

2009～2011年度日本経済見通し（09年10-12月期GDP 2次速報後改定）

発表日：2010年3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>

- 本日公表された09年10-12月期GDP 2次速報値の結果を受けて、2009～2011年度日本経済見通しを改定した。GDP成長率の見通しは、09年度が▲2.2%（前回09年10-12月期1次速報後予測：▲2.2%）、10年度が+2.0%（同+1.8%）、11年度が+1.1%（同+1.1%）である。暦年では、10年が+2.5%（同+2.2%）、11年が+1.0%（同+1.0%）となる。09年10-12月期GDP統計2次速報値が下方修正された一方で、10年1-3月期が高成長になる可能性が高まっていることを踏まえ、09年度の成長率見通しは前回から変更してない。10年度については、10年1-3月期の成長率上振れ見込みに伴って、成長率のゲタが上昇することから、前回見通し対比で上方修正を行った。
- 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。景気回復基調は当面崩れないだろう。
- 特に10年1-3月期については、前期比年率+3.5%と、09年10-12月期に匹敵する高成長が実現すると予想している。1月分の貿易統計では、春節要因による押し上げもあるとはいえ、アジア向けを中心に輸出の予想以上の増加が実現しており、1-3月期についても外需が景気を大きく押し上げることが予想される。加えて、設備投資の増加や在庫投資のプラス寄与などが見込めることもあり、1-3月期の成長率は上振れる可能性が高いと予想している。また、4-6月期も前期比年率+1.9%、7-9月期も同+2.0%と、+1%未満とされる潜在成長率を明確に上回る成長が実現するだろう。
- つい数ヶ月前まで盛んに主張されていた二番底シナリオは現在ほぼ姿を消しており、10年入り以降も緩やかな景気の持ち直しが続くとの見方が主流になっているが、今なお、10年前半には成長率が+1%程度にまで減速するとの見方が多い（ESPフォーキャスト：10年1-3月期+1.17%、4-6月期+1.22%）。今後、強めの経済指標が続くことで、コンセンサスは徐々に上方修正されていくとみられる。
- もっとも、こうした好調さは長続きしない。10年度後半には、景気対策効果が剥落することに加え、在庫復元に伴う生産押し上げ効果が一巡することで、米国景気は減速するだろう。また中国では、今後断続的に行われるとみられる預金準備率の引き上げや利上げ、人民元の緩やかな上昇容認といった引き締め措置の影響が10年度後半以降に徐々に出てくることで、景気は緩やかに減速するだろう。上海万博終了後に、それまでの反動が出る可能性があることも懸念材料である。さらに、10年度後半以降、ITサイクルが下降局面に入ると予想されることも、ITを主力輸出製品とする日本にとってマイナスポイントである。こうした世界景気の緩やかな減速に伴って輸出が減速する結果、国内景気も減速する可能性が高い。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。その後、米国において政策効果剥落の影響が一巡することや在庫調整が進展することで、再び輸出が持ち直し、11年半ばから国内景気は上向いていくと考えられる。
- このように、コンセンサスとの比較では、当社の見通しは10年度前半までは相対的に高成長を見込み、10年10-12月期以降については低めの成長を予想している。結果として、11年度の成長率については、10年度と比べて減速すると予想している。

【日本経済 予測総括表】

【今回予測】

(%)

日本経済	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度
	実績	予測	予測	予測
実質GDP	▲ 3.7	▲ 2.2	2.0	1.1
(内需寄与度)	▲ 2.5	▲ 2.3	1.0	1.0
(うち民需)	▲ 2.3	▲ 2.8	1.2	1.1
(うち公需)	▲ 0.3	0.6	▲ 0.3	▲ 0.0
(外需寄与度)	▲ 1.2	0.0	1.1	0.1
民間最終消費支出	▲ 1.8	0.6	1.1	1.0
民間住宅	▲ 3.7	▲ 18.4	3.0	7.1
民間企業設備	▲ 6.8	▲ 15.3	4.4	2.4
民間在庫品増加	▲ 0.1	▲ 0.6	▲ 0.1	0.0
政府最終消費支出	▲ 0.1	1.8	1.0	0.7
公的固定資本形成	▲ 6.6	6.4	▲ 11.9	▲ 5.2
財貨・サービスの輸出	▲ 10.4	▲ 9.8	15.2	2.4
財貨・サービスの輸入	▲ 4.2	▲ 11.5	9.7	2.9
GDPデフレーター	▲ 0.5	▲ 1.7	▲ 1.1	▲ 0.5
名目GDP	▲ 4.2	▲ 3.9	0.8	0.6
鉱工業生産	▲ 12.7	▲ 9.5	11.2	2.3
完全失業率	4.1	5.2	4.7	4.6
新設住宅着工戸数(万戸)	103.9	77.4	87.0	91.2
経常収支(兆円)	12.2	15.2	18.2	19.9
名目GDP比率	2.5	3.2	3.8	4.1
国内企業物価	3.2	▲ 5.2	▲ 0.5	0.0
消費者物価(生鮮除く総合)	1.2	▲ 1.6	▲ 1.2	▲ 0.4
為替レート(円/ドル)	100.5	93.0	90.0	90.0
原油価格(ドル/バレル)	86.6	70.7	77.0	77.0
米国実質成長率(暦年)	0.4	▲ 2.4	2.9	1.7

【前回予測値(2月17日公表)】

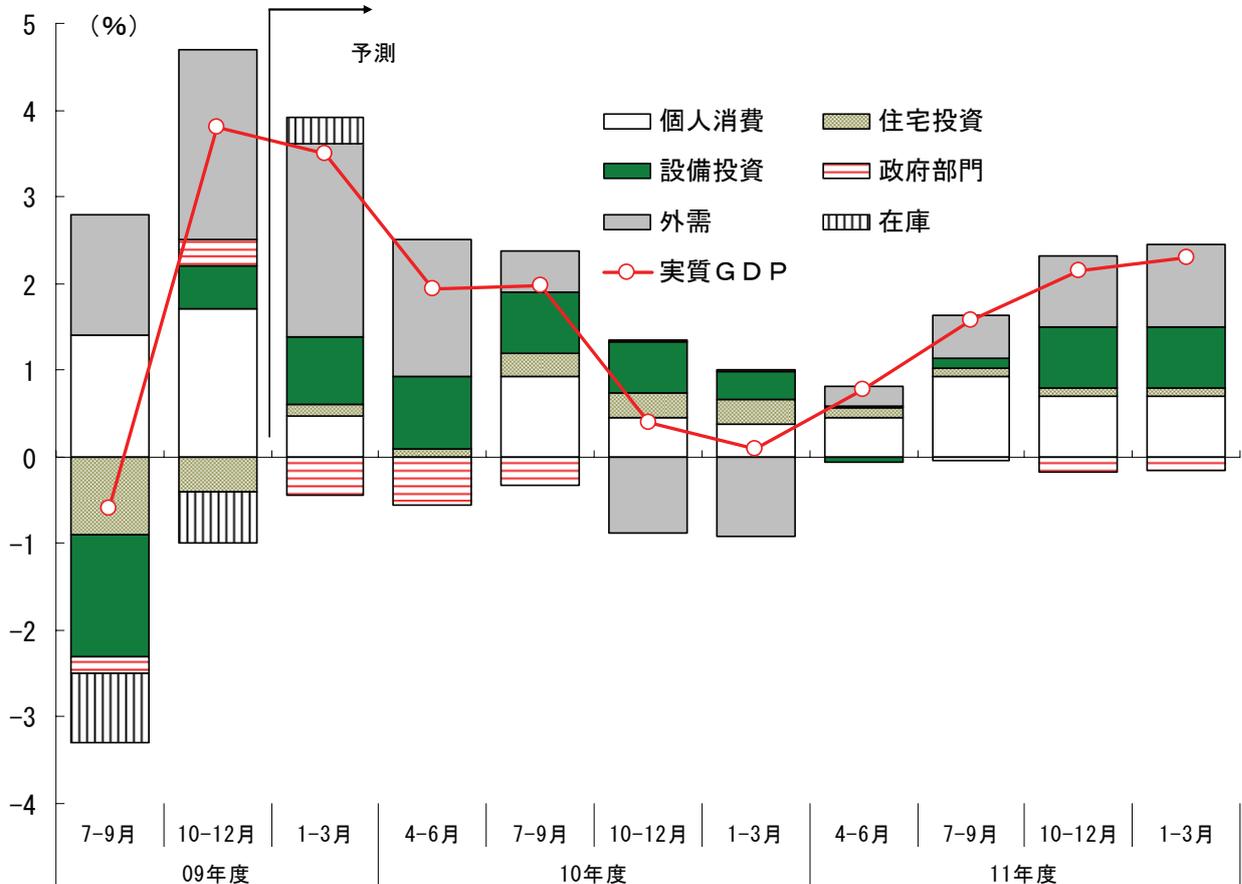
(%)

	2009年度	2010年度	2011年度
	予測	予測	予測
実質GDP	▲ 2.2	1.8	1.1
(内需寄与度)	▲ 2.1	0.9	1.0
(うち民需)	▲ 2.7	1.2	1.1
(うち公需)	0.6	▲ 0.2	▲ 0.0
(外需寄与度)	▲ 0.1	0.9	0.1
民間最終消費支出	0.5	1.1	1.0
民間住宅	▲ 19.0	1.0	7.1
民間企業設備	▲ 15.3	4.4	2.4
民間在庫品増加	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.0
政府最終消費支出	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.0
公的固定資本形成	1.9	1.1	0.7
財貨・サービスの輸出	6.0	▲ 12.0	▲ 5.2
財貨・サービスの輸入	▲ 10.6	11.4	2.4
GDPデフレーター	▲ 1.8	▲ 1.2	▲ 0.4
名目GDP	▲ 3.9	0.6	0.7
鉱工業生産	▲ 9.8	10.0	2.3
完全失業率	5.2	5.1	5.0
新設住宅着工戸数(万戸)	77.0	85.2	90.7
経常収支(兆円)	15.2	18.2	19.9
名目GDP比率	3.2	3.8	4.1
国内企業物価	▲ 5.3	▲ 0.9	▲ 0.2
消費者物価(生鮮除く総合)	▲ 1.6	▲ 1.3	▲ 0.4
為替レート(円/ドル)	93.0	90.0	90.0
原油価格(ドル/バレル)	70.0	73.8	73.0
米国実質成長率(暦年)	▲ 2.4	2.9	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(前期比年率、寄与度)】



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。