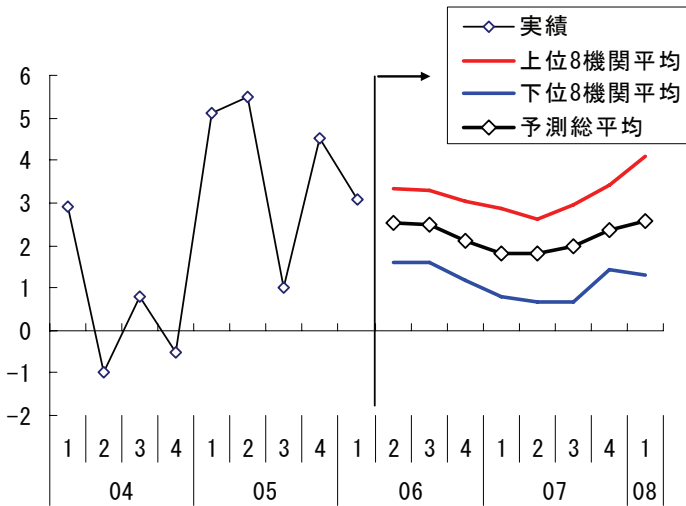


指標名：ESPフォーキャスト調査(2006年7月) 発表日：2006年7月11日(火)
 ～設備投資の堅調さを主因に、2006年度見通しは上方修正～

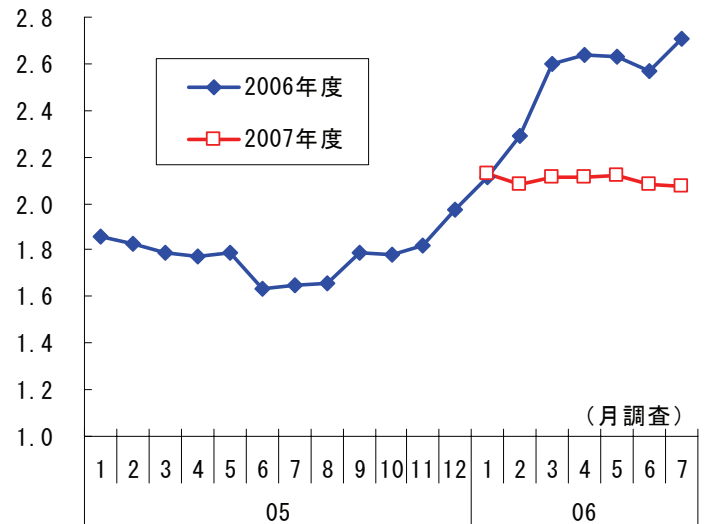
第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 新家 義貴(03-5221-4528)

(%) 実質GDP予測(前期比年率、7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、%)



○ 設備投資の堅調さを主因に、2006年度見通しは上方修正

本日、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(調査の回答期間は6月28日～7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+2.71%(6月+2.57%)と小幅上方修正となった。すべての機関が2%以上の成長を予想しており、3%以上を予測する機関も37機関中11機関にのぼる。内閣府は先日、2006年度の経済成長率見通しを+2.1%に上方修正したが、これは比較的固めの予測ということになる。

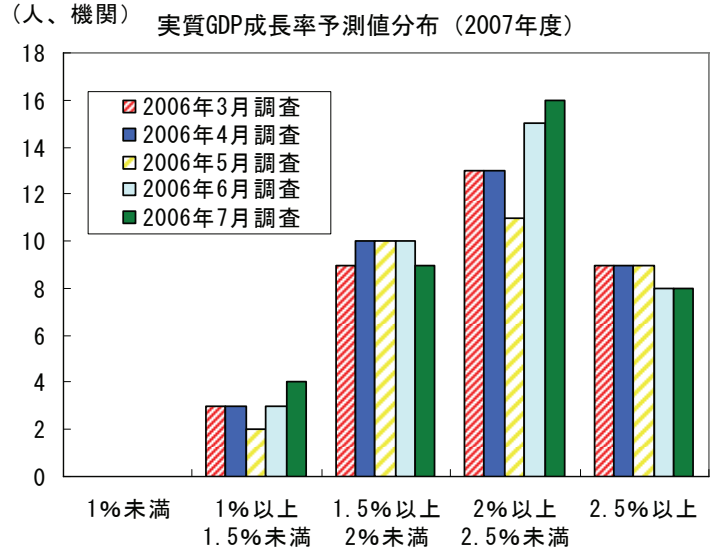
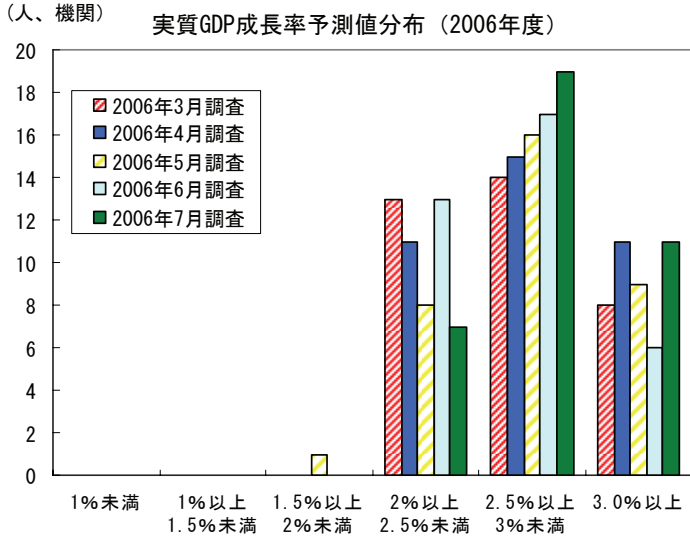
今月コンセンサスが上方修正された主因は、設備投資の堅調さだ(6月:+5.56%→7月:+6.38%)。6月12日に公表された2006年1-3月期2次QEでは設備投資が前期比+3.1%(1次QE段階:同+1.4%)と大きく上方修正された。また、7月3日公表の日銀短観では2006年度設備投資計画が大幅に上方修正され、設備投資が今後加速する可能性も示唆された。これまで、2006年度の設備投資については収益の伸び率が鈍化することや資本ストック調整の観点等から、2005年度と比較して伸びは緩やかに鈍化するという見方が多かったのだが、このところの強い設備投資関連経済指標の公表を受けて、2006年度の設備投資が予想以上の伸びになる可能性が意識されるようになってきた。こうしたことが今月の見直し上方修正に繋がったと思われる。なお、設備投資以外の需要項目については目立った変更がない。日本経済は引き続き、内需と外需のバランスのとれた成長を続けているという評価がされている。先行きに関しても、少なくとも年度前半まではこうした状況が続くという見方がコンセンサスだ。

なお、2006年度後半以降に関しては、景気の本質が弱まるという意見が多い。特に、低めの成長を予測する下位8機関では、成長率(前期比年率)は2006年7-9月期以降+1.59%→+1.18%→+0.81%→+0.66%と、2007年前半にかけて潜在成長率を下回る成長を予想しており、日本経済は景気踊り場局面入りもしくは景気後退局面入りするとみている。その最大の要因とされているのが、米国経済の減速だ。長期に

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。

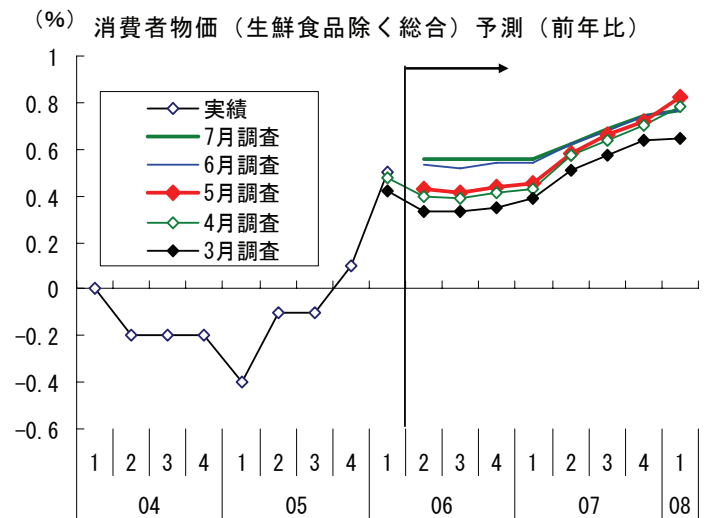
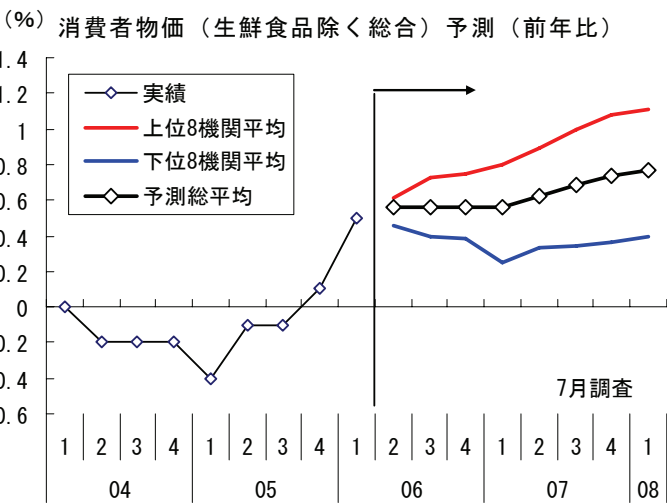
わたる利上げの累積的な効果から、足元で実際に米国景気の減速を示唆する経済指標が増えてきていることに加え、根強いインフレ懸念から利上げ打ち止め時期に対する不透明感が強いことなどが、こうした見方の背景にある。この他、IT部門の在庫調整リスクが景気減速をもたらすという意見も多い。

もともと、景気が踊り場局面入りするという見方はコンセンサスにはなっていない。2006年度後半以降に景気はやや減速するものの、軽微な鈍化にとどまり、景気回復基調は崩れないとの見方が平均的だ。米国経済もソフトランディングに成功するとの見方が多いことに加え、前述の通り設備投資を中心とした内需の力強さが増していることなどが、その根拠とされている。



○ CPIは緩やかな上昇を見込む

消費者物価指数（コア）の予測値は、2006年度が+0.56%（6月+0.53%）、2007年度が+0.68%（6月+0.68%）と、前月とほとんど変わらなかった。物価は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。なお、8月25日には消費者物価指数の2005年基準への基準改定が予定されており、前年比の値は2006年1月まで遡って改定される。この基準改定の影響は▲0.2～▲0.3%ポイント程度という意見が多いが、仮にこの程度の下方改定となった場合でも、消費者物価指数は十分プラス圏を維持できる。消費者物価についての議論は、プラスかマイナスかという段階から、上昇ペースの強さはどの程度かといった点に既に焦点は移っている。



(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。