

2009・2010年度日本経済見通し（09年1-3月期GDP2次速報後改定）

発表日：2009年6月11日（木）

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

<ポイント>

- 09年1-3月期GDP統計（2次速報）の公表を受けて、2009・2010年度日本経済見通しを改定した。実質GDP成長率の見通しは、09年度が▲3.0%（前回09年1-3月期1次速報後予測：▲3.5%）、10年度が+1.1%（同+1.1%）と、09年度について上方修正を行った。暦年では、09年が▲5.9%（同▲6.5%）、10年が+1.8%（同+1.9%）である。
- ①2009年1-3月期の実質GDP成長率（2次速報）が上方修正された結果、2009年度への成長率のゲタが▲4.6%となり、1次速報段階の▲4.9%から上昇したこと、②4-6月期の成長率が前回予測時点の予想以上に高いものになる可能性が高まったこと、などが上方修正の理由である。先行きの景気シナリオに変更はない。
- 企業は1-3月期に在庫削減に邁進し、最終需要を大幅に下回る水準に生産を抑制していた。この結果、在庫調整に目処がつき、企業はこれまで極度に抑制していた生産水準を徐々に需要見合いの水準にまで戻し始めている。4月の鉱工業生産や5、6月の生産予測指数は高い伸びとなっており、4-6月期に生産が大幅に増加することはほぼ確実である。
- 在庫調整の進展と生産持ち直しの動きは、日本以外の国々でも起こっている。現地での在庫削減を図る日本企業は、海外の最終需要見合い以下の水準に輸出を抑制していたが、在庫調整が進んだことにより過度の輸出抑制の必要がなくなりつつある。
- 中国では経済対策効果もあって1-3月期には既に景気が持ち直し局面に入っていることに加え、米国でも悪化ペースの鈍化を示す経済指標が増えるなど、海外の最終需要に持ち直しの兆しが窺える点も重要である。在庫調整の進展に伴うリバウンドに需要の持ち直しの動きが加わる結果、輸出は当面高い伸びになる。当社では、09年4-6月期の実質輸出は前期比+8.5%、7-9月期は+6.5%を予想している。
- 政府による経済対策の効果も、景気の押し上げ要因になる。08年度補正予算や09年度当初予算の前倒し執行、09年度補正予算の効果が現れるため、今後、公共投資は大幅に増加する。公共投資の他にも、定額給付金の支給やエコカー減税、エコポイントの付与等が実施されており、個人消費の下支えになる。
- 09年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.0%を見込む（前回予測時点：+2.0%）。ESPフォーキャストによる民間エコノミストのコンセンサスでは4-6月期は年率+1.6%が予想されているが、それを上回る成長が実現するだろう。
- もっとも、今後予想される景気回復は、経済対策効果に支えられる面が大きい。経済対策効果は2010年前半までに出尽くすとみられ、遅くとも2010年後半には効果が剥落する。
- 雇用の回復がさほど見込めないなかでは個人消費の回復も限定的なものにとどまることに加え、2010年後半においても稼働率がかなりの低水準に位置すると見込まれることから設備投資の増加テンポも緩やかなものにとどまると予想されるため、力強い回復は望めない。内需に目立った回復が期待できないなかで公的需要が大幅に減少する結果、再び景気が弱まる可能性が高い。場合によっては後退局面入りしてしまう可能性もあるだろう。
- リスク要因は、①世界的な金融混乱の再燃、②原油価格の高騰、③米国長期金利の上昇、④円高、⑤個人消費・設備投資の下振れである。上振れ要因には、①在庫調整進展に伴う輸出・生産のリバウンドが予想以上に大きくなること、②09年秋に再び追加経済対策が策定されることなどが挙げられる。

【日本経済 予測総括表】

【今回予測】

(%)

日本経済	2007年度 実績	2008年度 実績	2009年度 予測	2010年度 予測
実質GDP	1.8	▲ 3.3	▲ 3.0	1.1
(内需寄与度)	0.6	▲ 2.0	▲ 1.8	0.6
(うち民需)	0.4	▲ 1.9	▲ 2.8	0.9
(うち公需)	0.1	▲ 0.1	1.0	▲ 0.3
(外需寄与度)	1.3	▲ 1.2	▲ 1.4	0.5
民間最終消費支出	0.9	▲ 0.5	▲ 0.9	0.4
民間住宅	▲ 13.5	▲ 3.1	▲ 8.5	4.5
民間企業設備	2.1	▲ 9.8	▲ 15.0	4.2
民間在庫品増加	0.1	0.0	0.1	▲ 0.0
政府最終消費支出	2.1	0.3	1.7	1.1
公的固定資本形成	▲ 6.3	▲ 4.4	20.9	▲ 11.9
財貨・サービスの輸出	9.3	▲ 10.2	▲ 15.0	7.2
財貨・サービスの輸入	1.7	▲ 3.5	▲ 7.8	4.1
GDPデフレーター	▲ 0.9	▲ 0.3	0.1	▲ 1.0
名目GDP	1.0	▲ 3.6	▲ 3.0	0.1
鉱工業生産	2.7	▲ 12.7	▲ 12.0	4.7
完全失業率	3.8	4.1	5.5	5.7
新設住宅着工戸数(万戸)	103.6	103.9	96.0	102.0
経常収支(10億円)	24,544	12,229	11,050	13,118
名目GDP比率	4.8	2.5	2.3	2.7
国内企業物価	2.3	3.2	▲ 4.6	▲ 0.3
消費者物価(生鮮除く総合)	0.3	1.2	▲ 1.2	▲ 0.7
為替レート(円/ドル)	114.2	100.5	95.6	95.0
原油価格(ドル/バレル)	82.0	86.6	67.4	70.0
米国実質成長率(暦年)	2.0	1.1	▲ 2.8	1.7

【5月予測】

(%)

	2009年度 予測	2010年度 予測
実質GDP	▲ 3.5	1.1
(内需寄与度)	▲ 1.9	0.6
(うち民需)	▲ 2.9	1.0
(うち公需)	1.0	▲ 0.3
(外需寄与度)	▲ 1.7	0.5
民間最終消費支出	▲ 0.9	0.4
民間住宅	▲ 6.7	5.8
民間企業設備	▲ 16.2	4.2
民間在庫品増加	0.2	0.0
政府最終消費支出	1.8	1.0
公的固定資本形成	20.9	▲ 11.8
財貨・サービスの輸出	▲ 17.5	6.8
財貨・サービスの輸入	▲ 8.5	3.4
GDPデフレーター	0.3	▲ 0.9
名目GDP	▲ 3.2	0.2
鉱工業生産	▲ 15.9	4.7
完全失業率	5.5	5.7
新設住宅着工戸数(万戸)	97.4	103.0
経常収支(10億円)	10,037	13,118
名目GDP比率	2.1	2.7
国内企業物価	▲ 5.0	▲ 0.3
消費者物価(生鮮除く総合)	▲ 1.4	▲ 0.8
為替レート(円/ドル)	95.3	95.0
原油価格(ドル/バレル)	60.3	60.0
米国実質成長率(暦年)	▲ 2.8	1.7

(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. 為替レートは円/ドルで年度平均

2. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate) 価格

3. 失業率、経常収支の名目GDP比以外の単位の無い項目は前年比

4. 民間在庫品増加は寄与度

【実質GDP成長率の予測(前年比、寄与度)】

