

指標名：ESPフォーキャスト調査(2008年6月)

発表日：2008年6月10日(火)

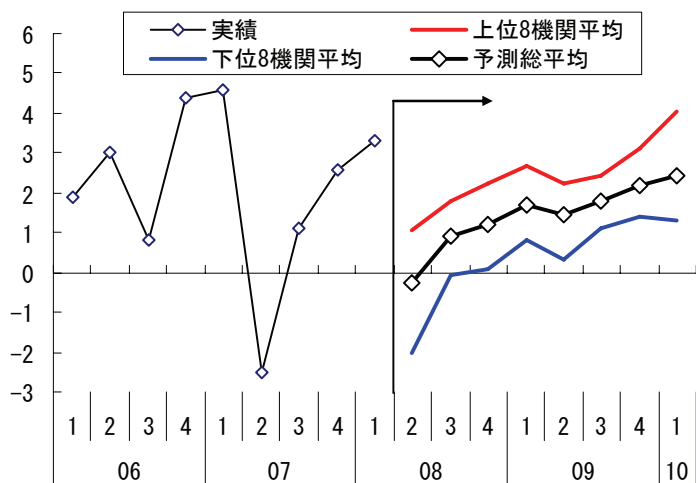
～見通し下方修正が続く～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 新家 義貴

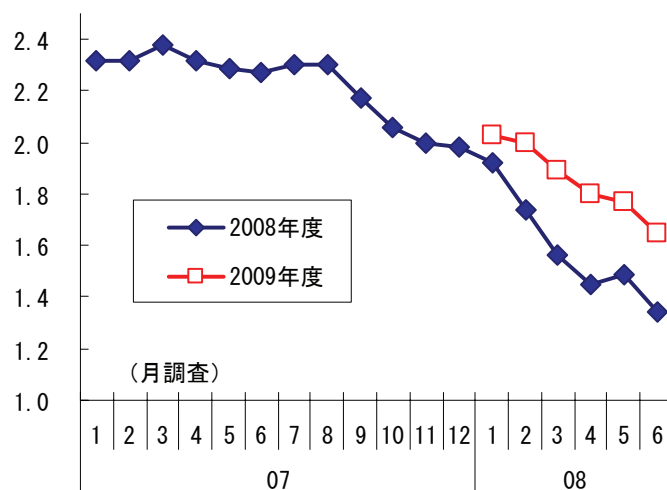
TEL：03-5221-4528

(図1) 実質GDP予測(前期比年率、6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、%)



○ 4-6月期の成長率はマイナスがコンセンサスに

本日、経済企画協会から6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、37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。

2008年度の実質GDP成長率予測は前年比+1.34%(5月+1.49%)、2009年度が同+1.65%(5月+1.77%)と、両年度とも下方修正となった。2008年度見通しは、5月にいったん上方修正されていたが、6月には再び下方修正されている。フォーキャスターの景況感悪化にはまだ歯止めがかかっていないようだ。需要項目別にみると、設備投資の下方修正が特に目立った(5月+1.57%→6月+0.27%)。企業収益の悪化傾向が顕著になってきたことにより、先行きの減速懸念が強まっていることなどが背景にあると思われる。

四半期でも、ほぼすべての期で下方修正されているが、特に2008年4-6月期の下方修正幅が大きかった。4-6月期は前期比年率▲0.26%と、マイナス成長がコンセンサスになっている。1-3月期の成長率を押し上げたうる年要因の剥落が予想されていることに加え、低調だった4月の輸出や個人消費等を受けて、慎重な見方が広がっている模様である。

景気転換点についての質問では、「景気の転換点はすでに過ぎた」と回答したフォーキャスターが8名(21.6%)にのぼった。また、「転換点はまだ過ぎてない」と回答したフォーキャスターも決して先行きの景気に強気というわけではなく、「今後1年以内に景気の転換点を迎える確率」は回答者平均で42.5%とされている。

また、日本銀行の金融政策についての質問に対しては、回答した36名中25名が利上げは2009年5月以降と予想しており、2008年中の予想は1名のみである。なお、利下げを見込んでいるフォーキャスターは1名となった(5月調査:2名)。

資料3 日銀の金融政策（利上げ時期）についての予想（回答期間5月24日～6月2日） (人)

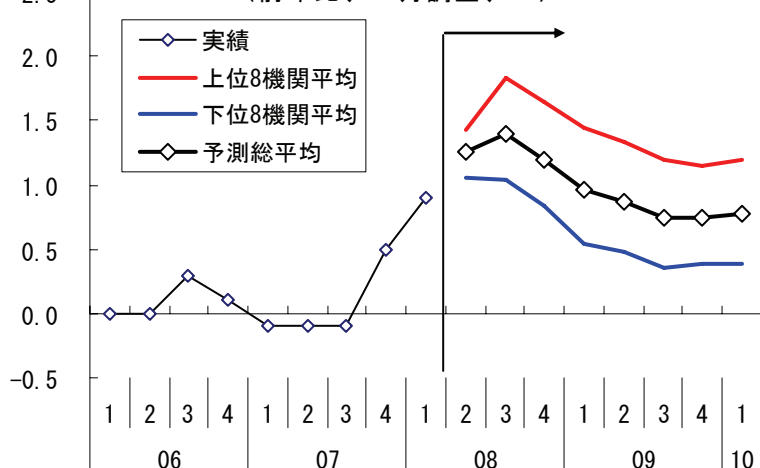
	2008年							2009年					引下げ	計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月以降		
回答数	0	0	0	0	0	1	0	1	3	3	2	25	1	36

(出所) 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査より作成

○ 消費者物価見通しが大幅上方修正

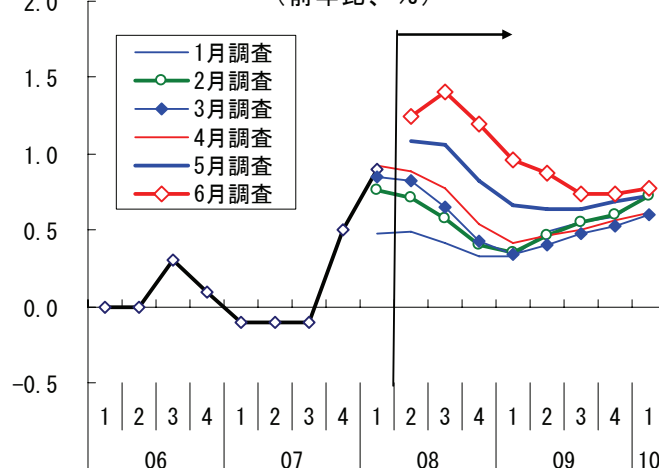
消費者物価指数（コア）の予測値は、2008年度が+1.19%（5月+0.89%）、2009年度は+0.80%（同+0.68%）となった。2008年度を中心として大幅に上方修正されている。原油価格の上昇が続いていることに加え、足元における予想以上の食料品価格の上昇等を受けたものと思われる。現時点でのコンセンサスは、2008年7-9月期まで上昇率が高まり、その後は緩やかに伸びが低下していくというものであるが、上昇の度合い、その後の鈍化ペースとも不透明感が強い。原油価格や食品値上げの動向次第の面が大きいだろう。高めの伸びを予想する8機関の平均では2008年7-9月期の予測が+1.83%となっており、場合によっては一時的に2%台突入となる可能性も否定できない状況である。

(図4) 消費者物価（生鮮食品除く総合）予測
(前年比、6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5) 消費者物価（生鮮食品除く総合）予測
(前年比、%)



○ リスク・バランス・チャートを公表

4月の日銀展望レポートでは、各政策委員が見通しが上振れまたは下振れる可能性について想定した確率分布を集計したもの（リスク・バランス・チャート）が公表されたが、同様の試みが今月からESPフォーキャスト調査でも行われている。これによると、GDP成長率については2008年度、2009年度とも分布に大きな偏りはないが、展望レポートと比べると全体的に左（低め）にシフトした形になっている。一方、CPIに関しては、展望レポートの2008年度見通し中央値が+1.1%、ESPフォーキャストが+1.19%となっており、中央値でみると大きな違いはないのだが、リスク・バランス・チャートをみると、展望レポートでは分布がやや下方に偏っているのに対して、ESPフォーキャストではかなり上振れリスクを意識した分布になっているという特徴がある。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。