、輸出は増加基調を続けると見込んでいる。影響度を増している中国経済は、消費が好調さを維持し、固定資産への投資も高水準で推移している。米国については、FRBが金利引き上げを継続しており、年度下期にかけてやや成長率が鈍化する可能性が高いが、雇用環境の安定した改善が続き、企業部門が堅調であることから、我が国輸出に与える影響は限定的であると考えている。

2. 今後の見通し

2005年度の実質GDP成長率は、10～12月期の高い伸びにより前回予測を上方修正して+3.4%での着地を見込んだ。1～3月期の成長率は反動もあって前期を下回るものの、内需に加えて輸出も増加を続けて景気は拡大基調となる。また、名目成長率は96年度以来となる2%台の成長を見込んでいる。

2006年度の実質GDP成長率は+3.3%と2年連続の3%台成長を予測した。2002年1月からの今景気回復は、企業の前向きな姿勢が及ぼす好循環から戦後最長のいざなぎ景気（景気拡張期、57ヵ月）を上回る息の長い回復になると見込んでいる。当面内需主導の景気回復が続き、牽引役は設備投資から個人消費へシフトする姿を想定している。需要項目別にみると、実質民間最終消費は前年比2.6%増と予測した。雇用・所得の回復や株高による資産効果が後押しし、高額消費やサービス消費への支出が拡大するだろう。また、実質民間設備投資は同8.1%増と予測した。良好な収益環境が続く中、製造業・非製造業ともに需要拡大に見合った積極的な投資が続くと想定している。公的需要は、災害復旧工事の押し上げ効果が剥落する中、政府の財政支出抑制姿勢に変化はないことから、0.1ポイントのプラス寄与にとどまると見込んでいる。外需については、輸出が米国経済の影響で年度下期に伸び率はやや低下するものの、その他の海外経済の回復を背景に増加基調を維持し同8.2%増となり、輸入も旺盛な国内需要から増加傾向で推移し、0.3ポイント全体を押し上げると予測した。

一方、名目GDP成長率は+3.2%と予測した。名目成長率が3%以上となるのは91年度以来となるが、内需の堅調さから需給ギャップはなくなり、デフレ圧力は解消される。物価面では、一次産品などの価格上昇が最終需要財まで波及するなど価格転嫁が進展して、消費者物価は前年を上回って推移するだろう。一方、下方バイアスのかかるGDPデフレーターも10～12月期にはプラスに転じると見込んでいる。

ただし、外的要因の急激な変化には注意が必要である。2006年度入り後、3%前後の推移が続くと想定している米国経済は、一部の地域で価格下落に転じるなど住宅市場は決して盤石ではない。住宅市場が崩れることで消費が大幅に減速する事態となれば、日本経済に与える影響も大きくなる。また、原油価格の急騰も企業の投入価格上昇に繋がり、収益悪化要因になりうる。

なお、今回の予測では、変更が見込まれる金融政策については、量的緩和政策解除は2006年4月、金利引き上げは同年秋を想定している。ゼロ金利政策への転換を睨んで金利がボラタイルになる可能性はあるが、金融システムが安定し、企業のバランスシートが大きく改善している中、家計部門を中心とした実体経済に与える影響は殆どないと考えている。

3. 需要項目別の予測の概要

【個人消費】

税・社会保障費負担増加の影響はあるが、今後も雇用・所得環境の回復は続き、株価上昇なども後押しして、消費マインドが好調に推移することが見込まれるため、消費は堅調に推移するだろう。2006年度の実質民間最終消費は前年比2.6%増と予測した。

【住宅投資】

団塊ジュニア層が引き続き住宅購入の中心世代となり、また、雇用・所得環境は回復を続けると見込まれ、地価の下げ止まり感も加わって、住宅投資は底堅く推移するものと見込んでいる。2006年度の着工戸数は128.8万戸と予測した。

【設備投資】

先行指標である機械受注は堅調な推移を示唆している。また、十何年振りという大型案件が相次ぎ、製造業、非製造業とも業種のすそ野の広がりが顕著となっていることから設備投資は増加基調を続けるだろう。2006年度の実質民間設備投資は同8.1%増と予測した。

【公共投資】

政府は財政再建に向けて歳出削減の姿勢を続けており、今国会に提出された18年度政府予算案によると、公共事業関係費は前年比4.4%減となっている。2006年度の実質公的固定資本形成は同5.8%減と予測した。

【純輸出】

輸出は、中国向けやIT関連財が持ち直しており、今後も海外経済の堅調な推移が見込まれることから、増加基調を続けるだろう。一方、輸入も好調な内需に支えられ、底堅く推移するだろう。2006年度の純輸出は成長率を0.3ポイント押し上げると予測した。

図表 2. 2006年度経済見通し (前年比、%)

	2004年度実績	2005年度見込み				2006年度予測				
		上期		下期		前回 2005年11月 時点	上期		下期	前回 2005年11月 時点
		(前期比)		(前期比)			(前期比)			
名目国内総生産(兆円)	496.2	506.7	503.6	509.6	514.4	522.9	519.3	526.7	528.6	
	0.5	2.1	1.5	1.2	1.8	3.2	1.9	1.4	2.8	
実質国内総生産(兆円)	526.4	544.3	539.8	549.4	548.8	562.3	557.9	566.7	565.0	
	1.7	3.4	2.2	1.8	2.8	3.3	1.5	1.6	3.0	
内 需	1.3	3.0	2.0	1.4	2.7	3.0	1.1	2.4	2.8	
民間需要	1.6	2.8	1.8	1.5	2.5	3.0	1.0	2.4	2.6	
民間最終消費	1.7	2.5	1.7	1.3	2.0	2.6	1.3	1.3	2.5	
民間住宅投資	1.7	0.4	1.8	3.1	0.9	3.3	1.2	1.1	3.0	
民間設備投資	5.4	8.6	5.3	3.9	7.7	8.1	4.3	3.6	6.7	
公的需	0.3	0.2	0.2	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2	
政府最終消費	1.8	1.6	0.9	0.7	2.0	1.7	0.9	0.9	2.0	
公的固定資本形成	12.4	1.3	1.1	2.6	3.1	5.8	3.5	2.0	4.0	
財貨・サービスの純輸出	0.5	0.4	0.2	0.5	0.1	0.3	0.0	0.1	0.2	
財貨・サービスの輸出	11.4	8.5	4.9	5.6	7.8	8.2	3.6	3.4	7.9	
財貨・サービスの輸入	8.7	6.5	3.8	2.1	8.7	7.4	4.5	3.3	8.1	

注1. 実質値は2000暦年連鎖価格

注2. 内需、民間需要、公的需要、財貨・サービスの純輸出はGDPに対する寄与度

(主な経済指標と前提条件)

鉱工業生産指数	4.1	1.9	0.3	3.5	1.6	4.4	2.1	1.0	3.6
国内企業物価指数	1.5	1.9	1.6	2.3	1.5	2.3	2.4	2.2	1.6
消費者物価指数	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
消費者物価(除く生鮮)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.0	0.4	0.3	0.4	0.3
貿易収支(兆円)	13.2	9.9	4.9	5.0	10.0	10.5	5.3	5.2	9.9
経常収支(兆円)	18.2	18.1	8.8	9.2	16.9	19.9	9.8	10.1	17.0
名目賃金指数	0.3	0.8	0.7	0.9	0.7	1.5	1.4	1.5	1.0
完全失業率(%)	4.6	4.4	4.3	4.4	4.2	3.9	4.0	3.8	4.0
住宅着工戸数(万戸)	119.3	124.5	123.7	125.3	122.5	128.8	127.5	130.1	125.1
為替レート(¥/\$)	107.5	113.1	109.4	116.7	112.6	113.3	114.7	112.0	110.3
原油価格(\$/b)	38.7	54.8	52.6	57.0	52.6	52.9	54.3	51.5	49.3
米国実質成長率(年率)	4.2	3.5	3.6	3.4	3.6	3.2	3.2	3.2	3.3
中国実質成長率	10.1	9.9	10.0	9.9	9.4	9.8	9.9	9.7	9.2

注1. 原油価格は円ベースの入着価格を為替レート(月中平均、インターバンク中心相場)

でドル換算したもの

注2. 米国・中国GDPは暦年ベースの成長率

注3. 印がついた指標の半期は原系列(前年比伸び率)、それ以外は季節調整値(前期比伸び率)

4. 民間調査機関の2005・2006年度経済見通し

図表 3. 民間調査機関の 2005・2006 年度の経済見通し

	富国生命		平均		みずほ総合研究所		農林中金研究所		第一生命経済研究所		三菱総合研究所	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
名目国内総生産	3.2	2.1	2.2	2.0	2.5	2.0	2.4	2.1	2.5	2.0	2.5	2.0
実質国内総生産	3.3	3.4	2.4	3.4	2.7	3.4	2.7	3.5	2.6	3.4	2.5	3.3
民間最終消費	2.6	2.5	1.9	2.4	1.8	2.3	1.8	2.7	1.9	2.4	2.0	2.4
民間住宅投資	3.3	▲ 0.4	1.9	▲ 0.4	1.3	0.7	2.3	▲ 0.4	1.8	▲ 0.1	1.0	▲ 0.8
民間企業設備投資	8.1	8.6	6.0	8.4	6.8	8.5	6.1	8.2	6.5	8.5	6.0	8.3
政府最終消費支出	1.7	1.6	1.5	1.6	2.2	1.7	1.5	1.6	2.0	1.6	1.8	1.7
公的固定資本形成	▲ 5.8	▲ 1.3	▲ 5.9	▲ 1.4	▲ 6.9	▲ 1.8	▲ 4.7	▲ 1.1	▲ 5.1	▲ 1.3	▲ 3.9	▲ 3.1
財貨・サービスの輸出	8.2	8.5	7.9	8.5	7.5	8.7	9.5	8.7	7.9	8.6	6.7	8.3
財貨・サービスの輸入	7.4	6.5	6.7	6.2	6.2	6.2	7.8	6.3	6.7	6.3	6.2	6.1
鉱工業生産指数	4.4	1.9	3.7	1.7	3.8	1.7	4.2	1.8	3.8	1.6	3.8	1.8
国内企業物価指数	2.3	1.9	1.3	2.0	1.2	2.0	1.5	2.0	1.6	2.0	1.2	2.0
消費者物価指数 ※1	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.0	0.5	0.1	0.4	0.1	0.2	▲ 0.0
貿易収支(兆円)	10.5	9.9	9.7	9.7	-	-	9.0	9.5	-	-	8.5	9.1
経常収支(兆円)	19.9	18.1	19.4	18.5	20.1	18.0	18.9	18.6	19.6	18.4	17.9	18.2
為替レート(¥/\$)	113.3	113.1	113.6	113.2	109.0	113.0	110.6	113.0	118.3	113.0	113.5	113.4
原油価格(\$/b) ※2	52.9	54.8	55.2	54.6	59.5	59.4	50.0	53.7	68.3	60.8	61.5	59.1

	住友信託銀行		日本総合研究所		大和総合研究所		日本経済研究センター		三菱UFJリサーチ&コンサルティング(調査部)		ニッセイ基礎研究所	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
名目国内総生産	1.9	1.9	2.1	2.0	1.6	2.1	0.9	2.0	1.7	2.1	1.6	2.0
実質国内総生産	2.4	3.3	2.3	3.3	2.3	3.4	2.0	3.3	2.0	3.3	2.0	3.3
民間最終消費	1.7	2.4	2.0	2.4	1.9	2.6	1.4	2.4	1.8	2.4	1.6	2.4
民間住宅投資	0.5	▲ 1.0	2.0	▲ 0.7	3.9	▲ 0.2	2.3	▲ 0.3	1.2	▲ 0.5	1.8	▲ 0.6
民間企業設備投資	5.7	8.2	6.5	8.4	4.9	8.5	5.3	8.1	3.6	8.1	6.3	8.5
政府最終消費支出	1.1	1.6	1.4	1.6	1.5	1.6	1.2	1.6	1.5	1.6	0.8	1.6
公的固定資本形成	▲ 3.4	▲ 0.7	▲ 6.3	▲ 1.2	▲ 4.9	▲ 0.9	▲ 12.0	▲ 1.9	▲ 5.8	▲ 1.4	▲ 6.2	▲ 1.0
財貨・サービスの輸出	9.5	8.7	7.4	8.5	5.6	8.5	9.3	8.6	9.0	8.3	6.4	8.6
財貨・サービスの輸入	8.2	6.1	6.8	6.2	4.1	6.2	5.5	6.4	7.6	6.0	6.9	6.3
鉱工業生産指数	4.2	1.6	-	-	2.4	1.7	4.1	1.8	2.3	1.4	4.0	1.8
国内企業物価指数	-	-	-	-	1.4	1.9	0.5	1.9	0.9	1.9	1.0	2.0
消費者物価指数 ※1	0.3	0.1	0.3	0.1	0.2	0.0	0.4	0.2	0.4	0.1	0.4	▲ 0.1
貿易収支(兆円)	11.2	10.3	-	-	9.3	9.6	-	-	9.6	10.0	-	-
経常収支(兆円)	19.9	18.3	-	-	20.1	19.0	-	-	19.8	18.6	18.3	19.0
為替レート(¥/\$)	115.9	113.3	-	-	110.5	113.3	115.4	113.4	117.4	113.4	112.0	113.0
原油価格(\$/b) ※2	55.8	55.1	58.0	54.0	54.2	54.6	-	-	58.8	53.8	57.0	56.0

※1. 消費者物価指数は生鮮食品除く総合

※2. 富国生命、住友信託銀行、大和総合研究所、ニッセイ基礎研究所、日本総研、農林中金総合研究所、三菱UFJリサーチ&コンサルティングはドバイの入着価格、他はWTI、平均はドバイの入着価格

民間調査機関11機関の2005・2006年度の経済見通しによると、実質 GDP 成長率の平均は、それぞれ +3.4%、+2.4%となった。景気回復の足取りが予想以上に強いことから、全ての機関が前回予測を上方修正しており、11月時点の平均を2005年度は0.8ポイント、2006年度は0.6ポイント上回った。

2006年度の景気のシナリオについては、個人消費、設備投資を中心に内需が堅調に推移し、米国経済の減速や企業収益鈍化の影響を受けて年度後半にはやや減速するものの、日本経済は安定成長を続けるという見方で概ね一致している。+3.3%から+2.0%の成長率の幅は、税・社会保障費負担増の影響を受ける個人消費の強さや、企業収益の鈍化による設備投資減速の程度についての見方の差による。

(財務企画部 山崎 智子)