

テーマ：2009年4-6月期GDP予測
 ～輸出の回復と景気対策効果でプラス成長に～

発表日：2009年7月31日（金）

第一生命経済研究所 経済調査部
 主任エコノミスト 新家 義貴
 TEL:03-5221-4528

○ 前期比年率+3.9%を予想

2009年4-6月期の実質GDP成長率（8月17日公表予定）は前期比年率+3.9%（前期比+1.0%）と、2008年1-3月期以来のプラス成長を予測する。①海外での在庫調整の進展や経済対策効果によって輸出が持ち直していること、②国内での景気対策効果から個人消費と公共投資が押し上げられたことがGDPのプラス転化に寄与している。日本経済が09年1-3月期をボトムとして回復に向かっていることを確認させる結果になるだろう。

輸出は前期比+7.5%と高めの伸びが予想される。在庫調整の進展や景気対策効果などを背景として、中国を中心とするアジア向け輸出が大きく改善したことが寄与している。また、米国向けや欧州向けについても、アジア向けほどではないが、足元で緩やかに持ち直しに向かっている。一方、輸入は同▲2.5%と、内需の弱さを背景に減少が続いた模様である。結果として、外需寄与度は前期比+1.1%ポイントと、GDPを大きく押し上げる見込みだ。

景気対策効果も景気を後押しした。雇用・所得環境が大幅に悪化するなかにおいても、個人消費は政策効果によって前期比+0.7%と比較的高めの伸びになったとみられるほか、公共投資も、08年度補正予算の執行や09年度当初予算の前倒し執行の効果から前期比+10.3%と大幅に増加したと予想される。個人消費については、エコカー減税・補助金の効果から乗用車販売が4月以降緩やかに持ち直していることに加え、エコポイント制度の導入によって、薄型テレビを中心に家電販売も好調だった。定額給付金支給による所得下支えも、消費増に幾分寄与したものと思われる。また、株高が進んだことも、消費者マインドの改善を通じてプラス効果があっただろう。

一方、設備投資は前期比▲4.5%と引き続き大幅な減少が続いたと予想される。設備過剰感が極めて強く、先行きの景気不透明感も強いなか、企業の設備投資意欲は弱いままである。住宅投資も、雇用所得環境の悪化や分譲マンションの在庫増等を背景に着工が大幅に減少していることを受けて、前期比▲10.7%と大幅な落ち込みになった模様である。また、在庫投資は前期比寄与度0.0%ポイントを予想する。製品在庫はプラス寄与が予想される一方、流通在庫の削減が続いたとみられる。

GDPデフレーターは前年比+1.7%（1-3月期同+0.9%）と、プラス幅拡大を予想する。だがこれは、輸入デフレーターの低下によって、控除項目である輸入金額が大幅に減少したことを反映したものに過ぎない。外需の影響を除いた国内需要デフレーターは前年比▲1.4%（1-3月期同▲1.1%）とマイナス幅が拡大する見込みだ。デフレ圧力はむしろ強まっている。

図表 2009年4-6月期GDP予測

	(%)	
	実質 前期比	名目 前期比
国内総生産(GDP)	1.0	0.1
(前期比年率)	3.9	0.5
内需寄与度	▲0.1	▲0.4
(うち民需)	▲0.5	▲0.8
(うち公需)	0.4	0.4
外需寄与度	1.1	0.6
民間最終消費支出	0.7	0.1
民間住宅	▲10.7	▲11.8
民間企業設備	▲4.5	▲5.5
民間在庫品増加(寄与度)	0.0	0.0
政府最終消費支出	0.3	0.3
公的固定資本形成	10.3	8.8
財貨・サービスの輸出	7.5	4.4
財貨・サービスの輸入	▲2.5	▲3.3

GDPデフレーター(前年比)	1.7
国内需要デフレーター(前年比)	▲1.4