

2006・2007年度経済見通し

【ポイント】

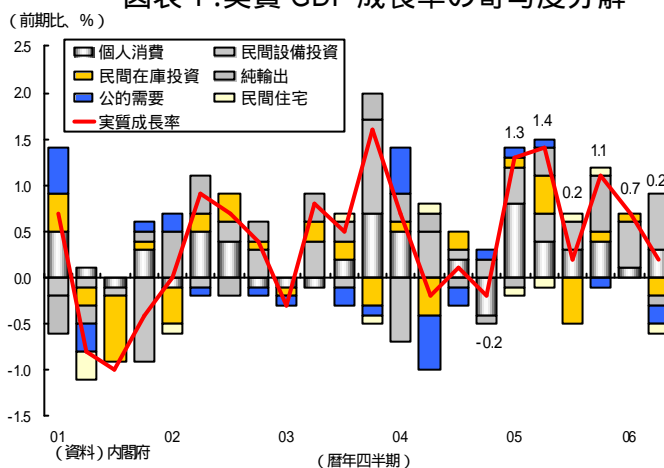
1. 2006年度の我が国実質 GDP 成長率は+3.1%、2007年度は+2.7%と予測した。
2. 2006年度は、内需主導の成長が続くというシナリオには変わりはなく、企業・家計の両輪による好循環が続くと見込んでいる。
3. 民間調査機関 11 機関の実質 GDP 成長率予測の平均は、2006年度が+2.5%、2007年度が+2.0%となった。

当部では2006年4～6月期のGDP統計の発表を受けて、2006・2007年度経済見通しの改定を行ないました（8月15日公表）

1. 日本経済の現状

8月11日に発表された2006年4～6月期の一次QEによると、実質GDP成長率は前期比+0.2%（年率換算+0.8%）と6四半期連続のプラス成長となった（図表1）。外需をはじめ、公的需要、在庫投資、住宅投資がマイナス寄与となって前期から伸びが鈍化したものの、個人消費、設備投資は堅調に推移しており、民需主導の成長が続いていることが確認された。一方、名目成長率は同+0.3%と実質成長率の伸びを上回り、GDPデフレーターは前年比0.8%と前期の同1.2%から低下幅が縮小した。

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0.5%増と安定した伸びとなり、民間設備投資も同3.8%増と前期に続き3%を超える高い伸びとなった。一方、住宅投資は、進捗ペースでの面積が減少して同2.7%減となった。また、公的需要は、公的固定資本形成が同4.6%減と大幅に減少したことに加え、政府最終消費が同0.2%減と7四半期振りにマイナスに転じたことで、マイナス寄与となった。純輸出は、IT関連部品や米国向け自動車の伸び悩みなどから、実質輸出が同0.9%増と鈍化したのに対し、実質輸入が同1.8%増と輸出を上回る伸びとなり、寄与度は0.1ポイントと5四半期振りのマイナスとなった。

4～6月期の実質GDPは、成長率こそ低い伸びにとどまったが、内需、特に民需の堅調さが確認できる内容であり、構造調整の終了に裏づけされた収益の順調な拡大が投資や消費に波及する展開が続いている。今後も内需主体の成長が続くという見方に変わりはないが、牽引役が企業から家計へと移るという前回予測の見方ではなく、設備投資が堅調さを維持する流れが続き、企業・家計のバランスがとれた成長になる可能性が高くなっている。

国内外の需要拡大を映して企業の期待成長率が高まる中、潤沢な手元資金を背景に企業は将来を見据えた戦略を描いており、その一つとして積極的に設備投資を拡大させている。今後も設備投資は拡大基調を続け、その増勢は強まっていくと見込んでいる。

もう一方の牽引役である個人消費についても、雇用・所得環境の改善が続くなど、取り巻く環境は良好である。国内外の需要拡大に伴って人手不足が深刻化している企業は、団

塊の世代の定年時期を間近に控え、正社員を中心に雇用を増やしている。業績拡大が続く中、十何年振りというレベルまで労働需給が引き締まりつつあることで、賃金水準は安定して増加すると見込んでいる。足元の消費動向をみても、サービス消費を中心に堅調に推移しており、薄型テレビを中心に買い替えサイクル期にあたる家電製品の需要拡大も続いている。個人消費は、所得水準の改善を映して、堅調に推移すると見込まれる。

一方、輸出は底堅い動きとなっているが、一服の兆しが出ている。米国向けの自動車輸出が伸び悩み、電子部品もアジア向けで鈍化している。台湾・韓国では IT 部品の在庫水準が高まっており、我が国の電子部品の輸出に影響がでているようだ。

米国経済については、住宅市場は軟化しているものの、安定した雇用・所得の伸びや企業部門が堅調さを維持することが景気を下支えし、2006 年末にかけて 3% 前後の成長率へ軟着陸すると想定している。この米国経済が軟着陸する過程や IT 部品の調整の影響から、年末にかけて輸出の伸びは抑えられよう。ただし、二桁成長を続ける中国を中心に海外経済は堅調さを維持する中、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るなど、輸出相手先の地域に広がりが見られることから、輸出は増加基調を維持すると見込んでいる。

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。設備投資が増勢を強め、個人消費も堅調に推移するという内需主導のシナリオを描いている。日本経済は、内需の好循環が外需の軽微な鈍化を吸収することで息の長い回復となり、今景気回復は、戦後最長のいざなぎ景気（景気拡張期、57 ヶ月）を超えるだろう。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。雇用需給の引き締まりが安定的に所得を押し上げる中、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 9.1% 増と前年を上回る伸びを予測した。良好な収益環境が続き、製造業は本格的な能力増強などの前向きな投資を続け、非製造業も業種の広がりを伴って拡大していくと見込んでいる。住宅投資は、分譲・賃貸マンションの着工戸数が増加することなどで、同 2.1% 増を見込んでいる。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 6.9% 減とマイナス幅が拡大する。外需は、米国経済が軟着陸する過程で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 7.5% 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、0.3 ポイントのプラス寄与にとどまるだろう。

一方、名目 GDP 成長率は +3.0% と予測した。需給ギャップが解消され、デフレ圧力が緩和、GDP デフレーターが 10~12 月期にはプラスに転じ、デフレ脱却が確認できよう。

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が、成長テンポは鈍化し、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。6 年目となる景気拡張は既に成熟局面となっており、巡航速度に回帰するだろう。

一方、名目成長率は +3.2% と 2 年連続の 3% 台成長を見込んでいる。年度を通じて GDP デフレーターが前年を上回るなど物価のプラスの伸びが定着する中、所得増に伴って名目消費が拡大し、名目と実質の成長率が 10 年振りに逆転するだろう。

なお、金融政策については、年度内に 25bp の再引き上げをすると想定しているが、実質金利はゼロ% 前後での推移を見込んでおり、实体经济への影響は殆どないだろう。また、消費税率の引き上げについては、現段階では不透明な要素が多いため、今予測には織り込んでいない。

3. 需要項目別の予測の概要

【個人消費】

今後も雇用・所得環境の改善が続くと見込まれ、買い替え期にあたる家電やサービス消費などを中心に消費は堅調に推移するだろう。

【住宅投資】

都心部を中心に単身世帯が増加していることに加え、投資対象手段としての需要が強いことなどから、賃貸住宅の増加傾向は続く見込まれ、また、一部地価が上昇に転じたことや金利の先高観も加わって、住宅投資は底堅く推移するだろう。

【設備投資】

企業の前向きな投資意欲が強まっている。製造業では素材メーカーなどが本格的な能力増強に動きだし、非製造業も、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。

【公共投資】

政府の歳出抑制姿勢が続くとみられる中、2006年度は、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、米国経済鈍化の影響を受けてやや減速するものの、中東やロシアなど幅広い地域向けにも拡大していることから、今後も増加基調を維持するだろう。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

(前年比、%)

	2005 年度 実績	2006年度予測				2007年度予測			
		上期 下期 (前期比)	上期 下期 (前期比)	2006年5月 時点	上期 下期 (前期比)	上期 下期 (前期比)	2006年5月 時点		
								前期	前期
名目国内総生産(兆円)	505.3	520.2	514.2	526.4	519.8	536.9	533.1	539.7	535.9
	1.8	3.0	1.3	2.4	3.0	3.2	1.3	1.2	3.1
実質国内総生産(兆円)	543.1	559.9	554.1	565.8	559.4	574.8	572.4	577.4	574.4
	3.2	3.1	1.2	2.1	3.1	2.7	1.2	0.9	2.7
内 需	2.7	2.8	1.2	2.0	2.8	2.5	1.0	0.7	2.5
民間需要	2.5	3.0	1.7	1.8	2.8	2.4	1.1	0.7	2.3
民間最終消費	2.3	2.6	1.1	2.0	2.7	2.5	1.1	0.8	2.5
民間住宅投資	0.2	2.1	0.9	2.8	3.6	3.8	1.7	1.4	1.3
民間設備投資	7.5	9.1	6.1	2.9	6.5	4.7	2.5	1.5	4.5
公的需要	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
政府最終消費	1.5	1.2	0.3	1.4	1.4	1.4	0.6	0.4	1.3
公的固定資本形成	1.4	6.9	5.1	1.2	6.3	5.0	3.2	2.3	5.0
財貨・サービスの純輸出	0.5	0.3	0.0	0.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2
財貨・サービスの輸出	9.1	7.5	2.8	2.9	8.8	6.0	2.8	3.2	6.1
財貨・サービスの輸入	6.5	6.8	3.9	3.3	7.3	5.7	2.7	2.7	5.9

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	5.1	2.7	1.7	4.5	2.7	2.9	2.5	2.7
国内企業物価指数	2.1	3.0	3.2	2.9	2.3	2.4	2.5	2.3	1.6
消費者物価指数	0.1	0.7	0.8	0.7	0.5	1.0	0.9	1.1	0.9
消費者物価(除く生鮮)	0.1	0.6	0.6	0.7	0.6	1.0	0.9	1.1	0.9
貿易収支(兆円)	9.6	7.2	4.0	3.2	8.3	8.6	4.4	4.1	9.7
経常収支(兆円)	18.9	19.3	9.0	10.3	19.7	21.2	9.7	11.5	21.7
名目賃金指数	0.7	1.4	0.9	1.8	1.6	1.7	1.8	1.6	1.7
完全失業率(%)	4.3	3.9	4.0	3.8	3.9	3.7	3.7	3.6	3.7
住宅着工戸数(万戸)	124.9	133.3	132.9	133.6	130.4	135.7	136.8	134.3	129.8
為替レート(¥/\$)	113.3	112.1	114.0	110.2	110.7	110.0	110.0	110.0	110.0
原油価格(\$/b)	55.4	68.7	67.0	70.5	63.7	73.5	72.5	74.5	60.0
米国実質成長率(年率)	3.2	3.5	3.6	3.4	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0
中国実質成長率	10.1	10.8	10.9	10.7	9.9	9.8	10.0	9.6	9.5

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		三菱UFJリサーチ(投資調査部)		三菱総合研究所		農林中金総合研究所		大和総研	
	2006	2005	2006	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2005	2006	2007
名目国内総生産	3.0	3.2	2.3	2.4	2.8	2.0	2.4	2.5	2.3	2.1	2.1	2.3
実質国内総生産	3.1	2.7	2.5	2.0	3.0	1.7	2.6	2.1	2.6	1.7	2.5	2.4
民間最終消費	2.6	2.5	1.9	1.8	1.6	1.2	1.9	1.9	1.9	1.4	2.0	2.1
民間住宅投資	2.1	3.8	1.7	1.9	2.2	2.0	3.1	2.8	1.6	2.0	1.5	4.6
民間企業設備投資	9.1	4.7	9.1	4.0	10.9	4.8	9.0	4.6	10.2	3.5	8.8	3.4
政府最終消費支出	1.2	1.4	0.7	1.2	0.8	0.8	0.5	0.9	0.6	0.9	0.6	1.8
公的固定資本形成	6.9	5.0	7.1	4.5	7.9	6.7	8.5	6.2	7.0	2.3	5.7	2.8
財貨・サービスの輸出	7.5	6.0	7.2	4.9	8.9	4.1	7.4	5.0	7.1	3.9	6.4	4.4
財貨・サービスの輸入	6.8	5.7	6.4	4.9	6.9	2.1	6.8	6.0	6.9	4.4	4.9	3.9
鉱工業生産指数	5.1	2.7	4.1	2.3	4.9	2.1	3.5	2.0	4.6	1.3	3.1	1.0
国内企業物価指数	3.0	2.4	2.8	0.9	3.4	2.7	2.8	1.0	3.1	1.4	2.7	0.6
消費者物価指数 ¹	0.6	1.0	0.6	0.7	0.7	1.0	0.6	0.6	0.6	0.8	0.6	0.5
貿易収支(兆円)	7.2	8.6	7.5	6.7	-	-	7.5	7.2	7.2	5.3	7.7	5.7
経常収支(兆円)	19.3	21.2	18.1	18.4	18.1	17.7	16.5	15.9	16.7	15.7	18.0	17.3
為替レート(¥/\$)	112.1	110.0	112.6	108.0	111.7	109.1	113.8	107.3	113.0	105.0	110.1	107.4
原油価格(\$/b) ²	68.7	73.5	67.8	66.5	72.7	67.6	72.9	71.3	68.8	65.0	63.5	58.7

	第一生命経済研究所		日本経済研究センター		みずほ総合研究所		ニッセイ基礎研究所		住友信託銀行		日本総合研究所	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
名目国内総生産	2.4	2.6	2.0	2.3	2.3	2.3	2.0	2.1	1.8	2.1	1.9	2.9
実質国内総生産	2.4	2.0	2.4	1.8	2.3	1.7	2.3	1.8	2.3	2.0	2.2	2.5
民間最終消費	1.9	2.0	1.9	1.3	2.0	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.8	2.3
民間住宅投資	2.5	3.3	2.4	0.8	1.1	1.5	0.8	0.8	0.4	0.1	1.3	3.7
民間企業設備投資	8.6	4.1	7.8	3.3	7.4	2.3	9.6	4.0	9.5	3.8	8.8	5.2
政府最終消費支出	0.7	1.3	0.5	1.2	1.0	1.3	0.5	1.2	0.4	0.9	0.7	1.3
公的固定資本形成	7.6	3.0	6.1	6.3	5.1	2.4	7.1	3.8	9.0	5.4	6.9	5.5
財貨・サービスの輸出	6.7	3.9	8.7	7.4	6.6	3.0	6.6	3.0	7.3	5.7	6.3	7.0
財貨・サービスの輸入	6.1	5.1	6.7	5.7	5.9	3.4	6.5	4.1	7.0	6.4	6.4	6.8
鉱工業生産指数	4.0	2.6	4.1	2.9	3.4	2.1	4.1	2.6	4.2	3.6	-	-
国内企業物価指数	2.4	1.0	2.5	0.4	2.5	0.0	2.9	0.0	-	-	-	-
消費者物価指数 ¹	0.7	0.7	0.7	0.8	0.6	0.5	0.8	0.9	0.7	0.9	0.5	0.5
貿易収支(兆円)	-	-	-	-	-	-	-	-	7.7	6.7	-	-
経常収支(兆円)	19.9	22.5	-	-	18.9	20.5	17.7	17.9	18.0	17.3	-	-
為替レート(¥/\$)	113.0	106.0	115.4	114.7	111.0	107.0	112.0	105.0	113.5	108.4	-	-
原油価格(\$/b) ²	67.4	63.5	-	-	73.0	67.4	69.0	68.0	65.1	61.5	67.0	71.0

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、大和総研、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2006・2007年度の経済見通しによると、実質GDP成長率の平均は、2006年度が+2.5%、2007年度が+2.0%と5月時点(+2.4%、+2.1%)から成長率に大きな変化はなかった。2006年度について、項目別にみると、輸出が米国経済の鈍化を受けて前年比8.9%増から同7.2%増に下方修正される一方、設備投資が同5.2%増から同9.1%増と大幅に上方修正された。

景気のシナリオについては、米国経済の鈍化などの影響を受けて2006年度後半から2007年度前半にかけて減速するが、軽微なものにとどまり、設備投資、個人消費を中心に内需主導の成長が続くとの見方で概ね一致している。

名目成長率は、2007年度平均が+2.4%と実質成長率(+2.0%)を上回っており、ほとんどの機関が名目と実質の成長率の逆転が解消すると想定している。

(財務企画部 山崎 智子)