

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(7月調査)

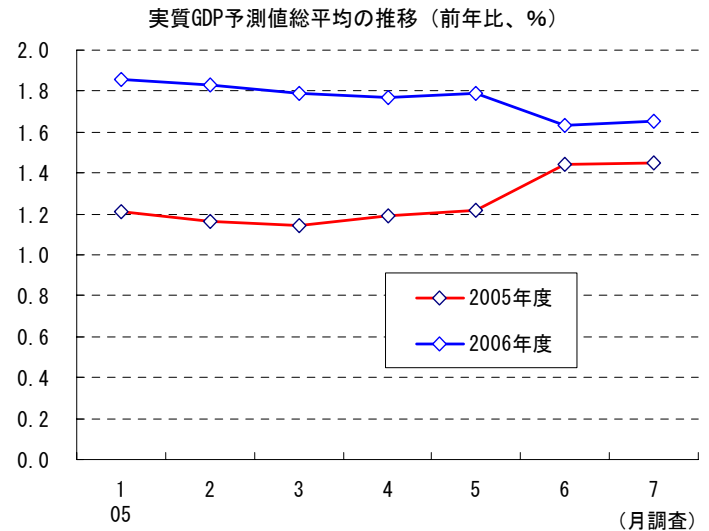
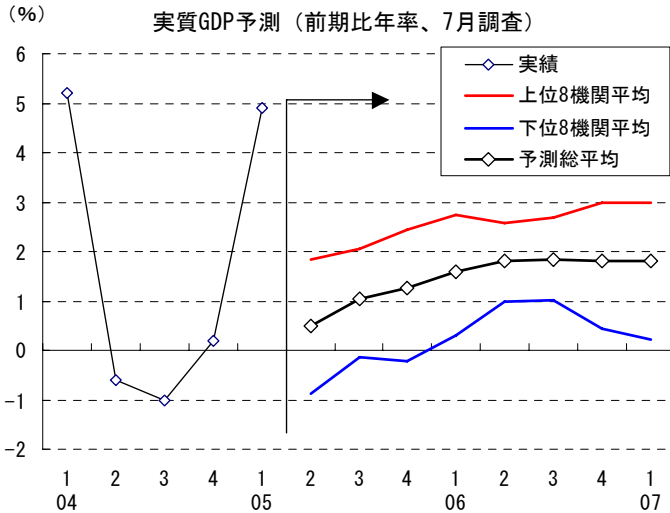
発表日：7月12日(水)

～ 設備投資の見方が分かれる ～

(No. J - 64)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 新家 義貴(03-5221-4528)



○ 4-6月期見通しが小幅上方修正

内閣府の外郭団体である経済企画協会から、7月のESPフォーキャスト調査が発表された。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有用な調査だ。なお、今回調査の回答期間は6月28日～7月5日となっている。

これによると、実質GDP成長率は平均で2005年度が+1.45%(6月+1.44%)、2006年度は1.65%(6月同+1.63%)と、今回の調査期間が、民間シンクタンクが通常3ヵ月に一度経済予測値を作成する狭間の時期だったこともあってか、6月調査からほとんど変わらなかった。いずれにしても、フォーキャスターの景況感には先月から大きな変更はなさそうだ。

そんななか、四半期ごとの予測値をみると、2005年4-6月期の成長率が前期比年率+0.48%と前月(+0.25%)から若干上方修正されていることが多少目をひいた。2005年1-3月期QEの高い伸びは、昨年末の個人消費の落ち込みからの反動増や在庫の積みあがりといった一時的な要因によるところも大きく、4-6月期には反動からいったん伸びが鈍るという見方が大勢を占めている状況自体には変化はないのだが、このところの個人消費関連を中心とする底堅い4、5月の経済指標を受けて、足元の数字に関しては若干の上方修正がなされた模様だ。また、先行きに関しては、7-9月期以降、徐々に伸び率を高めていき、2006年には年率2%弱程度の安定成長を見込むという予想が多い。

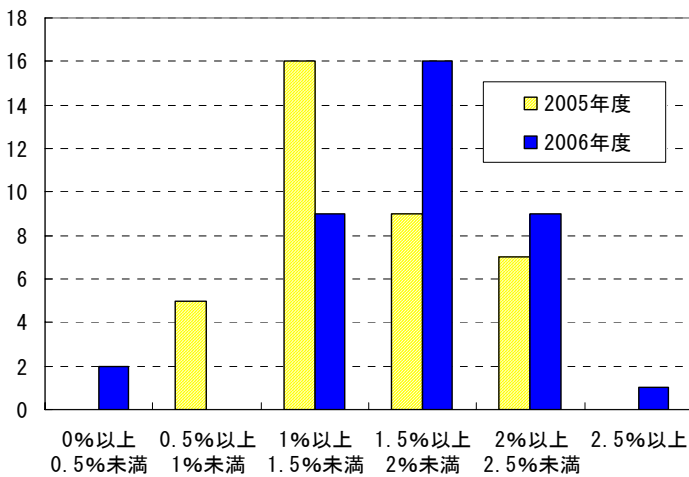
○ 設備投資の見方が分かれる

予想成長率の分布も前月からほとんど変わっていない。2005年度は+1.0%台前半を予想するフォーキャスターが半分近くを占めており、標準的な見方となっている。また、2006年度には若干伸びが高まると期待されており、+1.5%～2.0%の成長を見込む機関が多い。

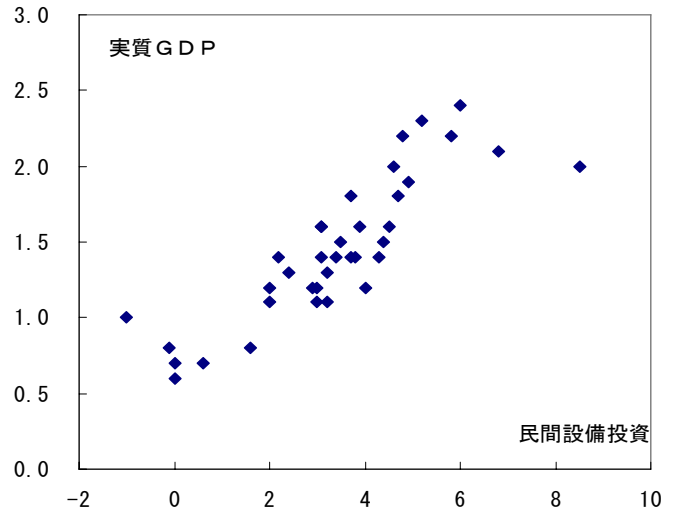
成長の内訳をみると、個人消費に関しては散らばりがあまりない。2005年度に関してみれば、1%～2%

の間に 37 機関中 29 機関が集中しており、最も低い伸びを見込む機関でも +0.4% と大きな落ち込みは見込んでいない。雇用過剰感の縮小や足元で賃金が回復してきていること、さらに、1-3 月期の高い伸びの後にもかかわらず 4-6 月の個人消費関連指標が比較的堅調に推移していることなどを受けて、個人消費には今後も底堅い推移を期待する機関が多いようだ。一方で、設備投資の見方にはかなりばらつきがあり(▲1%~+8.5%)、GDP 成長率の見方の違いをもたらす大きな要因の一つとなっている。先日公表された 5 月の機械受注に対する評価でも、前月比▲6.7% というコンセンサスを下回る結果を受けて、先行きの設備投資に対して懸念を抱くエコノミストもいれば、各種設備投資計画の強さなどを根拠に今後も設備投資は底堅く推移すると主張するエコノミストもいるなど、設備投資に関してはエコノミスト間でも見方はかなり割れている。今後の GDP 成長率を予想する上でも、設備投資の動向が今後の鍵を握りそうだ。

(人、機関) 実質GDP成長率予測値分布 (2005年7月調査)



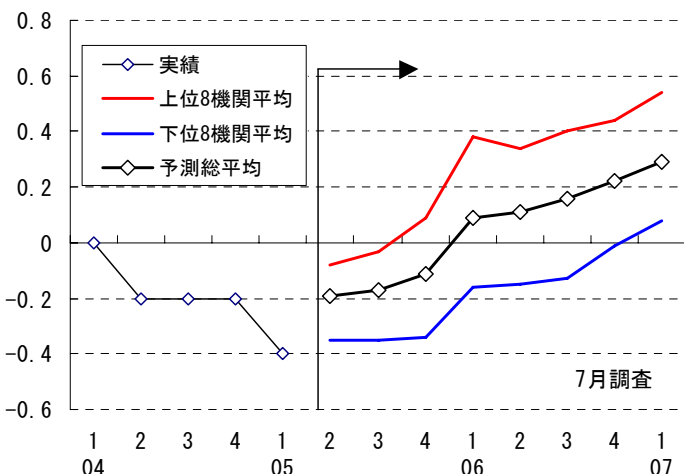
GDPと設備投資の成長率分布 (2005年度、%)



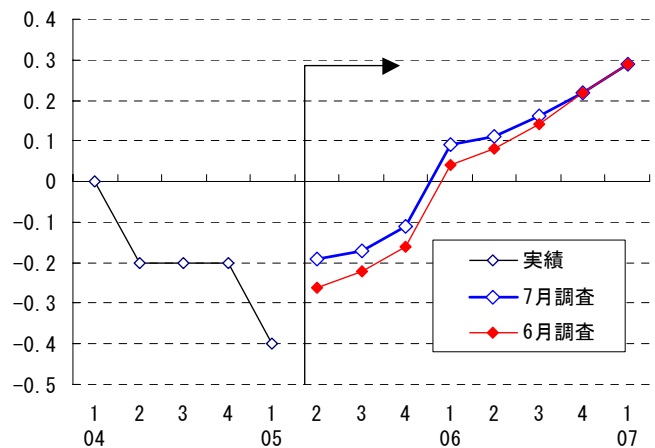
○ 消費者物価も小幅上方修正

消費者物価(生鮮食品除く総合)については、予測値平均で 2006 年 1-3 月期に +0.09% とプラスに転じる見込みとなっている。今後は徐々にマイナス幅を縮小させるという見方だ。景気が年(年度)後半から回復に向かうという見方が多いことや、通信料金等の各種特殊要因が 2005 年 10-12 月期頃から順次剥落していくことなどが背景にある。また、前回調査との比較では、全体的に上方修正されていることが特徴だ。5 月の全国 CPI (コア) が前年比横這いになるなど足元の数値が予想以上に高めであったことに加え、賃金指標の改善や国際商品市況の高騰など、消費者物価を取り巻く基本構造に変化が生じつつあることが背景にあるのだろう。消費者物価がプラス転化する時期のコンセンサスは現状 2006 年 1-3 月期であるが、これが 2005 年 10-12 月期に前倒しとなる可能性には注意が必要だ。

(%) 消費者物価(生鮮食品除く総合)予測(前年比)



(%) 消費者物価(生鮮食品除く総合)予測(前年比)



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。見直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。