

Economic Indicators

定例経済指標レポート

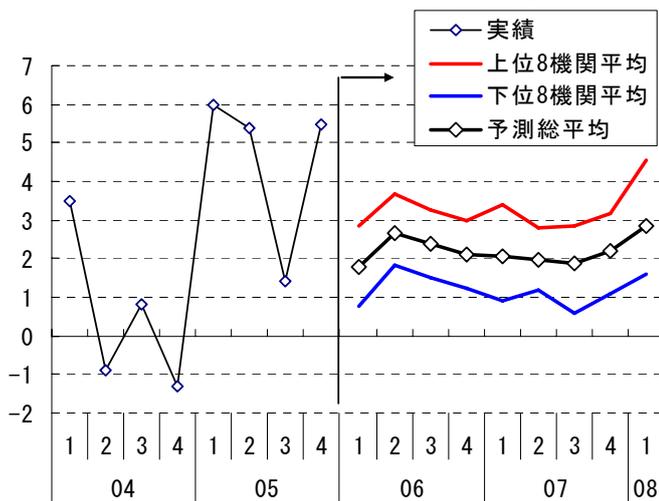
指標名：ESPフォーキャスト調査(2006年3月)
～いざなぎ超えへ向けて～

発表日：2006年3月10日(金)

(No. J - 251)

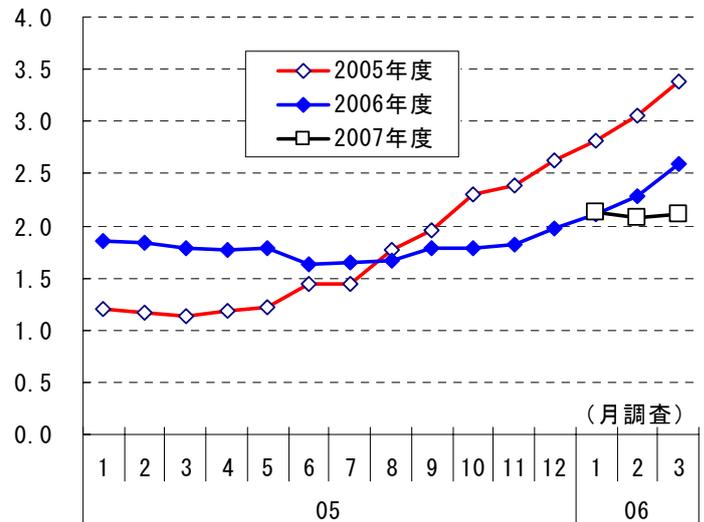
第一生命経済研究所 経済調査部
担当 新家 義貴(03-5221-4528)

(%) 実質GDP予測(前期比年率、3月調査)



(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」より作成

実質GDP予測値総平均の推移(前年比、%)



○想定される「息の長い安定成長」

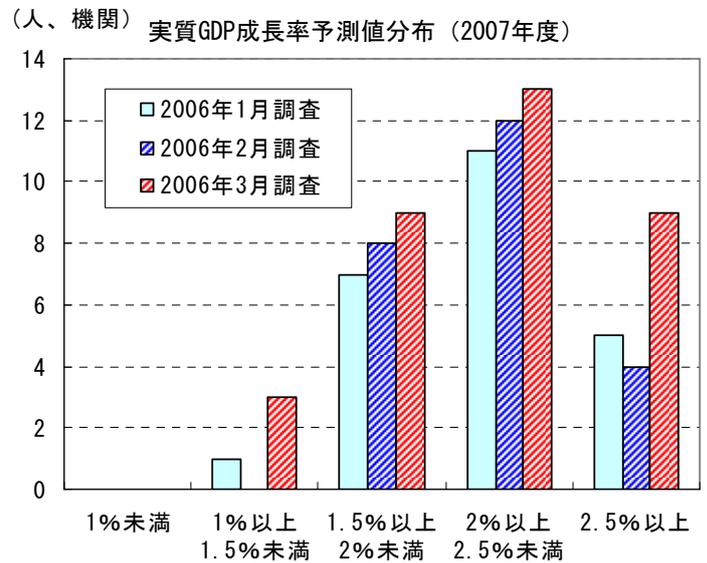
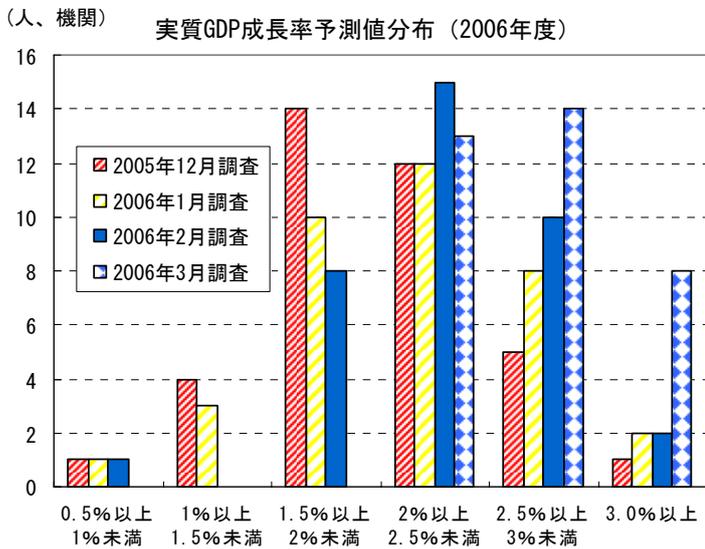
本日、経済企画協会から3月のESPフォーキャスト調査が発表された(今回調査の回答期間は2月27日～3月6日)。ESPフォーキャスト調査は、36のエコノミスト・調査機関を対象に毎月実施し、GDP成長率や消費者物価の予測を集計しているものであり、月々のコンセンサスの推移が把握できる。

これによると、2005年度の実質GDP成長率予測は+3.39%(2月+3.05%)に上方修正された。最大の要因は、2月17日に公表された2005年10-12月期QEが前期比+1.4%と非常に高い伸びになったことである。現在の日本経済は、個人消費、設備投資といった内需の両輪が引き続き非常に好調なことに加え、IT関連財の世界的な在庫調整終了や中国向け輸出の持ち直しを背景に輸出の伸びも高まっている。こうしたことから、内外需のバランスのとれた理想的な形で回復しているという評価が多くなっている。3月12日公表の2次QEでは若干の下方修正が予想されるものの、景気認識に変更を迫るものではないだろう。

2006年1-3月期に関しても前期比年率+1.79%との予想であり、さすがに前期の高成長の反動から伸びは鈍化するものの、底堅い内容になるとされている。仮に2005年度の+3.4%という見通しを実現すれば、1996年度と2000年度の+2.8%成長を凌ぎ、現行統計(1994年～)では最大の伸びになる。

2006年度の実質GDP成長率予測も+2.60%(2月+2.29%)と上方修正された。民間内需の力強さを背景に上方修正が行われている。また、2005年10-12月期が高い伸びになり、1-3月期も底堅い結果が見込まれていることにより、2006年度に向けての成長率のゲタがかなり高くなったことも上方修正の一因だ。平均的な見方は「個人消費や設備投資を中心とする内需が引き続き堅調に推移する。年(度)後半には輸出の鈍化から景気モメンタムがやや弱まる可能性があるが、軽微な減速にとどまり、景気回復が続く」というものである。内需の想定の違いによって、景気回復力についての見方は若干分かれてはいるが、相対的に弱い機関においても、一般的に潜在成長率とされる1%台半ばを超える成長が今後も続くことを見込んでいる。景気拡張期間はいざなぎ景気を超えるとの見方がコンセンサスだ。

また、2007年度については+2.11%（2月+2.08%）と前月からほとんど変化はなかった。今のところ、2006年度の流れを引き継いで景気回復の持続を予想するとの見方が多いようだ。2007年度に入ると景気回復も既に6年目に突入していることから景気も成熟化しており、回復初期のような高い成長率はさすがに望めない。そのため、伸び自体は2006年度からやや鈍化するとの見方が多いが、その鈍化度合いは小幅なものにとどまるとされている。2007年度の景気のマインシナリオは「息の長い安定成長」である。



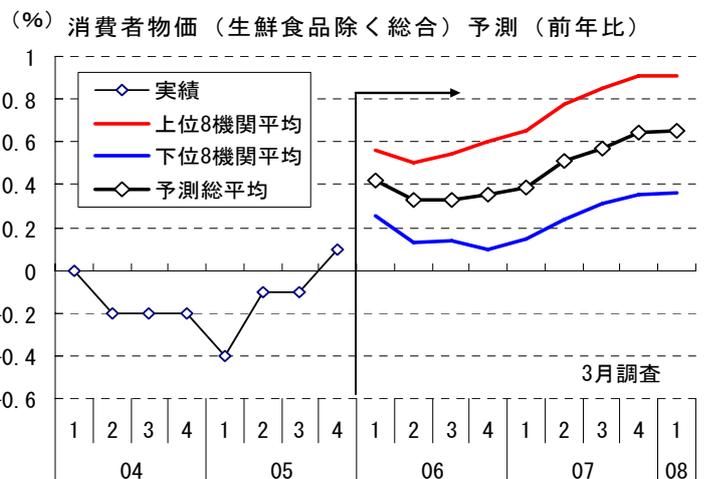
(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」より作成

○消費者物価は緩やかな上昇続く

消費者物価（コア）の予測については、1-3月期の伸びを高めた後、4月に予定されている電力料金引き下げや診療報酬引き下げ、8月のCPI基準改定などのマイナス要因はあるものの、基本的には緩やかな上昇基調が続くと予想されている。景気回復の持続によって需給ギャップの縮小が続いていることが物価に好影響を与えるとみられることが背景にある。年度で見れば、2006年度は+0.36%、2007年度は+0.59%が見込まれている。なお、2006、2007年度については原油価格の上昇率鈍化（もしくは価格下落）を見込む機関が多いため、物価が押し下げられている面もあるようだ。

また、低めの予想をしている下位8機関でさえ、先行きCPIがマイナスに転じるとは予想していない点は重要だ。上昇率の想定こそ多少違うが、方向としてCPIの伸び率が徐々に高まっていくという見方はエコノミスト間で共通のものになっている。

この結果、2007年度については、実質GDPのコンセンサスが+2.11%であるのに対して名目GDPは+2.3%となっており、明確な名実逆転が予想されている。2006年度と2007年度は、実質GDPの予測値で見ると+2.60%→+2.11%と減速する見通しになっているが、名目GDPでは+2.29→+2.44%と伸びが高まる見通しとなっている。仮にこの見通しが実現する場合には、2005年度以降、3年連続の名目2%成長となる。名目ベースでの成長もようやく軌道に乗ってることが期待できる。



(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。