

指標名：ESPフォーキャスト調査(2008年2月)

発表日：2008年2月12日(火)

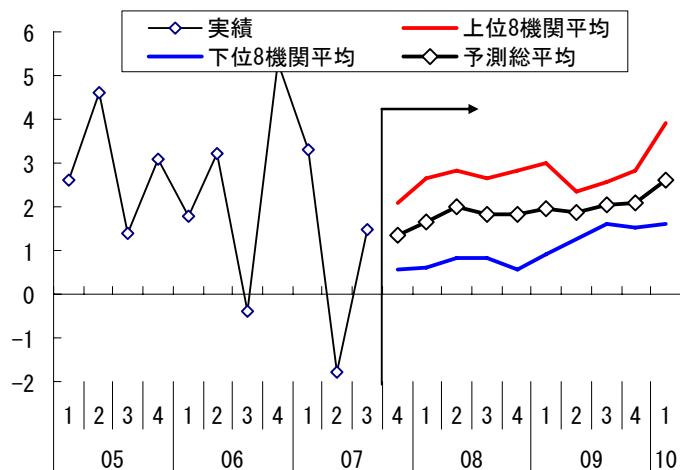
～海外景気の不透明感の高まりにより、2008年度の成長率見通しは下方修正～

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

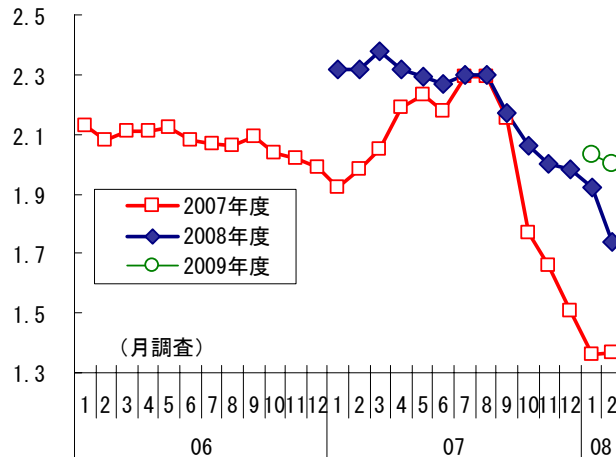
TEL：03-5221-4525

(図1) 実質GDP予測(前期比年率、2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、%)



○2008年度のGDP成長率見通しは下方修正、景気の転換点が1年以内に到来する確率は39.1%

本日、経済企画協会から2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。

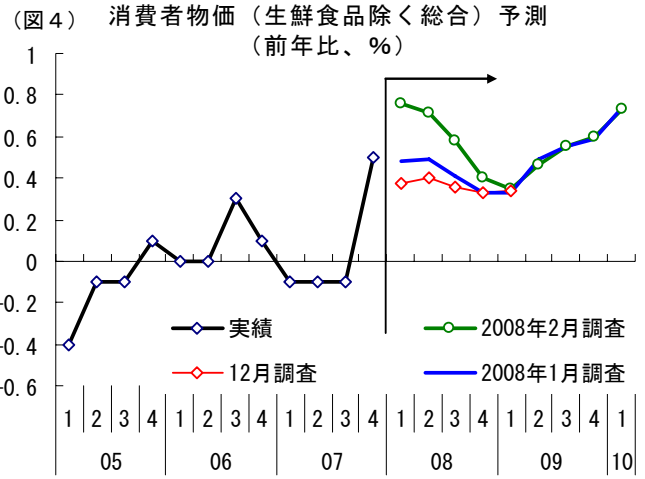
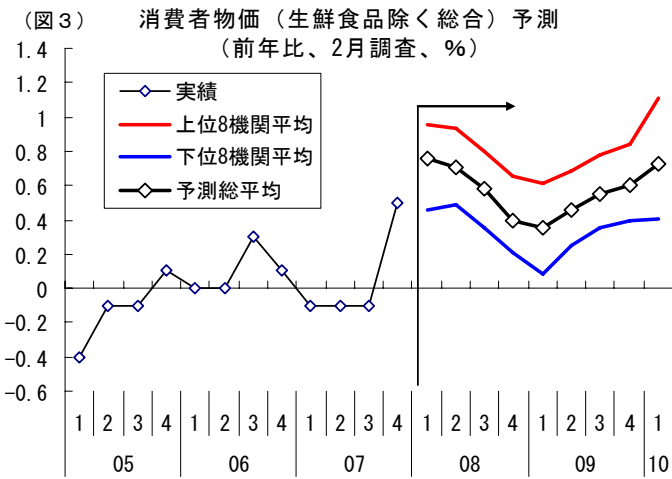
2007年度の実質GDP成長率予測は前年比+1.37%(1月+1.36%)、2008年度が同+1.74%(1月+1.92%)となった。2007年度はほとんどかわらずだが、2008年度の成長率の下方修正が目立つ。四半期で見れば全体的に小幅下方修正されており、米国を中心とした海外景気の見方が下方修正されたことが大きいとみられる(米国の実質GDP成長率見通しは、2008年暦年で+1.82%と1月の+2.21%から大きく下振れ)。1月は米国のISM指数や雇用統計などの重要指標が相次いで予想を下回り、リセッション懸念が大きく高まったため、米国および米国経済の影響を受ける日本も成長率見通しは低下した。一方、2009年度は前年比+2.00%(1月+2.03%)と引き続き高めの伸びとなっている。2009年度には米国のサブプライムローン問題にともなう景気への悪影響も一巡し、海外景気の持ち直しなどにより成長率は潜在成長率を上回って推移するという見方がコンセンサスである。

なお、アンケート調査では今後1年以内に景気の転換点を迎える確率も調査されているが、フォーキャスターの平均は39.1%(1月33.3%)となった。原材料高、円高、改正建築基準法の悪影響に加えて米国景気の失速懸念もあって、景気後退リスクが高まっていると考えているフォーキャスターは少なくない。メインシナリオは「緩やかな成長が続く」であるが、景気後退確率は4割程度にまで上昇しており、景気後退シナリオも意識しなければいけない状況のようだ。

景気転換点(1年以内到来確率)	
平均	39.1%
高位8人平均	65.0%
下位8人平均	21.2%

○消費者物価見通しは2007年度と2008年度を上方修正

消費者物価指数（コア）の予測値は、2007年度が+0.23%（前回+0.13%）、2008年度は+0.51%（前回+0.39%）、2009年度は+0.54%（前回+0.56%）となった。石油製品や食料品価格などの上昇によって消費者物価指数が足元で伸びが大きく拡大しているため、2007年度と2008年度の伸び率が上方修正された。もともと、足元の物価上昇の大部分が石油製品価格のため、原油価格がさらに上昇しなければ2008年4～6月期以降は徐々に伸びが鈍化してくるとの見方に変更はない。



(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」より作成

○次回の日銀の利上げ時期の予想は半数以上が2009年1月以降、次回は利下げとの見方も

日本銀行の次回利上げ時期についての質問に対しては、2008年9、10、11月がそれぞれ2人、12月が6人、2009年1月以降が18人となった（回答者数は33人）。また、今回は2009年1月以降に利下げという見方もあった。フォーキャスターは2008年度の成長率見通しを下方修正したが、日銀の利上げ時期についても総じて大きく後ずれさせている。

早い時期での利上げ観測が後退した主因はやはり米国景気の先行き不透明感の高まりであると思われる。FRBは緊急利下げも含めて1月にFFレートを1.25%も引き下げたが、裏を返せば金利を大きく引き下げなければ景気が失速してしまう懸念があるということである。海外景気が失速すれば、同時に日本も輸出などのパスを通じて景気が落ち込むリスクがある。このように外部環境が不安定な中では、日銀も利上げを模索できる状況ではない。

○日銀の次回金利引き上げの時期の予想（回答期間1月28日～2月4日）

(人)

	2008年												2009年		無回答	計
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月以降	1月以降引き下げ			
回答数	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	6	18	1	2	33	

(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」より作成