

2007年度経済見通し

【ポイント】

1. 2006年度の我が国の実質 GDP 成長率は+2.1%、2007年度は+3.2%と予測した。
2. 2007年度は企業部門の好循環が続く中、雇用の安定した回復に加え、所得水準が本格的に上昇するなど家計部門の明るさが増すことで成長率が高まるだろう。
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+2.0%、2007年度が+2.1%となった。

当部では 2006 年 10～12 月期の GDP 統計の発表を受けて、2007 年度経済見通しの改定を行ないました（2月20日公表）。

図表 1. 実質 GDP 成長率の寄与度分解

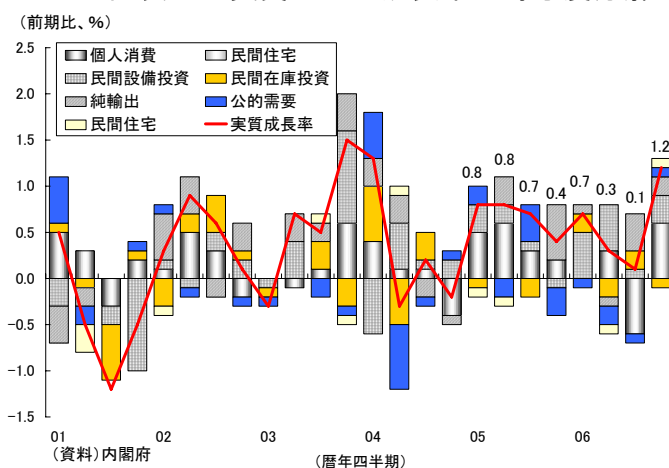
1. 日本経済の現状と見通し

2月15日に発表された2006年10～12月期の一次QEによると、実質 GDP 成長率は前期比+1.2%（年率換算+4.8%）と11四半期振りに1%台を上回る伸びとなった（図表1）。ほとんどの需要項目がプラス寄与となる中、前期の大幅減の反動もあって個人消費が大幅増になったのに加えて、公的固定資本形成が、これまでの急減速から一服する形で5四半期振りにプラス寄与となった。

一方、名目成長率は同+1.2%（年率換算+5.0%）と実質成長率を上回った。GDPデフレーターは、前年比▲0.5%と前期の同▲0.7%からマイナス幅が縮小している。

実質 GDP を需要項目別にみると、民間最終消費は、前期比 1.1%増と前期のマイナス（同 1.1%減）を取り戻す展開となった。また、民間設備投資は同 2.2%増と企業業績の好調を背景に前期の同 0.8%増から伸びが高まり、住宅投資は、同 2.0%増と3四半期振りに増加した。また、公的需要は、政府最終消費が同横ばいとなったが、公的固定資本形成が同 2.7%増と増加に転じ、+0.1ポイントと5四半期振りのプラス寄与となった。実質輸出が同 1.1%増と前期（同 2.4%増）から伸びが鈍化したが、実質輸入が同横ばいとなったため、純輸出は+0.2ポイントと2四半期連続のプラス寄与となった。

家計部門の主役となる個人消費は、昨季の厳冬から一転して暖冬となって冬物衣料などが前年割れしたことを割り引いてみれば、前期の停滞からは完全に脱しているとみられる。労働分配率は依然として低水準にとどまっているものの、所得は着実に増加している。また、雇用環境は良好な状況が続いており、企業の雇用不足感はさらに強まっている。この不足感は、景気拡大に伴う人手不足に加えて、団塊世代の大量退職が目前に迫り、その補充や少子高齢化という雇用者の年齢構成の歪みを伴う構造的な要因もあることから、そう簡単に解消しないだろう。そうした中、大企業を中心に、新入社員の初任給を引き上げる企業や春闘において賃上げ要求をする組合などが増え、賃金上昇に向けた動きが広がりつつある。また、アルバイトや人材派遣等の非正規社員についても、時給が上昇傾向となっ



ており、こうした動きが賃金水準全体の底上げに繋がる可能性が高い。さらに、中小企業についても、業況感の改善に加えて、雇用の不足感も強まっていることから、徐々に賃上げの動きが波及すると考えている。今後についても、一段の消費意欲の改善が期待でき、団塊世代が退職金を手にすることによる一時的な消費拡大に加えて、株高や小幅ながらも金利が上昇することによる資産効果も消費を押し上げることになるだろう。本格的な所得水準の上昇に伴って、個人消費は増勢を強め、存在感が強まっていく展開を見込んでいる。

企業部門についても、好循環が途切れないと見込んでいる。米国向け輸出は、日本車人気の高まりから自動車を中心に底堅く推移し、米国経済自体も軟着陸シナリオを想定している。米国以外における需要も新興国の台頭によって拡大しており、日本の輸出は高い伸びとなっている。中国は、引き締め策の影響で多少成長率が鈍化しても依然 10%程度の高成長を続けるとみられ、資源大国ロシアも需要拡大が顕著となっている。そうした国は先進国へキャッチアップする過程にあり、特に自動車や建設機械、電機といった日本の国際競争力の高い分野における需要拡大の流れはそう簡単には途切れまいだろう。2006年の日本の輸出金額の増分（前年比 14.6%増）の4分の1は BRICs 向けであり、このような新興国の台頭によって輸出先地域が分散され、その地域における需要も拡大が続く見込みであることから、輸出の増加基調は続くと見込んでいる。こうした輸出増による収益拡大や需要拡大期待が設備投資を促しており、これまで同様、企業の計画は高い水準となっている。国内外の需要拡大が見込まれる中、企業には潤沢な手元資金があり、製造業は競争力を高めるための前向きな投資を増やしており、非製造業も業種の広がりによって増加していることから、今後も設備投資は、増加傾向を維持すると見込んでいる。

2. 今後の伸び率などについて

2006年度の実質 GDP 成長率は+2.1%と、4年連続となる2%台成長で着地すると見込んでいる。7~9月期の2次 QE で過去の数値が改訂されたことにより、前回予測（11月時点）を下方修正しているが、個人消費の反動増や堅調な設備投資に牽引されて、下期は伸び率が高まる展開を想定している。一方、名目 GDP 成長率は+1.5%と前年の伸び率を上回ると見込んでいる。デフレ圧力は緩やかに緩和されていることで国内需要デフレーターは前年比横ばいとなるものの、輸入デフレターの影響から GDP デフレーターは、前年比▲0.6%になると見込んでいる。

2007年度の実質 GDP 成長率は+3.2%と前回予測を据え置いている。既にいざなぎ景気を上回って戦後最長の景気拡張期が続いているが、先進国の安定成長や新興国の高成長等に支えられて、その期間が更に伸びると考えている。今や輸出の対名目 GDP 比が過去最高を更新していることが象徴的であるが、海外経済の拡大が、わが国の成長の糧となっている。また、量感についても、企業部門が好循環を維持する中、個人消費が本格的に点火して徐々に力強さを増すことで、バブル期以来となる3%以上の成長を達成するのは十分可能であり、失われた10年からの完全な脱却を確認できる年度になると見込んでいる。一方、名目成長率は+3.5%と実質成長率を上回る伸びを見込んでいる。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、名目所得の増加によって消費が拡大し、日本経済のデフレ脱却が明確に確認できるだろう。

なお、今回の予測では、金融政策については、遅くとも年度内での 25bp の再引き上げを想定している。ただし、依然として低金利にとどまることから、実体経済に与える影響は殆どないと考えている。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ことから、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】

雇用の改善が続く中、賃金上昇に向けた動きが広がっており本格的に所得水準が上昇することが見込まれる。団塊世代の退職金や株価上昇による資産効果なども手伝って消費は堅調に推移するだろう。

【住宅投資】

投資手段としての需要が強い貸家を中心に、住宅投資は増加傾向を続けるだろう。引き続き団塊ジュニア層が住宅購入の世代となることに加え、一部地価の上昇や金利先高観もあり、住宅購入意欲は衰えることなく推移すると見込んでいる。

【設備投資】

企業には潤沢な手元資金のある中、国内外の需要拡大を映して、製造業は能力増強等の投資を続け、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が続くだろう。

【公共投資】

政府の歳出抑制姿勢が続くとみられるものの、災害復興工事の反動減の影響がなくなることで公共投資はマイナス幅が縮小するだろう。

【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、新興国への輸出が引き続き拡大することが見込まれ、増加基調が続くだろう。一方、輸入も内需の堅調さに支えられ、緩やかに増加する見込みである。

図表2. 2007年度経済見通し

	2005年度実績	2006年度予測				2007年度予測			
		上期	下期	2006年11月時点	上期	下期	上期	下期	
									前期比
名目国内総生産(兆円)	503.3	511.0	506.3	515.5	517.7	529.0	523.2	532.6	
	1.0	1.5	0.3	1.8	2.5	3.5	1.5	1.8	
実質国内総生産(兆円)	540.4	551.7	547.6	556.6	560.1	569.2	565.2	574.7	
	2.4	2.1	0.7	1.6	3.0	3.2	1.5	1.7	
内	1.9	1.4	0.5	1.2	2.5	2.7	1.4	1.4	
民間需要	1.8	1.7	1.2	1.2	2.9	2.7	1.4	1.4	
民間最終消費	1.9	0.8	0.1	0.9	2.0	2.5	1.3	1.5	
民間住宅投資	▲ 1.0	0.6	▲ 1.7	2.4	0.3	3.8	1.7	1.7	
民間設備投資	5.7	8.0	5.4	3.5	9.9	6.5	2.9	3.6	
公的需要	0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	
政府最終消費	0.9	0.9	1.0	0.4	1.0	1.0	0.5	0.6	
公的固定資本形成	▲ 1.4	▲ 10.2	▲ 9.4	▲ 0.3	▲ 11.1	▲ 4.9	▲ 3.0	▲ 3.2	
財貨・サービスの純輸出	0.5	0.7	0.2	0.4	0.5	0.4	0.1	0.2	
財貨・サービスの輸出	9.0	8.0	3.1	3.2	8.5	7.2	3.5	4.1	
財貨・サービスの輸入	6.0	3.7	2.2	0.7	6.0	5.8	3.6	3.6	

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	4.6	1.7	2.5	4.0	3.2	0.7	2.4
国内企業物価指数※	2.1	2.9	3.3	2.6	2.9	2.0	2.2	1.9
消費者物価指数※	▲ 0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.5
消費者物価(除く生鮮)※	▲ 0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.1	0.6
貿易収支(兆円)	9.6	10.6	4.5	6.1	8.5	13.5	6.9	6.5
経常収支(兆円)	19.1	20.8	9.3	11.5	20.7	22.3	11.0	11.3
名目賃金指数※	0.7	0.3	0.4	0.2	0.8	1.3	1.1	1.5
完全失業率(%)	4.3	4.1	4.1	4.0	4.0	3.8	3.9	3.7
住宅着工戸数(万戸)	124.9	130.6	128.6	133.0	130.3	134.3	133.2	135.4
為替レート(¥/\$)	113.3	117.1	115.3	118.8	115.6	115.9	116.8	115.0
原油価格(\$/b)	55.4	63.3	67.9	58.8	64.7	60.0	59.0	61.0
米国実質成長率(年率)	3.2	3.4	3.9	2.5	3.3	2.7	2.8	2.9
中国実質成長率※	10.2	10.7	10.9	-	10.5	10.0	10.2	9.9

注1. 原油価格は円ベースの入着価格を為替レート(月平均、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		第一生命経済研究所		大和総研		日本経済研究センター		住友信託銀行	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
名目国内総生産	3.5	1.5	2.3	1.4	2.5	1.3	2.5	1.3	2.4	1.4	2.2	1.4
実質国内総生産	3.2	2.1	2.1	2.0	2.2	2.0	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1	2.1
民間最終消費	2.5	0.8	1.6	0.7	1.3	0.6	1.6	0.9	1.5	0.7	1.9	0.8
民間住宅投資	3.8	0.6	1.9	0.6	2.9	0.6	2.1	0.5	1.6	0.8	0.9	0.4
民間企業設備投資	6.5	8.0	4.8	7.9	5.1	8.0	4.4	7.8	5.1	8.0	4.6	8.1
政府最終消費支出	1.0	0.9	1.0	0.9	1.1	0.9	1.5	1.0	1.1	0.8	1.0	1.0
公的固定資本形成	▲ 4.9	▲ 10.2	▲ 4.3	▲ 10.0	▲ 1.8	▲ 9.9	▲ 3.5	▲ 9.8	▲ 6.1	▲ 10.1	▲ 4.2	▲ 10.2
財貨・サービスの輸出	7.2	8.0	5.5	7.8	5.6	7.7	5.0	7.6	6.7	7.9	6.3	7.9
財貨・サービスの輸入	5.8	3.7	4.1	3.5	3.3	3.2	3.5	3.6	4.7	3.8	4.9	3.7
鉱工業生産指数	3.2	4.6	2.6	4.7	2.3	4.7	2.5	4.6	2.9	4.6	4.5	5.6
国内企業物価指数	2.0	2.9	0.8	2.8	0.2	2.8	▲ 0.6	2.8	0.2	2.8	-	-
消費者物価指数 ※1	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1
貿易収支(兆円)	13.5	10.6	11.9	9.8	-	-	12.4	9.5	-	-	11.7	9.7
経常収支(兆円)	22.3	20.8	22.4	20.4	20.9	19.6	24.0	20.0	-	-	22.3	20.3
為替レート(¥/\$)	115.9	117.1	115.8	117.0	113.0	117.1	111.8	117.0	116.9	117.1	116.3	117.1
原油価格(\$/b) ※2	60.0	63.3	57.8	63.5	63.8	64.6	54.1	63.4	-	-	57.0	63.4

	三菱総合研究所		日本総合研究所		みずほ総合研究所		農林中金総合研究所		ニッセイ基礎研究所		三菱UFJリサーチ&コンサルティング(投資調査部)	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
名目国内総生産	2.2	1.3	2.5	1.3	2.0	1.3	1.9	1.3	1.9	1.4	1.2	1.4
実質国内総生産	1.9	2.1	2.3	2.0	1.9	1.9	1.8	2.1	1.8	2.0	1.2	2.0
民間最終消費	1.6	0.7	1.9	0.7	1.6	0.7	1.0	0.8	1.8	0.7	0.7	0.5
民間住宅投資	2.4	1.2	2.0	0.5	0.8	0.5	1.1	0.4	1.4	0.7	1.6	0.1
民間企業設備投資	4.7	7.9	4.8	8.0	3.7	7.7	4.4	7.7	4.9	7.9	5.0	8.2
政府最終消費支出	0.8	0.9	0.6	0.9	1.7	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0
公的固定資本形成	▲ 5.9	▲ 9.1	▲ 4.8	▲ 10.3	▲ 3.2	▲ 10.0	▲ 2.4	▲ 10.1	▲ 4.6	▲ 10.1	▲ 5.8	▲ 10.6
財貨・サービスの輸出	5.1	7.8	6.6	7.8	4.1	7.6	6.6	7.8	4.8	7.9	3.0	8.0
財貨・サービスの輸入	4.5	3.7	4.1	3.4	3.0	3.4	4.7	3.5	4.6	3.6	1.8	3.3
鉱工業生産指数	2.8	4.9	-	-	2.2	4.6	2.7	4.3	2.8	4.7	0.4	4.1
国内企業物価指数	0.6	2.8	-	-	0.8	2.9	1.6	2.8	▲ 0.2	2.8	2.3	2.9
消費者物価指数 ※1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3	0.1	0.3	0.1
貿易収支(兆円)	12.6	10.1	-	-	-	-	9.3	9.3	-	-	-	-
経常収支(兆円)	23.9	20.8	-	-	23.7	20.8	21.5	19.8	23.4	21.0	19.5	20.3
為替レート(¥/\$)	116.5	117.1	-	-	119.0	117.0	116.3	117.1	115.0	117.0	116.9	116.8
原油価格(\$/b) ※2	58.0	64.6	64.0	64.0	54.7	64.4	56.6	62.3	61.0	64.0	54.0	64.1

※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 年度経済見通しによると、実質 GDP 成長率の平均は、2006 年度が+2.0%、2007 年度が+2.1%となった。

2006 年度の成長率は、2005 年度確報と 2006 年 7~9 月期 2 次速報が過去に遡って改定されたことから、11 月の 1 次速報時点 (+2.4%) から 0.4 ポイント下方修正された。

2007 年度は、前半はやや減速するものの軽微な調整にとどまり、年後半には米国経済の持ち直しから輸出が増勢を強め、再び成長率を高めていくというシナリオに変更はなく、前回予測時と同じ成長率となった。設備投資については 2006 年度の高い伸びから鈍化するものの、堅調に推移するとの見方で概ね一致しているが、個人消費は、所得の増加から安定して伸びるとする機関と各種家計負担の増加などを理由に慎重にみる機関とで強弱が分かれている。

一方、2007 年度の名目成長率については、ほとんどの機関が 10 年振りに実質を上回ると予測している。

(財務企画部 山崎 智子)