

テーマ：2010年1-3月期GDP予測
～前期比年率+6.1%の高成長を予想～

発表日：2010年4月30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

2010年1-3月期の実質GDP成長率（5月20日公表予定）を前期比年率+6.1%（前期比+1.5%）と予測する。高成長だった2009年10-12月期（前期比年率+3.8%）から伸びがさらに高まる形になる。①海外景気の持ち直しに伴って輸出の高い伸びが続いたこと、②個人消費が予想以上に健闘したこと、③設備投資の伸びが高まったことなどが高成長の背景にある。

最大の要因は、やはり外需だ。中国を中心とするアジア向けの堅調さに牽引される形で、輸出は前期比+7.1%と、09年10-12月期の同+5.0%から伸びが高まるだろう。一方、輸入については前期比+2.9%が予想される。09年10-12月期の同+1.3%から伸びは高まるが、輸出と比べると伸びは小さいため、外需寄与度は前期比+0.7%Pt（前期比年率+2.8%Pt）と、成長率を大きく押し上げる。

こうした輸出の増加が好影響を与える形で、設備投資も前期比+1.5%と増加が予想される。輸出関連製造業の収益、生産活動は急速に持ち直しており、リーマン・ショック以降冷え込んでいた投資意欲が持ち直してきている。1-3月期についても製造業主導での設備投資回復が実現した模様だ。10-12月期の前期比+0.9%を若干上回る伸びが予想され、2四半期連続の増加になるだろう。非製造業の投資停滞や建設投資の減少が足を引っ張ることから、過去の景気回復局面と比べて増加ペースは今後も緩やかなものにとどまるだろうが、09年7-9月期までの景気を大きく下押ししてきた設備投資が増加基調に転じるこの意味は大きい。

個人消費についても高い伸びが見込まれる。筆者は以前、雇用・所得環境の厳しい状況が続くなか、エコカー減税・補助金、エコポイント制度などによる政策効果が限界的に弱まることで、個人消費は1-3月期に明確に減速すると予想していたが、足元の消費関連統計は予想外に強い。確かに自動車については季節調整値で見るとほぼ横ばいの状態になっており、頭打ち感が出ているのだが、薄型テレビについては4月からのエコポイント制度改定に伴う駆け込み需要もあって非常に好調だった。また、予想外だったのは、エコポイント等による政策効果関連以外の消費についても持ち直しの兆しが窺えることである。1-3月期の小売業販売額が予想以上の強さだったほか、百貨店販売も前年比のマイナス幅を縮小させている。景気ウォッチャー調査でもこれまでと比べて明るいコメントが目立つようになってきた。雇用・所得環境が最悪期を脱したことや景気回復期待の強まり等を背景に、家計の消費意欲が徐々に戻りつつあるのかもしれない。結果として、1-3月期の個人消費は前期比+0.8%と、10-12月期（前期比+0.7%）並みの高い伸びが予想される。4月以降に予想される薄型テレビにおける反動減がどの程度の大きさになるか当面の注目点だろう。

公共投資は前期比▲1.8%と3四半期連続の減少を予想する。09年度1次補正予算の執行停止の影響が出るほか、本予算前倒し執行の反動が出ることで落ち込みの主因である。また、住宅投資は前期比+0.9%と5四半期ぶりの増加が予想される。

その他、在庫投資については、在庫調整の進捗に伴って在庫削減ペースが緩んだことから、前期比寄与度+0.2%Ptとプラス寄与が見込まれる。

2010年1-3月期GDP予測

		(%)
実質GDP		1.5
	(前期比年率)	6.1
内需寄与度		0.8
	(うち民需)	0.9
	(うち公需)	▲0.1
外需寄与度		0.7
民間最終消費支出		0.8
民間住宅		0.9
民間企業設備		1.5
民間在庫品増加(寄与度)		0.2
政府最終消費支出		0.0
公的固定資本形成		▲1.8
財貨・サービスの輸出		7.1
財貨・サービスの輸入		2.9
名目GDP		1.3
	(前期比年率)	5.2
GDPデフレーター(前年比)		▲2.7
国内需要デフレーター(前年比)		▲2.1

※断りの無い場合、前期比(%)