

## 2006・2007 年度日本経済見通し ～減速するも失速せず。拡大基調が続く日本経済～

第一生命保険相互会社（社長 斎藤 勝利）のシンクタンク、株式会社第一生命経済研究所（社長 石嶺 幸男）では、2006・2007 年度日本経済見通しを取りまとめましたので、ご報告いたします。

### 日本国内総生産（GDP）成長率

2006年度予測	実質 + 2.4% （前回 + 2.4%） 名目 + 2.0% （前回 + 2.4%）	
2007年度予測	実質 + 2.1% （前回 + 2.0%） 名目 + 2.4% （前回 + 2.6%）	（前回は2006年4～6月期GDP二次速報後の弊社予測値）

#### 【お問い合わせ先】

第一生命経済研究所 経済調査部  
 主任エコノミスト 永濱 利廣  
 お問い合わせは  
 経済調査部 日本経済短期予測チーム  
 新家 義貴 まで  
 TEL 03-5221-4528  
 E-Mail [shinke@dlri.dai-ichi-life.co.jp](mailto:shinke@dlri.dai-ichi-life.co.jp)  
 （詳細は次頁以降をご覧ください）



## ＜ 要 旨 ＞

- 2006年7-9月期 GDP 統計の公表を受けて、第一生命経済研究所は2006・2007年度日本経済見通しの改訂を行った。実質 GDP 成長率の見通しは、2006年度が+2.4%（前回4-6月期二次速報後予測：+2.4%）、2007年度が+2.1%（同+2.0%）、名目 GDP 成長率の見通しは2006年度が+2.0%（同+2.4%）、2007年度が+2.4%（同+2.6%）である。
- 足元で、先行きの景気減速を示唆する経済指標が増えている。輸出の先行指標やIT部門の出荷在庫バランス等から判断すると、2006年度下期以降、景気回復の勢いは一時的に弱まってくる可能性が高い。
- しかし、輸出の減速やIT部門の調整は限定的なものにとどまるとみられることに加え、設備投資や個人消費を中心とする内需は今後も底堅く推移し、景気を下支えすると予想される。2006年度後半から2007年前半にかけて想定される景気減速は軽微なものにとどまるだろう。2004年後半から2005年前半の景気の踊り場局面では、鉱工業生産指数の2四半期連続減少や実質GDPの前期比マイナスが実現するなど、景気の停滞感はかなり強まった。しかし、今回予測期間中に景気がそうした状態に陥る可能性は低い。
- 外部環境では、米国経済のソフトランディングの可能性が高まってきたことに加え、今後も円安による押し上げ効果が見込めることもあり、輸出の減速は軽微なものにとどまる。
- IT部門における足元の在庫増加にも、クリスマス・年末商戦等を睨んだ前向きな在庫積み増しがかなりの程度含まれている可能性が高い。IT需要も引き続き旺盛であり、足元の在庫は今後比較的速やかに減少していくと予想される。IT部門の調整を過度に強調する必要はない。
- IT以外の部門が好調に推移していることも好材料。鉄鋼、化学等の素材関連業種や、一般機械、輸送用機械といったIT以外の加工業種の生産は引き続き堅調だ。これら非IT部門の出荷在庫バランスも改善傾向を続けており、当面、回復基調は続く。製造業全体として在庫調整が懸念される状況ではない。
- 設備投資や個人消費といった民間内需が引き続き底堅く推移することも景気を下支えする。①過剰設備、過剰債務の調整が一巡していること、②期待成長率の改善、③設備の老朽化対応など競争力維持のための投資意欲が引き続き根強いこと、④高水準で推移する企業収益といった要因を背景として、設備投資は今後も好調が続く見込み。資本ストック循環の観点から、2007年度には製造業を中心として緩やかに伸びを鈍化させるとみられるが、増加基調は崩れないだろう。個人消費についても、足元7-9月期は不振だったが、天候不順等の一時的要因の影響も大きかった。10-12月期以降には、緩やかな回復基調に復帰する可能性が高い。
- 消費者物価指数（生鮮食品除く総合）は、2006年度が前年度比+0.2%、2007年度が同+0.4%と低い伸びが続くと予測する。2006年11月には携帯電話通信料の押し下げ寄与（▲0.15%ポイント）が剥落するという押し上げ要因はあるが、一方で、石油製品価格の押し上げ寄与が徐々に低下してくるというマイナス要因もあるため、当面、物価上昇率は低位で安定する。この先2007年前半までは潜在成長率並みの成長にとどまり、需給ギャップの改善が足踏みすることもあって、想定される物価上昇ペースは緩慢だ。物価上昇率が加速する状況は、2007年度中には見込んでいない。
- 日本銀行による追加利上げの時期は2007年4月頃と想定した。この時期になれば、米国経済のソフトランディングや、IT部門の調整終了等についても、公表される月次の経済指標である程度確認できる。参院選前ではあるが、良好な内容の経済指標を受けての景況感の改善を背景に利上げを行うことが可能だろう。その後は、2007年10-12月期、2008年1-3月期にそれぞれ0.25%ポイントの利上げを想定した。

以上

## 【日本経済 予測総括表】

【今回予測】

(%)

日本経済	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度
	実績	実績	予測	予測
実質GDP	1.7	3.3	2.4	2.1
(内需寄与度)	1.2	2.8	1.7	1.8
(外需寄与度)	0.5	0.5	0.7	0.2
民間最終消費支出	1.6	2.6	1.0	2.0
民間住宅	1.7	▲ 0.2	0.4	2.4
民間企業設備	5.6	7.3	9.8	3.8
民間在庫品増加	▲ 0.3	0.2	0.2	▲ 0.1
政府最終消費支出	1.8	1.4	0.7	1.3
公的固定資本形成	▲ 12.4	▲ 1.4	▲ 13.2	▲ 3.2
財貨・サービスの輸出	11.4	9.1	8.4	4.7
財貨・サービスの輸入	8.7	6.5	4.4	4.2
GDPデフレ率	▲ 1.2	▲ 1.5	▲ 0.4	0.3
名目GDP	0.5	1.8	2.0	2.4
鉱工業生産	4.0	1.6	3.4	2.5
経常利益	24.6	8.4	9.6	6.1
完全失業率	4.6	4.3	4.0	3.8
雇業者報酬	▲ 0.3	1.8	1.9	2.7
新設住宅着工戸数(万戸)	119.3	124.9	128.0	129.1
経常収支(10億円)	18,210	19,123	19,469	20,783
名目GDP比率	3.7	3.8	3.8	3.9
国内企業物価	1.5	2.1	2.5	0.9
消費者物価(生鮮除く総合)	▲ 0.1	▲ 0.1	0.2	0.4
長期金利	1.53	1.43	1.79	2.19
為替レート(円/ドル)	107.3	113.2	116.5	114.4
原油価格(ドル/バレル)	45.1	60.0	65.3	64.3
米国実質成長率(暦年)	3.9	3.2	3.3	2.7
中国実質成長率(暦年)	10.1	10.2	10.5	9.4

【9月予測】

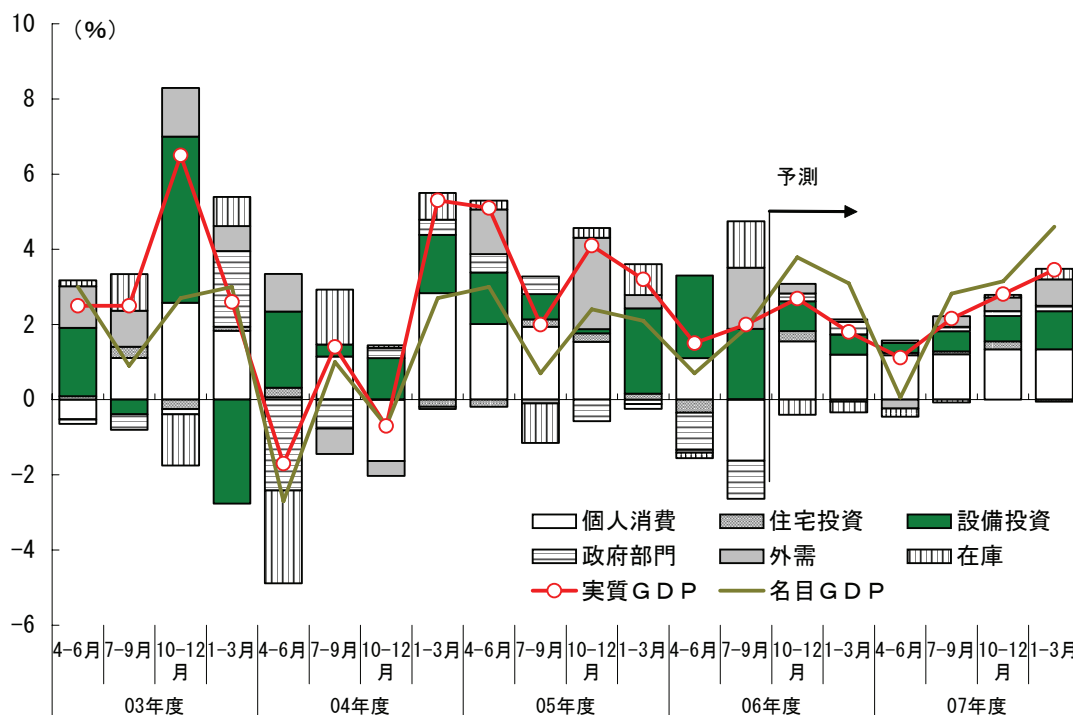
(%)

	2006年度	2007年度
	予測	予測
実質GDP	2.4	2.0
(内需寄与度)	2.1	2.1
(外需寄与度)	0.3	▲ 0.0
民間最終消費支出	1.9	2.0
民間住宅	2.5	3.3
民間企業設備	8.6	4.1
民間在庫品増加	▲ 0.2	0.0
政府最終消費支出	0.7	1.3
公的固定資本形成	▲ 7.6	▲ 3.0
財貨・サービスの輸出	6.7	3.9
財貨・サービスの輸入	6.1	5.1
GDPデフレ率	0.1	0.6
名目GDP	2.4	2.6
鉱工業生産	4.0	2.6
経常利益	4.6	5.5
完全失業率	4.0	3.7
雇業者報酬	2.3	2.8
新設住宅着工戸数(万戸)	128.4	129.2
経常収支(10億円)	19,917	22,496
名目GDP比率	3.9	4.3
国内企業物価	2.4	1.0
消費者物価(生鮮除く総合)	0.3	0.6
長期金利	1.85	2.20
為替レート(円/ドル)	114.5	106.0
原油価格(ドル/バレル)	66.0	64.5
米国実質成長率(暦年)	3.5	2.9
中国実質成長率(暦年)	10.5	9.4

(出所) 内閣府等より、第一生命経済研究所作成(予測は第一生命経済研究所)

- (注)
1. 経常利益は法人企業統計季報ベース
  2. 為替レートは円/ドルで年度平均
  3. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate) 価格
  4. 失業率、経常収支の名目GDP比、長期金利以外の単位の無い項目は前年比
  5. 長期金利は10年債流通利回り
  6. 民間在庫品増加は寄与度

## 【実質GDP成長率の予測(前期比年率、寄与度)】



## 2006・2007年度日本経済見通し

### ○ 2006・2007年度の日本経済見通し(概略)

2006年7-9月期GDP統計の公表を受けて、第一生命経済研究所は2006・2007年度日本経済見通しの改訂を行った。実質GDP成長率の見通しは、2006年度が+2.4% (前回4-6月期二次速報後予測: +2.4%)、2007年度が+2.1% (同+2.0%)、名目GDP成長率の見通しは2006年度が+2.0% (同+2.4%)、2007年度が+2.4% (同+2.6%)である。

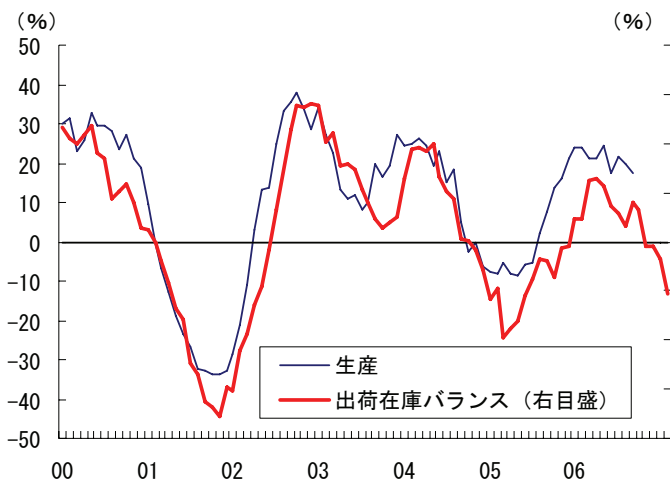
当研究所ではかねてから、2006年度後半から2007年前半にかけて、海外景気の減速やIT部門の調整などを背景として景気回復の勢いが一時的に弱まるものの、景気の回復基調は維持されると考えてきた。このところ弱めの経済指標が相次いだこともあって、景気の先行きに対して懸念する向きも増えているが、当研究所では、今回の予測改訂においてもこれまでの見方を変更していない。景気減速をもたらす主因である海外景気の減速やIT部門の調整は軽微なものにとどまるとみられることに加え、設備投資や個人消費とを中心とする内需は今後も底堅く推移し、景気を下支えすると予想されることなどがその根拠だ。

2002年1月を谷とする今回の景気回復局面は、2006年11月でいざなぎ景気を抜き、戦後最長の景気回復になることがほぼ確実になっている。今回の予測期間である2007年度末までに景気後退に陥ることは予想されないため、この記録はさらに大幅に更新されることになるだろう。期間に関しては空前の長期回復となる。

### ○ 見えてきた景気減速の兆し

足元で、先行きの景気減速を示唆する経済指標が増えている。9月の鉱工業生産では、IT部門の在庫が増加した結果、出荷在庫バランスは大幅に悪化している。同部門の予測修正率も下方修正されていることもあわせ、先行き生産調整が行われる可能性が高まっている。また、輸出の先行指標であるOECD景気先行指数も、今後半年程度にわたっての輸出減速を示唆している。さらに、景気に6ヵ月程度先行すると言われていた景気動向指数の先行DIが3ヵ月連続で50割れとなっているほか、先行CIも足元で軟調な推移となっている。過去、輸出やIT分野の動向が日本の景気循環に大きな影響を与えてきたことを考えれば、今後、景気に対してある程度の下押し圧力がかかってくることは避けられない。2006年度下期以降、景気回復の勢いは一時的に弱まってくる可能性が高い。

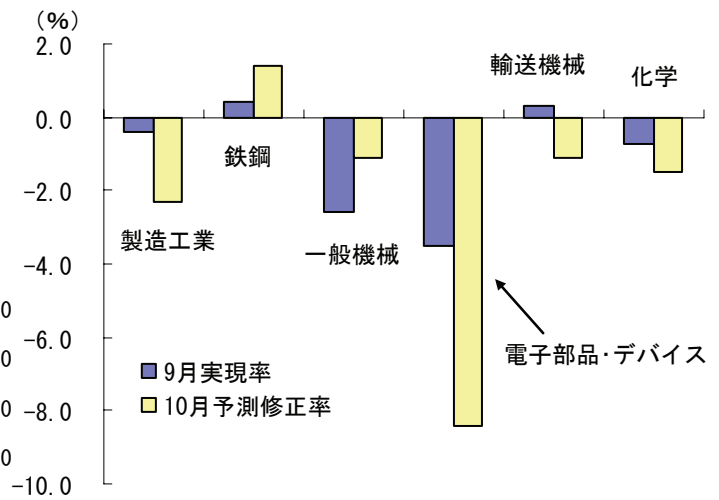
資料1 電子部品・デバイスの動向



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

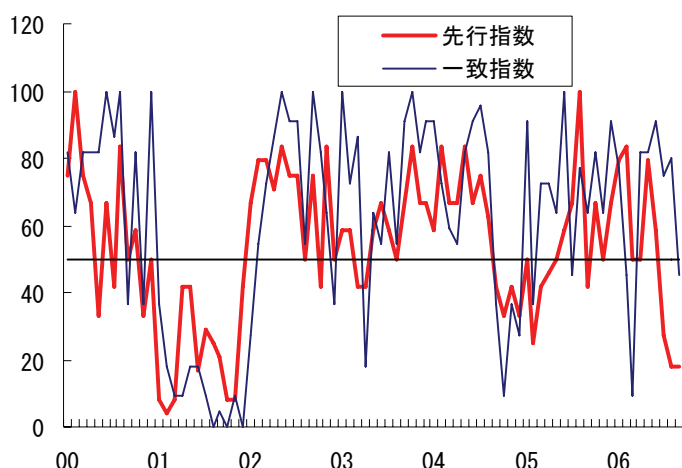
- (注) 1. 出荷在庫バランス=出荷前年比-在庫前年比  
2. 出荷在庫バランスは5ヵ月先行

資料2 主要業種の実現率と予測修正率



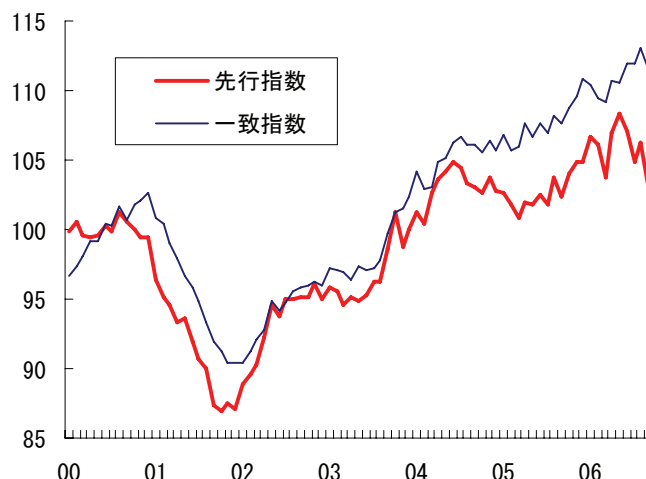
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

資料3 景気動向指数・D I



(出所) 内閣府「景気動向指数」

資料4 景気動向指数・C I



(出所) 内閣府「景気動向指数」

## ○ 景気失速に至らない理由

当研究所では、こうした減速は軽微なものにとどまり、景気の回復基調は崩れることはないと予想している。以下でその理由を述べる。

### ① 輸出の減速は軽微

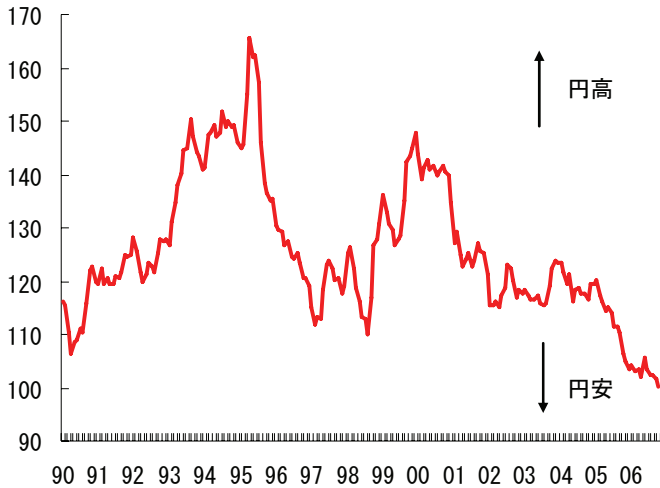
前述の通り、海外需要の減速を背景として、輸出はこの先減速してくると思われる。先行指標もそのことを示唆している。しかし、その鈍化ペースはかなり緩慢なものになるだろう。

最大の要因は、今後の鍵を握る米国経済について、ソフトランディングの可能性が高まってきたことである。現在、米国経済は住宅投資の減少を主因として減速傾向にあるが、そのペースは緩やかなものにとどまっている。住宅部門の落ち込みは大きいものの、個人消費や設備投資は今のところ底堅い推移が続いている。住宅部門からの資金調達鈍化による個人消費への悪影響についても、雇用・所得の着実な増加がそれをある程度相殺する。さらに、株高による資産効果に加え、ガソリン価格の下落が実質所得を下支えする効果も期待できるだろう。個人消費が大幅に減速するリスクはかなり小さくなっていると考えられる。また、落ち込みが続く住宅市場に関しても、先行きの減速ペースが和らいでくることを示唆する指標も散見されるようになっている。

円安効果も無視できない。足元まで輸出は予想以上に堅調に推移しているが、そこには円安効果も背景にあると考えられる。為替レートの変化から輸出数量へ影響する時間的ラグを考えると、少なくとも2007年半ばまでは円安が輸出を下支えることになる。

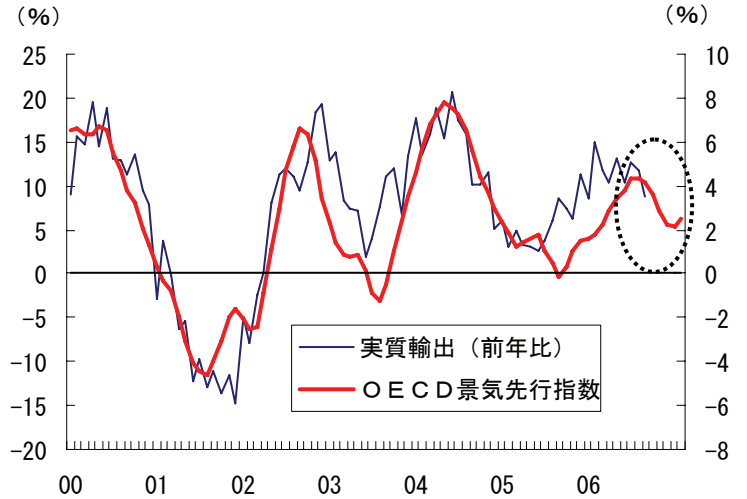
既に、輸出減速が軽微なものにとどまることを示唆する経済指標も出始めている。11月10日に公表されたOECD景気先行指数(6ヵ月前比年率)は、今年3月をピークに低下を続けていたが、9月には6ヵ月ぶりに小幅上昇した。同指数は、平均的にみて日本からの輸出に5ヵ月程度先行するため、早ければ2007年1-3月期にも輸出の減速に歯止めがかかってくる可能性がある。

資料5 実質実効為替レートの推移



(出所) 日本銀行

資料6 実質輸出とOECD景気先行指数



(出所) 日本銀行「実質輸出入」、OECD

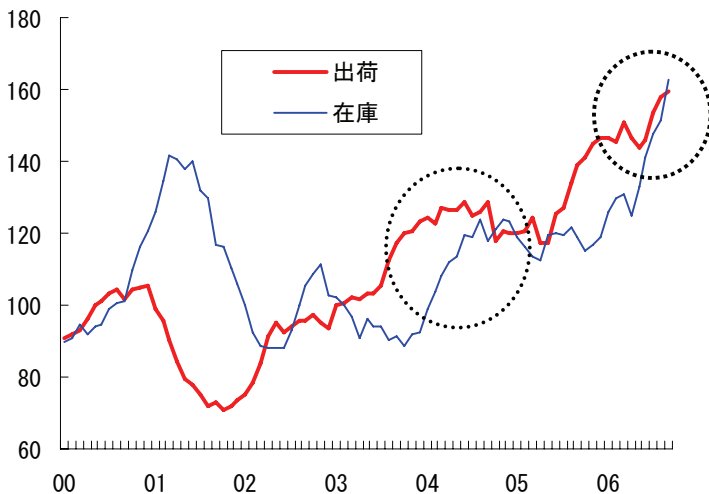
(注) OECD景気先行指数は6ヵ月前比年率。5ヵ月先行

## ② 生産の減速も限定的

このところ在庫が急増しているIT部門についても、先行き深刻な生産調整が生じる可能性は低いと判断する。足元の在庫増には、前向きな在庫積み増しの面も大きいと考えられるためだ。

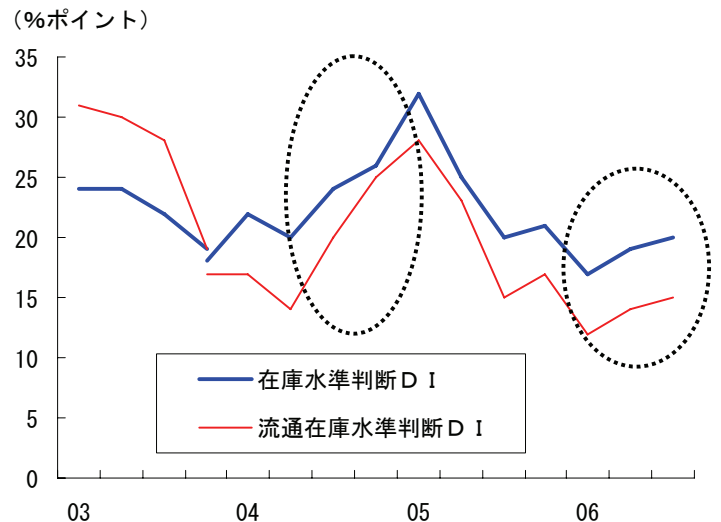
電子部品・デバイスの動向を確認すると、前回2004年における在庫増加局面では、出荷の伸びが縮小するなかで在庫が増加していたのに対して、現在は、出荷がかなり増加するなかでの在庫増となっているという違いがみられる。また、日銀短観(9月調査)における電気機械(大企業)の在庫判断DIは足元ほとんど横ばいであり、在庫過剰感は強まっていない。売上計画も、6月調査と比較して9月調査では上方修正されていることなども合わせて考えると、足元の在庫増加には、クリスマス・年末商戦等を睨んだ前向きな在庫積み増しがかなりの程度含まれている可能性が高い。

資料7 電子部品・デバイスの出荷と在庫



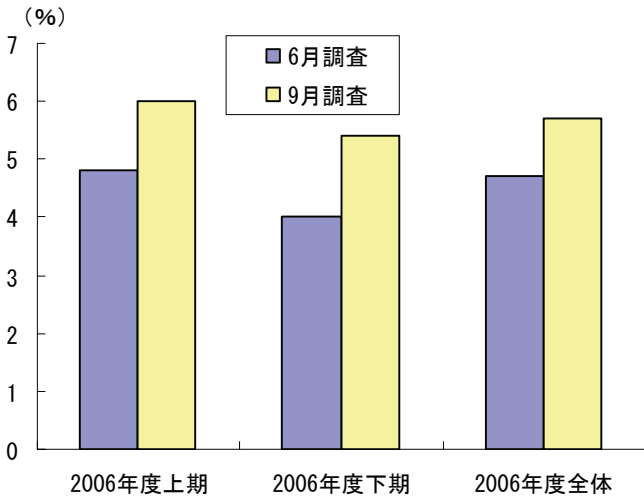
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

資料8 電気機械の在庫判断DI(大企業)



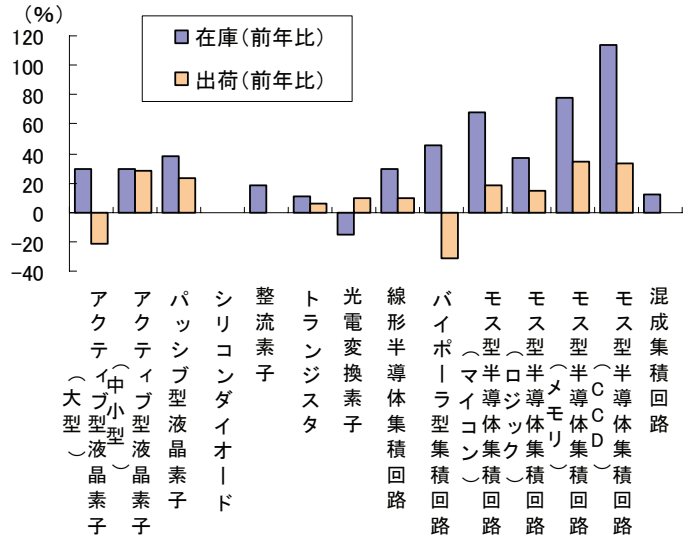
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

資料9 電気機械の売上計画（大企業）



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

資料10 IT部門の在庫状況（2006年9月）



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

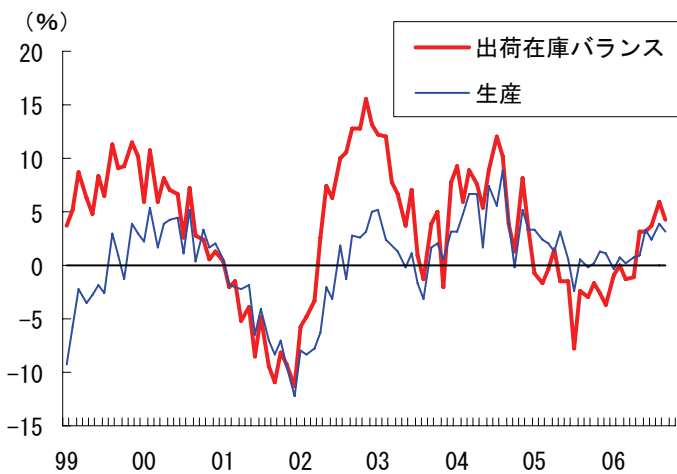
在庫増加の内訳をみると、携帯電話向けに多く用いられるモス型半導体集積回路(CCD、メモリ)の寄与が大きい。10月24日に始まったナンバーポータビリティに向けて携帯各社は新製品を大量投入したが、こうした新機種生産増加に備えて部品メーカーが部品を大量に積み増したという特殊要因もあったようだ。

需要面をみても、薄型テレビを中心としたデジタル家電の普及率にはまだ上昇余地があり、今後も旺盛な需要が見込めることに加え、パソコンについても新型OS関連需要が期待できることや、内外での情報化投資需要は依然根強いこと等、好材料がそろっている。足元の在庫は、今後比較的速やかに減少していくと予想される。IT部門の生産調整を過度に不安視する必要はない。

IT以外の部門が好調に推移していることも好材料だ。鉄鋼、化学等の素材関連業種や、一般機械、輸送用機械といったIT以外の加工業種の生産は引き続き堅調だ。非IT部門の出荷在庫バランスも改善傾向を続けており、当面、回復基調は続きそうだ。今のところ、製造業全体として在庫調整が懸念される状況ではない。

過去、2004年後半から2005年前半にかけての景気踊り場局面が長引いた理由の一つとして、2004年前半まで極めて好調に推移していた中国向け輸出が急激に鈍化したことにより、非IT部門の生産が落ち込んだことが挙げられる。中国国内で在庫が大幅に積み上がっていたことがその背景にはあった。しかし、中国では現在、在庫の積み上がりは特に見られておらず、中国向け輸出は先行きも堅調に推移すると予想される。こうした輸出の動向は、前回の踊り場局面とは大きく異なる点だ。

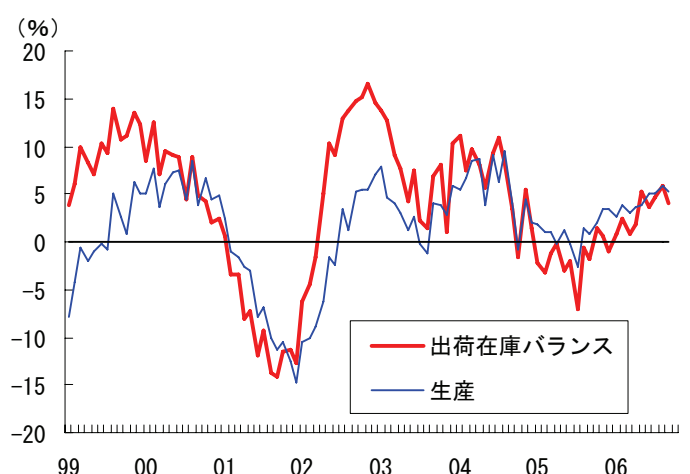
資料11 非IT部門の動向



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注) 非ITは生産全体から情報化関連資本財、消費財、生産財を除いたもの

資料12 出荷在庫バランスと生産の動向（鉱工業全体）



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

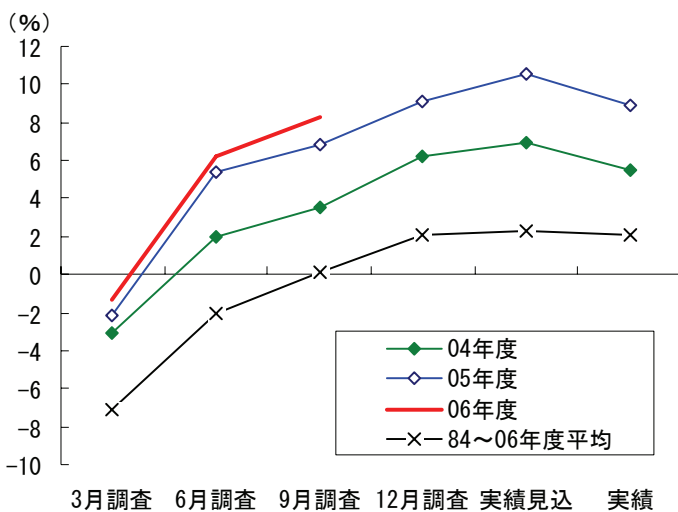
以上の通り、①IT部門の在庫増加には需要の裏づけのある前向きなものがかかなり含まれていること、②IT需要は引き続き堅調なこと、③非IT部門の好調が続くこと、などを理由に、先行きの生産減速は軽微なものにとどまると予想する。

### ③ 底堅い内需

設備投資は引き続き堅調さを保ち、今後の緩やかな景気回復を主導する。7-9月期の機械受注は大幅に落ち込んだが、携帯電話の落ち込みによる部分も大きいことに加え、4-6月期に鉄道車両の大型受注等で押し上げられていた反動という面もある。10-12月期が増加見込みであることもあって、設備投資の増加基調は崩れていないと考える。また、日銀短観(9月調査)の設備投資計画も前年比+8.3%と極めて高い伸びとなっており、先行きの投資拡大を示している。

設備投資が長期間にわたって回復している背景としては、①これまでの景気回復の持続やリストラの進展による過剰設備、過剰債務の調整が一巡していること、②景気回復に伴う期待成長率の改善、③設備の老朽化対応や新製品開発のための投資など競争力維持のための投資意欲が引き続き根強いこと、といったある種構造的な要因があると考えられる。加えて、円安効果もあって引き続き好調に推移する企業収益の動向も、設備投資を押し上げている。資本ストック循環の観点から、設備投資は2007年度には製造業を中心として緩やかに伸びを鈍化させてくると予想されるが、ストック調整圧力自体は限定的であるため、増加基調は崩れないだろう。2006年度の設備投資は前年比+9.8%、2007年度は同+3.8%を予想する。

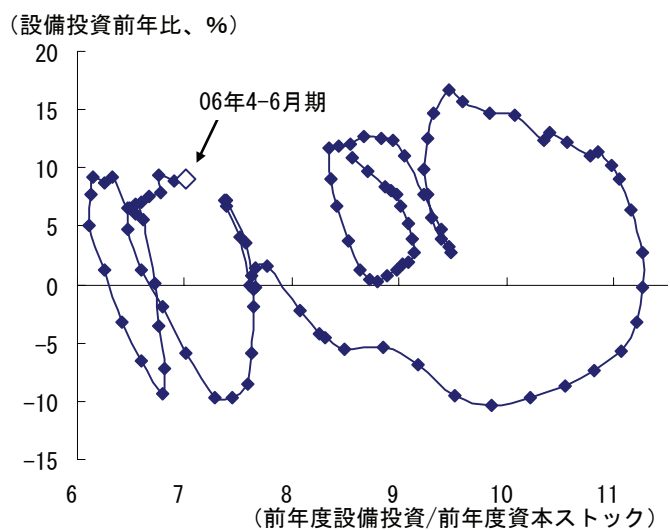
資料 13 設備投資計画の推移



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(注) 全規模全産業。土地投資額を含み、ソフトウェアを除く

資料 14 資本ストック循環図



(出所) 内閣府「民間企業資本ストック」

個人消費については、今後も緩やかな増加が予想される。7-9月期に個人消費が大幅に落ち込んだ理由としては、①所得の回復がまだ限定的なこと、②ガソリン価格や生鮮食品価格上昇等の影響で家計の購買力が奪われたことや、それに伴う消費者マインドの悪化、③7月に梅雨明けの遅れ等の天候不順の影響で押し下げられたこと、④家計調査のサンプル要因により下振れている可能性があること、などが挙げられる。この要因のうち、①は当面続くと予想されるものの、②、③については今後悪影響が徐々に剥落する可能性が高いことに加え、④についてはいつまでも継続する類のものではない。こうしたことから、10-12月期以降の個人消費に関しては、緩やかな回復基調に復帰する可能性が高いと考える。実際、個人消費関連指標では、7月をボトムとして方向としては緩やかに改善しているものが多い。

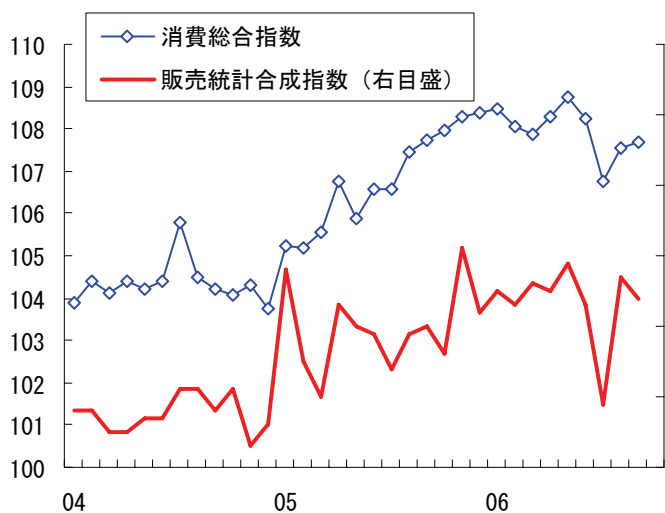
企業の人件費抑制姿勢が未だ根強く、賃金の回復は限定的であることに加え、定率減税の廃止や年金保険料



の引き上げ等もあって所得の伸びは小幅にとどまるため、消費が景気を牽引するとまでは期待しがたいが、景気の下支え程度の役割であれば十分に果たすことが可能だろう。2006年度の個人消費は前年比+1.0%、2007年度は同+2.0%を予想する。

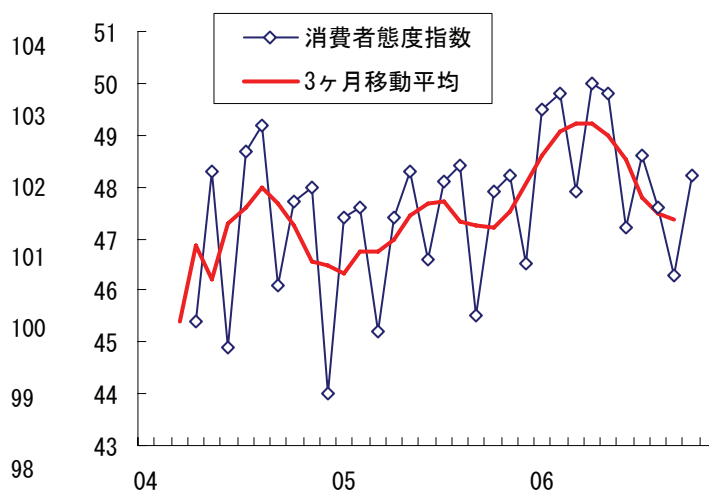
なお、こうした民間内需に加え、公的需要の押し下げ寄与が縮小することも若干のプラス要因となる。公的固定資本形成は、2006年4-6月期、7-9月期と大幅に減少したが、年度の予算から想定されるよりもかなり落ち込みが大きい。先行指標である公共工事請負金額では足元で下げ止まりの動きがみられていることなどから、年度下期の公共投資はいったんマイナス寄与を縮小させるだろう。

資料 15 個人消費の動向



(出所) 日本銀行「販売統計合成指数」、内閣府「総合指数」

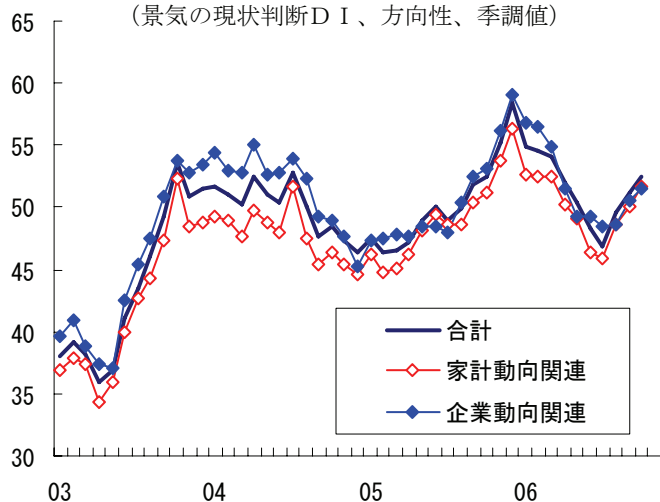
資料 16 消費者マインドの動向



(出所) 内閣府「消費動向調査」

資料 17 景気ウォッチャー調査

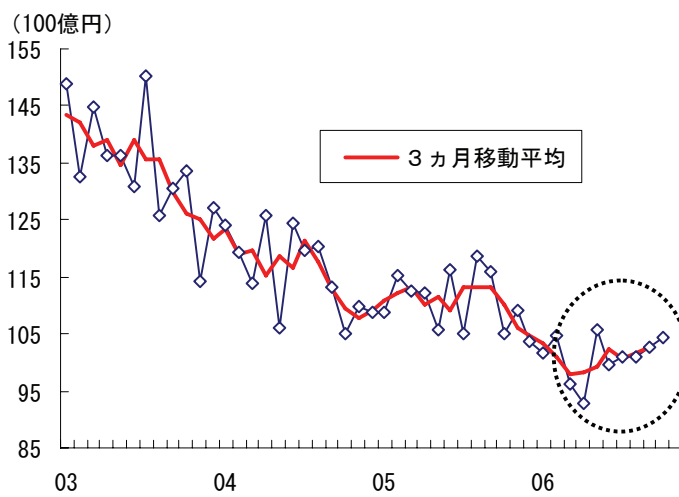
(景気の状態判断DI、方向性、季調値)



(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

(注) 季節調整は第一生命経済研究所による

資料 18 公共工事請負金額 (季節調整値)



(出所) 保証事業者協会「公共工事前払金保証統計」

(注) 季節調整は第一生命経済研究所による

以上の通り、輸出の減速やIT部門の調整は軽微なものにとどまるとみられることに加え、設備投資や個人消費とを中心とする内需は今後も底堅く推移し、景気を下支えすると予想されることから、2006年度後半から2007年前半にかけて想定される景気減速は軽微なものにとどまる。

2004年後半から2005年前半にかけて生じた景気の踊り場局面では、鉱工業生産指数の2四半期連続減少

(2004年7-9月期～10-12月期)や、実質GDPの3四半期連続前期比マイナス(2004年4-6月期～10-12月期<sup>1</sup>)が実現するなど、景気の停滞感はかなり強まった。しかし、今回予測期間中に景気がそうした状態に陥る可能性は低いと思われる。

○ 2007年度の景気動向

2007年後半以降は、米国を中心とする海外景気の持ち直しやIT部門の調整一巡に伴って、景気回復テンポは再び高まる。年度で見れば、実質GDP成長率は+2.1%と、潜在成長率を若干上回る成長を予想する。

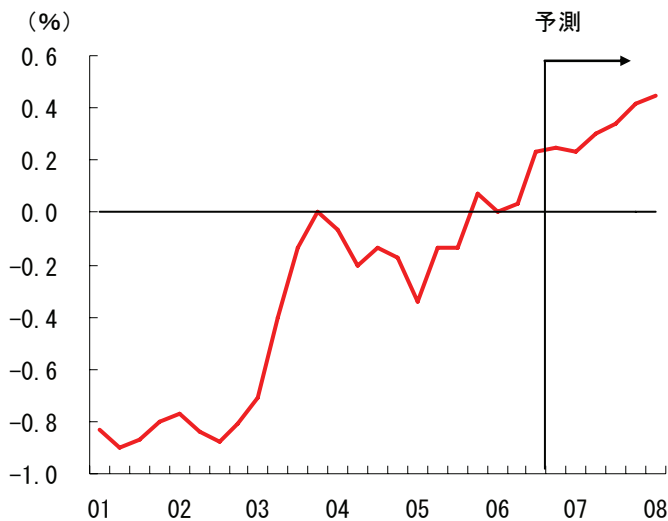
2002年1月を谷とする今回の景気回復局面は、2006年11月でいざなぎ景気を抜き、戦後最長の景気回復になることがほぼ確実になっているが、今回の予測期間である2007年度末までに景気後退に陥ることは予想されないため、継続期間としては、この記録はさらに大幅に更新されることになるだろう。

○ 物価見通し

消費者物価指数(生鮮食品除く総合)は、2006年度が前年度比+0.2%、2007年度が同+0.4%と予測した。予測の最終四半期である2008年1-3月期でも上昇率は+0.5%にとどまるとみている。2006年11月には携帯電話通信料の押し下げ寄与(▲0.15%ポイント)が剥落するという押し上げ要因はあるが、一方で、石油製品価格の押し上げ寄与が徐々に低下してくるといったマイナス要因もあるため、当面、物価上昇率は低位で安定する。この先2007年前半までは潜在成長率並みの成長にとどまり、需給ギャップの改善が足踏みすることもあって、想定される物価上昇ペースはかなり緩慢である。物価上昇が加速する状況は、2007年度中には見込んでいない。

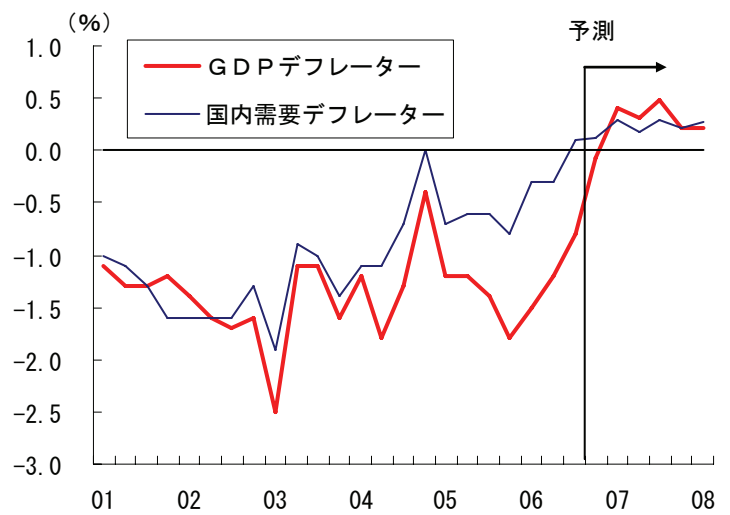
GDPデフレーターについては、2006年度が前年比▲0.4%、2007年度が+0.3%を予想している。デフレターの前年比プラス転化時期については、前回予測時点では2006年10-12月期を予想していたが、今回改定値では2007年1-3月期に変更した。これは、7-9月期GDP統計公表時に消費者物価指数基準改定の影響がGDPデフレーターにも反映された結果、民間最終消費支出デフレーターを中心にGDPデフレーターが下方修正されたことによるものである。

資料 19 消費者物価指数(コア)の推移(前年比)



(出所) 総務省「消費者物価指数」  
 (注) 1. 2006年以降は05年基準、それ以前は00年基準  
 2. 予測は第一生命経済研究所

資料 20 GDPデフレターの推移(前年比)



(出所) 内閣府「国民経済計算」  
 (注) 予測は第一生命経済研究所

<sup>1</sup> 2004年10-12月期GDP公表当時。後に改定されて、2004年7-9月期はプラス成長になった。

## ○ 金融政策の想定

7-9月期GDPのヘッドラインの数字が事前予想を上回ったこともあって、早期利上げ観測も強まっている。しかし、米国経済動向やIT部門の在庫動向といったリスク要因の見極めが済んでいないなかでの早期利上げには慎重であるべきと考える。物価上昇圧力にも乏しいなか、不確定要素を多く抱えた状況下で敢えて利上げを強行する必要性には乏しい。

そこで、べき論の意味も込めて、日銀の追加利上げの時期は2007年4月頃を想定した。この時期になれば、米国経済のソフトランディングや、IT部門の調整終了等についても、公表される月次の経済指標である程度確認できる。また、2007年度の設備投資動向にも、日銀短観(3月調査)等である程度見通しをつけることが可能である。参院選前ではあるが、良好な内容の経済指標を受けての景況感の改善を背景に利上げを行うことが可能だろう。

なお、その後については、2007年10-12月期、2008年1-3月期にそれぞれ0.25%ポイントの利上げを実施すると想定した。

以上

< 日本経済短期チーム >

新家 義貴 (shinke@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

長谷山則昭 (haseyama@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

結城 良彦 (yuki@dlri.dai-ichi-life.co.jp)