

# 浜銀総研 News Release



2009年9月14日

## 2009年度・2010年度の景気予測（2009年4～6月期2次QE後改訂）

### 2009年4～6月期の実質GDP（2次QE）は1次QEから下方改定

4～6月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比+0.6%（年率+2.3%）となり、1次速報値（1次QE）の前期比+0.9%（年率+3.7%）から下方修正された。その要因としては、4～6月期の法人企業統計を受けて、設備投資が1次QEの前期比-4.3%から同-4.8%へ、在庫投資の実質GDP成長率に対する寄与度が1次QEの-0.5%から-0.8%へといずれも下方修正されたことがあげられる。また、個人消費も1次QEの前期比+0.8%から同+0.7%に小幅下方改定された。なお、外需については、輸出が前期比+6.4%と1次QE（同+6.3%）からわずかに上方修正されたものの、輸入が同-5.1%と1次QEと同じ伸び率となり、外需（輸出-輸入）の実質GDP成長率に対する寄与度は1次QEと同じ+1.6%ポイントとなった。

### 2009年度の実質GDP成長率予測を-3.5%に下方修正、2010年度は+1.1%に上方修正

浜銀総合研究所では、今回の2次QEや足下の経済情勢、さらに、民主党政権誕生に伴い経済政策の変更が見込まれることなどを踏まえて、前回8月に発表した景気予測を見直した。まず、2009年度については、輸出の増加が続く一方で、夏場以降個人消費が弱含み、設備投資の減少が続くというシナリオは前回予測を踏襲したものの、政権交代により2009年度の補正予算が一部執行停止され、公共投資や政府消費といった公的部門のGDP押し上げ効果が年度後半に弱まると予想されるため（次ページ参照）、実質GDP成長率を前回8月予測の-3.3%から-3.5%へと下方修正した。また、2010年度については、公共事業の削減などによるGDP押し下げ効果があるものの、民主党がマニフェストに掲げる「子ども手当・出産支援」などにより個人消費を中心にGDPが押し上げられると期待できることから、実質GDP成長率を前回予測の+0.9%から+1.1%に上方修正した。もっとも、前回予測シナリオのとおり、米国景気の本格復調は2010年後半と見込まれ、個人消費や設備投資など内需の自律的な回復にはなお時間がかかるとみられることから、2010年度の景気全体の回復力は弱いものにとどまるとの見方は維持した。

### 予測の要約表

	2008年度 実績	(前年比、%)		(参考) 前回8月予測	
		2009年度 見通し	2010年度 見通し	2009年度 見通し	2010年度 見通し
実質GDP	3.2	3.5	1.1	3.3	0.9
民間需要寄与度	1.9	3.8	0.5	4.0	0.1
公的需要寄与度	0.1	0.9	0.2	1.1	0.1
海外需要寄与度	1.2	0.6	0.8	0.5	0.7
名目GDP	3.5	3.4	0.5	3.1	0.2

【本件に関するお問い合わせ先】

(株)浜銀総合研究所 調査部 小泉 TEL 045-225-2375 E-mail: [t-koizumi@yokohama-ri.co.jp](mailto:t-koizumi@yokohama-ri.co.jp)

(参考) 政権交代のGDPへの影響は2009年度が-0.2%、2010年度が+0.2%

8月30日の衆議院議員総選挙を受けて民主党を中心とする連立政権が誕生することになった。この政権交代により、5月に成立した過去最大規模となる2009年度の補正予算の執行がこの先一部停止されると予想されるほか、民主党のマニフェストに掲げられた経済政策が2010年度以降順次実施されていくと見込まれる。

現時点では詳細不明な部分が多いものの、ある程度的前提を置いて計算すると、まず2009年度については、補正予算の執行停止により公共投資や政府消費などの公的部門のGDP押し上げ効果が弱まると予想される。新聞報道などによれば、現時点で国庫から交付されていない未執行分は8兆円にものぼるとされており、また民主党幹部も追加の補正予算を編成し、2010年度以降に実施される子ども手当や公立高校の実質無償化の財源に充てると発言している。地方に配分した補助金など未執行であっても削減が難しい予算も含まれているとみられるが、現時点で実施する必要性の低い国の施設整備や、必ずしも今年度中の予算執行が必要とされていない基金など一部は予算執行が停止されると予想される。この補正予算の執行停止で、2009年度のGDPは0.2%程度下押しされると想定した<sup>(注1)</sup>。

2010年度については、民主党のマニフェストの政策が経済成長率にプラスの影響を与え始めると予想される。マニフェストでは子ども手当や公立高校の実質無償化など家計の所得を押し上げることで、個人消費など内需の拡大を目指す政策が目立つ。これらのGDP押し上げ効果を積み上げると0.9%程度になると見込まれる<sup>(注2)</sup>。一方、こうした政策実施の財源として、公共事業などの削減が予定されていることや、2009年度補正予算の執行停止の影響が2010年度にも残ることも踏まえると、これらの歳出節約によるGDP押し下げ効果は0.7%程度になると試算される<sup>(注3)</sup>。この結果、2010年度については、全体で0.2%程度GDPが押し上げられると想定した。

(注1) 公共事業費のうち1.0兆円程度(GDP押し下げ効果1.0兆円)、基金への支出のうち2.0兆円程度(同1.0兆円)が執行停止されると想定した。これらの執行停止によるGDP押し下げ効果は2009年度が1.2兆円(GDPに対する比率0.24%)、2010年度が0.8兆円(同0.16%)と見込んだ。

(注2) 子ども手当・出産支援(2.7兆円)、公立高校の実質無償化(0.5兆円)、暫定税率の廃止(2.5兆円)、雇用対策(0.3兆円)のGDP押し上げ効果は、家計調査の平均消費性向や法人企業統計の設備投資・キャッシュフロー比率などを参考に、4.2兆円程度と見込んだ。また、マニフェストで段階的实施とされている、医療・介護の再生はGDP押し上げ効果が0.3兆円、高速道路の無料化は0.2兆円と見込んだ。以上のGDP押し上げ効果を積み上げると4.7兆円(GDPに対する比率0.9%)となる。

(注3) 財源となる歳出の節約額についてはマニフェストでは工程表が示されていない。2010年度については、公共事業削減などで歳出が4.1兆円節約され、GDP押し下げ効果は2.8兆円になると見込んだ。2009年度補正予算の執行停止想定分(注1参照)を加えると、2010年度のGDP押し下げ効果は合計で3.6兆円(GDPに対する比率0.7%)となる。

民主党がマニフェストに掲げる主な経済政策と財源

(単位:兆円)

	新たに実施される経済政策		歳出を節約して捻出する財源等	
	2013年度の実施額	2010年度の実施額		2013年度の節約額
子ども手当・出産支援	5.5	2.7	公共事業削減	1.3
公立高校の実質無償化	0.5	0.5	人件費等削減	1.1
年金制度の改革	新制度決定	記録問題への対応	補助金等削減	6.1
医療・介護の再生	1.6	段階的実施	歳費カット等	0.6
農業の戸別補償	1.0	調査・制度設計等	埋蔵金、政府資産売却	5.0
暫定税率の廃止	2.5	2.5	税制見直し	2.7
高速道路の無料化	1.3	段階的実施		
雇用対策	0.8	0.3		
後期高齢者医療制度廃止等	3.6	順次実施		
合計	16.8	7.1	合計	16.8

(注) 財源については、工程表が示されていないため2010年度の節約額が不明。

(民主党マニフェスト(2009年)や新聞報道などより浜銀総研作成)

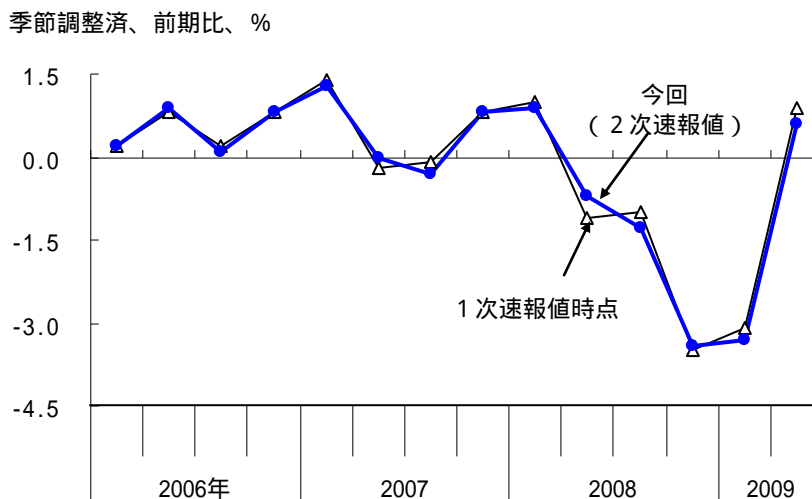
図表1 GDPの総括表

(季節調整済、前期比、%)

	2008年				2009年		1次QE 2009年 4～6月期
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	
実質GDP	0.9	-0.7	-1.3	-3.4	-3.3	0.6	0.9
個人消費	1.3	-0.9	0.1	-0.7	-1.2	0.7	0.8
住宅投資	4.6	0.0	3.5	2.6	-5.7	-9.5	-9.5
設備投資	1.2	-1.5	-4.9	-7.1	-8.5	-4.8	-4.3
公共投資	-3.5	-4.9	1.6	2.1	2.5	7.5	8.1
輸出	6.0	-4.1	-0.7	-13.6	-22.5	6.4	6.3
輸入	3.0	-3.1	0.2	2.5	-14.9	-5.1	-5.1
内需寄与度	0.3	-0.4	-1.1	-0.5	-2.4	-1.1	-0.7
民間需要	0.5	-0.1	-1.1	-0.8	-2.5	-1.3	-1.0
うち在庫	-0.6	0.6	-0.5	0.6	-0.3	-0.8	-0.5
公的需要	-0.2	-0.3	0.0	0.3	0.1	0.3	0.3
外需寄与度	0.6	-0.3	-0.2	-2.9	-0.9	1.6	1.6
名目GDP	0.9	-1.1	-2.6	-1.2	-2.7	-0.5	-0.2

(シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。)  
(内閣府「四半期別GDP速報」)

図表2 GDP成長率の改定状況



図表3 2009年度・2010年度のわが国経済の見通し（2009年9月改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

	2008年度 実績	2009年度		2010年度			
		見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
対ドル円レート(円/ドル)	100.5	94.2	95.4	93.0	99.0	97.0	101.0
米国実質GDP(暦年)	0.4	2.8	[ 4.8 ]	[ 1.1 ]	2.1	[ 2.2 ]	[ 2.7 ]

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2008年度 実績	2009年度		2010年度			
		見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
実質GDP	3.2	3.5	[ 0.8 ]	[ 0.4 ]	1.1	[ 0.3 ]	[ 1.1 ]
個人消費	0.5	0.3	[ 0.2 ]	[ 0.1 ]	0.8	[ 0.5 ]	[ 0.7 ]
住宅投資	3.1	15.7	[ 14.0 ]	[ 4.3 ]	1.3	[ 0.8 ]	[ 4.0 ]
設備投資	9.6	19.1	[ 10.8 ]	[ 5.0 ]	2.0	[ 1.1 ]	[ 2.3 ]
政府消費	0.3	1.6	[ 0.4 ]	[ 1.1 ]	0.3	[ 0.4 ]	[ 0.1 ]
公共投資	4.4	15.4	[ 11.7 ]	[ 1.7 ]	7.1	[ 5.2 ]	[ 3.1 ]
輸出	10.2	14.1	[ 4.0 ]	[ 7.1 ]	10.7	[ 3.9 ]	[ 5.6 ]
輸入	3.7	13.8	[ 12.2 ]	[ 2.0 ]	6.3	[ 2.8 ]	[ 4.3 ]
国内需要	2.0	2.9	[ 1.7 ]	[ 0.3 ]	0.3	[ 0.1 ]	[ 0.8 ]
民間需要	1.9	3.8	[ 2.3 ]	[ 0.6 ]	0.5	[ 0.4 ]	[ 0.9 ]
公的需要	0.1	0.9	[ 0.6 ]	[ 0.3 ]	0.2	[ 0.3 ]	[ 0.1 ]
海外需要	1.2	0.6	[ 0.8 ]	[ 0.7 ]	0.8	[ 0.3 ]	[ 0.4 ]
名目GDP	3.5	3.4	[ 1.6 ]	[ 0.4 ]	0.5	[ 0.0 ]	[ 0.5 ]
新設住宅着工戸数(万戸)	103.9	86.3	43.0	43.3	90.4	44.5	45.9
(前年比増減率、%)	0.3	16.9	25.9	5.5	4.7	3.3	6.1
鉱工業生産	12.7	10.7	[ 1.7 ]	[ 7.6 ]	9.8	[ 3.3 ]	[ 5.1 ]
国内企業物価	3.2	5.9	7.2	4.4	1.2	1.7	0.8
消費者物価	1.1	1.5	1.6	1.3	0.8	0.8	0.7
完全失業率(%)	4.1	5.7	5.5	5.9	5.9	5.9	5.8

(注) 民間需要 = 個人消費 + 住宅投資 + 設備投資 + 民間在庫投資、 公的需要 = 政府消費 + 公共投資 + 公的在庫投資  
国内需要 = 民間需要 + 公的需要、 海外需要 = 輸出 - 輸入

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。