

2006年度、2007年度経済見通し

—緩やかな回復が続く日本経済—

<概 要>

国内経済については、内需を中心に自律的な回復の動きがみられる。また、世界景気の鍵を握る米国経済、および中国を中心とするアジア経済は、成長を継続している。

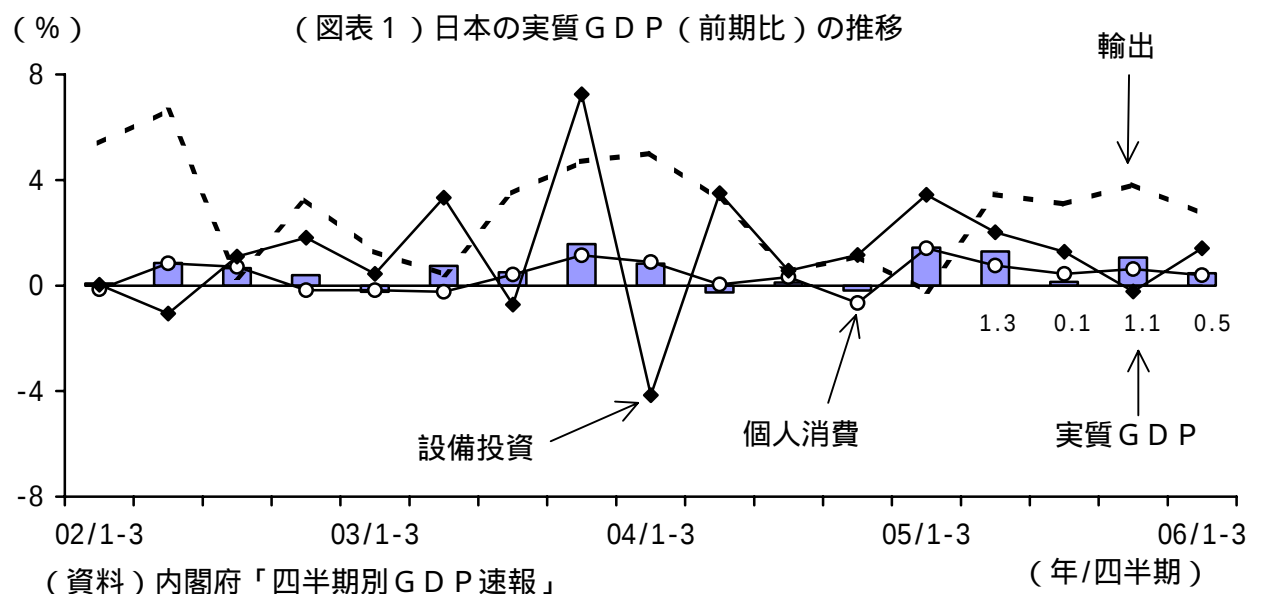
今後の国内経済を見通すと、設備投資など企業部門を中心とした回復の動きは途切れず、生産は緩やかに増加する。また、これまでの企業収益の改善が家計にプラスに影響し、個人消費の増加が景気を下支えしよう。但し、米国の金融引締め等による世界景気の減速を受け、景気回復の勢いは幾分鈍化する。

実質経済成長率は、2006年度前年度比2.6%増、2007年度同2.1%増になると予測する。

1. 景気の現状

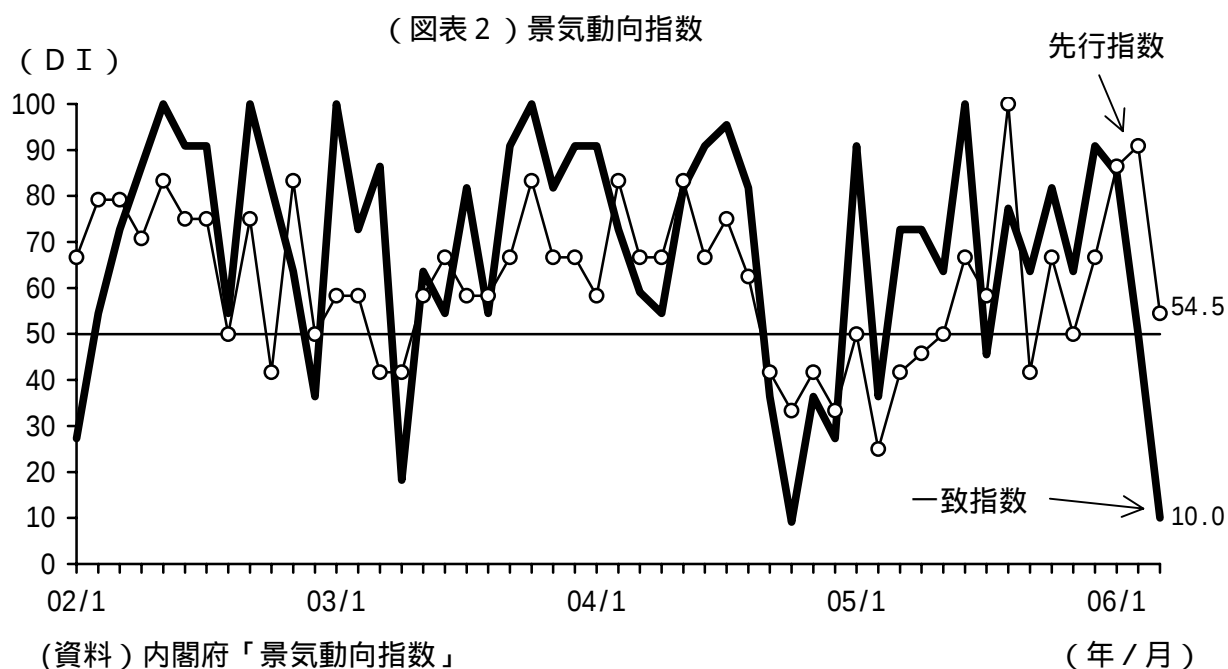
国内景気は、内需を中心に自律的な回復の動きがみられる。

2006年1～3月期の実質経済成長率（速報値）は、前期比0.5%増、年率換算で1.9%増となった（図表1）。5四半期連続のプラス成長となったものの、伸びは05年10～12月期（前期比1.1%増）から鈍化した。前期の高い伸びの反動という面が大きく、一時的な減速とみられる。



内訳を見ると、GDPの約6割を占める個人消費が前期比0.4%増、設備投資も同1.4%増となり、住宅投資も3四半期連続でプラスとなった。内需の成長率への寄与度はプラス0.5%となる一方、外需の寄与度はゼロ%となり、内需中心の回復となった。なお、2005年度の成長率は、実質で前年度比3.0%増、名目で同1.7%増だった。

足許の景気を内閣府発表の景気動向指数でみると、一致指数は3月10.0%となり、景気判断の分かれ目となる50%を8ヵ月ぶりに下回った（図表2）。一方、半年程度先の景気を示す先行指数は54.5%と4ヵ月連続で50%を上回った。一致指数の50%割れは、比較対象となる昨年12月の指標がいずれも高水準で、その反動とみられる。

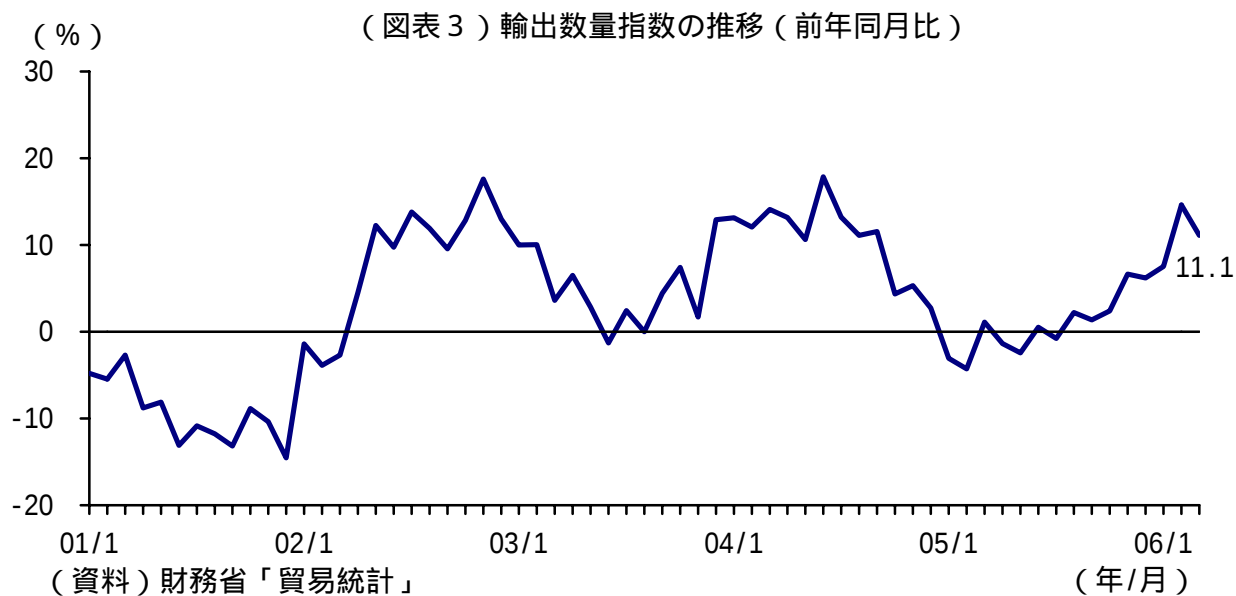


2. 輸出・対外収支

輸出数量は、3月に前年同月比11.1%増と8ヵ月連続で増加した（図表3）。

今後の輸出環境を見通すと、世界経済の鍵を握る米国経済の成長率は、後述するように、2006年前年比3.3%増、2007年同2.9%増と減速する。10%前後の成長が続いてきた中国経済も、人民元の切り上げや金融引締め継続等により、今後はやや減速が予想される。こうした世界経済のスローダウンに伴い、輸出の伸びは鈍化する。

GDPベースの実質輸出は2006年度前年度比7.8%増、2007年度同5.3%増、輸入については2006年度同6.0%増、2007年度同4.2%増と予想される。また、経常収支の黒字額は、2006年度19.2兆円、2007年度19.6兆円と見込まれる。



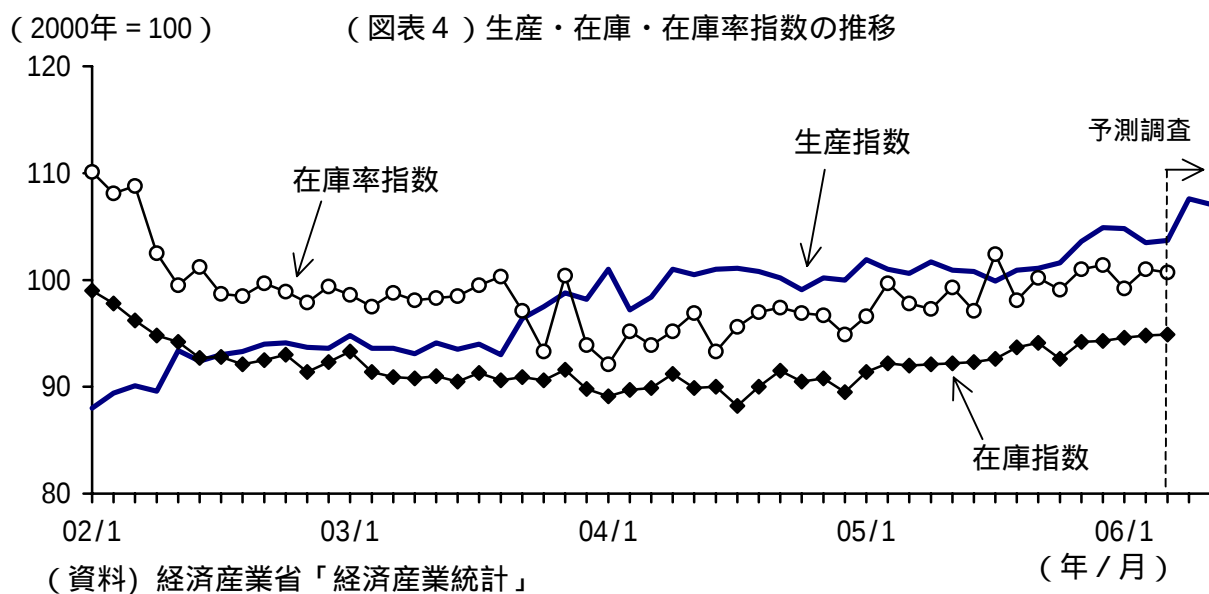
3. 企業部門

(1) 生産

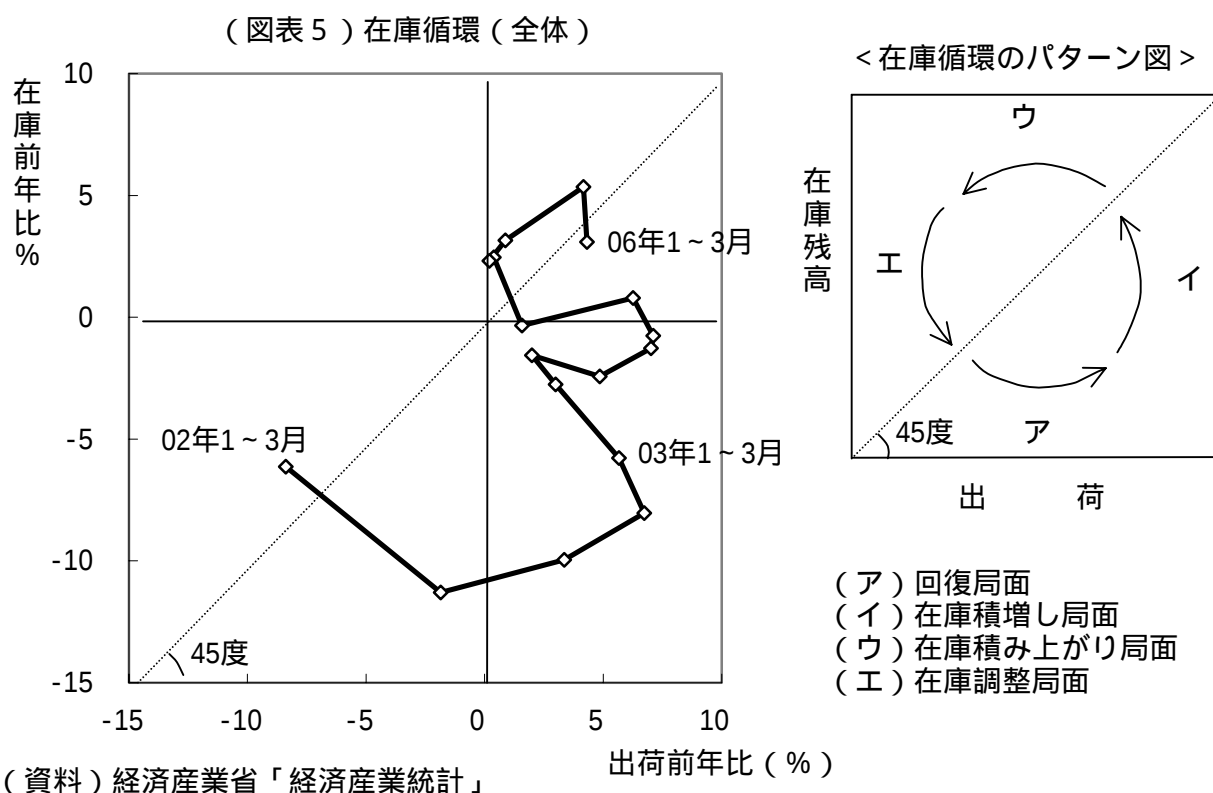
鉱工業生産は、緩やかに増加している。

3月の鉱工業生産指数は、103.7 (平成12年 = 100)、前月比で0.2%上昇と3ヵ月ぶりに増加した (図表4)。業種別にみると、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業等で上昇している。

先行きについて製造工業生産予測調査をみると、4月は前月比3.8%の上昇、5月は同0.5%の低下が見込まれている。



また、製造業全体の在庫状況を分析すると（図表５）、2005年はパターン図（ウ）の局面に位置していたが、2006年1～3月期は、（イ）の局面に逆戻りしている。この図からもわかるように、在庫は総じて抑制されており、鉱工業生産は、今後も緩やかに増加していくとみられる。



（２）設備投資

設備投資は、企業収益の回復を受けて増加基調にある。

日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（3月調査）によると、2005年度の全国企業・大企業の経常利益は前年度比6.5%増（計画）の後、2006年度も同2.6%増と一層鈍化する見通しとなっている（図表６）。

また、設備投資の先行指標をみると（図表７）、民間建設工事受注（大手50社）については、3月前年同月比5.5%増と2ヵ月連続してプラスとなった。一方、機械受注（船舶・電力を除く民需）については、3月同1.6%減となり、10ヵ月ぶりに前年同月を下回った。

今後の設備投資の動向については、回復基調が持続していく。但し、企業収益の伸びの鈍化を受けて、設備投資の伸びはやや縮小する。実質設備投資は、2006年度前年度比4.5%増、2007年度同4.0%増と見込まれる。

(図表6) 全国・大企業の経常利益

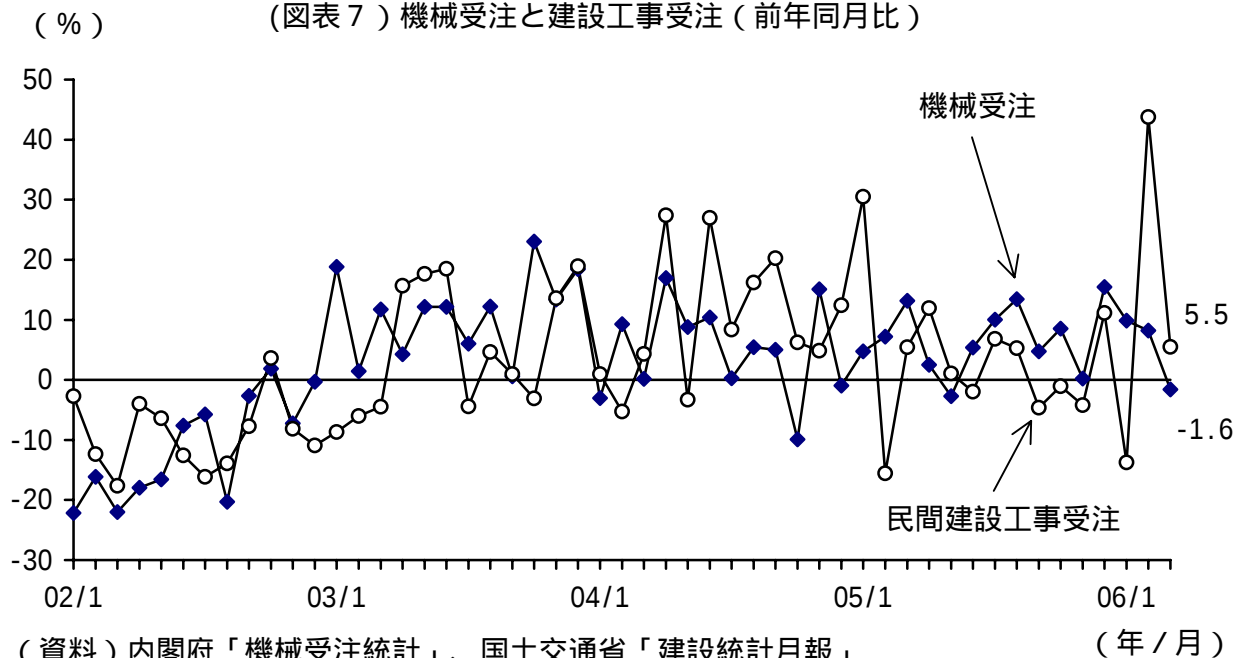
(前年度<前年同期>比、単位：％)

	2004年度	2005年度		2006年度	上期	下期
		(計画)		(計画)		
大企業	21.2	6.5	8.2	4.7	2.6	▲ 0.9
製造業	27.6	8.9	12.1	5.8	2.0	▲ 1.8
非製造業	15.2	4.0	4.5	3.5	3.2	0.0

(注) 対象は資本金10億円以上の大企業2,394社

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(2006年3月調査)

(図表7) 機械受注と建設工事受注(前年同月比)



4. 家計部門

(1) 個人消費

雇用改善の動きが続き、個人消費は緩やかに回復している。

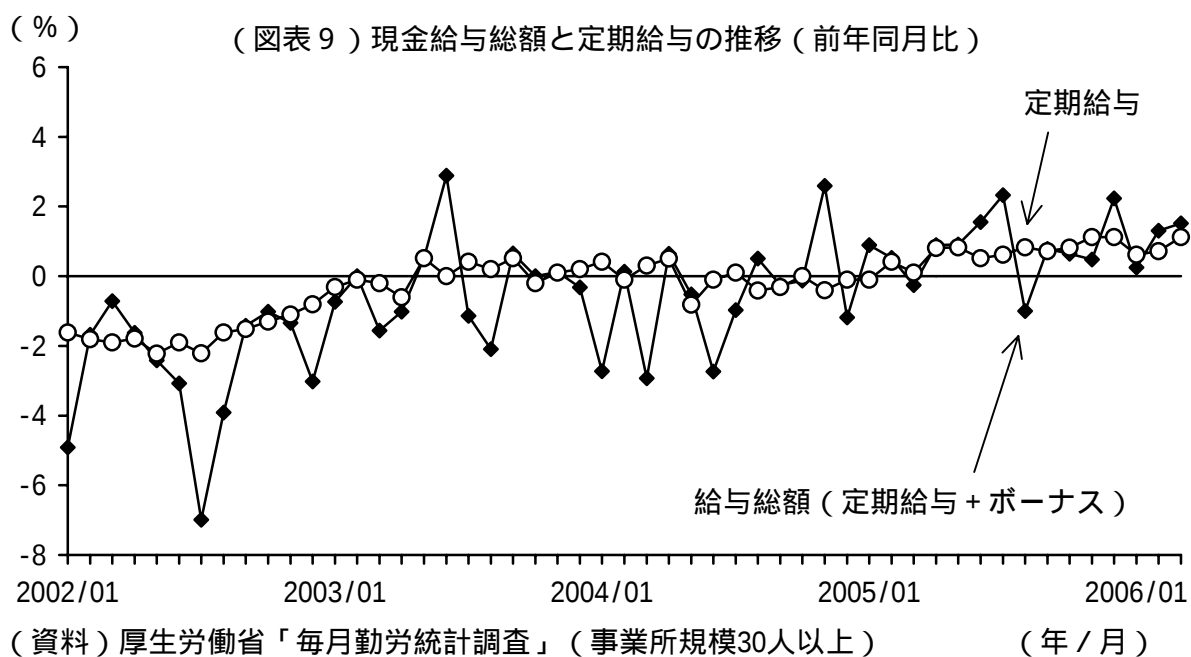
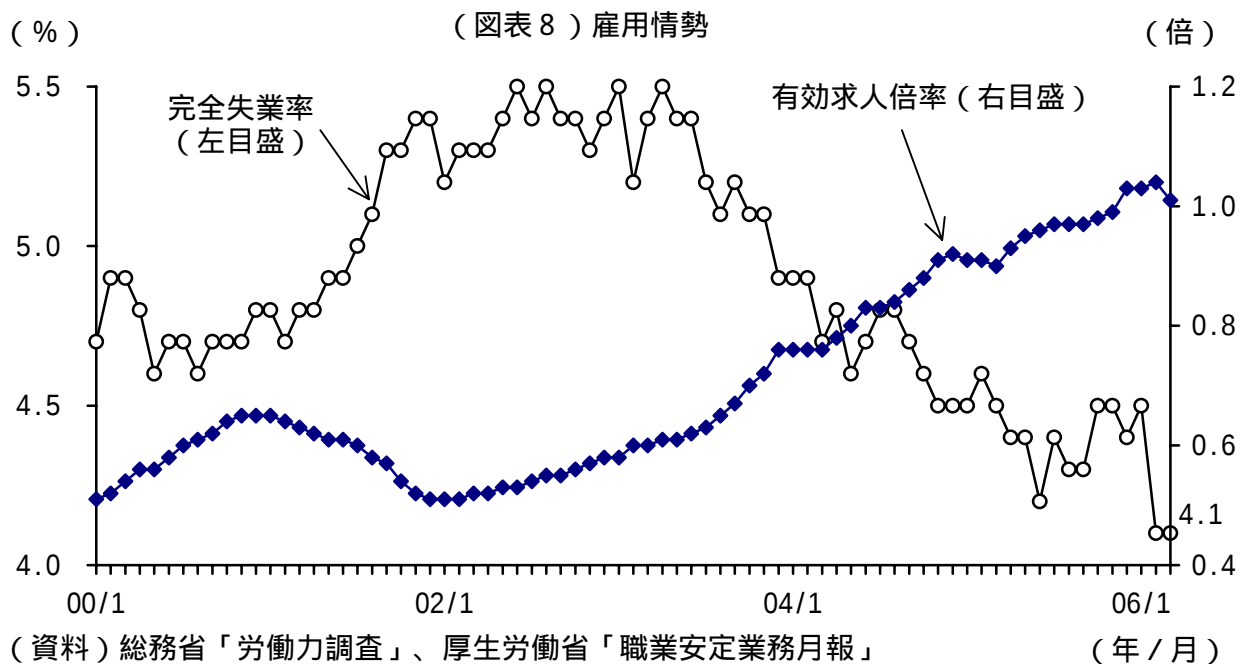
3月の完全失業率は、前月と同水準の4.1%となった(図表8)。また、限界的な労働需給を示す有効求人倍率は、3月1.01倍と前月比0.03ポイント低下したものの、1992年以来の高水準となっている。

また、家計の収入面をみると(図表9)、3月の現金給与総額は前年同月比1.5%増となり、このうち定期給与は同1.1%増と14ヵ月連続してプラスとなった。ボーナスの増加など企業収益の改善が家計に及び、それが消費を喚起して、さらに企業収益が改善するという好循環が続いている。

今後もこうした好循環の動きは続くが、定率減税の段階的縮小に伴う家計負担増加の影

響もあって、個人消費は緩やかな伸びに止まるとみられる。

実質個人消費は、2006年度前年度比2.1%増、2007年度同1.7%増になると予想する。

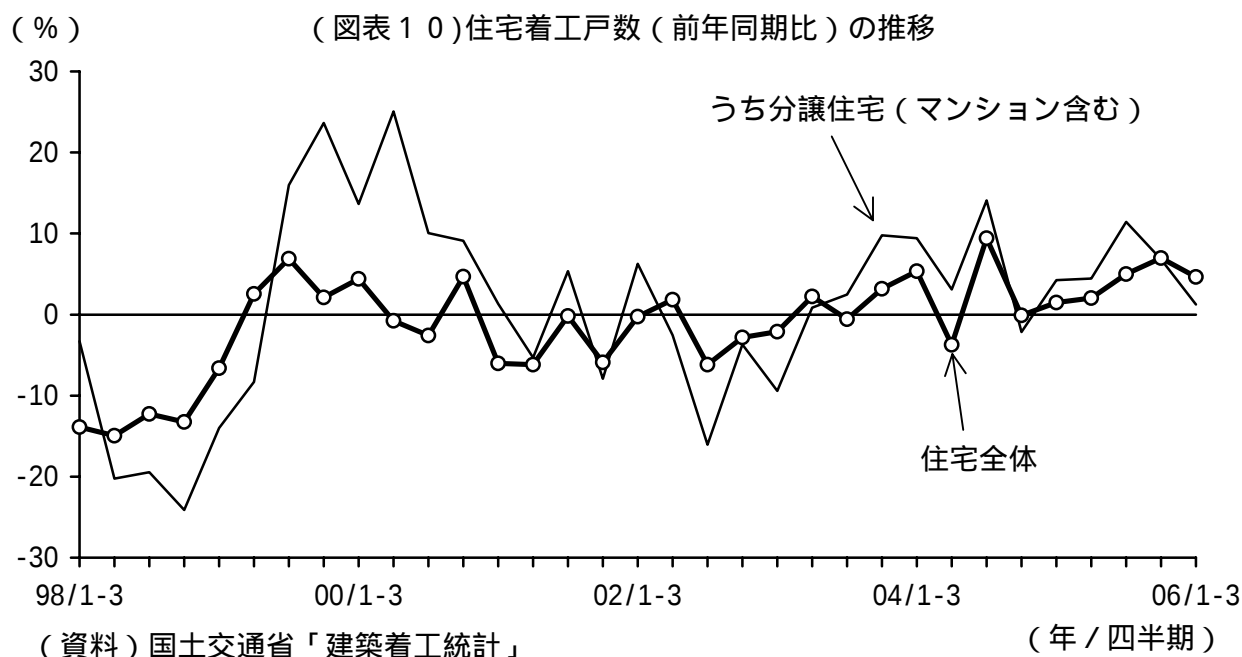


(2) 住宅投資

2006年1～3月期の新設住宅着工戸数は(図表10)、前年同期比4.7%増と、5四半期連続で増加した。

今後については、団塊の世代ジュニアが住宅取得に向かい始めていることもあって、マンションを中心に住宅需要は下支えされるが、全体として住宅投資の伸びは小幅なものになろう。

実質住宅投資は、2006年度、2007年度ともに前年度比0.2%増になると見込まれる。



5. 物価・金利

(1) 物価

国内企業物価は、4月に前年同月比2.5%上昇した。原油などの素材・原料価格の高騰を受け、26ヵ月連続の上昇となった(図表11、図表12)。

消費者物価(除く生鮮食品)については、3月は前年同月比0.5%の上昇と、5ヵ月連続でプラスとなった。デフレ脱却への動きが続いている。

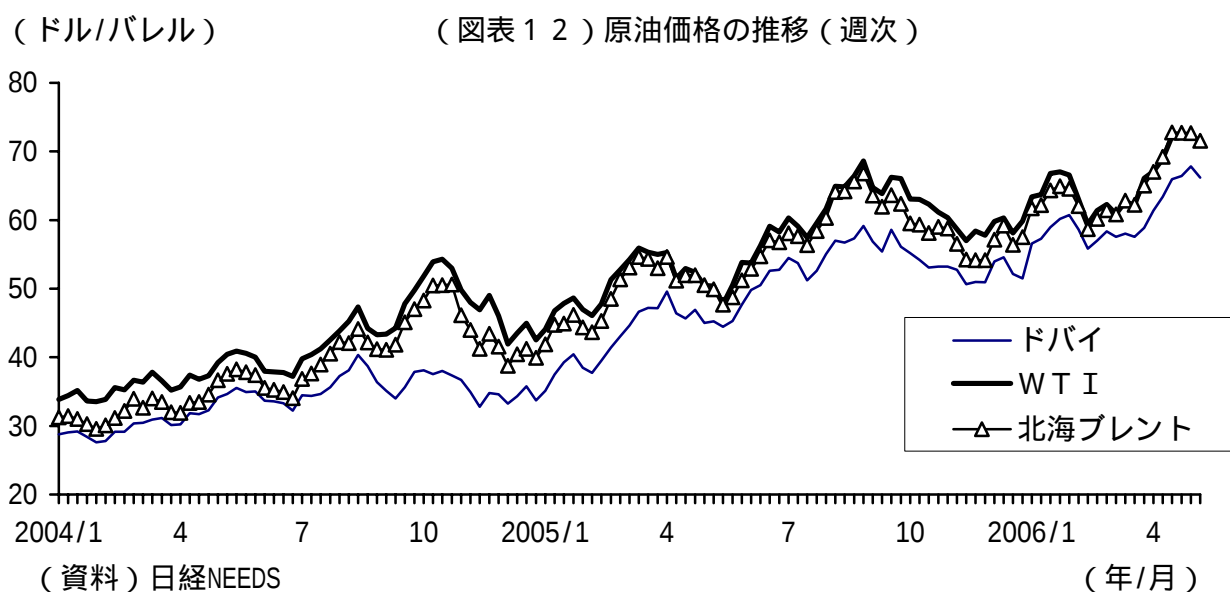
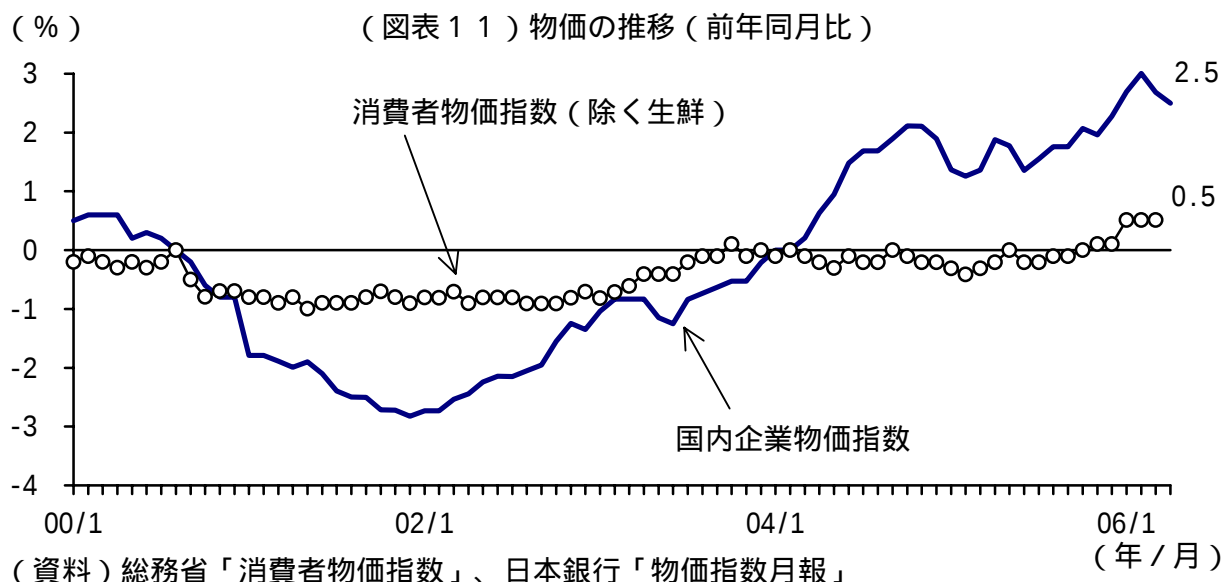
今後を見通すと、景気回復を受け、消費者物価の前年比は先行きプラス基調で定着していくとみられる。

国内企業物価は、2006年度前年度比1.6%上昇、2007年度同0.5%上昇、消費者物価は2006年度同0.5%上昇、2007年度同0.6%上昇すると見込まれる。

(2) 金利

短期金利は、日銀による量的金融緩和策の解除後も、概ねゼロ%近辺に止まっている。一方、長期金利は、ゼロ金利政策の早期解除の観測を背景に上昇し、足許では2.0%近辺で推移している(5月中旬現在)。

今後も緩やかな景気回復が続き、ゼロ金利政策の解除のタイミングは2006年中と予想される。長期金利は、概ね1%後半から2%半ばの範囲で推移するとみられる。

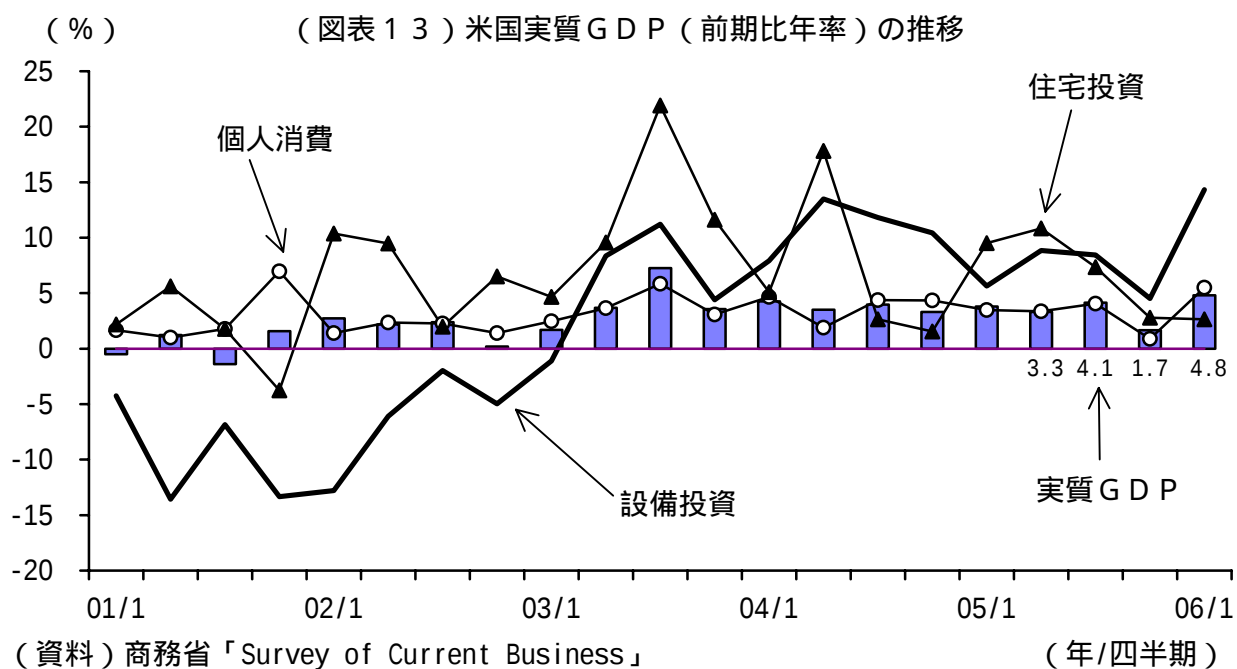


6. 米国経済

米国経済は、金利上昇と原油高騰の影響はあるものの、概ね拡大傾向にある。

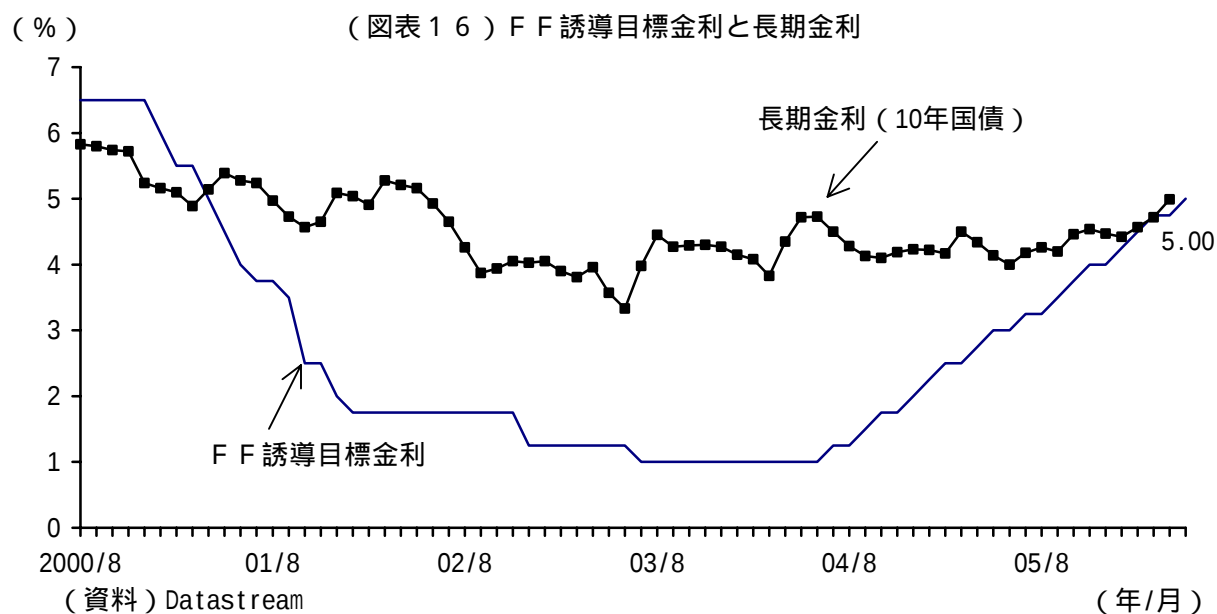
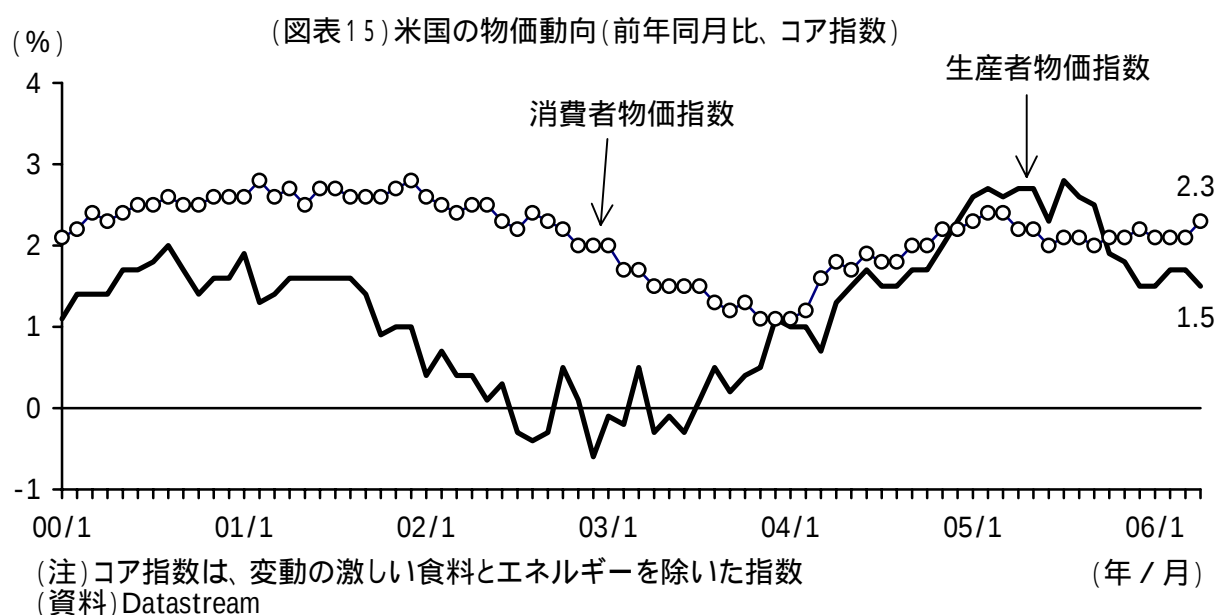
2006年1～3月期の実質経済成長率(速報値)は、前期比年率4.8%増と、前期の同1.7%増から加速した。個人消費が同5.5%増(前期：同0.9%増)と高水準となった他、設備投資も伸びを高めた(図表 1 3)。

今回の景気拡大局面では、住宅市場の活況が大きな役割を果たしているが、米国の住宅販売戸数の7割以上は中古住宅が占める。そこで、中古住宅の販売動向をみると(図表14)、3月は前年同月比で0.7%減と、4ヵ月連続してマイナスになり、減速が徐々に鮮明になってきた。



一方、物価動向をみると、4月の消費者物価（コア指数）は、前年同月比2.3%増とやや上昇率が高まっている（図表15）。米連邦準備制度理事会（FRB）は、こうした景気減速の兆候とインフレ懸念との間で、微妙な舵取りを迫られており、なお利上げの余地は残るとみられる（図表16）。

米国の2005年の実質経済成長率は前年比3.5%増（実績）となったが、累積的な金融引締めや原油価格上昇の影響等により徐々に減速し、2006年の経済成長率は同3.3%増、2007年は同2.9%増と予想される。



7. 為替レート

円ドルレートは、足許では（5月中旬現在）1ドル＝110円前後で推移している。

米国の経常赤字が巨額な規模に達していることから、長期的に見て、わが国経済にある程度の円高圧力がかかるのは避けられない。2006年度は1ドル＝108.50円（平均）、2007年度は1ドル＝107.00円（平均）と予想される。

以上

業務部経済調査グループ 伊藤 雄介 03-5232-8641（直通）

本レポートは情報提供を目的として作成されたものであり、商品勧誘を目的としたものではありません。記載されているデータは、各種情報源から入手、加工したものです。正確性と完全性を保証するものではなく、また、内容については将来見解の変更もありえます。本レポートを全文または一部転載する場合は出所を明記して下さい。