

テーマ：2010年4-6月期GDP（2次速報値）の予測  
～ 前期比年率+1.8%へ上方修正を予想 ～

発表日：2010年9月3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

## ○ 法人企業統計の結果を受けて上方修正

9月10日に内閣府から公表される2010年4-6月期実質GDP（2次速報）は、前期比年率+1.8%（前期比+0.5%）と、1次速報段階の前期比年率+0.4%（前期比+0.1%）から上方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計の結果を受けて、設備投資と在庫投資がともに上方修正されるとみられることが影響する。

仮に4-6月期が前期比年率+1.8%に上方修正されたとしても、09年10-12月期（同+4.1%）や10年1-3月期（同+4.4%）から伸びが明確に鈍化していることには変わらないが、その減速度合いは1次速報段階で想定されていたものよりも緩やかだったということになる。1次速報公表直後には、日本経済は4-6月期から既に踊り場入りしていたとの声も出ていたが、2次速報で上方修正が見込まれることや他の統計の動向などから判断する限り、そうした見方は行き過ぎだったということだろう。4-6月期の段階では、あくまで「減速」にとどまっていると判断される。踊り場入りのタイミングは、2010年10-12月期以降になると筆者は予想している。

2次速報予測値		1次速報	
		(%)	
実質GDP	0.5	0.1	
(前期比年率)	1.8	0.4	
内需寄与度	0.1	▲ 0.2	
(うち民需)	0.3	▲ 0.1	
(うち公需)	▲ 0.1	▲ 0.1	
外需寄与度	0.3	0.3	
民間最終消費支出	0.0	0.0	
民間住宅	▲ 1.3	▲ 1.3	
民間企業設備	1.5	0.5	
民間在庫品増加(寄与度)	0.1	▲ 0.2	
政府最終消費支出	0.2	0.2	
公的固定資本形成	▲ 3.1	▲ 3.4	
財貨・サービスの輸出	5.9	5.9	
財貨・サービスの輸入	4.3	4.3	
名目GDP	▲ 0.5	▲ 0.9	
(前期比年率)	▲ 2.3	▲ 3.7	

※断りの無い場合、前期比(%)  
(出所)内閣府「国民経済計算」

## ○ 設備投資、在庫がともに上方修正

設備投資は前期比+1.5%と、1次速報段階の同+0.5%から上方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計では、設備投資が前期比+6.4%と大幅に増加した。QE推計に際して行われるサンプル替えの影響を軽減するための断層調整などを行えばプラス幅は縮小するが、GDP1次速報段階での設備投資と比べて高い伸びであることは変わらない。企業収益の回復を背景として設備投資は緩やかな増加傾向にある

と考えられる。

在庫投資の対GDPの前期比寄与度は+0.1%ポイントと、1次速報（同▲0.2%ポイント）から上方修正を予想する。1次速報段階では、仕掛品在庫と原材料在庫における仮置き値がかなり小さかったことから下振れていたが、本日の法人企業統計の結果が反映されることで上方修正される可能性が高い。その他、公的固定資本形成は、6月分の建設総合統計の結果を反映して前期比▲3.1%と、1次速報段階の同▲3.4%から僅かに上方修正されると予想する。

## ○ 7-9月期は持ち直しも、10-12月期はマイナス成長へ

7-9月期については、いったん持ち直す可能性が高いとみている。エコカー補助金終了前の駆け込み需要が発生していることや、10月の値上げを前にしたたばこの駆け込み需要、猛暑による夏物消費の増加等の要因が重なることで、個人消費が上振れることが影響する。もっともこれらはあくまで一時的な要因であり、10-12月期には反動減が避けられない。輸出の減速が続くことも相俟って、10-12月期のGDPはマイナス成長になる可能性が高いと予想している。2010年度後半の日本経済は踊り場的な色彩が強まるだろう。