

指標名：ESPフォーキャスト調査(2007年11月)

発表日：2007年11月9日(金)

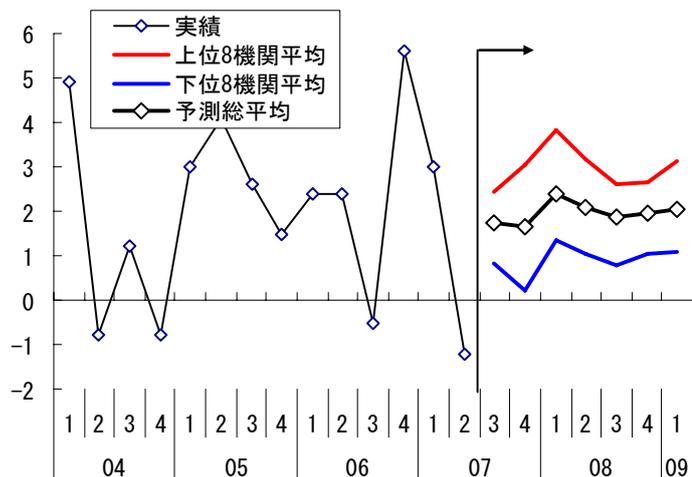
～制度要因の影響により、2007年度の成長率見通しを下方修正～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 副主任エコノミスト 長谷山則昭

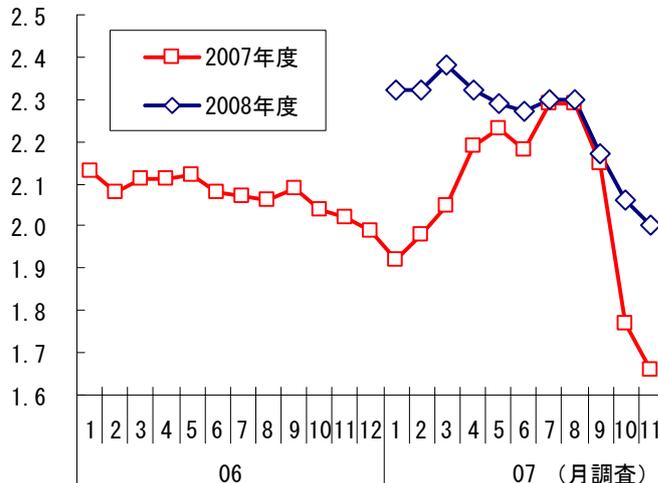
TEL：03-5221-4525

(図1) 実質GDP予測(前期比年率、11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

(図2) 実質GDP予測値総平均の推移(前年比、%)



○制度要因による住宅投資の落ち込みの影響から 2007年度の成長率は下方修正

本日、経済企画協会から11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、36のエコノミスト・調査機関を対象にGDP成長率や消費者物価などについての予測値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。

実質GDP成長率予測は2007年度が+1.66%(10月+1.77%)、2008年度が+2.00%(10月+2.06%)と、前回調査から下方修正された。2007年度の修正幅がやや大きいのが、これは07年7-9月期と10-12月期の成長率見通しが下方修正されたためである。それぞれの成長率予想は7-9月期が前期比年率で+1.72%(10月+1.95%)、10-12月期が同+1.67%(10月+2.23%)である。この背景には改正建築基準法の施行による住宅投資等の下振れが挙げられる。住宅着工戸数が7-9月期に前年比▲37.1%と大幅な落ち込みとなったこと、建築着工を抑制している建築確認審査のボトルネックが解消されるにはなお時間を要するとみられることから07年下期は住宅投資を中心に成長を下押しする見込みだ。需要減による落ち込みではなく制度要因による一時的な下振れであるが影響は小さくないとみられる。

もっとも、08年1-3月期以降は平均して年率2%程度の安定成長が見込まれており、先行きについては景況感に大きな変化はないとみられる。

なお、日本銀行は「経済・物価情勢の展望」(10月31日公表)で先行きの成長見通しを公表したが、政策委員見通しの実質GDP成長率の中央値は2007年度前年比+1.8%、2008年度が同+2.1%となっている。ESPフォーキャスト調査の中央値より若干高めではあるが、景気に強気の高位8機関平均よりは低い。日本銀行が楽観的というわけでもなく、民間調査機関と景気の見方にそれほど違いはない。

○利上げ時期の見通しはやや後ズレ、2008年1-3月との見方が大勢を占める

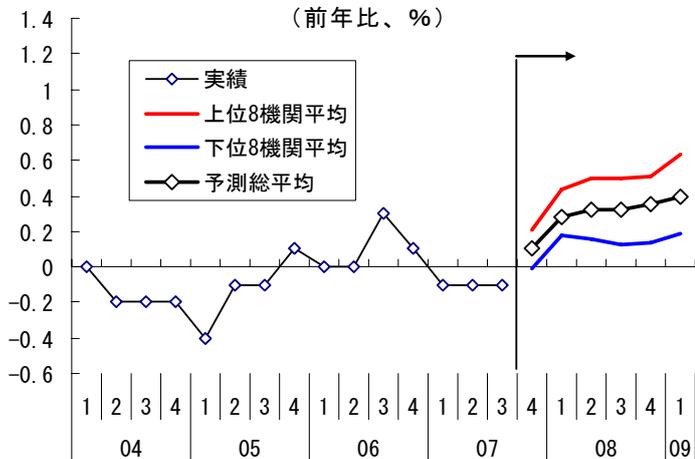
日本銀行の次回利上げ時期についての質問に対しては、2007年は11月がゼロ、12月は3人、2008年1-

3月が25人、4月以降が3人となっている（回答者数は31人）。10月調査時では年内と2008年以降がそれぞれ半数ずつだったが、年内に利上げを見込むフォーキャスターは全体の10%弱に減少している。一方、2008年1-3月を見込むのは約8割となり、金利引き上げ時期のコンセンサスは前回よりもやや後ずれした格好だ。金融市場に落ち着きがまだみられず、米国を中心に世界景気の下振れリスクがあることなどが影響していると考えられ、次回の利上げ時期の見極めは困難な状況である。

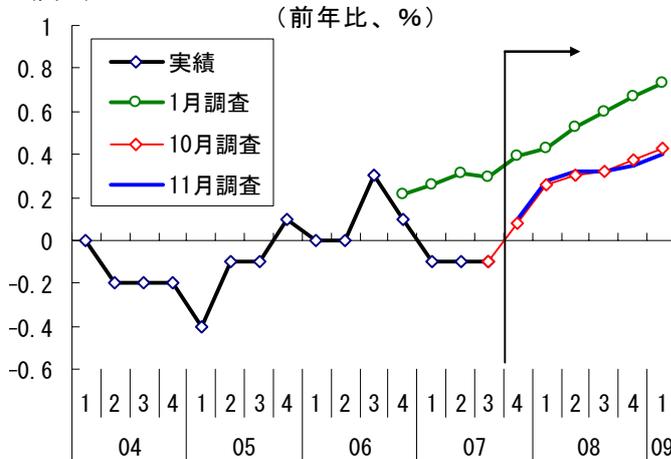
○消費者物価見通しは前月からほぼ変わらず

消費者物価指数（コア）の予測値は、2007年度が+0.04%（前回+0.03%）、2008年度は+0.34%（前回+0.34%）と、前月とほとんど変わらない結果になった。四半期ごとの推移をみれば、2007年10-12月期から上昇に転じ、緩やかに伸びが拡大していくシナリオだ。石油関連製品や食料品価格の上昇などがプラスに寄与するとみられるが、賃金の改善ペースが鈍く消費の回復も緩やかとみられる中、川下段階での物価上昇圧力はそれほど強くないと考えられる。日本銀行の見通しでも2007年度前年比0.0%、2008年度同+0.4%と緩やかなペースでの上昇となっている。

(図3) 消費者物価（生鮮食品除く総合）予測（前年比、%）



(図4) 消費者物価（生鮮食品除く総合）予測（前年比、%）



資料5 日銀の次回金利引き上げの時期の予想（回答期間10月26日～11月2日）

(人)

	2007年		2008年										無回答	計	
	11月頃	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月			11月以降
回答数	0	3	9	14	2	0	0	0	1	1	0	0	1	2	31

（出所）経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」より作成

資料6 政策委員の大勢見通し（「経済・物価情勢の展望」2007年10月）

	実質GDP	CGPI	CPIコア
2007年度	+1.7～+1.8 <+1.8>	+1.9～+2.1 <+2.0>	0.0～+0.1 <0.0>
	4月時点 +2.0～+2.1 <+2.1>	+0.7～+0.8 <+0.7>	0.0～+0.2 <+0.1>
2008年度	+1.9～+2.3 <+2.1>	+0.9～+1.2 <+1.0>	+0.2～+0.4 <+0.4>
	4月時点 +2.0～+2.3 <+2.1>	+0.8～+1.0 <+1.0>	+0.4～+0.6 <+0.5>

*前年度比、%。なお、<>内は政策委員見通しの中央値

（出所）日本銀行「経済・物価情勢の展望」