

2006・2007年度経済見通し

【ポイント】

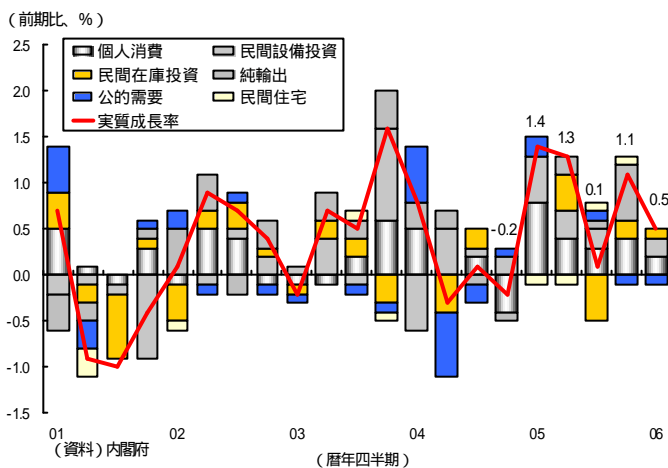
1. 2006年度の我が国実質 GDP 成長率は+3.1%、2007年度は+2.7%と予測した。
2. 2006年度は、内需主導の景気回復が続き、牽引役が設備投資から個人消費へ移るだろう。
3. 民間調査機関 11 機関の実質 GDP 成長率予測の平均は、2006年度が+2.4%、2007年度が+2.1%となった。

当部では 2006 年 1～3 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、新たに 2007 年度の予測を行ないました（5 月 23 日公表）

1. 日本経済の現状

5 月 19 日に発表された 2006 年 1～3 月期の一次 QE によると、実質 GDP 成長率は前期比 +0.5%（年率換算 +1.9%）と 5 四半期連続のプラス成長となった（図表 1）。民間最終消費、民間設備投資の寄与度がともに 0.2 ポイント、外需寄与度が 0.0 ポイントとなり、民需主導の成長が確認された。一方、名目成長率は同 +0.0%と横ばいとなった。また、2005 年度の実質 GDP 成長率は前年比 +3.0%と 4 年連続でプラスとなり、90 年度以来となる高い伸びとなった。

図表 1. 実質 GDP 成長率の寄与度分解



実質 GDP を需要項目別にみると、民間最終消費は、前期比 0.4%増と前期からやや伸びが鈍化したものの、雇用・所得環境の改善に支えられ 5 四半期連続の増加となった。また、民間設備投資も同 1.4%増と、良好な企業収益を背景に 2 四半期振りに増加した。民間住宅投資は、引き続き貸家や分譲マンションなどの着工が増加して同 1.1%増と 3 四半期連続で増加した。一方、公的需要は、政府最終消費が同 0.1%増となったものの、災害復旧工事の押し上げ効果の剥落から公的固定資本形成が同 3.5%減と 2 四半期連続で減少し、マイナス寄与となった。純輸出は、実質輸出が同 2.7%増とアジア・米国向けを中心に好調が続いたが、実質輸入が同 3.0%増と増加に転じ、寄与度は前期の 0.6 ポイントから大幅に低下し、0.0 ポイントとなった。

家計部門を取り巻く環境は、良好さを維持している。女性を中心に就業者数が増加し、3 月の完全失業率が 4.1%まで低下するなど、雇用環境の改善が続いている。

消費動向をみると、住宅着工戸数の増加を背景に、家具などの需要が拡大し、買い替えサイクル期にあたる白物家電や薄型テレビなどの売上也好調である。雇用環境の良好さを映して、雇用・所得の先行きに対する懸念が大きく後退し、デフレを要因とした買い控えがなくなるなど、消費者の意識は変わっている。

内需のもう一方の柱である設備投資も引き続き高水準で推移している。先行指標の推移

をみると、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1～3月期が前期比0.4%減と微減となり、4～6月期もマイナスの見込みで、2006年度下期の設備投資は一服する可能性もある。ただし、企業行動アンケートをみると、企業が想定している予想実質経済成長率は、翌年、今後3年間ともに+1.9%と高まり、今後3年間の設備投資増減率の見通しは、全産業が5.9%増と90年度以来の高い伸びとなっている。このように企業は中期的な見通しを上方修正しており、投資意欲は衰えていない。

企業にとっては、生産設備の不足感が強まっていることや競争が厳しくなっていることから、先行きを見据えた能力増強、新製品の開発などの投資が不可欠である。収益環境が良好さを維持する中、伸び率は上下するものの、設備投資は増加基調を維持すると見込んでいる。

内需の堅調さに加えて、外需も景気を後押ししている。アジア、欧州など世界景気の同時拡大を背景に、輸出が増加傾向となっており、これまでの輸出先の中心であったアジア、米欧向けに加えて、原油高によって経済が好調な中東やロシア向けも我が国輸出を大きく押し上げている。このように輸出相手先の地域に広がりが見られることや、中国を中心としたアジア経済が好調さを維持すると見込まれることから、輸出は増加基調が続くだろう。

2. 今後の見通し

2006年度の実質GDP成長率は+3.1%と、2年連続の3%台成長を予測した。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移るというこれまで同様のシナリオを描いている。年度内にはデフレ脱却が明確になり、金利政策の復活が見込まれるなど日本経済は失われた10年の長いトンネルを完全に抜け出すと想定している。需要項目別にみると、実質民間最終消費は前年比2.7%増と予測した。雇用需給の引き締まりが安定的に所得を押し上げ、それに資産効果が相俟って消費意欲を一段と強め、買い替えサイクル期にあたる電化製品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6.5%増と前年に比べて伸びが鈍化するものの、引き続き高水準になると予測した。良好な収益環境を背景に、新製品対応などの積極的な投資が続くと想定している。実質公的固定資本形成は、引き続き政府が財政支出を抑制する中、昨年度の復旧工事の押し上げ分の反動もでて、同6.3%減とマイナス幅が拡大する。外需については、年度下期には米国経済の影響から伸び率がやや低下するものの、輸出は増加基調を維持し同8.8%増となる一方で、旺盛な国内需要を背景に、輸入が増加傾向で推移するため、0.4ポイントのプラス寄与にとどまるだろう。

なお、半期毎の成長率は、上期が前期比+3.2%、下期が同+3.2%と同率であるが、四半期毎の成長率は、設備投資・個人消費ともに高い伸びとなる上期の方が高く、米国成長率の鈍化によって下期の伸び率が低下する展開を想定している。

一方、名目GDP成長率は91年度に次ぐ高い伸びとなる+3.0%と予測した。需給ギャップが解消されて、デフレ圧力はなくなり、国内需要デフレーターは7～9月期、GDPデフレーターも10～12月期にはそれぞれプラスに転じ、デフレ脱却が確認できるだろう。

2007年度の実質GDP成長率は前年比+2.7%と予測した。家計を中心に高成長が続くものの、成長テンポは減速傾向となり、潜在成長率程度の伸びに収斂していく姿を想定している。今景気回復は6年目と景気循環面では既に成熟局面となっており、巡航速度に回帰するとみている。

一方、名目成長率は3%成長を見込んでいる。デフレを脱却し、物価のプラスの伸びが定着する中、所得の伸びに伴って名目消費が拡大する展開を想定している。

3. 需要項目別の予測の概要

【個人消費】

税・社会保障費負担の増加という要因はあるが、今後も雇用・所得環境の改善が続き、それが消費マインドを一段と高めると見込まれることから、消費は堅調に推移するだろう。

【住宅投資】

雇用・所得の改善傾向は続くと見込まれ、また、団塊ジュニア層が引き続き住宅購入の中心世代となることに、一部地価の反転や金利の先高感も加わって、住宅投資は増加すると見込んでいる。

【設備投資】

依然として企業の投資意欲は強い状況が続いている。何十年振りという大型案件が相次ぎ、製造業、非製造業ともに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。

【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、前年度に顕在化した災害復興工事の反動もあって公共投資はマイナス幅が拡大するだろう。

【純輸出】

輸出は、米国、中国向けを中心に幅広い地域向けに増加しており、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、底堅く推移する見込みである。

図表 2. 2006・2007 年度経済見通し

	2005 年度 実績	2006年度予測				2007年度予測			
		2006年度		前回 2006年2月 時点	2007年度		2007年度		
		上期 (前期比)	下期 (前期比)		上期 (前期比)	下期 (前期比)			
名目国内総生産(兆円)	504.6	519.8	515.3	524.4	522.9	535.9	532.2	539.6	
	1.7	3.0	1.8	1.8	3.2	3.1	1.5	1.4	
実質国内総生産(兆円)	542.4	559.4	555.4	564.1	562.3	574.4	571.6	577.4	
	3.0	3.1	1.6	1.6	3.3	2.7	1.3	1.0	
内 需	2.6	2.8	1.5	1.5	3.0	2.5	1.2	0.9	
民間需要	2.4	2.8	1.8	1.4	3.0	2.3	1.2	0.9	
民間最終消費	2.3	2.7	1.4	1.6	2.6	2.5	1.2	1.0	
民間住宅投資	0.1	3.6	1.3	1.1	3.3	1.3	0.5	0.4	
民間設備投資	6.6	6.5	4.8	2.0	8.1	4.5	2.6	1.8	
公的需	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	
政府最終消費	1.5	1.4	0.8	0.8	1.7	1.3	0.7	0.4	
公的固定資本形成	2.5	6.3	3.3	2.0	5.8	5.0	2.6	2.8	
財貨・サービスの純輸出	0.5	0.4	0.1	0.0	0.3	0.2	0.1	0.2	
財貨・サービスの輸出	9.2	8.8	3.7	3.0	8.2	6.1	3.0	3.0	
財貨・サービスの輸入	6.7	7.3	4.2	3.5	7.4	5.9	2.8	2.8	

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	1.6	4.5	2.5	1.2	4.4	2.7	2.4	3.1
国内企業物価指数	2.1	2.3	2.5	2.2	2.3	1.6	1.6	1.7
消費者物価指数	0.1	0.5	0.5	0.6	0.3	0.9	0.8	0.9
消費者物価(除く生鮮)	0.1	0.6	0.6	0.6	0.4	0.9	0.8	1.0
貿易収支(兆円)	9.6	8.3	4.3	4.1	10.5	9.7	4.9	4.9
経常収支(兆円)	18.9	19.7	9.3	10.4	19.9	21.7	10.2	11.5
名目賃金指数	0.7	1.6	1.3	1.9	1.5	1.7	1.7	1.6
完全失業率(%)	4.3	3.9	3.9	3.8	3.9	3.7	3.8	3.6
住宅着工戸数(万戸)	124.9	130.4	128.9	132.0	128.8	129.8	130.9	128.5
為替レート(¥/\$)	113.3	110.7	111.4	110.0	113.3	110.0	110.0	110.0
原油価格(\$/b)	55.4	63.7	65.4	62.0	52.9	60.0	60.0	60.0
米国実質成長率(年率)	3.5	3.3	3.4	3.2	3.2	3.0	3.0	3.0
中国実質成長率	10.1	9.9	10.0	9.9	9.8	9.5	9.7	9.3

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)

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2006・2007年度経済見通し

図表3.民間調査機関の2006・2007年度経済見通し

	富国生命		平均		農林中金総合研究所		三菱総合研究所		第一生命経済研究所		住友信託銀行	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
名目国内総生産	3.0	3.1	2.0	2.4	2.2	2.2	2.3	2.5	2.5	2.6	2.0	2.2
実質国内総生産	3.1	2.7	2.4	2.1	2.8	1.9	2.5	2.1	2.5	2.0	2.4	2.0
民間最終消費	2.7	2.5	2.0	1.9	2.1	1.6	2.0	1.8	2.0	2.0	2.1	2.1
民間住宅投資	3.6	1.3	2.8	1.6	4.7	1.9	2.4	1.2	2.8	2.4	3.6	0.4
民間企業設備投資	6.5	4.5	5.2	4.2	4.9	3.2	6.9	4.0	5.0	3.4	4.9	3.4
政府最終消費支出	1.4	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3	1.0	1.3	1.5	1.4	1.1	1.2
公的固定資本形成	6.3	5.0	6.8	4.6	5.7	2.3	8.6	5.5	7.2	3.4	6.9	4.0
財貨・サービスの輸出	8.8	6.1	8.9	6.0	10.6	7.1	8.0	5.1	8.5	4.1	10.2	7.6
財貨・サービスの輸入	7.3	5.9	7.2	5.8	8.5	6.4	6.9	5.3	6.1	4.4	10.0	8.4
鉱工業生産指数	4.5	2.7	3.9	2.6	4.8	0.8	4.1	2.8	4.1	2.4	5.3	3.6
国内企業物価指数	2.3	1.6	1.9	0.5	2.1	0.9	1.7	0.9	1.8	1.2	-	-
消費者物価指数	0.6	0.9	0.6	0.7	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6	0.8	0.5	0.8
貿易収支 (兆円)	8.3	9.7	8.7	8.8	9.0	9.3	7.5	6.3	-	-	8.6	9.0
経常収支 (兆円)	19.7	21.7	19.3	19.9	18.9	19.0	18.2	16.4	19.6	20.8	19.7	20.7
為替レート (¥/\$)	110.7	110.0	109.3	106.7	110.0	105.0	109.7	103.4	107.5	104.8	108.6	105.5
原油価格 (\$/b)	63.7	60.0	64.3	62.1	60.0	60.0	71.1	71.3	68.3	61.3	63.5	60.3

	日本総合研究所		大和総研		みずほ総合研究所		日本経済研究センター		ニッセイ基礎研究所		三菱UFJリサーチ&コンサルティング(調査部)	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
名目国内総生産	1.8	2.7	1.5	2.5	2.4	2.0	1.1	1.1	1.8	2.8	1.7	2.4
実質国内総生産	2.3	2.5	2.3	2.4	2.3	1.5	2.3	1.4	2.0	2.4	2.0	2.1
民間最終消費	2.0	2.2	2.1	2.0	1.8	1.7	1.5	0.9	1.8	2.3	1.8	2.0
民間住宅投資	3.4	2.1	3.2	1.9	0.7	0.6	2.5	1.7	2.7	4.9	1.6	0.1
民間企業設備投資	5.4	6.0	5.4	4.8	5.0	1.9	4.4	2.8	5.2	6.3	3.7	5.7
政府最終消費支出	1.2	1.4	1.2	1.7	2.0	1.9	1.5	1.3	0.9	1.1	1.4	1.6
公的固定資本形成	7.5	5.1	6.5	4.1	6.9	4.4	6.3	7.4	6.7	4.1	5.7	4.8
財貨・サービスの輸出	8.6	7.1	6.6	4.1	7.9	4.8	10.5	8.4	7.1	3.2	10.6	8.5
財貨・サービスの輸入	7.6	7.7	4.2	4.0	6.7	3.9	6.7	7.2	6.7	5.1	8.6	8.8
鉱工業生産指数	-	-	2.2	2.3	3.8	2.3	3.8	3.0	3.4	3.5	2.5	2.9
国内企業物価指数	-	-	2.7	0.6	1.9	0.2	1.4	0.1	1.8	0.4	1.8	1.4
消費者物価指数 注1	0.4	0.5	0.4	0.5	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6	0.9	0.6	1.0
貿易収支 (兆円)	-	-	10.2	9.9	-	-	-	-	-	-	8.8	8.6
経常収支 (兆円)	-	-	20.7	21.5	19.7	20.5	-	-	18.9	19.0	18.3	19.3
為替レート (¥/\$)	-	-	108.0	106.4	108.0	107.0	111.4	109.7	107.0	103.0	111.6	112.3
原油価格 (\$/b) 注2	-	-	66.7	62.0	68.9	61.4	-	-	66.0	59.0	66.1	71.0

注1:消費者物価指数は生鮮食品除く総合

注2:富国生命 農林中金総合研究所 住友信託銀行・UFJリサーチ&コンサルティング(調査部)大和総研
ニッセイ基礎研究所はドバイの入着価格、他はWTI。平均はドバイ入着価格の平均

民間調査機関11機関の2006・2007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+2.4%、+2.1%となった。2006年度の見通しでは、全ての機関が上方修正したものの、大きく見方を変更した機関はなかった。

2006年度の景気のシナリオについては、米国経済の減速などの影響から年度後半に若干の減速が見込まれるが、家計部門においては、雇用・所得環境の改善により個人消費が安定的な回復を続け、企業部門では、前年に比べ設備投資の伸び率が鈍化するものの増加基調で推移し、日本経済は、内需を中心とした安定成長との見方で概ね一致している。

2007年度については、2008年度に消費税率の引き上げを織り込んでいる機関とそうでない機関とでは見方が分かれる。前者の見方では、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が2007年度に顕在化し、2006年度より成長率が高まるという見方が多く、後者では、長期に亘る景気回復が成熟局面を迎え、潜在成長率程度まで伸び率が収斂していくという見方が多い。

(財務企画部 宮里 祐二)