

2009年1-3月期四半期別GDP速報（1次速報値） 発表日：2009年5月20日（水）
～ 4-6月期はプラス転化の可能性大 ～

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

○ 減少幅は戦後最大

本日公表された2009年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲15.2%（前期比▲4.0%）と、ほぼコンセンサス（前期比年率▲15.3%、レンジ▲20.0%～▲13.6%）並みの結果となった。また、季節調整のかけ直し等の影響で08年10-12月期も同▲14.4%に下方修正されている。

2四半期連続での前期比年率二桁マイナスは現行統計で初である上、減少幅も74年1-3月期の前期比年率▲13.1%を越えて過去最大である。需要項目別にみても、プラスに寄与したのは政府消費のみであり、まさに総崩れ状態だ。1-3月期の景気の落ち込みがいかに激しいものであったかが改めて確認された。

なお、筆者は、在庫調整の進展から在庫投資の寄与度が大幅なマイナス（前期比▲1.0%ポイント）になると予想し、GDP成長率も年率2割近い減少になるとみていたが、実際には想定よりも在庫投資による押し下げ幅が小さかった。

○ 内需が大幅な落ち込み

輸出の大幅減少に加えて、内需の落ち込みが大きかったことが1-3月期の特徴である。内需の前期比寄与度は▲2.6%ポイントと、10-12月期の▲0.6%ポイントから大幅に拡大している。輸出の悪化が内需に波及していることが確認できる。設備投資、個人消費といった内需の二本柱は、ともに10-12月期から減少幅が拡大した。設備投資は、企業収益の大幅悪化が続いていることに加え、景況感の急激な悪化に伴って企業の設備投資意欲が急速に減退していることから前期比▲10.4%と二桁の落ち込みとなった。個人消費も前期比▲1.1%と、10-12月期の前期比▲0.8%に続いて減少している。雇用・所得環境がここにきて急速に厳しさを増していることが影響したと考えられる。また、住宅投資が前期比▲5.4%と悪化したほか、公共投資は前期比▲0.0%とほぼ横ばいである。

在庫投資は前期比寄与度▲0.3%ポイントだった。08年10-12月期には、昨年秋以降の輸出急減を受けて在庫が急速に積み上がった結果+0.5%ポイントのプラス寄与だったが、1-3月期には、企業による急激な減産が実施された結果、在庫投資はマイナス寄与に転じた。

外需も10-12月期に続いて悪化した。輸出は前期比▲26.0%と10-12月期の▲14.7%から減少幅が拡大し、過去最大の落ち込みとなった。月次統計では輸出下げ止まりの兆しが窺えるが、四半期でみると大幅な減少が続いている。10-12月期までプラスの推移が続いていた輸入については、国内需要減少の影響が表れてきたことから前期比▲15.0%と急減に転じた。この輸入の減少により、外需寄与度は前期比▲1.4%ポイントと、10-12月期の同▲3.2%ポイントと比べるとマイナス幅が縮小している。

GDPデフレーターは前年比+1.1%（10-12月期同+0.7%）と、プラス幅が拡大した。だがこれは、輸入デフレターの急低下によって、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であり、デフレ脱却を示すものではない。外需の影響を除いた国内需要デフレーターは前年比▲0.9%（10-12月期同+0.3%）と大幅なマイナスに転じている。デフレ圧力はむしろ強まっているとみられる。

○ 4-6月期はプラス成長に

以上の通り1-3月期GDPは過去に例のない落ち込みとなった。この結果、2009年度にかけての成長率のゲタは▲4.9%となる。年度の成長率という観点からは、2009年度は大幅なマイナスが避けられない。

もともと、①在庫調整が進展しており、鉱工業生産でも増加が見込まれていること、②海外でも在庫調整が進展していることや、中国での景気対策効果などを背景に輸出が増加すること、③定額給付金の支給等の政策効果により個人消費が持ち直すことなどを背景として、4-6月期のGDPは前期比でプラスに転じる可能性が高まっている。その後も、輸出の改善持続や経済対策効果などもあり、持ち直しが続くと考えられる。特に、09年度後半については高い成長率が見込まれる。

仮に1-3月期が景気の底だとすれば、07年11月から続いていた景気後退局面は16ヵ月前後で終了したことになる。これは、戦後の景気後退期間の平均である16ヵ月とほぼ一致する。今回の景気後退局面は、調整の深さについては戦後最大だったが、期間で見ると過去平均並みになりそうだ。

当社では、本日の1-3月期GDPの結果を踏まえて、2009・2010年度日本経済見通しを5月22日（金）に公表する。3月時点の見通し（09年度：▲4.5%、10年度：+1.4%）と比較して、09年度については経済対策の効果を検討して上方修正、10年度については対策効果の剥落が予想されることから下方修正を行う予定である。

図表 2009年1-3月期GDP

	実質		名目	
	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率
国内総生産(GDP)	▲ 4.0	▲ 15.2	▲ 2.9	▲ 10.9
内需寄与度	▲ 2.6		▲ 3.1	
(うち民需)	▲ 2.7		▲ 3.1	
(うち公需)	0.1		0.1	
外需寄与度	▲ 1.4		0.2	
民間最終消費支出	▲ 1.1	▲ 4.2	▲ 1.7	▲ 6.7
民間住宅	▲ 5.4	▲ 20.0	▲ 6.8	▲ 24.5
民間企業設備	▲ 10.4	▲ 35.5	▲ 11.2	▲ 37.9
民間在庫品増加(寄与度)	▲ 0.3	▲ 1.0	▲ 0.2	▲ 0.8
政府最終消費支出	0.3	1.3	0.6	2.6
公的固定資本形成	▲0.0	▲ 0.1	▲ 1.6	▲ 6.2
財貨・サービスの輸出	▲ 26.0	▲ 70.1	▲ 24.2	▲ 67.0
財貨・サービスの輸入	▲ 15.0	▲ 47.7	▲ 24.3	▲ 67.2
GDPデフレーター(前年比)	1.1			
国内需要デフレーター(前年比)	▲ 0.9			