

テーマ：2009年7-9月期GDP予測値の改定  
 ～前期比年率+3.2%を予想～

発表日：2009年11月10日（火）

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

## ○ 従来予測値から小幅上方修正

2009年7-9月期の実質GDP成長率（11月16日公表予定）は前期比年率+3.2%（前期比+0.8%）を予測する。4-6月期の同+2.3%を上回り、2四半期連続で潜在成長率を上回る成長になるだろう。

当社は、10月30日の段階で前期比年率+2.8%（前期比+0.7%）を予想していたが、その後公表された統計の結果を反映し、若干の上方修正を行った。名目成長率の予想も前期比年率▲1.7%（前期比▲0.4%）と、従来予測値（前期比年率▲2.1%）から上方修正した。

本日公表された9月分の国際収支統計の結果を受けて、輸出が前期比+4.5%（従来予測値：同+4.1%）、輸入が同+2.8%（従来予測値：同+2.7%）と、10月30日時点での予測値からそれぞれ上方修正となったが、輸出の上方修正幅の方が大きかったため、外需寄与度は+0.3ポイント（従来予測値：同+0.2ポイント）と上振れた。また、11月5日に公表された09年9月分の家計消費状況調査の結果を反映して再推計を行った結果、個人消費は前期比+0.6%と、従来予測値の前期比+0.5%から小幅上方修正となった。その他の需要項目については変更はない。

図表 2009年7-9月期GDP予測

(%)

	実質 前期比	名目 前期比
国内総生産(GDP)	0.8	▲0.4
(前期比年率)	3.2	▲1.7
内需寄与度	0.6	0.1
(うち民需)	0.7	0.1
(うち公需)	0.0	0.0
外需寄与度	0.3	▲0.6
民間最終消費支出	0.6	▲0.1
民間住宅	▲7.4	▲8.4
民間企業設備	1.3	0.3
民間在庫品増加(寄与度)	0.3	0.4
政府最終消費支出	0.4	0.5
公的固定資本形成	▲0.7	▲1.4
財貨・サービスの輸出	4.5	0.3
財貨・サービスの輸入	2.8	5.1
GDPデフレーター(前年比)	▲0.1	
国内需要デフレーター(前年比)	▲2.8	

現時点で、民間調査機関による事前予測値の中心値は前期比年率+2.5%であり、4-6月期（同+2.3%）並みの成長が見込めるとの見方がコンセンサスになっている。もっとも、予測レンジは+0.5%～+3.6%とややばらつきがある。設備投資、在庫投資、政府消費といった需要項目で見方が割れているようだ。特に在庫投資に関しては、08年10-12月期が前期比寄与度+0.6%Pt、09年1-3月期が同▲0.3%Pt、09年4-6月期が同▲0.8%Ptとなるなど、成長率に対して大きな影響を与える需要項目である一方で、事前予測が非常に難しいという特徴がある。7-9月期についても、製品在庫がある程度のプラス寄与になることは予想できるものの、流通在庫の動向は読めない。4-6月期に大幅マイナス寄与になっているだけに、在庫削減ペースが弱まるだけで大幅なプラス寄与になる可能性がある一方、積みあがった流通在庫の大幅減少が続き、今期もマイナス寄与になる可能性も否定できない。このように、在庫投資が攪乱要因になる可能性に注意が必要である。

（需要項目ごとの予測値の詳細と解説は、Economic Indicators「2009年7-9月期GDP予測」（10月30日発行）をご参照ください）