

2009年10-12月期四半期別GDP速報（2次速報値） 発表日：10年3月11日（木）
～小幅下方修正だが、高成長であることに変わりない～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**○ 設備投資はプラスを確保**

本日公表された2009年10-12月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比年率+3.8%（前期比+0.9%）と、1次速報の前期比年率+4.6%（前期比+1.1%）から小幅下方修正された。ほぼ事前の市場予想（前期比年率+4.0%）並みであり、特に意外感はない。下方修正されたとは言っても、年率+3.8%という成長率はなお高い。設備投資もプラスを確保するなど内容もさほど悪くなく、景気回復基調が続いているという現状認識の変更を迫る結果ではなかった。

下方修正の主因は在庫投資である。1次速報では前期比寄与度+0.1%ポイントだったが、2次速報では同▲0.1%ポイントに改定され、マイナス寄与に転じている。在庫投資は製品在庫、流通在庫、原材料在庫、仕掛品在庫から構成されているが、このうち原材料在庫、仕掛品在庫については1次速報段階では内閣府による仮置き値が暫定的に用いられている。1次速報ではこの仮置き値が実態と比べて過大だったとみられ、2次速報で法人企業統計の結果が反映されたことにより下方修正になった。

設備投資は前期比+0.9%と、1次速報の同+1.0%からほとんど変化がなかった。前期比減少に転じるとの見方もあったが、2次速報段階でもプラスを確保した。設備投資の下げ止まりが改めて確認されたと言えるだろう。09年4-6月期以降の輸出回復を受けて、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に転じている。先行指標である機械受注が持ち直しに転じつつあることも好材料である。今後は製造業主導での設備投資回復が期待できるだろう。増産投資に期待できず、更新投資中心になることに加え、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緩やかなものになることは否めないが、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換することの意味は大きい。

なお、季節調整のかけ直し等によって過去の値も改訂されている。09年7-9月期が前期比年率▲0.6%とマイナス成長に転じていることがやや目立つが、4-6月期が同+6.0%と高成長だった反動とみられる。09年4-6月期以降、景気回復が続いていると判断される。

○ 当面、回復傾向が持続

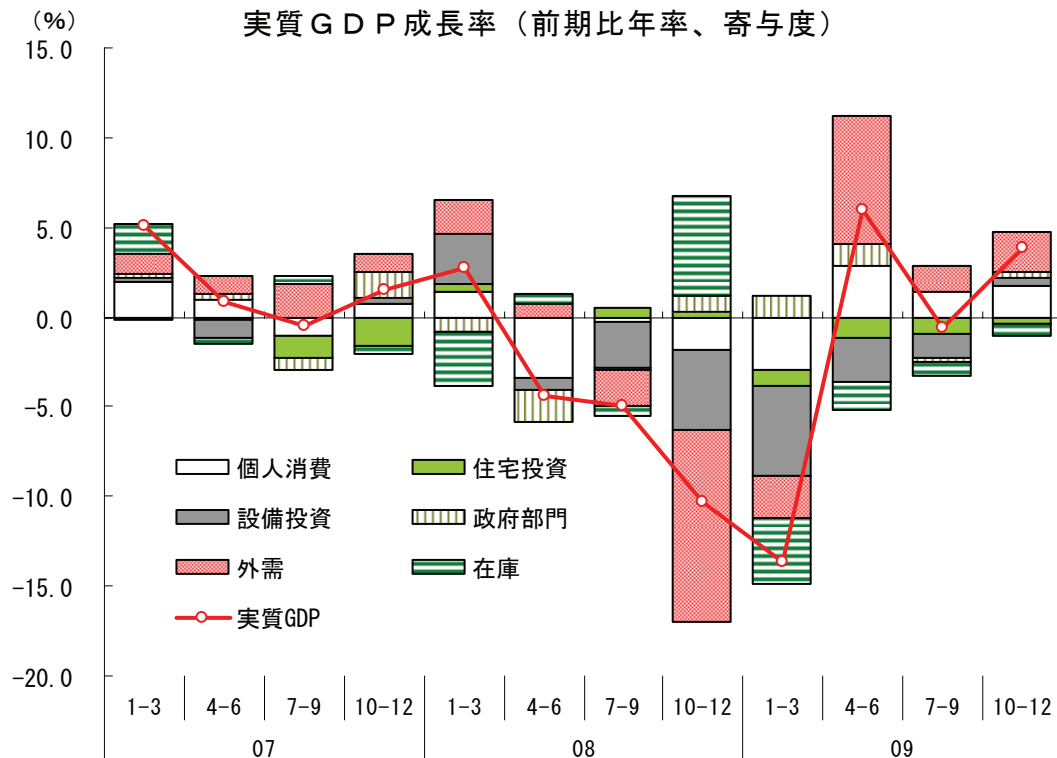
先行きについても、景気回復傾向が続くと予想している。政策効果の一巡を背景に個人消費が減速することや、公共投資が大幅に減少する可能性が高いといった下押し材料がある一方で、海外景気の回復を背景とする輸出の高い伸びが景気を牽引する。輸出関連製造業における投資意欲が回復することで、設備投資の増加が予想されることも好材料である。景気の回復基調は当面崩れないだろう。

一方、10年10-12月期以降には、海外景気の減速を背景に輸出が鈍化すると予想される。10年度後半の成長率は前期比ゼロ%近くまで減速し、景気は軽い踊り場状態になると予想している。

図表 2009年10-12月期GDP2次速報値

	08年 10-12月期	09年 1-3月期	4-6月期	7-9月期	(%) 10-12月期	1次速報値 09年10-12月期
実質GDP (前期比年率)	▲ 2.7 ▲ 10.3	▲ 3.6 ▲ 13.7	1.5 6.0	▲ 0.1 ▲ 0.6	0.9 3.8	1.1 4.6
内需寄与度	0.0	▲ 3.0	▲ 0.3	▲ 0.5	0.4	0.6
(うち民需)	▲ 0.2	▲ 3.3	▲ 0.6	▲ 0.4	0.3	0.5
(うち公需)	0.2	0.3	0.3	▲ 0.1	0.1	0.1
外需寄与度	▲ 2.7	▲ 0.6	1.8	0.3	0.5	0.5
民間最終消費支出	▲ 0.8	▲ 1.3	1.1	0.6	0.7	0.7
民間住宅	2.4	▲ 6.6	▲ 9.4	▲ 7.8	▲ 3.3	▲ 3.4
民間企業設備	▲ 7.3	▲ 8.7	▲ 4.2	▲ 2.6	0.9	1.0
民間在庫品増加(寄与度)	1.3	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	0.1
政府最終消費支出	1.2	0.8	0.3	0.1	0.6	0.8
公的固定資本形成	0.1	3.6	6.6	▲ 1.5	▲ 1.3	▲ 1.6
財貨・サービスの輸出	▲ 14.5	▲ 23.8	9.2	8.4	5.0	5.0
財貨・サービスの輸入	0.1	▲ 17.6	▲ 3.9	5.4	1.3	1.3
名目GDP (前期比年率)	▲ 1.3 ▲ 5.0	▲ 3.7 ▲ 14.0	▲ 0.1 ▲ 0.4	▲ 0.6 ▲ 2.3	0.1 0.5	0.2 0.9
GDPデフレーター(前年比)	0.4	0.3	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 2.8	▲ 3.0
国内需要デフレーター(前年比)	0.2	▲ 1.3	▲ 2.6	▲ 2.8	▲ 2.8	▲ 2.9

※断りの無い場合、前期比(%)



出所：内閣府「国民経済計算」