

2009年4～6月期GDP速報（1次速報）の概要

企画調整室（調査情報室） 竹田 智哉

1. 急激な調整は一段落した我が国経済

2009年4～6月期のGDP成長率（1次速報値、2009年8月17日公表）は、実質で前期比0.9%（年率3.7%）と5四半期ぶりにプラスに転じ、名目では同▲0.2%（同▲0.7%）とマイナス成長となったもののその幅は大きく縮小した（図表1、2）。この数字からは、我が国経済は最悪期を脱し、急速な調整が一段落したことがうかがえる。また、この結果について、林経済財政担当大臣は、輸出の持ち直しに加え、累次の経済対策の効果が公共投資と個人消費を中心に現れてきたとの認識を示している¹。

実質成長率の内訳を見ると、世界経済の底打ち等を背景に輸出（前期比6.3%、寄与度²0.8%ポイント）が5四半期ぶりにプラスの伸びとなり、輸入（前期比▲5.1%、寄与度0.8%ポイント³）がマイナスの伸びとなったことから、外需

図表1 GDP成長率と構成要素別の成長率の推移（前期比(%)）

	2007 (年度)	2008 (年度)	4～6	7～9	10～12	2009 1～3	4～6
実質GDP	1.8	▲3.2	▲1.1	▲1.0	▲3.5	▲3.1	0.9
内需	(0.6)	(▲2.0)	(▲0.8)	(▲0.8)	(▲0.6)	(▲2.2)	(▲0.7)
民間最終消費支出	0.9	▲0.5	▲1.0	0.1	▲0.7	▲1.2	0.8
民間住宅投資	▲13.5	▲3.1	0.0	3.5	2.6	▲5.7	▲9.5
民間企業設備投資	2.1	▲9.6	▲1.7	▲4.9	▲7.1	▲8.5	▲4.3
民間在庫品増加	(0.1)	(0.0)	(0.3)	(▲0.2)	(0.5)	(▲0.2)	(▲0.5)
政府最終消費支出	2.1	0.3	▲0.7	▲0.2	1.3	0.1	▲0.3
公的固定資本形成	▲6.3	▲4.4	▲5.1	1.7	2.2	2.6	8.1
公的在庫品増加	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)
外需	(1.3)	(▲1.2)	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲2.9)	(▲0.9)	(1.6)
財貨・サービスの輸出	9.3	▲10.2	▲4.1	▲0.8	▲13.6	▲22.5	6.3
財貨・サービスの輸入	1.7	▲3.7	▲3.1	0.2	2.5	▲14.9	▲5.1
名目GDP	1.0	▲3.5	▲1.4	▲2.2	▲1.3	▲2.6	▲0.2
名目雇用者報酬	0.5	▲0.5	▲0.1	▲0.7	▲0.5	▲1.2	▲2.2

(注) 内需、外需、民間在庫品増加、公的在庫品増加の数値は寄与度。

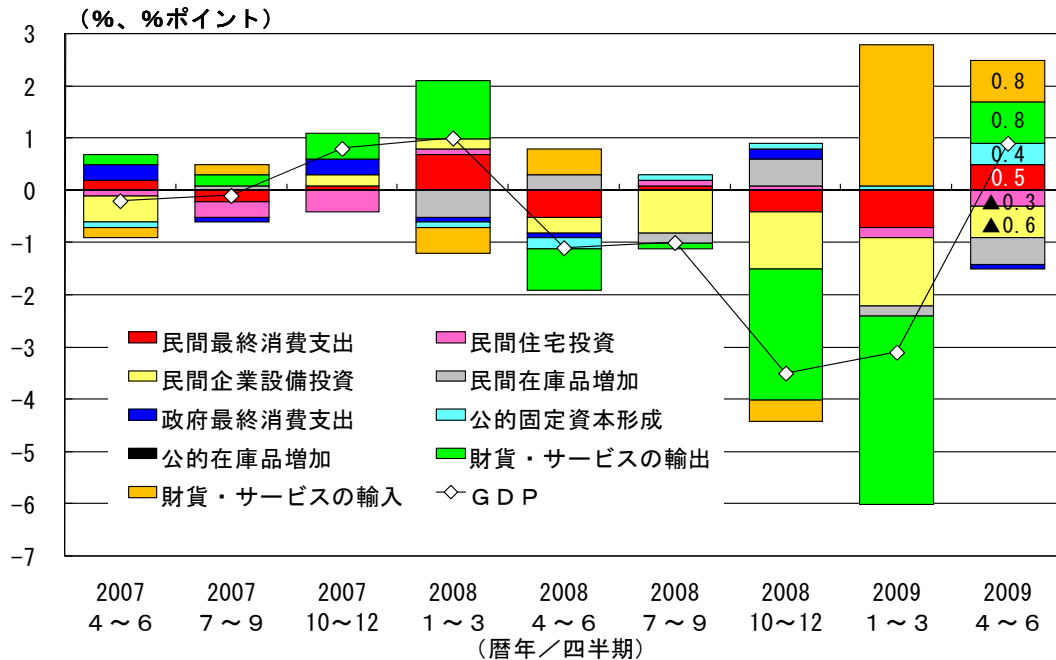
(出所) 内閣府『平成21年4～6月期四半期別GDP速報（1次速報値）』。

¹ 内閣府『林内閣府特命大臣（経済財政政策）記者会見要旨』（2009年8月17日）。

² 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

³ 輸入はGDPの控除項目であるため、輸入のマイナスの伸びはGDPを押し上げる。

図表2 実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(注) GDPは前期比、他はGDPへの寄与度。

(出所) 内閣府『平成21年4～6月期四半期別GDP速報(1次速報値)』

全体の寄与度は1.6%ポイントと大きな数字となっている。他方、内需は、項目により明暗が分かれている。累次の経済対策の効果を背景として公的固定資本形成(前期比8.1%、寄与度0.4%ポイント)や民間最終消費支出(前期比0.8%、寄与度0.5%ポイント)は伸びた一方、雇用・所得環境の悪化が続く中で民間住宅投資(前期比▲9.5%、寄与度▲0.3%ポイント)の落ち込みには歯止めがかからず、また企業収益や売上高の大幅な悪化の中で民間設備投資(前期比▲4.3%、寄与度▲0.6%ポイント)の減少も続いている。これら明暗を総合した結果、内需全体では▲0.7%ポイントのマイナス寄与となった。

今回のGDP速報は、世界経済の調整の収束を背景に⁴、2008年10～12月期から続いた我が国経済の急速な調整は一段落したものの、プラス成長の主因はあくまで外需(外需の半分近くは我が国輸入の減少によるもの)であり、経済対策の効果を除くならば我が国経済の自律的な回復力は未だに弱いことをうかがわせる内容となった。

⁴ 2009年4～6月期における主要国・地域の経済成長率(前期比)は、米国が▲1.0%(年率)、EUが▲0.3%(ドイツ0.3%、フランス0.3%、イタリア▲0.5%)となっている。

2. 不透明な景気回復の足取り

今後の我が国経済については、足下で見られる景気回復の足取りとその持続性が焦点となろう。足下では、世界経済の底打ちを背景として、我が国輸出の減少幅は抑えられつつあり、在庫調整の進展とともに生産は緩やかながら回復傾向をたどっている⁵。また、経済対策の効果を背景に、公的固定資本形成が増加し民間最終消費も下支えされ、消費者マインドの悪化にも歯止めがかかりつつあることから⁶、政府は我が国経済に対する基調判断について、6月以降は持ち直しの動きが見られるとしている⁷。

しかし、今後もこのような持ち直しの動きが続き、我が国経済が早急に景気回復軌道に戻ることができるとは考えにくい。それは、我が国経済をけん引する要因が見当たらないからである。例えば、直近の景気回復期における景気のけん引役であった海外経済については、急速な調整は一段落したと見られるが、先行きは不透明な状況にある⁸。足下では、米国、EUや中国などについては、大規模な景気刺激策により経済成長率が押し上げられているとの指摘がなされている。しかし、2008年末からの急速な調整は、欧米の金融機関や米国の家計を中心としたバランスシート不況という色彩が強く、この点は現在でも本質的には解消されていないと考えられる。以上の点を勘案すると、景気刺激策による一時的な景気押し上げ効果が見られたとしても、構造的な下押し要因がしばらく悪影響を及ぼすことが想像されることから、各国経済が安定的な景気回復軌道に戻ることができるか、戻れたとしてもかつてのような力強い成長過程をたどることができるかどうかは予断を許さない状況と言えよう。

我が国国内に目を転じて、今後の世界経済の動向が不透明な状況においては、企業部門における設備投資や雇用の積極化に多くを期待することは難しいだろう。家計についても、足下で悪化が続いている雇用・所得環境の改善は容易ではないと考えられることから、個人消費の本格的な回復は考えにくい。政府が2009年4月10日に打ち出した「経済危機対策」は、ある程度の景気押し

⁵ 鉱工業生産指数（季節調整済指数）の伸び（前月比）は、2009年3月以降5か月連続でプラスとなっている（経済産業省『生産・出荷・在庫指数速報』（2009年7月））。

⁶ 消費者態度指数（総世帯）の伸びは、前月比では2009年1月以降はプラスに転じており、水準では2007年11月と同程度にまで戻っている。前年同月比で見ても5月にはプラスに転じており、その後大きく伸びている（内閣府『消費動向調査（全国、月次）』（2009年7月））。

⁷ 内閣府『月例経済報告』（2009年8月）。

⁸ IMFが2009年7月に公表した経済見通し（World Economic Outlook UPDATE）によると、2009年の実質成長率は米国▲2.6%、ユーロ圏▲4.8%、中国7.5%と4月時点と比べ大きな違いはない。

げ効果は期待されるものの⁹、我が国のマイナスの需給ギャップをすべて埋め合わせることは難しいと考えられることや、2010年度には政策の効果が徐々に薄れていくこと等を勘案すると、我が国経済の先行きは依然不透明な状況にある。

3. 鈍い回復への足取りー民間シンクタンクの見通しー

今回のGDP速報を受け改定された民間シンクタンクの見通しでは、我が国の「経済危機対策」を含めた各国の経済対策が世界の経済成長へある程度寄与することを見込んでいるものの、前述の構造的な要因を背景に世界経済の回復の足取りは重いことから、我が国経済の回復力は鈍いという見方が共通認識となっている。特に、欧州経済の足踏み状態の長期化が見込まれるなど先進国経済への見通しは慎重なままであり、各国の経済対策による押し上げ効果が弱まることを背景に、2010年度における世界経済の回復力を強く見る意見は少ない。また、米国経済について、2009年内に底入れしたとしても、バランスシート調整の長期化等を理由として、回復の勢いは弱いという見方が多い状況にある。

各機関の見通しの数値を見ると、2009年度については▲2%を超えるマイナス成長が、2010年度については1%前後のプラス成長が見込まれている（図表3）。2009年度を全機関がマイナス成長と見ているのは、2009年1～3月期のGDPが大幅なマイナス成長となったことから、マイナスの「ゲタ」が▲4.2%

図表3 民間シンクタンクの短期経済予測（前年度比(%)）
2009年度

	(5月時点の平均)	平均	最大	最小	切り落とし最大	切り落とし最小
実質GDP	▲ 3.8	▲ 2.8	▲ 2.2	▲ 3.1	▲ 2.5	▲ 3.0
民間最終消費支出	▲ 0.4	▲ 0.2	0.3	▲ 0.5	0.0	▲ 0.5
民間住宅投資	▲ 4.5	▲ 14.8	▲ 10.7	▲ 17.1	▲ 12.1	▲ 16.9
民間企業設備投資	▲ 15.2	▲ 15.9	▲ 12.1	▲ 18.0	▲ 14.0	▲ 17.2
政府最終消費支出	2.5	1.4	2.9	0.4	2.8	0.7
公的固定資本形成	13.8	19.3	25.9	13.4	24.4	14.9
輸出	▲ 22.4	▲ 14.8	▲ 11.9	▲ 16.9	▲ 12.7	▲ 16.8
(控除) 輸入	▲ 11.9	▲ 13.4	▲ 11.8	▲ 15.2	▲ 11.9	▲ 14.4
名目GDP	▲ 3.5	▲ 3.3	▲ 2.6	▲ 3.7	▲ 2.9	▲ 3.7
GDPデフレーター	0.3	▲ 0.5	0.0	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 0.8
消費者物価指数	▲ 1.3	▲ 1.4	▲ 0.9	▲ 1.6	▲ 1.2	▲ 1.5
国内企業物価指数	▲ 5.3	▲ 5.0	▲ 2.7	▲ 6.0	▲ 4.0	▲ 6.0

⁹ 内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算（内閣府試算）について』（2009年4月27日）では、経済危機対策により2009年度の実質成長率は1.9%ポイント程度押し上げられ、2010年度以降の効果を含めると2008年度の実質GDPの金額の2.9%程度の経済効果になると見込んでいる。詳しくは、鈴木克洋・竹田智哉「マイナス成長見通しに隠された成長シナリオ」『経済のプリズム』第68号（参議院事務局企画調整室 2009年5月）を参照。

2010 年度

	(5月時点 の平均)	平均	最大	最小	切り落とし 最大	切り落とし 最小
実質GDP	1.2	1.0	1.8	▲ 0.1	1.5	0.5
民間最終消費支出	0.3	0.4	1.2	▲ 0.1	0.6	0.0
民間住宅投資	2.1	1.7	4.9	▲ 0.6	4.7	▲ 0.5
民間企業設備投資	1.8	1.1	4.2	▲ 2.0	4.0	▲ 1.7
政府最終消費支出	1.5	1.3	2.8	0.4	2.2	0.4
公的固定資本形成	▲ 1.7	▲ 5.1	4.3	▲ 14.1	3.9	▲ 13.0
輸出	5.1	7.5	10.4	3.0	9.9	6.0
(控除) 輸入	2.1	4.0	7.1	0.9	6.4	1.3
名目GDP	0.4	0.1	2.0	▲ 1.9	0.7	▲ 0.6
GDPデフレーター	▲ 0.8	▲ 0.9	0.2	▲ 1.8	▲ 0.5	▲ 1.3
消費者物価指数	▲ 0.6	▲ 0.6	0.2	▲ 1.1	0.0	▲ 1.0
国内企業物価指数	▲ 0.6	▲ 0.5	1.1	▲ 2.2	0.9	▲ 2.0

(注1) 「平均」とは、出所資料(2009年8月集計)における13機関(国内企業物価指数のみ12機関)の予測値の平均値であり、「5月時点の平均」とは、2009年度については出所資料(2009年5月集計)における13機関(同12機関)の予測値の平均値である。

(注2) 「切り落とし最大」「切り落とし最小」とは、出所資料(2009年8月集計)における13機関(国内企業物価指数のみ12機関)の予測値のうち、各項目について最大値と最小値を除いた11機関(同10機関)の予測値の最大値と最小値を示す。

(注3) 消費者物価指数は、生鮮食品を除く総合指数。

(注4) GDPデフレーターは、名実GDP成長率の差として計算した。

(出所) 日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し(2009年8月集計)』、日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し(2009年5月集計)』より作成

になったことが理由である¹⁰。「ゲタ」が▲4.2%ということは、2009年度の4四半期がすべてゼロ成長だったとしても、2009年度の実質成長率は▲4.2%になるということを意味している。この点を念頭に置くと、2009年度の実質成長率見通しは▲2.2～▲3.1%となっていることから、各機関は「ゲタ」を除けば2009年度はおおむね1～2%前後のプラス成長を見込んでいることがわかる。

2010年度については、前回(2009年5月)見通しと大きな差はなく、1%前後の緩やかな成長率を見込む機関が多い¹¹。特に、個人消費については、世界

¹⁰ 前回(2009年1～3月期、以下同じ)の1次速報時点での「ゲタ」は▲4.9%であったが、2次速報では▲4.6%となり、今回(2009年4～6月期、以下同じ)の遡及改定により▲4.2%と変更されている。

図表3における「5月時点の平均」は前回(1次改定)時点の情報を基に計算されており、今回とのゲタの差は0.7%ポイントにもものぼっている。この点を勘案すると、2009年度における民間シンクタンクの成長率見通しが前回と比べて今回1%ポイント程度改善されている大きな理由は、ゲタの再計算によるものとも言える。なお、「ゲタ」については拙稿「2009年1～3月期GDP速報(1次速報)の概要」『経済のプリズム』第69号(参議院事務局企画調整室 2009年6月)を参照。

¹¹ なお、2009年度が年度後半にかけて回復が見込まれていることから、2010年度については2009年度とは逆にプラスの「ゲタ」が働く可能性を指摘している機関もある。2010年度の「ゲタ」は1%程度と見込まれており、「ゲタ」を除くと実質的にはほぼゼロ成長を見込んでいる

経済の回復力の鈍さを背景に企業業績に劇的な改善が望み難いことから、雇用・所得環境の改善も遅れるため、大きな回復は期待できないという見方が共通認識となっている。

今回の見通しでは、各国の経済対策の効果が発揮されることを前提に、2009年度で世界経済は底を打ち、我が国も一息つくものの、公需が自律的な景気回復を引き起こすまでは至らず、先行きは不透明であるという見方が引き続きコンセンサスとなっている。今後も、世界経済の動向は予断を許さない状況にあり、我が国経済の先行き不透明感の払拭には時間を要するものと思われる。

4. 冷え込みが強まりつつある我が国物価動向

2009年4～6月期のGDPデフレーター伸び(前年同期比、以下同じ)は、0.5%と3四半期続けてプラスとなった(図表4、実線白菱形)。しかし、この理由は、ほとんどが原油価格の反落¹²や円高の影響などを受けた輸入デフレーターの上昇¹³(図表4、赤色部分)であり、円高等の影響による輸出デフレーターの下押し分(図表4、水色部分)などを除去してもプラスの伸びとなっている。その一方、海外の影響を直接的には加味しない国内物価(内需デフレーター)の伸び率は、▲1.7%と大きくマイナスへと陥っており、デフレ問題が再燃したことをうかがわせる内容となった(図表4、実線白三角)。

内需デフレーター伸びがマイナスとなった大きな理由は、民間消費デフレーター(図表4、黄色部分)の伸びが大きくマイナスになったことである。民間消費デフレーターとの関連が深い消費者物価指数を見ると、総合指数、コア指数¹⁴ともに2009年5月頃から急落しており、2009年7月には過去最大の▲2.2%(前年同月比、以下同じ)というマイナス幅になった。この大きな理由は、石油関連製品価格の下落であるが、これに加えてこれまでの景気悪化によりマイナス方向に拡大した需給ギャップを背景とした物価下押し圧力も大きいと考えられる。

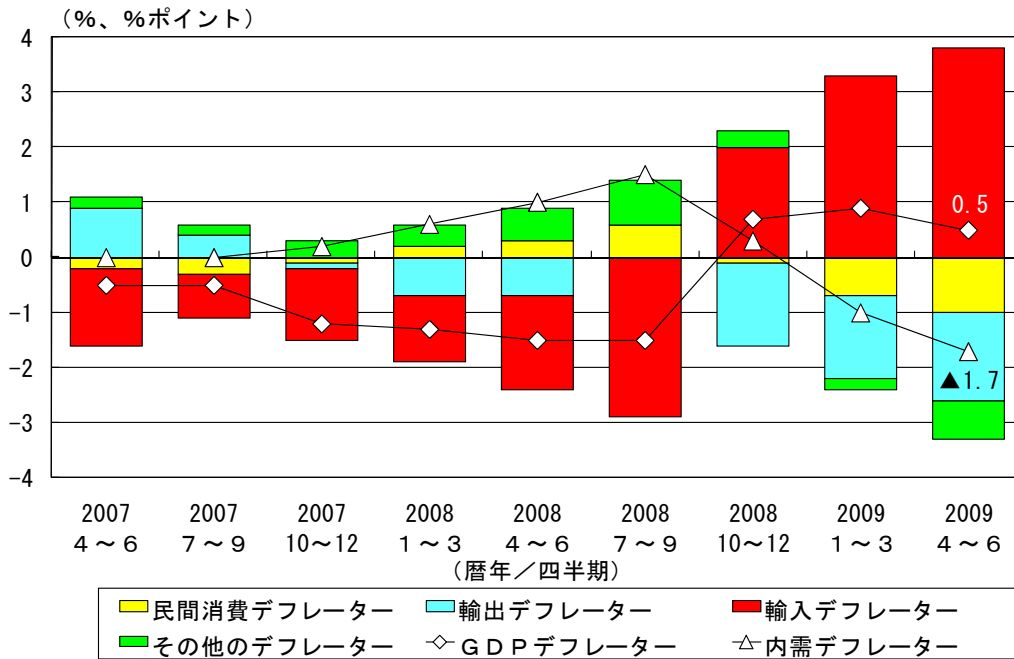
機関も見られる。

¹² 足下では、前月比で見た原油価格の伸びは上昇傾向にあるが、前年同期比では大きなマイナスが続いている。

¹³ 原油価格(輸入価格)が下落する場合、原油の需要量に変化がないと仮定するならば、名目輸入額が抑えられることで名目GDPは押し上げられる(輸入がGDPの控除項目であるため)のに対し、実質輸入額は変わらない(実質は物価上昇分の影響を差し引く)ことから実質GDPも変動しないため、名実GDPの比として計算されるGDPデフレーターは、即時的には押し上げられる傾向が見られる。詳細は、拙稿「2006年4～6月期GDP速報(1次速報)の概要」『経済のプリズム』第29号(参議院事務局企画調整室 2006年9月)13～15頁を参照。

¹⁴ コア指数は、総合指数から生鮮食品を除いた指数。

図表4 GDPデフレーター推移と寄与度



(注1) GDPデフレーター、内需デフレーターは前年同期比。それ以外は、GDPデフレーターへの寄与度。

(注2) 各項目別デフレーターへの寄与度は、各項目の名目成長率への寄与度と実質成長率への寄与度の差として計算した。

(出所) 内閣府『平成21年4~6月期四半期別GDP速報(1次速報値)』より作成

今回の物価の落ち込みの大きな理由が需要不足によるものである以上、デフレ払拭のためには我が国経済の回復が欠かせない。しかし、既に述べたように、世界経済だけではなく我が国経済の先行きは不透明であり、早急な回復は見込むことが難しい。このような状況の中で、我が国は、引き続きデフレ解消への取組を余儀なくされると考えられる。

(内線 75045)

補論 世界経済の調整が長期化した場合の影響（モデルシミュレーション）

本文でも述べたとおり、2008年10～12月期から続く世界経済の調整の収束を背景に、我が国経済においても急速な調整は一段落したものの、その経済成長は緩やかなものであり、最悪期の水準の落ち込みからは回復し切れていない。足下では、輸出や生産に下げ止まりの兆しは見られているものの、欧米の金融機関や大企業の経営不安などリスク要因の存在は依然指摘されており、今後このような大企業の倒産といった事態が引き起こされるならば、景気は二番底へ向かう危険性も否定できない。また、今後の世界経済の回復力は鈍いと見られており、我が国経済が輸出にけん引される形で再び巡航速度の景気回復へ戻ることができるかどうかは不透明な状況にある。特に、今回の民間シンクタンクの見通しでは、世界経済についての見方は慎重なままであり、多くの機関が下振れリスク要因としてこれを注視している状況にある。

本補論では、我が国と関係の深い米国・中国経済を中心に、世界経済は2009年度中には底を打つことなく、2010年度には調整が終わるものの回復力は抑えられた場合（リスクシナリオ）を想定して、民間シンクタンクのコンセンサスである「2009年度には調整が終局し、2010年度には緩やかながらある程度の回復に向かう」場合（標準シナリオ）と比べ、影響を試算した（補論図表）。試算の結果から、世界経済の調整が長引き、その後の回復力も鈍化するならば、輸出が大きく抑えられることを主な原因として、2010年度の実質成長率は0.5%ポイント程度引き下げられると見込まれる¹⁵。

補論図表 世界経済の調整が長期化した場合の我が国経済への影響

（単位：％、％ポイント）

	2009年度			2010年度		
	リスクシナリオ	標準シナリオ	差	リスクシナリオ	標準シナリオ	差
名目GDP	▲ 3.7	▲ 3.2	▲ 0.4	▲ 0.3	0.4	▲ 0.7
実質GDP	▲ 3.4	▲ 3.0	▲ 0.4	0.7	1.1	▲ 0.5
実質民間企業設備投資	▲ 16.1	▲ 15.7	▲ 0.4	0.3	2.0	▲ 1.7
実質輸出	▲ 16.9	▲ 14.1	▲ 2.8	9.7	10.4	▲ 0.7

（注1）「差」は、リスクシナリオの下での成長率－標準シナリオの下での成長率。

（注2）四捨五入の関係で、両シナリオの伸び率の差分と「差」が一致しないことがある。

¹⁵ なお、本補論のシミュレーションでは、リスクシナリオの想定が現実のものとなった場合にもたらされる派生効果については勘案していない。例えば、世界経済の成長鈍化は、更なる株価の下落や景気の冷え込みによる企業収益の減少等へとつながることから、家計部門の雇用・所得不安を強め、更なる景気悪化へとつながることが懸念される。このような要因も加味するならば、世界経済調整の長期化という景気の下振れリスクは、補論図表の試算よりも大きな影響をもたらすと考えられる。