

1 景気の現状と先行き

【1】景気の現状

2006年7-9月期の実質GDP成長率（2次速報）は、季節調整済前期比で+0.2%、年率換算で+0.8%となった。2006年4-6月期（前期比+0.3%）より成長率は少し鈍化したものの、7四半期連続のプラス成長となり、日本経済が回復を続けていることを示したといえる。

7-9月期の需要項目別をみると、個人消費は前期比-0.9%と2四半期ぶりにマイナスとなった。夏場の天候不順で季節消費が伸び悩み、また、ガソリン価格の高騰や株価の下落なども家計の消費マインドを下押さえたと考えられる。

設備投資は前期比+1.5%と伸び率が鈍化した。2006年1-3月期（同+3.6%）、4-6月期（同+3.2%）と、好調な企業収益を反映して幅広い業種で設備投資が増加し、経済成長を牽引している。

公共投資は災害復旧事業が一巡したことで前期比-5.3%となり、4-6月期（同-6.9%）に続いて実質成長率を押し下げる要因となった。

輸出は7-9月期（同+2.5%）と4-6月期より伸びが加速し6四半期連続で増加した。アジア向けに素材等が堅調に推移したほか、欧米向けに自動車や一般機械の輸出が増加した。輸入は7-9月期（同-0.5%）と1-3月期、4-6月期の反動から3四半期ぶりに減少した。

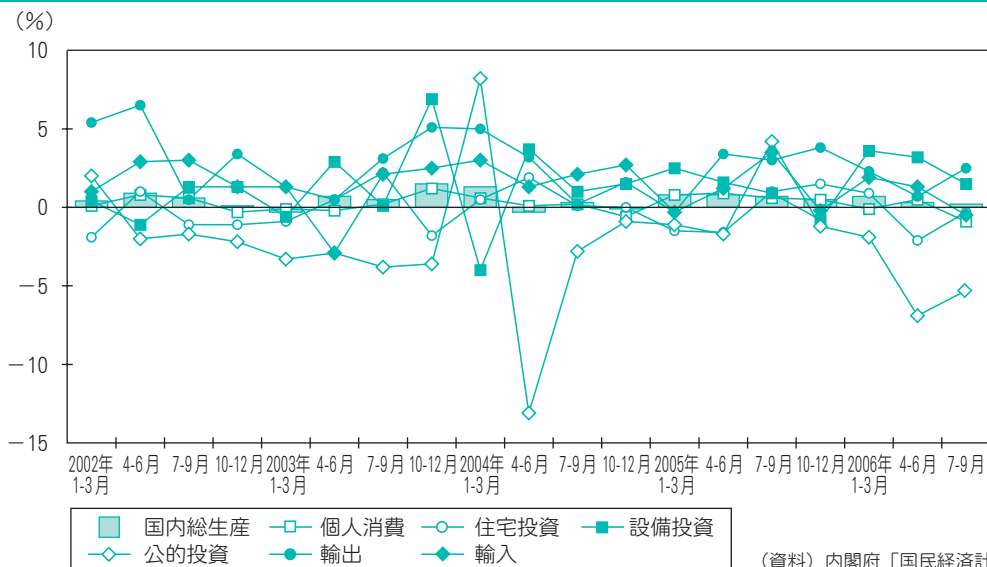
【2】景気の先行き

政府は11月の月例経済報告で2002年2月に始まった景気拡大は4年10か月目に入り、戦後最長だった「いざなぎ景気」（1965年11月～1970年7月）を越えたと表明した。このような状況にある日本経済ではあるが、2006年度後半は、米国経済の減速に伴う輸出の停滞、IT関連で小幅の在庫調整が予想されることなどから、景気は減速に向かうとみられる。今回の景気回復局面で3度目の踊り場を迎えると予想しているが景気後退に至る可能性は小さく、2006年度の実質GDP成長率は政府見通しが1.9%、民間研究機関25社の平均が2.1%と5年連続のプラス成長を予測している。

2007年度前半は、前年度後半からの海外経済減速の影響が残り、原油・原材料価格の高止まり、

人件費上昇などによる企業収益の伸びの鈍化などにより、景気拡大ペースは鈍化。2007年度後半には、世界経済が米国を中心に回復に転ずることから、底堅く、景気の拡大は継続すると思われる。

実質GDP（前期比）の推移



(資料) 内閣府「国民経済計算」

【個人消費】

個人消費は、景気の継続的拡大を受けて、底堅く推移するものの、企業の人件費抑制姿勢が強く、所得の伸び率が緩やかなものにとどまっているため景気を力強く牽引するに至らない。2006年度後半以降は米国経済の減速などに伴う企業収益の伸びの鈍化や定率減税廃止など家計負担増加などのマイナス要因があり、個人消費の回復は力強さにかげ、伸びは限定的なものとして予測される。

【設備投資】

設備投資は、2006年度後半にかけて引き続き堅調な拡大が見込まれる。しかし、設備投資に先行する機械受注額（船舶・電力除く民需）では2006年7～9月期が前年同期比マイナス、10～12月期の見通しも低い伸びにとどまっており、2006年度末から2007年度前半にかけて設備投資の伸びは鈍化が見込まれる。2007年度後半には、輸出の再加速により、拡大傾向となるが、設備投資のグローバル化や金利の上昇の影響などにより、拡大は緩やかと予測される。

【住宅投資】

2006年度の住宅着工件数は、前半の住宅ローン減税縮小を睨んだ駆け込み着工からの反動減から、前年度比小幅の増加にとどまると予測される。

2007年度は、雇用・所得環境の改善が続くと予想されることに加え、団塊の世代ジュニアが住宅取得に向かい始めており、地価の下げ止まり期待や金利の先高感の高まりによる後押しもあって、住宅投資は総じて底堅く推移すると予測される。

【公共投資】

財政再建に向けて歳出削減の姿勢を続けており、2006年度の災害復興工事の反動もあって2007年度はマイナス幅が拡大すると予測される。

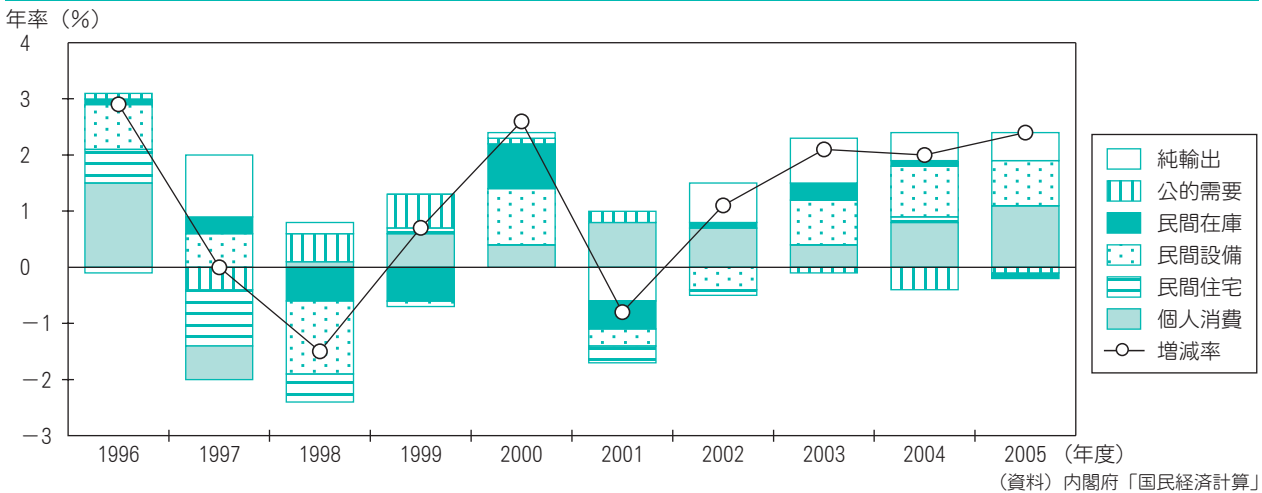
【輸出入】

輸出は2006年度後半、世界景気の減速局面やデジタル関連材の在庫調整が見込まれることから伸び悩むと予想される。2007年度は、欧米、アジア主要国など世界景気の拡大が、後半にかけて力強さを増すため、輸出の増加ペースは増すと予想される。一方、輸入は2006年度後半、国内の生産活動が横這い圏で推移するため、伸び悩むと見込まれる。2007年度は、国内の最終需要や生産活動の回復に伴って、対アジアを中心に増加すると見込まれる。

【物価】

需給ギャップや産出コストなどは物価を押し上げる方向に作用しているが、原油価格が先行き低下基調で推移すると考えられることから、消費者物価は横這い圏内での緩やかな上昇が続けると見込まれる。

GDP増減率と実質の寄与度



2 政府の経済見通し

政府は、「成長なくして日本の未来なし」の理念の下、「戦後レジームからの新たな船出」を行なうため、イノベーションの力とオープンな姿勢により、今後5年間程度で「新成長経済への移行期」を完了するとしている。2007年度はその初年度にあたり、「創造と成長」の実現を図るとの方針の下で、成長力強化に向けた改革を加速・深化させるとともに、併せて地域経済の活性化や再チャレンジ可能な社会を目指すための取組みを推進する。また、「成長なくして財政再建なし」の理念の下、成長力強化を図りつつ、車の両輪である行財政改革を断行することを基本としている。

2007年度の日本経済の見通しは、世界経済の着実な回復が続く中、企業部門・家計部門ともに改善が続き、改革の加速・深化と政府・日銀の一体となった取組み等により、物価の安定の下での自律的・持続的な経済成長が実現すると見込まれる。その結果、2007年度の国内総生産の実質成長率は2.0%、名目成長率は2.2%になるとの見通しとなった。

(1) 実質国内総支出

① 個人消費

雇用・所得環境が改善することから、実質対前年度比1.6%（名目同1.8%）増と引き続き増加。

② 住宅投資

個人消費同様、雇用・所得環境の改善を受け、実質対前年度比0.2%（名目同0.9%）増と安定的に推移。

③ 設備投資

企業収益の改善に支えられ、実質対前年度比3.6%（名目同3.7%）増と引き続き増加。

④ 公需寄与度（対実質経済成長率）

歳出改革路線の強化により、公的固定資本形成

は減少するものの、医療・介護の保険給付等が増加することから、概ね前年度並みの0.1%となる。

⑤ 外需寄与度（対実質経済成長率）

世界経済の着実な回復が続く中、引き続き0.3%の増加。

(2) 労働・雇用

厳しさが残るものの改善に広がりが見られ、完全失業率は4.0%と前年度比若干の低下。

(3) 鉱工業生産

内需、外需が増加することから、前年度比2.1%増と引き続きの増加。

(4) 物 価

国内企業物価は、前年度比0.7%の上昇、消費者物価は、同0.5%の上昇。

(5) 国際収支

世界経済の着実な回復が続く中で、輸出入ともに増加。所得収支の黒字が大きい中、経常収支黒字はやや拡大し、経常収支対名目GDP比は、4.3%を見込んでいる。

政府の経済見通し

	2006年度見込み	2007年度見通し
	兆円（名目）	兆円（名目）
国内総生産	510.8	521.9
民間最終消費支出	289.9	295.0
民間住宅	18.9	19.1
民間企業設備	80.5	83.4
民間在庫品増加	1.7	2.5
財貨・サービスの輸出	83.5	90.4
財貨・サービスの輸入	76.8	82.5
労働・雇用	万人	万人
労働力人口	6,660	6,655
就業者総数	6,385	6,390
雇用者総数	5,480	5,510
国際収支	兆円	兆円
貿易収支	9.3	10.3
輸出	72.8	78.6
輸入	63.5	68.2

(▲はマイナス、数字はいずれも程度)

3

民間の経済見通し

民間の主な経済調査機関、金融機関がとりまとめた2007年度の経済見通しは末尾別表のとおりである。

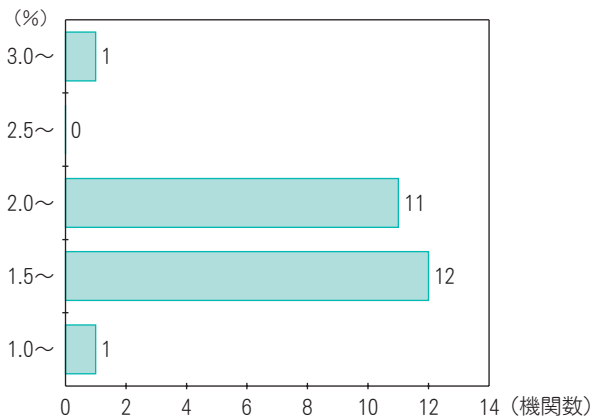
わが国景気は設備投資を中心に緩やかな回復が続いている中、2007年度の実質GDP成長率は、25機関の平均で+1.9%と、1%台後半とされる潜在成長率並の成長となった。2006年度より実質ベースで、0.2ポイントのダウンで、成長のペースは鈍化するものの底堅さは維持すると見込んでいる。

【実質経済成長率】

2007年度の実質GDP成長率の見通しは、平均+1.9%（最高+3.2%、最低+1.4%）となっている。富国生命のように2年連続の3%台成長を見込む機関もあるが、大半の機関が予測レンジ+1.4%から+2.3%に集中している。2006年度より伸びが鈍化するとした機関は全25機関のうち約三分の二の16機関となった。2007年度の成長率を低く見ている機関は、労働分配率の下げ止まり等を背景に企業収益の増益基調が鈍り、民間の設備投資が鈍化するとしている。

一方、2007年度の方が伸びが高まると見ている機関は、労働需給の改善が進み、2007年度後半には賃上げ上昇率が高まり、個人消費が押し上げられるとの見方から、個人消費を強気に見ている。

実質経済成長率（平均1.9%）



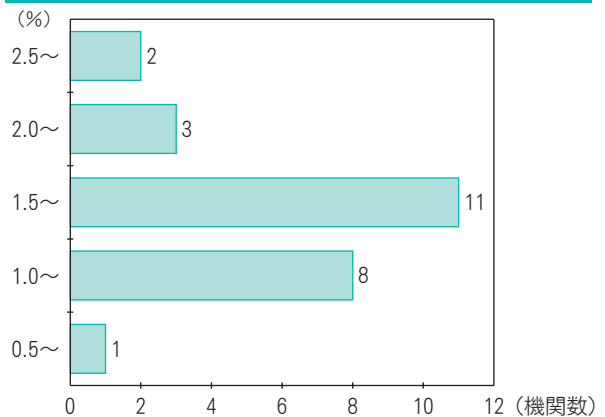
【個人消費】

個人消費の予想は、+0.8%から+2.5%まで（平均+1.6%）を見込んでいる。

最も高い+2.5%を予測した2機関のうち富国生命では、雇用・所得環境の改善が続き、企業業績の改善を背景に消費は堅調に推移するとしている。一方、+0.8%と最も低い予想をした電力中央研究所は、公的負担増などのマイナス要因に加えて、賃金上昇率の低位から所得環境の改善が限定的なものになると判断している。

一般的には、個人消費は企業収益の伸びの鈍化を受け、雇用・所得環境改善のペースは頭打ちになると見込まれる。さらに定率減税廃止（2007年1月）など家計負担の増加もあり、個人消費の回復は力強さに欠けると見ているところが多い。

個人消費（平均1.6%）



【住宅投資】

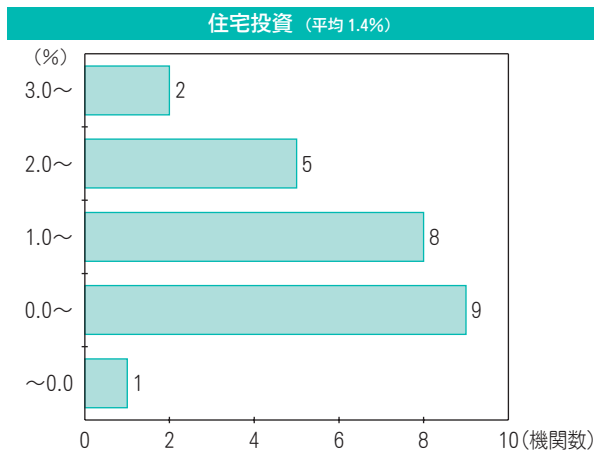
住宅投資の予想は、-1.8%から+5.5%まで（平均+1.4%）を見込んでいる。

+5.5%と高い伸びを見込んでいる野村証券金融経済研究所から、-1.8%と予測するみずほ総合研究所まで見方が大きく分かれた。全25研究機関の約三分の二（17機関）が0.0%~2.0%のゆるやかな伸びを予測している。

今後は企業収益の伸びの鈍化を受けて、雇用・所得環境の改善ペースは鈍化するものの、団塊世代ジュニアが住宅取得に向かい始めていることや団塊世代の買い換え需要などに下支えされると見

特集

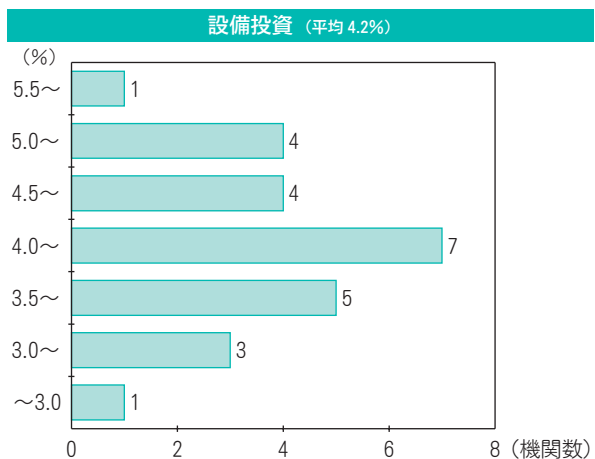
込まれ、さらに、金利の先高感による駆け込み需要などから、住宅投資は堅調に推移すると見込まれる。



【設備投資】

民需の柱となる設備投資の予想は、平均+4.2%（最高+6.6%、最低+2.0%）を見込んでいる。予測レンジも昨年の調査（最高+10.3%、最低-5.1%）の 15.4 ポイントに比べ、4.6 ポイントと各機関の予測幅が縮まっている。

25 機関中最も高い予測した富国生命は、国内外の需要の拡大から、企業の前向きな投資意欲が強まり、製造業は能力増強に動き出し、非製造業も業種のすそ野の広がりが見られていることから増加基調を続けるとした。一方、最も低い予測をした大和証券 SMBC は、設備投資の先行指標である機械受注コア民需の 6 月ピーク感が強まり、予見される IT 調整も設備投資の鈍化につながる公算が大きいとしている。

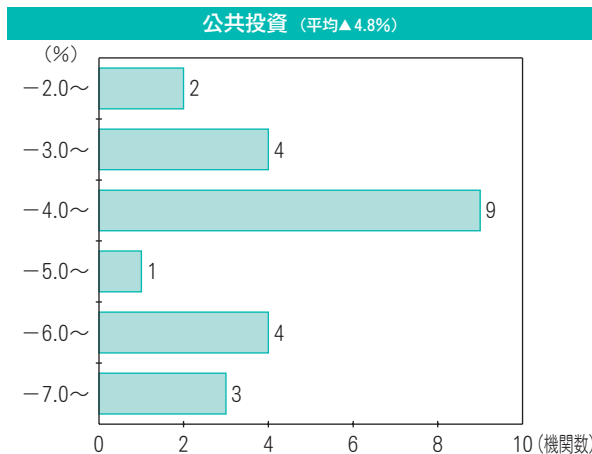


【公共投資】

公共投資の予想は、平均-4.8%（最高-2.0%、最低-7.9%）を見込んでいる。

23 機関のすべてがマイナス成長を見込んでおり、うち 17 機関が 4.0%以上の減少を予測している。

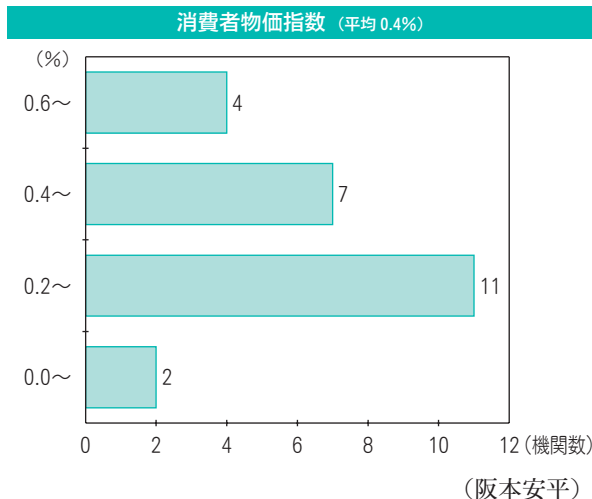
2007 年度の公共投資は抑制的なものとなる見込みで、前年度比 3%減との歳出削減方針があることから各機関とも 2006 年に引続き前年度比マイナスでの推移が続くと見込んでいる。



【消費者物価】

消費者物価指数の予想は、平均+0.4%（最高+0.7%、最低+0.1%）を見込んでいる。

全機関がプラスを予測したものの、予測レンジは 0.1~0.7%と狭い。各機関とも消費者物価は緩やかに高まるものの、基本的に物価の安定が続き上昇率は 0%台を予測している。



2007年度経済見通し一覧（政府・主要民間25機関）

（前年度比伸び率、％）

発表機関	2006年度 GDP成長率 見通し	2007年度								
		GDP成長率見通し		個人消費	住宅投資	設備投資	公共投資	鉱工業生産指数	消費者物価指数	円相場 (円/ドル)
		実質	名目							
政府	1.9	2.0	2.2	1.6	0.2	3.6	—	2.1	0.5	—
富国生命	2.5	3.2	3.4	2.5	3.8	6.6	▲5.3	3.0	0.6	111.8
明治安田生命	2.5	2.3	2.6	1.9	1.0	5.1	▲4.7	1.3	0.4	114.0
日本総合研究所	1.8	2.3	2.5	2.0	1.5	4.8	▲6.0	3.0	0.3	114.0
モルガン・スタンレー証券	2.0	2.2	2.8	1.8	2.8	5.0	▲4.6	2.3	0.1	112.0
野村証券金融経済研究所	1.8	2.2	2.6	2.0	5.5	5.3	—	—	0.1	117.5
信金中央金庫総合研究所	2.4	2.1	2.4	2.5	1.4	3.4	▲4.8	3.4	0.5	112.0
東レ経営研究所	2.0	2.1	2.2	1.2	1.7	4.2	▲6.0	2.7	0.3	113.5
三菱UFリサーチ&コンサルティング	1.9	2.1	2.4	1.9	0.6	4.6	▲7.0	3.0	0.6	119.3
住友信託銀行	2.4	2.0	2.0	1.8	0.2	4.5	▲7.0	2.8	0.5	113.5
三菱総合研究所	2.5	2.0	2.3	1.4	2.5	5.0	▲6.1	2.0	0.3	112.2
三井トラストホールディングス	2.4	2.0	2.1	1.5	0.2	4.2	▲3.0	1.6	0.4	109.0
大和総研	1.9	2.0	2.3	1.6	1.9	3.5	▲4.7	1.1	0.2	109.8
日立総合計画研究所	2.4	1.9	1.9	1.7	1.5	3.8	—	2.1	0.6	113.0
第一生命経済研究所	1.9	1.9	2.2	1.5	2.3	3.8	▲2.9	3.1	0.3	113.5
新光総合研究所	1.8	1.9	2.1	1.6	2.6	4.0	▲4.8	2.1	0.3	117.0
三菱東京UFJ銀行	2.3	1.8	2.0	1.5	0.7	4.5	▲7.9	2.3	0.3	114.0
みずほ総合研究所	1.9	1.8	2.5	1.8	▲1.8	3.7	▲4.7	2.8	0.4	112.0
農林中金総合研究所	2.0	1.7	2.1	1.1	0.5	3.3	▲2.0	3.3	0.3	110.0
日本経済研究センター	1.8	1.7	1.8	1.1	0.1	4.1	▲4.5	2.4	0.3	113.8
電力中央研究所	2.3	1.6	2.8	0.8	0.9	4.1	▲3.5	3.3	0.7	112.9
関西社会経済研究所	2.2	1.6	2.5	1.3	1.2	3.3	▲3.5	1.4	0.3	111.4
ニッセイ基礎研究所	1.8	1.6	1.9	2.2	0.2	3.8	▲4.0	2.3	0.5	106.0
浜銀総合研究所	1.7	1.6	1.8	1.3	1.2	4.0	▲3.0	3.0	0.5	115.5
三菱UFJ証券	2.4	1.5	1.7	1.2	0.4	4.0	▲6.1	0.6	0.3	106.5
大和証券SMB C	1.8	1.4	1.6	1.2	2.2	2.0	▲4.6	—	—	110.0
民間機関平均	2.1	1.9	2.3	1.6	1.4	4.2	▲4.8	2.4	0.4	112.6

* 政府を除く、上から2007年度GDP成長率（実質）の高い順。

（2006年12月13日現在）