

2010年1～3月期GDP成長率(1次QE)予測

2010年4月30日

調査本部

TEL.03-3591-1249

5月20日(木)、内閣府より2010年1～3月期の「四半期別GDP速報(1次QE)」が公表される。現段階で入手可能な基礎統計により推計すると、同期の実質GDP成長率は前期比+1.4%(年率+5.9%)と2四半期連続で高い成長を記録した模様である。また、名目GDPは前期比+1.3%(年率+5.3%)になったものとみられる。

需要項目別にみると、個人消費は幅広い財・サービスで回復がみられて4四半期連続での増加となり、住宅投資も底入れしたものとみられる。設備投資、在庫投資は成長率を押し上げた可能性が高い。その一方、公的需要は減少したものとみられる。外需はアジア向けを中心に輸出が好調を維持したことなどから成長率に対してプラス寄与となった模様である。

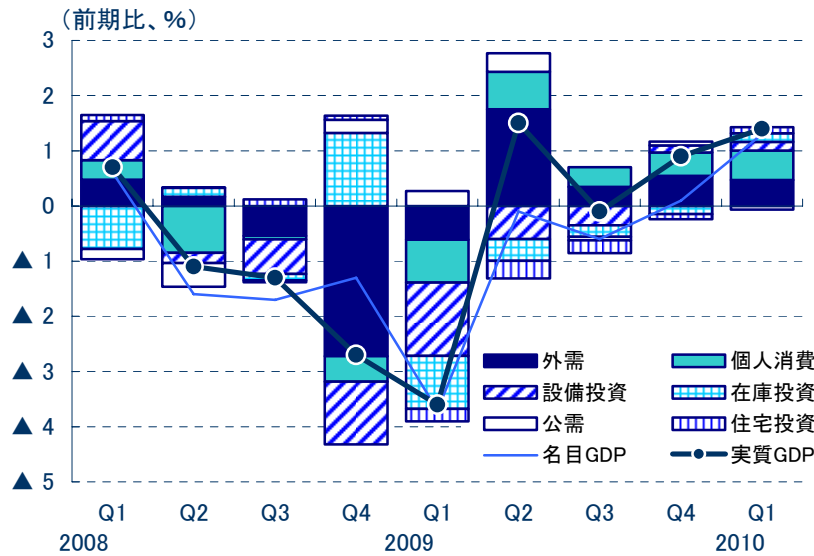
以上

1. 概観

2四半期連続の高成長

5月20日(木)、内閣府より2010年1~3月期の「四半期別GDP速報(1次QE)」が公表される。現段階で入手可能な基礎統計により推計すると、同期の実質GDP成長率は前期比+1.4%(年率+5.9%)と高い成長を記録した模様である(図表1)。アジア向けを中心に輸出が好調を維持したほか、民需についても、個人消費が回復の裾野を広げながら増加を続けた。設備投資や在庫投資も成長率の押し上げ要因になったとみられる。一方、公的需要は減少したようである。なお、名目GDPは前期比+1.3%(10~12月期同+0.1%)と2期連続でプラス成長になった模様である。もっとも、GDPデフレーターは前年比▲3.2%と10~12月期(同▲2.8%)に続いて大幅なマイナスになったものとみられる。デフレ脱却に向けての道のりは引き続き厳しい。

【図表1:2010年1~3月期1次QE予測】



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」よりみずほ総合研究所作成

(前期比、%)	FY2008	FY2009	2009				2010 Q1	2010Q1 寄与度
			Q1	Q2	Q3	Q4		
実質GDP	▲3.7	▲2.1	▲3.6	1.5	▲0.1	0.9	1.4	—
(年率換算)	—	—	▲13.7	6.0	▲0.6	3.8	5.9	—
内需	▲2.6	▲2.5	▲2.9	▲0.3	▲0.5	0.4	0.9	0.9
民需	▲3.0	▲4.0	▲4.2	▲0.8	▲0.6	0.4	1.3	0.9
個人消費	▲1.8	0.8	▲1.3	1.1	0.6	0.7	0.9	0.5
住宅投資	▲3.7	▲17.9	▲6.5	▲9.4	▲7.8	▲3.3	4.4	0.1
設備投資	▲6.8	▲15.4	▲8.7	▲4.2	▲2.6	0.9	1.2	0.2
在庫投資	—	—	—	—	—	—	—	0.2
公需	▲1.3	2.6	1.2	1.4	▲0.3	0.3	▲0.3	▲0.1
政府消費	▲0.1	1.7	0.8	0.3	0.1	0.6	▲0.3	▲0.1
公共投資	▲6.6	7.6	3.6	6.6	▲1.5	▲1.3	▲0.1	▲0.0
外需	—	—	—	—	—	—	—	0.5
輸出	▲10.4	▲9.9	▲23.8	9.2	8.4	5.0	7.0	0.9
輸入	▲4.2	▲11.8	▲17.6	▲3.9	5.4	1.3	3.9	▲0.5
名目GDP	▲4.2	▲3.9	▲3.7	▲0.1	▲0.6	0.1	1.3	—
デフレーター(前年比)	▲0.4	▲1.9	0.3	▲0.7	▲0.7	▲2.9	▲3.2	—

(注) 実績データより変化率を計算している為、公表されている変化率と一致しないことがある

(資料)内閣府「四半期別GDP速報」よりみずほ総合研究所作成

2. 需要項目別の動き

個人消費は耐久財以外も増加	1～3月期の個人消費は前期比+0.9%と、伸び率は10～12月期(同+0.7%)を上回り、4 四半期連続で増加したものとみられる。雇用・所得環境が全体として緩やかに改善する中、株価の上昇等も手伝って消費者マインドも緩やかな改善が続いている。これらを背景に、これまで回復を牽引してきた薄型テレビ等の耐久財の他、半耐久財やサービス等、消費は幅広い回復をみせたようである。
住宅投資は底入れ	1～3月期の住宅投資は前期比+4.4%(10～12月期同▲3.3%)と5四半期振りに増加した模様である。昨秋より販売面では薄日が射しつつあったが、それが着工にまで波及してきており、ようやく住宅投資は底入れ局面を迎えたと考えられる。
設備投資は小幅のプラス	1～3月期の民間設備投資は前期比+1.2%(10～12月期同+0.9%)となった模様だ。資本財出荷などの状況から、資本財投資は大底をつけたあとのリバウンド局面にあるといえる。しかし、建設財投資やソフトウェア投資の足取りは依然重く、設備投資全体としての回復力は脆弱といえる。
在庫寄与度は+0.2%Pt	1～3月期の民間在庫投資の寄与度は+0.2%Ptになったとみられる。1次QE段階では原材料・仕掛品在庫フローの基礎統計が存在しないことから、時系列モデルによる推計値が「仮置き」されているに過ぎず、2次QE以降の統計の改訂によって在庫投資のイメージは大きく変化する可能性がある。但し、基礎統計のある製品・流通在庫に関しても、需要回復を受けた増産に伴って積み増しが行われた模様である。
公的需要は減少	1～3月期の公的需要は前期比▲0.3%(10～12月期同+0.3%)と減少した模様である。公共投資の基礎統計である建設総合統計は、冬季修正率(工事進捗率の季節性を補正する率)の変更を主因に1～2月期実績が大幅に増加しているが、4月27日に内閣府は冬季修正率の変更がQEに大きな影響を与えないよう補正することを公表した。結果、補正前で前期比+15.3%程度とみられた実質公共投資は、補正によって同▲0.1%となった模様である。
外需は好調維持	1～3月期の財貨・サービスの輸出は前期比+7.0%(10～12月期同+5.0%)と4四半期続けての大幅増となり、輸入も同+3.9%(10～12月期同+1.3%)と3四半期連続で増加した模様である。その結果、外需寄与度は+0.5%Ptと引き続き景気を牽引したものとみられる。

予測担当者

総括 :	草場 洋方	03(3591)1249	hirokata.kusaba@mizuho-ri.co.jp
政府部門 :	大和 香織	03(3591)1284	kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp
企業部門/外需 :	松本 惇	03(3591)1414	atsushi.matsumoto@mizuho-ri.co.jp
家計部門 :	市川 雄介	03(3591)1416	yusuke.ichikawa@mizuho-ri.co.jp

※ 当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。

MIZUHO

The logo consists of the word "MIZUHO" in a bold, dark blue, sans-serif font. Below the text is a red, curved line that starts under the 'M', dips down, and then rises to end under the 'O'.