

指標名：ESPフォーキャスト調査(2010年3月)

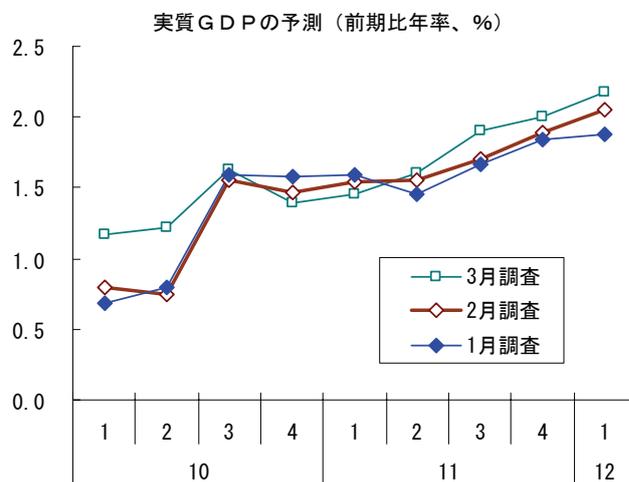
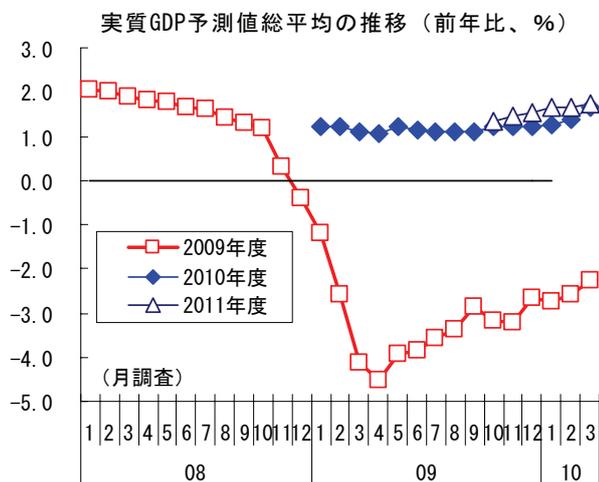
発表日：2010年3月9日(火)

～見通しは上方修正～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 エコノミスト 中本 泰輔

TEL：03-5221-4789



(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」より作成

## ○ 09年度見通しは前年比▲2.26%と上方修正

本日、経済企画協会から3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、42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。

09年度の実質GDP成長率は前年比▲2.26%（2月：同▲2.60%）、10年度は同+1.66%（2月：同+1.39%）といずれも2月調査から上方修正された。上方修正の要因としては、①2月15日に発表された09年10-12月期GDP1次速報の結果が、海外経済の持ち直しを受けた輸出の高い伸びや、経済対策効果の持続による個人消費の増加、設備投資の下げ止まりなどを背景として、前期比年率+4.6%となったこと、②力強い成長が続く中国に加え、米国経済も持ち直しが明確になったことを受けて外需が上方修正されたこと、などが背景にあるとみられる。

11年度については、前年比+1.72%となり2月（同+1.65%）から上方修正となった。11年度についても緩やかな成長が続くとの見方が多くなっている。

失業率の予測については、09年度は5.23%（2月：5.28%）、10年度は5.08%（2月：5.24%）、11年度は4.79%（2月：4.93%）と改善方向に修正された。もっとも、四半期ごとの推移をみると、10年10-12月期まで5%台で推移し、その後も12年1-3月期まで4%台後半で推移するとの見方がコンセンサスとなっており、今後も厳しい雇用情勢が続くとの見方に変更はない。

## ○ 景気は10年前半に鈍化するも緩やかな成長が続く

四半期ごとの推移をみると、10年1-3月期に前期比年率+1.17%、4-6月期に同+1.22%と09年10-12月期の同+4.6%からは、さすがに伸び率が鈍化するとの見方が多くなっている。伸び率が鈍化する背景としては、①これまでの急激なリバウンド局面が一巡することによる外需の減速、②エコポイント制度、エコカー減税・補助金の追加的な押し上げ効果の弱まりや、厳しい雇用・所得環境を受けた個人消費の減速、③09年度1次補正予算による押し上げ効果の剥落や公共事業費の削減に伴う公共投資の減少、などがあると

考えられる。もっとも、2月調査では、10年1-3月期が同+0.80%、4-6月が同+0.76%が見込まれていたことから考えると、景気の減速度合いはマイルドなものに修正されている。前述の通り、海外経済の回復を背景として外需が引き続き日本経済を下支えするとの見方が強くなってきていることが背景にあると思われる。「今後1年以内に景気の転換点（山）がくる確率」という質問に対する回答の平均が25.5%となっており、2月の26.7%よりも低下していることからわかる通り、いわゆる「二番底」に陥るとの見方はさらに少なくなっている。

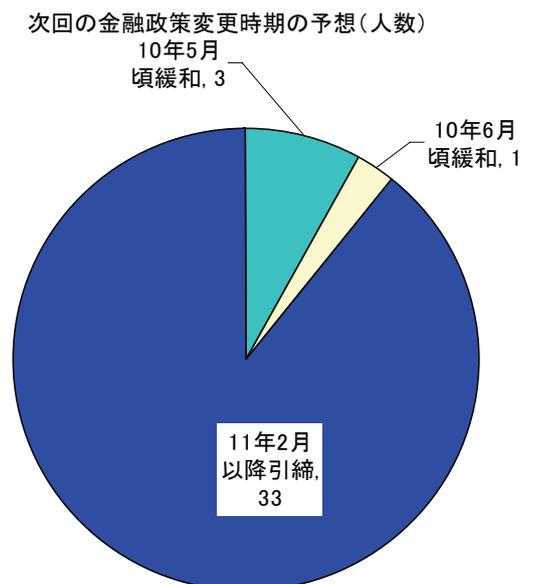
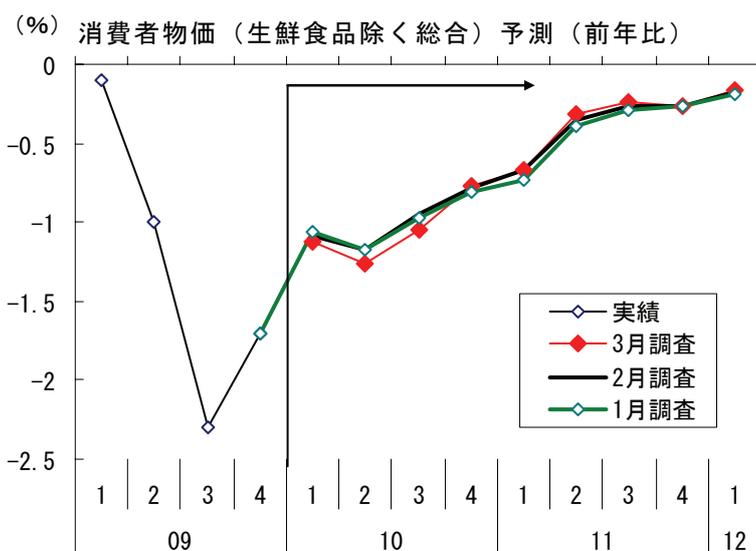
また、10年後半以降についても、7-9月期が前期比年率+1.63%、10-12月期が同+1.39%と前半に比べて伸びが緩やかに高まるとされており、その後も12年1-3月期（同+2.16%）まで緩やかな成長が続くとの見方となっている。輸出や設備投資、住宅投資が緩やかに持ち直していくことに加え、10年度から開始される子ども手当の支給を始めとする所得移転政策が個人消費を押し上げるといった見方が背景にあると思われる。

### ○ 消費者物価のプラス転化は12年度以降

消費者物価指数（コア）の予測値は、09年度が前年比▲1.58%（2月：同▲1.56%）、10年度は同▲0.94%（2月：同▲0.92%）、11年度は同▲0.27%（2月：同▲0.28%）と各年度ともほぼ変化はなく、3年連続のマイナスがコンセンサスである。四半期ごとの推移をみると、10年1-3月期に同▲1.13%とマイナス幅が縮小するものの、その後は12年1-3月期の同▲0.17%までマイナスが続くとの見方が多くなっている。成長率見通しでは、緩やかな成長が続くと予想されているものの、大幅に拡大した需給ギャップの解消には至らず、需給要因による物価下落圧力が根強く残ることから、11年度中もデフレが続くとの見方が多いようだ。

### ○ 金融緩和は引き続き当面現状維持との見方がコンセンサス

次回の金融政策の変更についての質問に対しては、回答した37名中33名が「11年2月以降引締め」と回答した。消費者物価の見通しによると11年度中もデフレが続くとの見方が大勢であることから、金融政策は当面現状維持とする見方が多いようである。一方で、緩和すると回答したフォーキャスターも4名いた。緩和の時期については、5月頃が3名、6月頃が1名となっている。成長率見通しでは、10年前半に成長率が鈍化するとの見方となっていたことから、景気の鈍化に対応する形で追加の金融緩和が行われるとの見方と思われる。



（出所）経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」より作成