

Economic Indicators

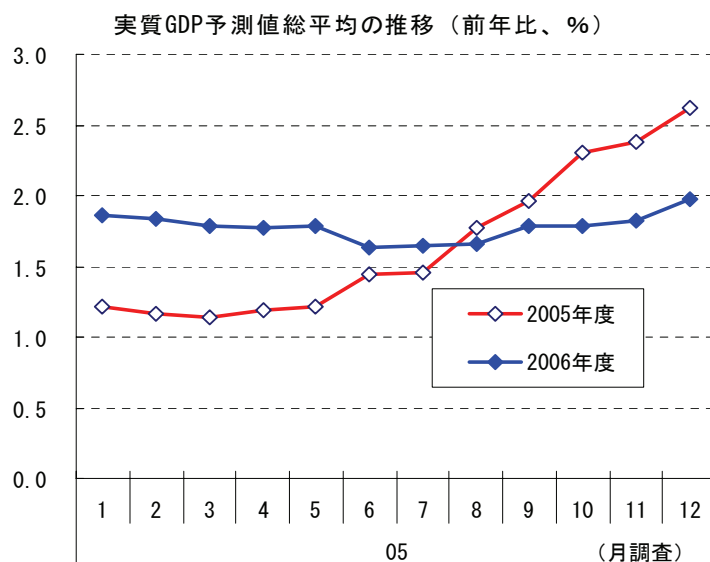
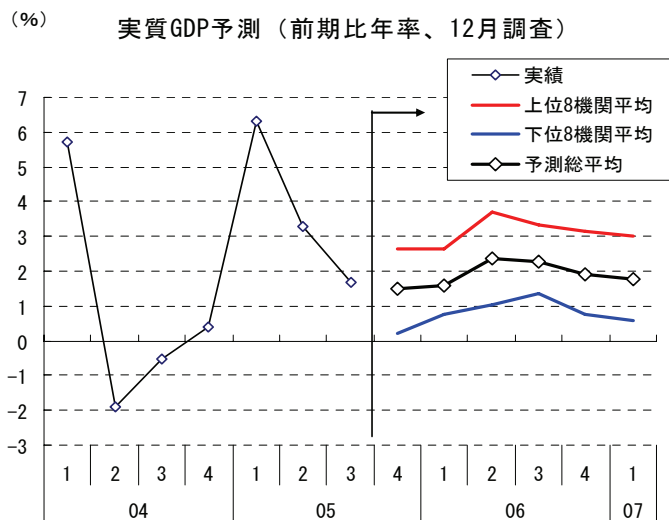
定例経済指標レポート

指標名：ESPフォーキャスト調査(12月調査)
～ゼロ金利解除は2007年以降との見方が半数以上～

発表日：12月7日(水)

(No. J - 179)

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 新家 義貴(03-5221-4528)



(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」より作成

○ 2005年度は見方が収斂。2006年度にはややばらつき

12月7日に、内閣府の外郭団体である経済企画協会から12月のESPフォーキャスト調査が発表された(今回調査の回答期間は11月24日～12月1日)。ESPフォーキャスト調査は、38のエコノミスト・調査機関を対象に毎月実施し、GDP成長率や消費者物価の予測を集計しているものであり、月々のコンセンサスの推移が把握できる。なお、今回の調査では平成16年度国民経済計算確報と平成12年基準改定の結果は反映されていない。

これによると、2005年度のGDP成長率予測は実質が+2.62%(11月+2.38%)、名目が+1.63%(11月+1.54%)と、それぞれ上方修正された。2005年度の実質GDP予測値上方修正はこれで9ヶ月連続だ。2005年7-9月期のQE(一次速報)が底堅い結果となったことなどが反映された模様だ。需要項目では個人消費(12月調査:2.01%、11月調査:1.77%)の上方修正が目立った。

2005年度については37機関中34機関が2.5%以上の成長を予測しており、見通しはほぼ収斂した¹。標準的な見通しは「景気の抑制要因だった輸出の低迷とIT関連財の在庫調整が終息。加えて、今後も個人消費と設備投資を中心とする民間内需が底堅く推移することから景気の回復基調が続く」というものであり、景気シナリオにも違いはほとんどみられない。

続いて、2006年度のGDP成長率予測も実質が+1.97%(11月+1.82%)、名目が+1.71%(11月+1.63%)と上方修正された。もっとも、景気の回復力に関しては見方が若干分かれており、予測レンジも+0.9%～+3.0%と比較的広い。こうした見方の相違をもたらした最大の要因は、内需の強さに対する認識の違いだ。以下では、強気派、中間派、弱気派それぞれの2006年度の代表的な見方について、各シンクタンクのプレスリリースなどを参考に簡単にまとめた。

¹ 各シンクタンクの経済見通しについての詳細は、第一生命経済研究所 Economic Trends No.64「民間シンクタンクの経済見通し(11月発表)」(11月25日発表)をご参照ください。

強気派

設備投資が非製造業への広がりを持ちながら増加傾向を続け、引き続き景気を牽引する。個人消費についても、各種公的負担増の影響はあるものの、株高による資産効果や雇用・所得環境の増加によってカバーできることから増加傾向で推移し、内需主導の景気回復が続く。また、期待成長率の上昇が設備投資や雇用の持続的な拡大を後押しすることもあるとあって、力強い景気回復が実現する。

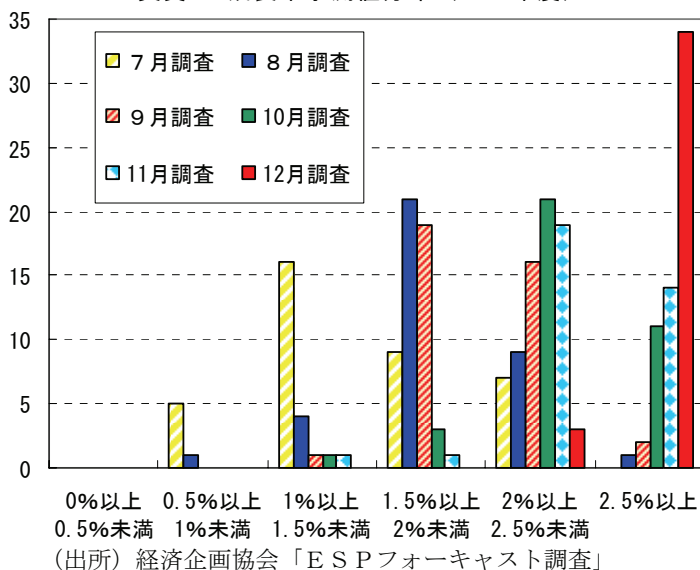
中間派

個人消費は各種公的負担増の影響で鈍化するが、雇用・所得環境も改善していることから、減速は小幅なものにとどまる。設備投資も引き続き好調に推移し、内需主導の安定的な景気回復が実現する。

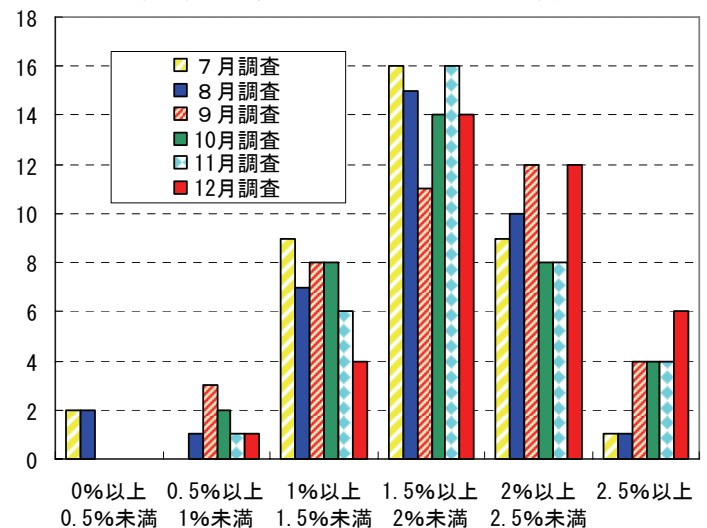
弱気派

原油価格の高止まりが企業収益の鈍化をもたらすことが設備投資の下押し材料になる。また、2006年後半にはストック調整局面入りすることもあって設備投資は大幅に減速する。雇用・所得環境の改善が緩やかなものにとどまるなかで、各種公的負担増が可処分所得を押し下げることから、個人消費も大きく減速する。米国経済も多くのリスクを抱えており、これまでのような高成長を持続することは困難であることから、輸出の増加にも多くは期待できない。

(人、機関) 実質GDP成長率予測値分布 (2005年度)



(人、機関) 実質GDP成長率予測値分布 (2006年度)

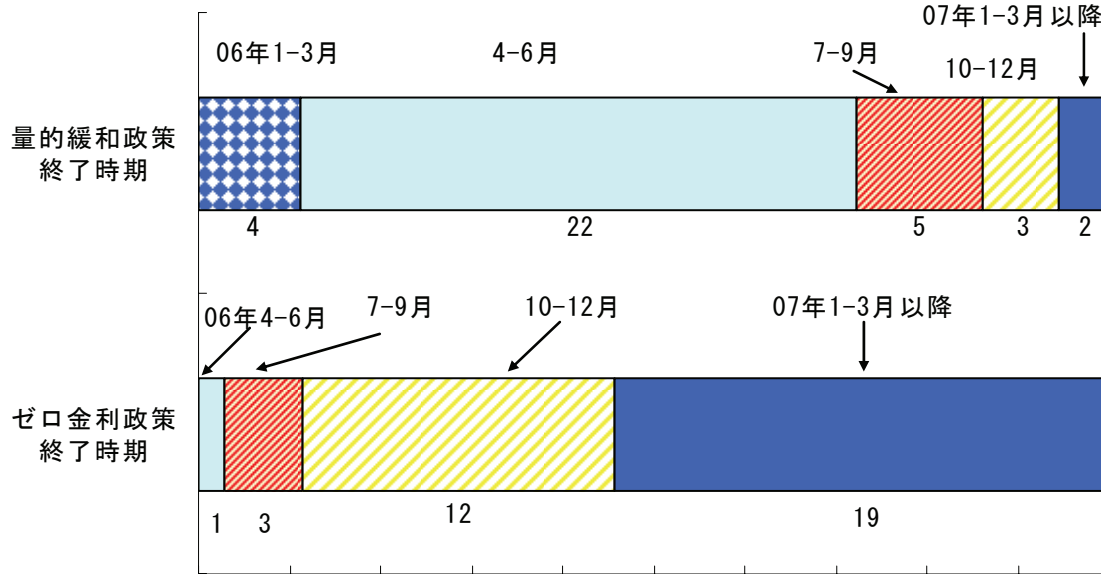


○ ゼロ金利解除は2007年以降との見方がコンセンサスに

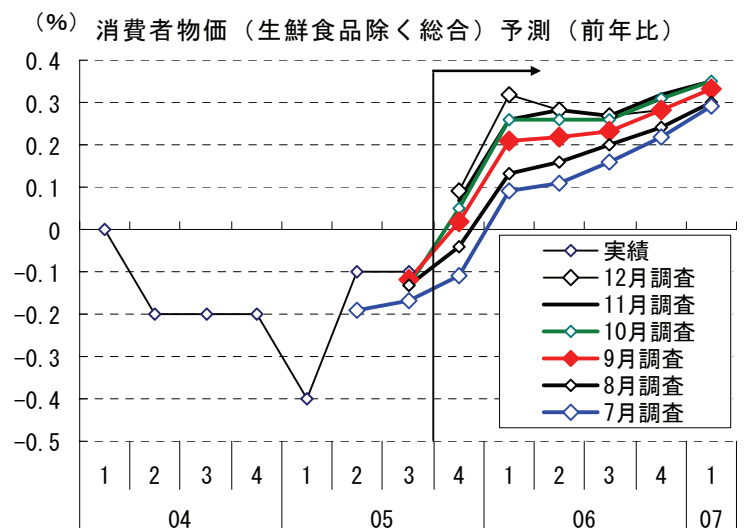
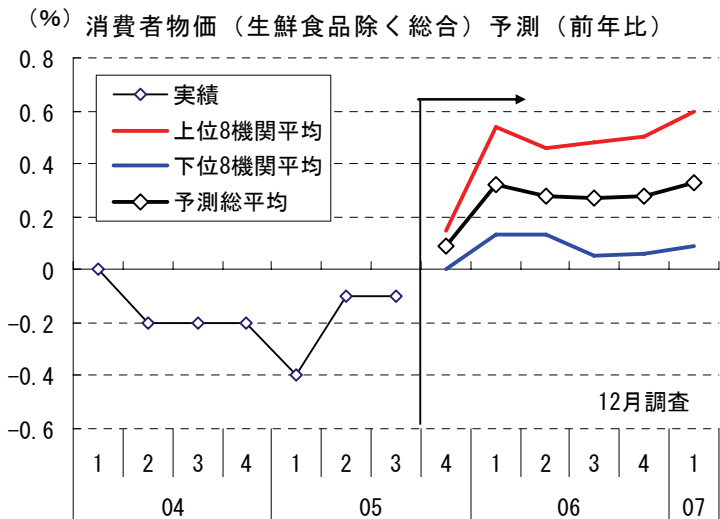
消費者物価(コア)については、前月からほとんど変化はなかった。前年比プラス転化時期のコンセンサスも2005年10-12月期で変化はなく、2006年1-3月期には伸びがさらに高まるとの見方が多い。年度平均では2005年度が+0.02%(11月+0.01%)、2006年度が+0.29%(11月+0.32%)と予想されている。

なお今月は、量的緩和政策終了時期、ゼロ金利政策終了時期についての特別調査が行われている。これによると、量的緩和終了時期については36機関中22機関が2006年4-6月期の解除を予想しており、コンセンサスとなっている。一方、ゼロ金利解除については慎重な見方が多く、35機関中19機関が解除は2007年1-3月以降にずれ込むと予想している。一時は2006年10-12月頃の解除が有力とされたこともあったのだが、政治からの圧力が予想以上に強いとの見方から、ゼロ金利解除についてはかなりの困難が待ち受けていると判断するフォーキャスターが増えたようだ。

金融政策に関する予想



(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」



(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」