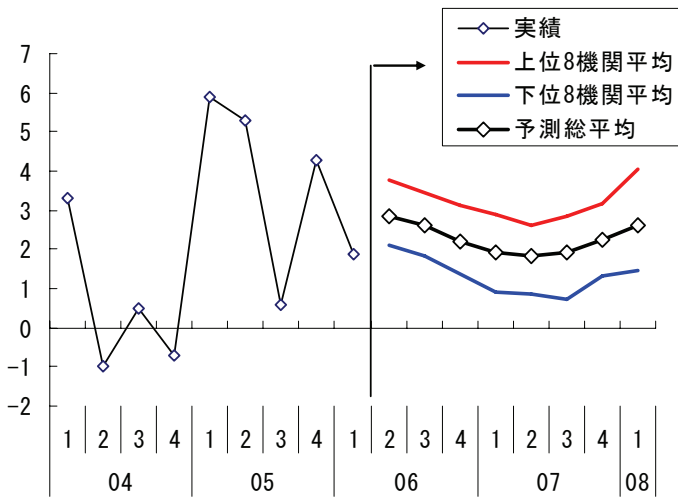


指標名：ESPフォーキャスト調査(2006年6月) 発表日：2006年6月9日(金)
 ～2006年度後半からやや減速も、景気の回復基調は変わらず～

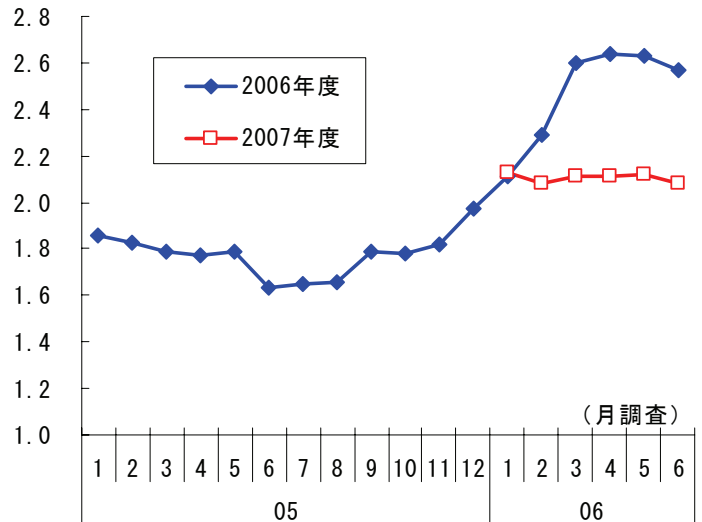
第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 新家 義貴(03-5221-4528)

(%) 実質GDP予測(前期比年率、6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、%)



○ 2006年度後半からやや減速も、景気後退には至らず

本日、経済企画協会から6月のESPフォーキャスト調査が発表された(調査の回答期間は5月29日～6月5日)。ESPフォーキャスト調査は、37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、2006年度の実質GDP成長率予測は+2.57%(5月+2.63%)、2007年度は+2.08%(5月+2.12%)と若干の下方修正となった。ただし修正幅はかなり小さく、フォーキャスターの景況感は前月からほとんど変わっていないと思われる。

2006年度についての平均的な見方をまとめると「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等から景気モメンタムがやや弱まるが、軽微な減速にとどまり、景気回復期間はいざなぎ景気を超える」というものになるだろう。

景気の足元の評価に関しては、均してみれば潜在成長率を大きく上回るペースでの成長が続いていることから、堅調ということで意見はほぼ一致している。このところの成長の中身を見ても、個人消費や設備投資といった内需の両輪が引き続き好調さを維持していることに加え、海外経済の順調な拡大を背景に輸出の高い伸びも続いている。こうしたことから、足元の日本経済は内外需のバランスのとれた形で回復しているとの意見が多い。また、先行きについても、当面はこうした状況が続くとされている。

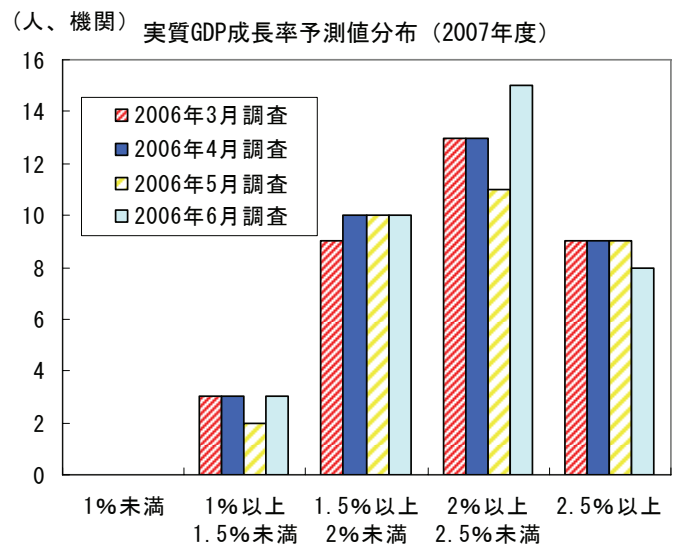
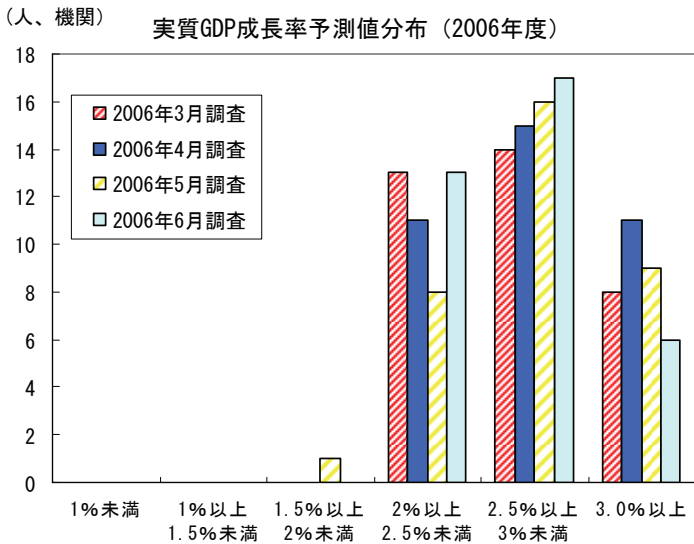
もともと、2006年度後半以降に関しては、景気の本質的な弱まりという意見が多い。四半期ごとの予測値をみても、実質GDP成長率は徐々に減速することが予想されている。その理由としては、①金利上昇の影響による米国経済の減速、②IT部門の在庫調整、③企業収益の鈍化に伴う設備投資の減速、などの要因が挙げられている。景気の先行きについて慎重にみる一部の機関では、こうした景気減速の度合いを比較的大きく見込み、景気が踊り場局面入り、あるいは景気後退局面入りすると予想する。

しかし、こうした景気減速は軽微なものにとどまるとの見方が現時点でのコンセンサスだ。個人消費、設備投資といった内需の底堅さが続くこととみられることから、小さな外的ショックであれば吸収可能と見る向き

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。

が多い。また、米国経済についても軽微な減速にとどまるとみているほか、IT部門についても、需要は旺盛であることから、在庫調整は軽微かつ短期間で終了するとされている。こうしたことを背景に、景気は底堅い推移を年度後半以降も続けると予想されている。その結果、景気の拡張期間はいざなぎ景気を超えるとの意見が多い。

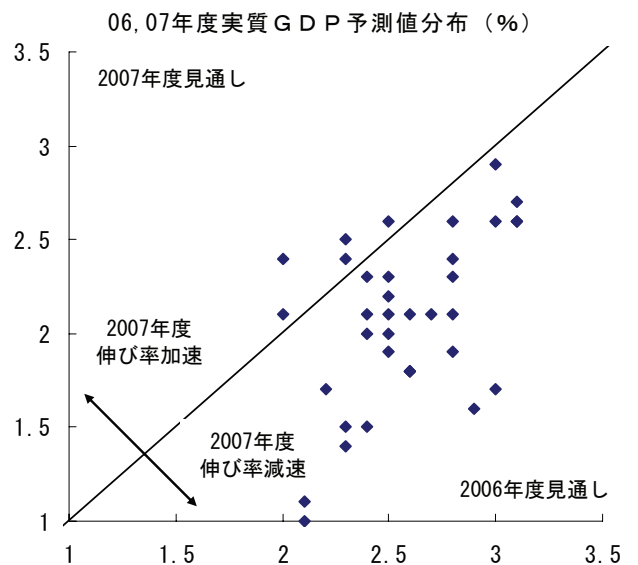
なお、2006年度の予測値に関しては上方修正余地があることに注意が必要だ。6月12日公表予定の1-3月期GDP 2次速報では、設備投資を中心に上方改定されるとの見方が多い（1次速報では前期比+0.5%）。仮にそうなった場合、2006年度にかけての発射台が高くなる。また、日経新聞の設備投資動向調査において2006年度に設備投資の大幅な伸びが計画されるなど、設備投資が今後予想以上に増加する可能性もこのところ出てきている。7月3日に公表される日銀短観で、2006年度の設備投資計画が伸びを大きく高めてくる場合には、各シンクタンクも2006年度の成長率見通しを上方修正する可能性が高いだろう。



○ 息の長い安定成長続くとの見方がコンセンサス

2007年度については+2.08%（5月+2.12%）の成長が見込まれている。2007年度についても景気の大規模な調整を見込む機関はなく、全体としてみれば、2006年度の流れを引き継いで景気回復の持続が予想されている。

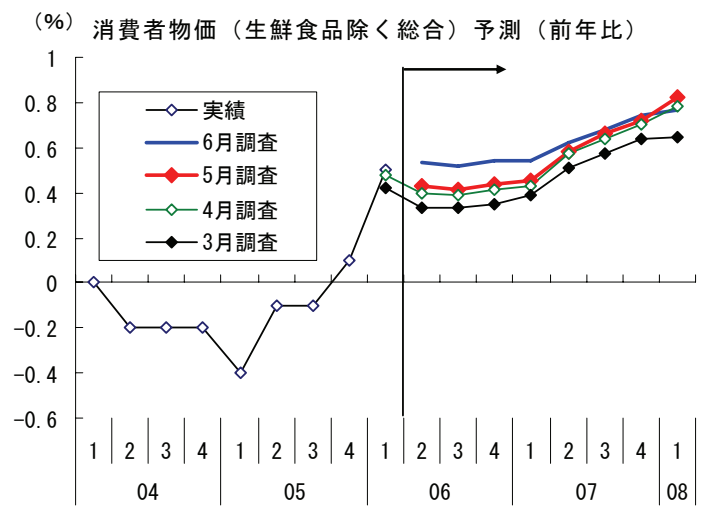
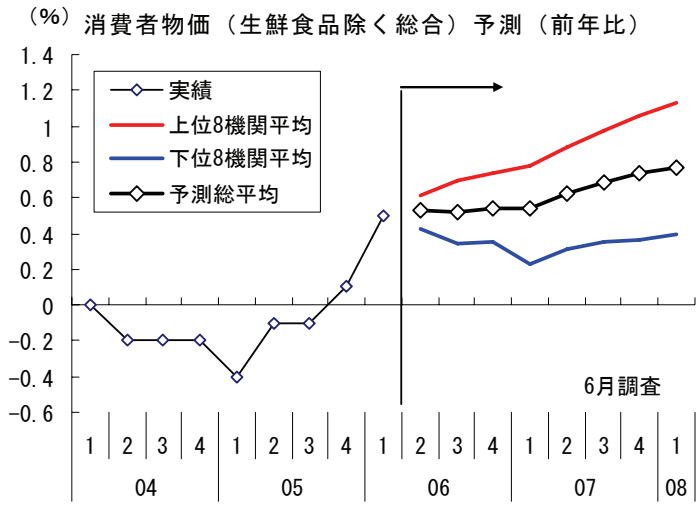
2007年度の伸びが2006年度に比べて高まるとみる機関は36機関中5機関にとどまっており、2005年度をピークとして成長率は次第に鈍化してくるとの見通しがコンセンサスである。もっとも、この鈍化はむしろ潜在成長率並みの巡航速度の成長に向けた調整であり、景気回復の持続性の点ではむしろ好ましいとも言える。2007年度の景気のメインシナリオは「息の長い安定成長」だ。



○ CPI見通しは上方修正

消費者物価指数（コア）の予測値は、2006年度が+0.53%（5月+0.44%）、2007年度が+0.68%（5月+0.66%）となった。2006年度の上方修正幅が比較的大きい。2006年4月には電力料金の引き下げや診療報酬の改定などの要因から伸びは低下するとの意見も以前には多かったのだが、実際の4月分のCPIコアは前年比+0.5%と伸び率は3月と変わらなかった。こうしたことが、上方修正の理由であると考えられる。景気回復に伴う労働需給の改善等を背景に、物価には徐々に上昇圧力がかかりつつある。先行きも緩やかな上昇が続くとの見方がコンセンサスである。

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。



(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」