

経済情報

伸び率鈍化が予想される 4-6 月期の実質 GDP 成長率

【要旨】

- ◇ 2010 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率 1.6%（前期比 0.4%）と予想する。個人消費、設備投資、外需の伸び率縮小などから、前期（前期比年率+5.0%）に比べて伸び率が大きく縮小する見込み。
- ◇ 4-6 月期の個人消費は、1-3 月期の薄型テレビの駆け込み購入の反動から減速した模様。外需は、これまでの牽引役であったアジア向け輸出の鈍化から伸び率が縮小。
- ◇ 先行きも、海外経済の減速や経済対策効果の剥落などから、景気回復の足踏み感が強まる見込み。また、円高・株安等の下振れリスクの顕在化が懸念される。
- ◇ 設備投資は回復基調にはあるものの、設備過剰感は依然として強く、力強さに欠ける状態が今しばらく続く見込み。

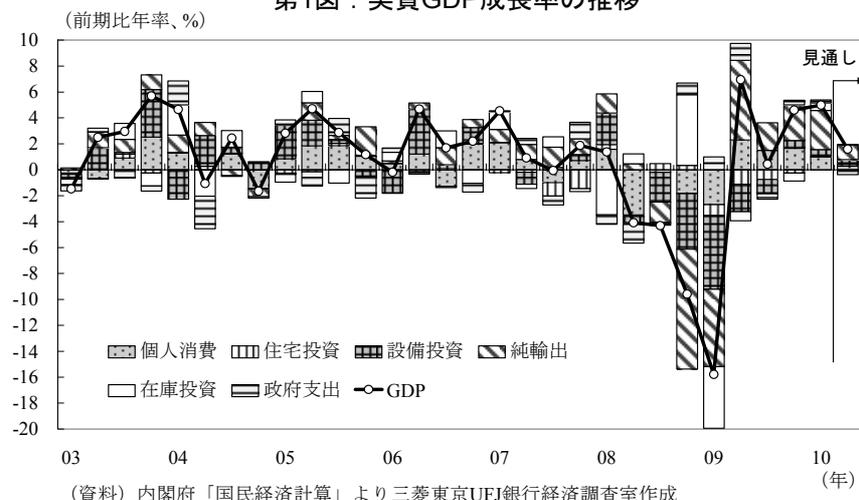
1. 反動による GDP の高い伸びは一服

8 月 16 日発表予定の 2010 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率 1.6%（前期比 0.4%）と予想する（次頁第 1 図）。5 四半期連続のプラス成長ながら、伸び率は前期（前期比年率+5.0%）から大きく鈍化する見込みである。個人消費、設備投資、外需の伸び率縮小に加え、公共投資の減少幅拡大が成長率の低下要因となった可能性が高い。

わが国の景気は、海外経済の回復や政府の経済対策効果を背景に 2009 年 3 月を谷として拡大に転じ、実質 GDP 成長率も平均 4.2%（前期比年率ベース、2009 年 4-6 月期～2010 年 1-3 月期の平均）と高い伸びを続けてきた。ただし、こうした高い伸びは、リーマンショック以降の急激な落ち込みの反動の面も強く、4-6

月期の成長率の鈍化は反動の一端を示唆している公算が大きい。

第1図：実質GDP成長率の推移



先行き、海外経済の成長ペース減速が予想されることに加え、国内でも経済対策効果の剥落が進むため、景気回復の足踏み感が強まると予想する。長い目でみれば、企業収益や雇用・所得環境の改善に伴い、徐々に自律回復の素地が整う方向に進むとみるが、足元については円高の進行など景気に対する逆風が増していることが懸念材料である。今後、景気回復ペースが緩やかになるなかで、世界経済の先行き不安等から一段の円高・株安が進行した場合、家計や企業のマインド悪化などを通じて景気の下振れリスクが高まろう。

2. 主要個別項目の動向

(1) 個人消費

GDP の個人消費と比較的似た動きをする消費総合指数の動きから判断すると、4-6 月期の実質個人消費は前期（前期比年率+1.7%）から大きく減速することが見込まれる（第2図）。

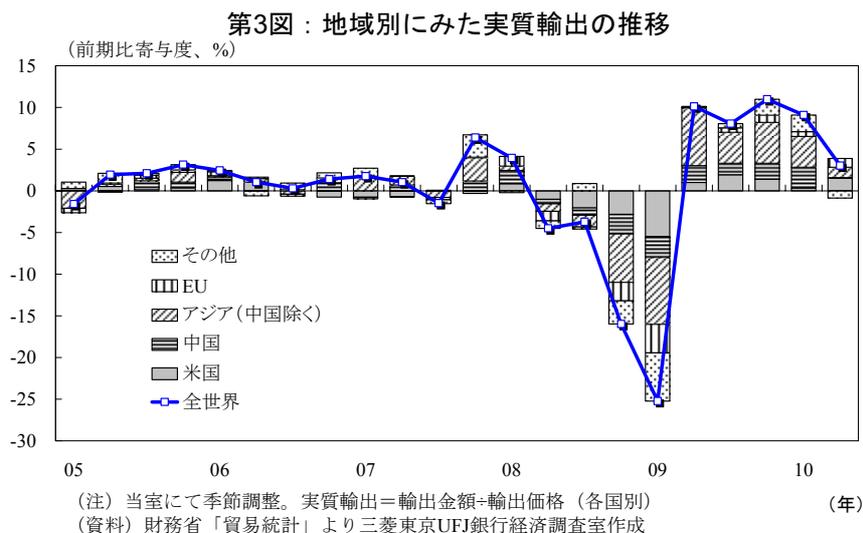
第2図：実質消費の推移



前期は、薄型テレビのエコポイント支給対象機種が4月から削減されることを受けて、3月末にかけて薄型テレビの駆け込み購入が発生し、消費の押し上げ要因となった。4-6月期については、6月の猛暑や子ども手当の第1回支給といった押し上げ要因があったものの、全体としては前期の反動から低い伸びにとどまった模様である。

(2) 輸出

4-6月期の輸出は5四半期連続で前期比プラスとなったが、伸び率は過去4四半期と比べて縮小した(第3図)。これまで牽引役であった中国を初めとするアジア向けの伸びが鈍化したほか、その他地域(中南米、中東欧等)向けが減少に転じたことなどが影響した。足元、米国の製造業ISM指数や中国の製造業PMI等、海外の製造業の景況感指数が低下に転じ始めており、世界的な在庫循環のピークアウトを示唆する動きとなっている。こうしたなか、わが国の輸出も今後緩やかな伸びとなっていく可能性が高く、国内の生産活動も減速傾向を迎えると予想する。



(3) 設備投資

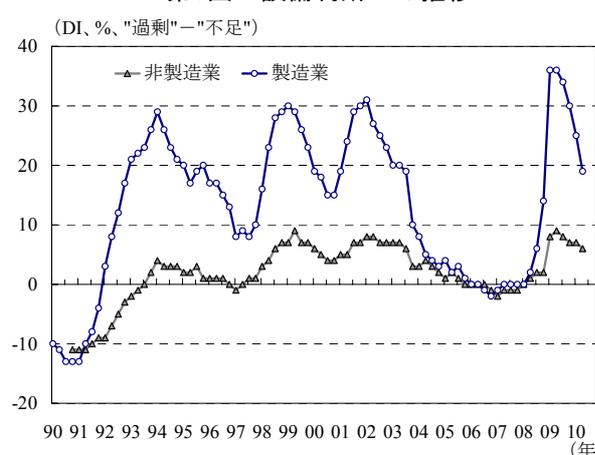
設備投資は回復基調を辿っているものの、そのペースは緩慢である。4-6月期も、機械受注や資本財出荷の伸びが緩やかであるため、GDPベースの実質設備投資も小幅な増加にとどまった公算が大きい(次頁第4図)。企業の設備過剰感はピークアウトこそしたものの、依然として高水準にあり(次頁第5図)、設備投資の伸びが高まるには今しばらく時間を要するとみる。

第4図：設備投資、機械受注、資本財出荷



(注) 機械受注は設備投資デフレーターで実質化。
 (資料) 内閣府「国民経済計算」、「機械受注統計」、経済産業省「鉱工業生産」、
 財務省「貿易統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5図：設備判断DIの推移



(資料) 日本銀行「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

表：2010年4-6月期QE予想

	2010年1-3月期実績値		2010年4-6月期見込値	
	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率
実質GDP	1.2	5.0	0.4	1.6
個人消費	0.4	1.7	0.1	0.5
住宅投資	0.4	1.8	1.5	6.1
設備投資	1.0	4.1	0.7	2.9
在庫投資	0.1	0.6	0.0	0.0
公的需要	0.3	1.1	▲ 0.4	▲ 1.7
純輸出	0.7	3.0	0.3	1.1
輸出	6.9	30.6	5.0	21.6
輸入	2.5	9.3	4.6	19.7

(注) 在庫投資と純輸出は寄与度

以上

(H22.8.3 高山 真 shin_takayama@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室
 〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。