

1 景気の現状と先行き

【1】景気の現状

2005年7-9月期の実質GDP成長率は、季節調整済前期比で+0.2%、年率換算で+1.0%と底堅い成長となった。2005年4-6月期（前期比+1.2%）より成長率は大きく鈍化したものの、3四半期連続のプラス成長となり、わが国の景気が着実に回復しているといえる。

内訳をみると個人消費は7-9月期（同+0.4%）となり、雇用や所得環境の改善から2005年1-3月期（同+1.2%）、4-6月期（同+0.7%）と3四半期連続増と堅調に推移し、景気の牽引役となっている。堅調さの背景には、一般労働者数の増加及び賃金上昇により、賃金総額の増加傾向が続いていること、消費マインドが堅調であることが挙げられる。

設備投資についても、7-9月期は（同+1.6%）と伸び率が鈍化した。2005年1-3月期（同+3.3%）、4-6月期（同+2.4%）と企業収益の回復を背景に増加基調を維持した。

また、住宅投資が7-9月期（同+1.6%）と2004

年10-12月期以来のプラスとなり、公共投資も7-9月期（同+0.3%）と昨年末の災害復旧事業等により2四半期連続でプラスを維持するなど内需は総じて堅調であった。

しかし、外需は輸出が7-9月期（同+2.7%）と2四半期連続で増加したものの、輸入が原油高等の影響から7-9月期（同+3.3%）と前期より伸びを高めたためマイナス寄与となった。

【2】景気の先行き

2005年度後半の日本経済は、企業の投資性向の改善など企業の設備投資等に対する企業の前向きなスタンスから、民間需要が安定的な回復を続けており、先行指標等からも設備投資の増加が見込まれる。また冬季ボーナスの増加など所得環境は改善し、個人消費は底堅く景気を下支えすると思われ、2005年度の実質GDP成長率は政府見通しが2.7%、民間研究機関25社の平均が2.6%と4年連続のプラス成長を予測している。

2006年度前半は、所得環境の改善が続き個人消費は伸びを高めるほか、輸出や個人消費の拡大基調などを背景に設備投資の拡大が続くと思われる。

しかし、年度後半には、定率減税縮小による可処分所得の押し下げ等による消費マインドの悪化から個人消費の伸び悩みが予想される。さらに、米国経済の減速や円高の進行に伴う輸出の伸び悩みにより純輸出の大幅な寄与は期待できない。このような状況から、設備投資も様子見姿勢が強まることから成長がペースダウンし、2006年度通年では前年度より景気回復のスピードが緩やかになると予想される。

実質経済成長率の推移

(前期比 %)

	2004		2005		
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9
国内総生産	0.1	▲0.1	1.4	1.2	0.2
個人消費	0.3	▲0.3	1.2	0.7	0.4
住宅投資	0.1	0.5	▲1.2	▲2.1	1.6
設備投資	0.5	0.7	3.3	2.4	1.6
政府支出	0.0	0.3	0.9	0.2	0.6
公共投資	▲3.8	▲0.1	▲0.5	1.1	0.3
輸出	0.3	1.6	▲0.1	3.1	2.7
輸入	1.9	2.1	0.0	2.2	3.3

(資料) 内閣府「国民経済計算」

【個人消費】

個人消費は、企業業績の回復を受けて、雇用・所得環境の緩やかな改善により底堅く推移するものの、所得税や住民税の定率減税縮小や厚生年金保険料の引き上げなどの影響から、可処分所得の伸びが抑えられることから個人消費の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、輸出の回復に伴う在庫調整の進展から生産が回復すると思われることや投資主体の企業の手元キャッシュフローが引き続き潤沢と見込まれることなどから増加基調で推移すると期待されるものの、年度後半には海外景気の減速を受け、輸出、生産がピークアウトすることや資本ストックも積み上がるため、やや伸びが減じると予測される。

【住宅投資】

景気回復の持続を背景に家計マインドも改善すると思われることや、金利の緩やかな上昇期待は、住宅着工を誘発するものである。しかし、依然住宅ストックは全世帯を上回る過剰状態にあること

から大幅増は見込めず、緩やかな増加基調になると予測される。

【公共投資】

引き続き公共投資の抑制姿勢は続くものの、公共投資の水準は低下し削減余地が乏しくなっていることに加え、公的資産に係る維持・修繕費用も必要になることから減少幅は限定的と予測される。

【輸出入】

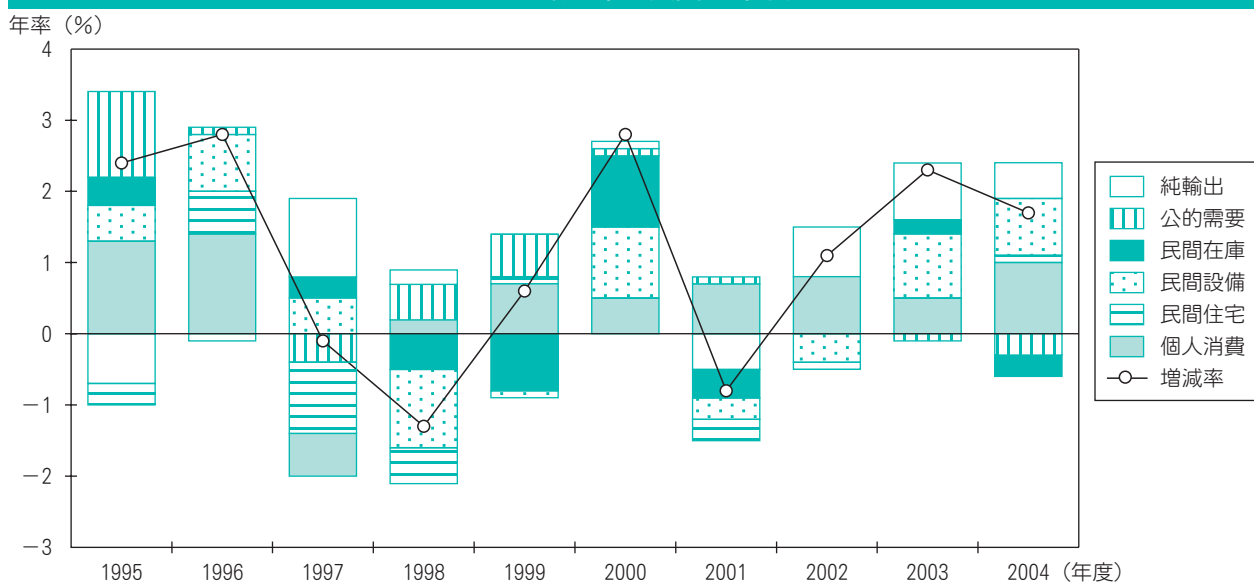
輸出は、年度前半は米国経済が引き続き安定的に推移する見込みであり、中国経済も安定成長が続くと想定されるため、引き続き増加基調を維持すると予測される。一方、後半は金利引き上げの影響から米国経済が減速すると見込まれるため輸出も減速基調と予測される。

輸入は、年間を通じて内需は底堅く推移すると予想されるため、総じて堅調な推移が見込まれる。

【物価】

原油などの一次産品価格は高止まりが見込まれ、景気回復による需給改善が物価を押し上げ、消費者物価上昇率はプラスに推移すると見込まれる。

GDP増減率と実質の寄与度



(資料) 内閣府「国民経済計算」

2 政府の経済見通し

～デフレ脱却を視野に実質 1.9%、名目 2.0%成長～

政府は、「改革なくして成長なし」、「民間にできることは民間に」、「地方にできることは地方に」との方針の下、「小さくて効率的な政府」を実現するとともに、規制・金融・税制・歳出等の改革を推進するなど、各分野にわたる構造改革を進めることにより、経済活性化を実現し、民間需要主導の持続的な経済成長を図り、また、デフレからの脱却を確実なものとするを政策の根幹としている。

2006年度の日本経済の見通しは、消費及び設備投資は引き続き増加し、民間需要中心の緩やかな回復が続くと見込まれる。物価についても、政府・日銀が一体となった取組を行なうことで、デフレ脱却の展望が開け、消費者物価等わずかながらプラスに転じると見込まれる。

その結果、2006年度の国内総生産の実質成長率は1.9%、名目成長率は2.0%と予測し、9年ぶりに名目の成長率が実質の伸びを上回る見通しとなった。

(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、引き続き増加することから実質対前年度比1.6%（名目同1.8%）増を見込んでいる。

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0.4%（名目同1.0%）増と安定推移を見込んでいる。

③ 設備投資

企業収益の改善に支えられ、実質対前年度比5.0%（名目同4.8%）増と引き続き増加を見込んでいる。

④ 公需寄与度（対実質経済成長率）

歳出改革路線の堅持・強化により、公的固定資本形成が減少することや、医療・介護における制度改革により保険給付の自然増が抑制されることから▲0.2%の減少を見込んでいる。

⑤ 外需寄与度（対実質経済成長率）

世界経済の成長が続くなか、引き続き0.4%増加を見込んでいる。

(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4.1%と前年度より低下を見込んでいる。

(3) 鉱工業生産

内需、外需が増加することから、前年度比2.9%増と引き続きの増加を見込んでいる。

(4) 物 価

国内企業物価は、前年度比0.9%の上昇、消費者物価は、同0.5%の上昇を見込んでいる。

(5) 国際収支

世界経済と国内需要がともに回復を続けることで、輸出入ともに増加し、経常収支黒字は拡大し、経常収支対名目GDP比は、4.0%を見込んでいる。

政府の経済見通し

	2005年度見込み	2006年度見通し
	兆円（名目）	兆円（名目）
国内総生産	503.9	513.9
民間最終消費支出	289.1	294.3
民間住宅	18.3	18.5
民間企業設備	75.9	79.6
民間在庫品増加	▲0.4	0.3
財貨・サービスの輸出	73.8	81.1
財貨・サービスの輸入	67.1	73.1
労働・雇用	万人	万人
労働力人口	6,660	6,660
就業者総数	6,370	6,385
雇用者総数	5,410	5,440
国際収支	兆円	兆円
貿易収支	9.8	11.5
輸出	64.3	71.2
輸入	54.5	59.8

（▲はマイナス、数字はいずれも程度）

3

民間の経済見通し

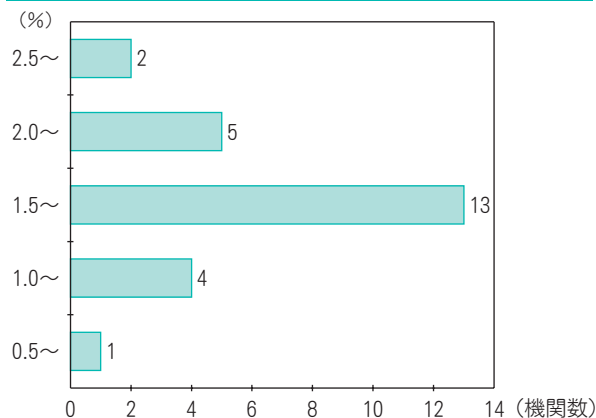
民間の主な経済調査機関、金融機関がとりまとめた2006年度の経済見通しは末尾別表のとおりである。

わが国の景気は緩やかな持ち直しの動きを続けている中、2006年度の実質GDP成長率は、25機関の平均で1.8%となった。政府見通しの1.9%を若干下回るものの、ほぼ同程度といえる。2005年度より実質ベースで、0.8ポイントのダウンで、成長率は鈍化するもののプラス成長は維持すると見込んでいる。

【実質経済成長率】

2006年度の実質経済成長率予想は、平均1.8%となり、各機関の予想レンジは0.9%から3.0%と比較的広い。このように約2ポイントの差が生じたのは、景気回復力の見方に若干の違いがあると考えられる。個人消費や設備投資など内需に対して強気に見るか、それとも慎重にみるかという認識の相違によるものといえる。富国生命など相対的に強気な機関では、設備投資が非製造業への広がりを持ちながら増加を続け、引き続き景気を牽引するとして、内需主導の景気回復が続くと予想している。一方、弱気な機関では、企業収益の伸びの鈍化が設備投資を次第に減速させる傾向が高いとしている。

実質経済成長率 (平均1.8%)



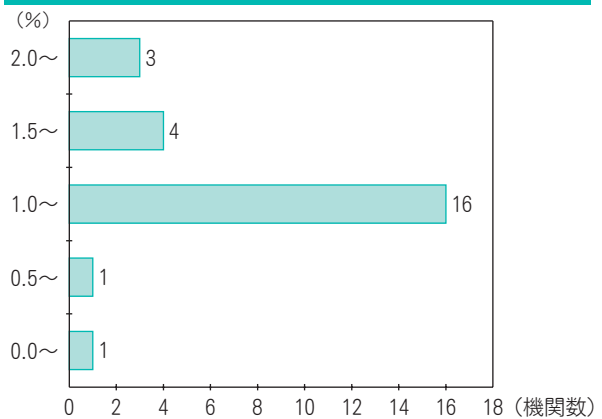
【個人消費】

個人消費の予想は、0.2%から2.5%まで(平均1.3%)を見込んでいる。

最も高い2.5%を予測した富国生命では、家計の負担増が相次ぐことになるが、所得環境の改善や株価上昇による資産効果などを背景に底堅く推移するとしている。一方、0.2%と最も低い予想をした日本経済研究センターは、企業収益の鈍化に伴って雇用者報酬が伸び悩むことに加え、各種負担増もあることから、個人消費が景気回復を牽引する役割は困難と判断している。

一般的には、個人消費は企業業績の回復を受けて雇用・所得環境が改善するものの、所得税の定率減税の縮小が始まるなど公的負担増による可処分所得の押し下げから伸びが鈍化すると見ているところが多い。

個人消費 (平均1.3%)



【住宅投資】

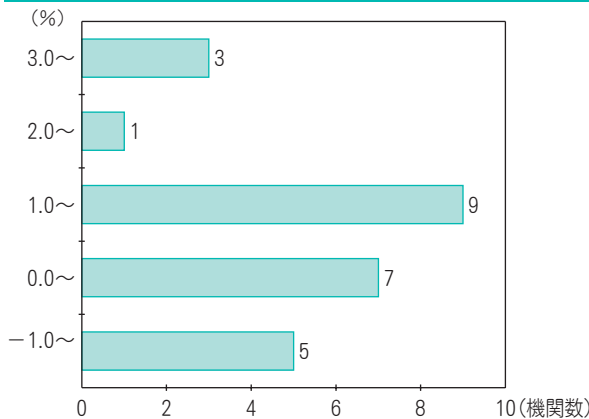
住宅投資の予想は、▲0.9%から4.7%まで(平均1.0%)を見込んでいる。

4.7%と高い伸びを見込んでいる野村證券から、▲0.9%と予測する農林中金総合研究所まで見方が分かれたが、全25研究機関の約三分の二が0.0%~2.0%のゆるやかな伸びを予測している。現在、金利は低水準であるが景気回復期待から上昇懸念が生じてきており、また地価についても、下げ止まりの兆しがあらわれてきたことから、住宅取得意欲を刺激し住宅投資を誘発するものの、住

特集

宅ストックが全世帯数を上回る過剰な状態にあることから、ゆるやかな増加基調をたどり、大幅な増加は期待できないとみている。

住宅投資 (平均 1.0%)



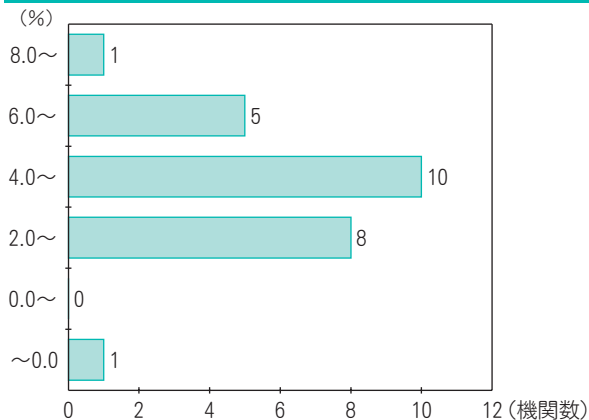
【設備投資】

民需の柱となる設備投資の予想は、▲5.1%から 10.3%まで (平均 4.3%) を見込んでいる。

10.3%を予測した野村証券は、日本企業は「縮み志向」の経営から「拡大志向」の経営へと着実に舵を切りつつあるとして、設備投資活動は従来の更新投資中心の局面から、次第に能力増強投資の比率を高めていく新たな局面へ移行している。これが設備投資の増勢を一段と高めるとした。

唯一マイナス予測をした電力中央研究所は、コスト増による経常減益と資本ストック調整から4年ぶりに減少に転じるとしている。

設備投資 (平均 4.3%)

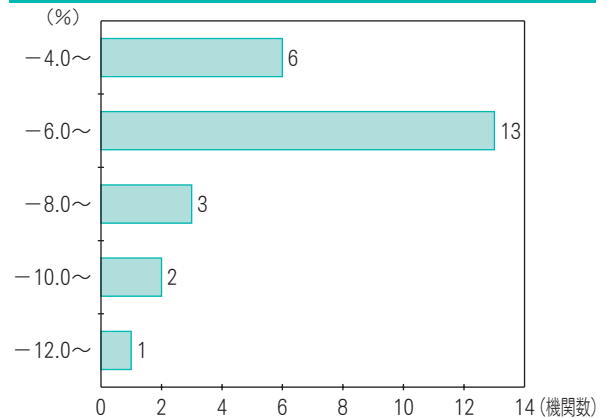


【公共投資】

公共投資の予想は、▲10.1%から▲3.1%まで (平均▲5.3%) を見込んでいる。

25 研究機関のすべてがマイナス成長を見込んでおりうち 19 機関が 2.0%~6.0%の減少を予測している。2006 年度は災害復旧のための支出効果が剥落することと財政政策が引き続き緊縮型となるため減少幅が前年より拡大するところが多い。

公共投資 (平均 ▲5.3%)

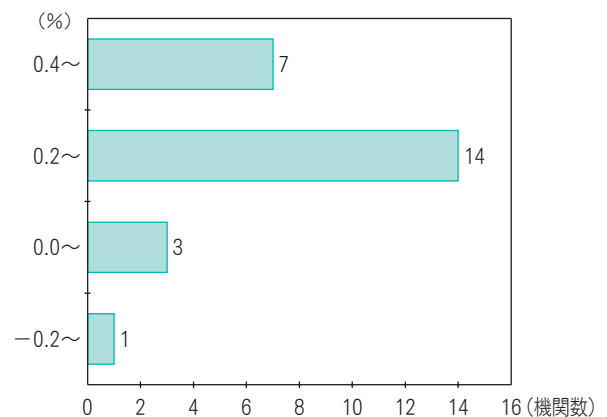


【消費者物価】

消費者物価の予想は、▲0.1%から 0.5%まで (平均 0.3%) を見込んでいる。

1 機関がマイナスを予想したもの、他の機関はすべてプラスを予測。景気拡大が継続すると想定されることからプラスに浮上としているものの、電力料金等の引下げもあることから物価上昇率は高まらないと想定し、0%台を予測している。

消費者物価指数 (平均 0.3%)



(阪本安平)

2006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	2005年度 GDP成長率 見通し	2006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	2.7	1.9	2.0	1.6	0.4	5.0	—	2.9	0.5	—
富国生命	2.8	3.0	2.8	2.5	3.0	6.7	▲4.0	3.6	0.3	110.3
野村證券	2.6	2.8	2.5	2.2	4.7	10.3	▲6.2	5.4	0.5	115.0
明治安田生命	2.7	2.4	2.5	1.6	1.5	6.7	▲7.2	4.3	0.5	112.0
日本総合研究所	2.8	2.1	1.9	1.7	3.0	6.0	▲5.4	3.5	0.3	115.0
信金中央金庫総合研究所	2.5	2.1	2.1	2.0	0.9	4.7	▲5.4	4.4	0.4	107.0
農林中金総合研究所	2.9	2.0	1.6	1.2	▲0.9	5.5	▲4.1	3.5	0.4	110.0
東レ経営研究所	2.6	2.0	1.3	1.2	1.0	6.2	▲5.0	3.8	0.3	110.5
みずほ総合研究所	2.7	1.9	1.6	1.2	▲0.9	4.4	▲4.5	3.8	0.2	110.0
三井トラストホールディングス	2.5	1.9	1.4	1.4	0.2	3.8	▲3.1	1.2	0.4	108.0
三菱総合研究所	2.4	1.9	1.9	1.9	1.9	4.0	▲4.2	1.6	0.2	111.5
第一生命経済研究所	2.8	1.8	1.7	1.2	1.3	4.4	▲6.4	3.9	0.5	115.0
ニッセイ基礎研究所	2.8	1.7	1.5	1.1	1.0	6.6	▲5.3	3.2	0.3	110.0
新光総合研究所	2.8	1.7	1.3	1.2	1.9	3.8	▲5.5	4.3	0.2	117.0
浜銀総合研究所	2.6	1.7	1.2	1.2	1.3	4.1	▲3.7	3.6	0.3	117.8
三井情報開発総合研究所	2.5	1.7	1.6	1.1	0.4	4.6	▲10.1	—	0.3	112.0
関西社会経済研究所	2.8	1.6	1.8	1.1	0.2	3.0	▲4.0	0.7	0.3	118.5
大和総研	2.8	1.6	1.5	1.1	1.7	4.2	▲3.4	1.9	0.4	110.6
UFJ総合研究所	2.7	1.6	1.1	1.5	▲0.1	2.6	▲5.0	1.6	0.3	114.8
東京三菱銀行	2.5	1.6	1.0	1.0	▲0.4	4.9	▲9.0	2.4	0.2	112.0
日立総合計画研究所	2.4	1.6	1.2	1.1	▲0.6	4.0	▲5.9	2.3	0.2	114.0
住友信託銀行	2.6	1.4	0.8	1.4	0.2	3.0	▲3.1	1.1	0.2	117.3
三菱UFJ証券	2.6	1.3	0.7	1.0	2.0	2.3	▲5.3	▲0.2	0.0	105.5
日本経済研究センター	2.2	1.3	0.2	0.2	0.0	3.6	▲8.5	1.6	▲0.1	114.4
大和証券SMB C	2.6	1.1	0.6	0.6	1.3	3.6	▲4.2	1.0	0.1	110.0
電力中央研究所	2.2	0.9	0.9	1.1	0.4	▲5.1	▲4.1	▲0.3	0.1	103.4
民間機関平均	2.6	1.8	1.5	1.3	1.0	4.3	▲5.3	2.6	0.3	112.1

* 政府を除く、上から2006年度GDP成長率（実質）の高い順。

（2005年12月20日現在）