

ニッセイ基礎研究所

エコノミスト・レター 126号

発行：経済産業調査部門

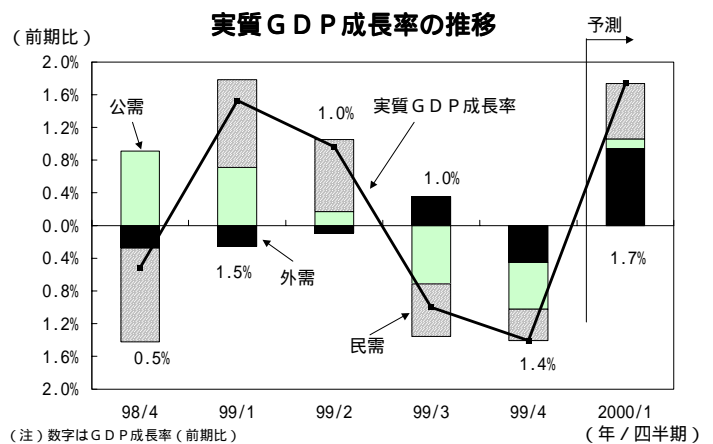
99年10-12月期 GDP統計の見方：2四半期連続のマイナス成長

本日(8:50)、99/10-12月期のGDP統計が発表された。実質成長率は前期比 1.4%(年率 5.5%)と2四半期連続のマイナス成長となった(ブルバーク事前調査:25社平均 1.0%、基礎研予測: 1.0%)

民間設備投資が大幅に増加する(前期比+4.6%)一方、民間消費がボーナス等所得の低迷を主因として大きく減少(同 1.6%)、企業部門と家計部門の乖離が明確化した。公共投資は2期連続の大幅マイナス(同 5.4%)。海外需要もY2K要因による輸入の増加から大幅なマイナス(寄与度で前期比0.5%)。

2000/1-3月期は10-12月期の反動や、うるう年要因による成長率押し上げ効果(約0.5%)もあり、1.7%の高成長となる。99年度の成長率は0.5%となり、政府見通し(0.6%)の達成は微妙である(達成には1-3月期2.0%が必要)。99/10-12、2000/1-3、4-6月期と統計は大きく上下するが、景気の実態は企業部門と家計部門の乖離を埋めつつ緩やかに回復する。

設備投資は、(i)設備投資比率が13%台と過去最低水準まで低下、(ii)先行指標の上昇が続くこと、から



エコノミスト：

斎藤 太郎 (03)3597-8416
tsaito@nli-research.co.jp

(総括・編集)

小巻泰之 (03)3597-8472 久保英也 (03)3597-8470
ykomaki@nli-research.co.jp kubo@nli-research.co.jp

〔データウォッチ〕	<1> 「1-3月期成長率の動向」	… P 2
	<2> 「増加に転じた設備投資」	… P 3
〔編集後記〕	「消費者マインドは底割れない」	… P 4

(お願い)本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)

2000/1-3 月期の成長率はうるう年要因により押し上げられ(実質GDPを約 0.5%)、前期比+1.7%の高成長となる。しかし、4-6 月期までを展望すると、消費と公共投資の反落もあり、統計上の上下に一喜一憂すべきではない。企業部門と家計部門の乖離の収束を冷静に見守りたい。

民間消費は、前期の反動とうるう年要因による押し上げ(民間消費を約 0.8%)から 3 四半期ぶりに増加する(+0.7%)。

設備投資は、情報関連投資を中心として 2 四半期連続の増加(+0.5%)。

外需は、Y2K 要因の剥落により輸入が大幅に減少し、成長率を大きく押し上げよう(寄与度:+0.9%)。

<担当:小巻 泰之、斎藤 太郎>

予 測 パ フ ォ ー マ ン ス

< 需要項目別結果 >

(前期比、%)

	99年7-9月期			99年10-12月期			99年(暦年)		
	2次速報値	1次速報値	修正幅	1次速報値	予測	差	1次速報値	予測	差
実質GDP	1.0	1.0	0.0	1.4	1.0	0.4	0.3	0.4	+0.3
(前期比年率)	(3.9)	(3.8)	(0.1)	(5.5)	(4.0)	(1.5)			
内 需 (寄与度)	(1.4)	(1.3)	(0.1)	(1.0)	(0.8)	(0.2)	(0.6)	(0.7)	(0.1)
民 需 (寄与度)	(0.6)	(0.6)	(0.0)	(0.4)	(0.8)	(+0.4)	(0.2)	(0.3)	(+0.1)
民間消費	0.2	0.3	+0.1	1.6	1.4	0.2	1.2	1.3	0.1
民間住宅	3.2	3.2	0.0	5.8	5.5	0.3	1.4	1.3	+0.1
民間設備	1.6	2.1	+0.5	4.6	1.9	+2.7	5.6	6.3	+0.7
民間在庫 (寄与度)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(+0.1)	(0.1)	(0.0)	(+0.1)
公 需 (寄与度)	(0.7)	(0.7)	(0.0)	(0.6)	(0.1)	(0.5)	(0.7)	(0.9)	(0.2)
政府消費	0.9	0.9	0.0	0.1	0.2	+0.1	1.3	1.3	0.0
公共投資	8.5	8.5	0.0	5.4	0.8	4.6	7.8	10.0	2.2
財貨・サービスの純輸出(寄与度)	(0.4)	(0.4)	(0.0)	(0.5)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	5.0	4.7	+0.3	0.4	1.2	+1.6	1.8	1.4	+0.4
財貨・サービスの輸入	2.8	2.4	+0.4	4.4	0.1	+4.3	5.2	4.0	+1.2

(注) 99年7-9月期の1次速報値は12/6、2次速報値は2/9経済企画庁発表値
99年10-12月期、99年(暦年)予測は基礎研予測(3月10日)

ブルームバーグ調査によるGDP(10-12月期)予測調査(単位:%)

	実質GDP		
	(前期比)	民間消費(前期比)	民間設備(前期比)
公表値(経済企画庁)	1.4	1.6	4.6
基礎研予測	1.0	1.4	1.9
調査機関予測平均	1.0	1.2	0.7
野村総合研究所	1.1	1.7	1.7
大和総合研究所	1.5	1.5	0.8
日本経済研究センター	1.5	1.6	3.0
三和総合研究所	1.1	1.6	1.0
富士総合研究所	1.2	1.1	1.0
日本総合研究所	0.4	1.1	2.8
第一生命経済研究所	1.0	0.9	2.1
ドレサ- クライオト ベンツ	0.3	0.2	0.0
ソシエテジェネラル証券	1.7	1.9	1.7
ジャーディン・フレミング	0.9	0.4	1.2
ABNアムロ証券	1.2	1.2	2.7
MSDW証券	1.6	2.1	0.2
メリル・リンチ	0.2	0.3	1.0
最高	0.2	0.2	3.0
最低	1.7	2.1	2.7

(出所) Bloomberg(3/10調査)

データウォッチ < 2 > 増加に転じた設備投資

設備投資は3四半期ぶりに増加に転じた。設備投資比率は過去最低水準まで低下し、設備投資の先行指標はすでに上昇に転じている。設備投資の回復基調は今後も続く。

名目ベースの設備投資額は直近のピーク（97/1-3月期）から99/7-9月期までに約20%落ち込んだ。これにより、設備投資比率（名目設備投資/名目GDP）は13.7%（99/7-9月期）と過去最低水準にまで低下しており、設備投資調整の進展が窺える（図1）。

設備投資のうち機械部分の先行指標である機械受注は99/7-9月期に、建築物部分の先行指標である建築着工床面積（民間・非居住用）は99/10-12月期に増加に転じている（図2）。設備投資の増加基調は今後も続く。

ただし、業種別には、電気機械のように過剰感が低下し設備投資がすでに増加に転じているところと、輸送機械のように過剰感が高く設備投資の低迷が続いているところに分かれている（図3）。設備投資の回復は偏りの大きなものとなる。

< 担当：斎藤 太郎 >

図1 設備投資比率は過去最低水準まで低下

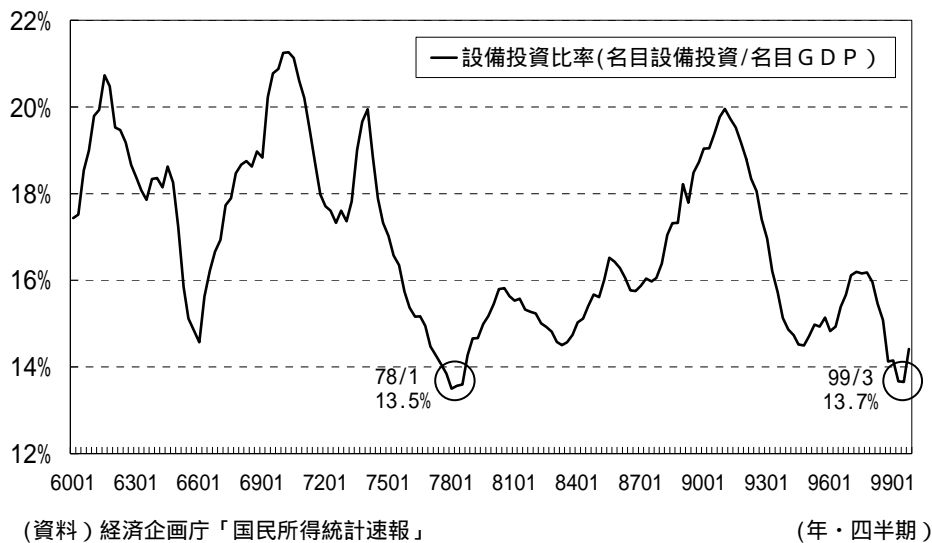


図2 設備投資の先行指標はすでに上昇基調に

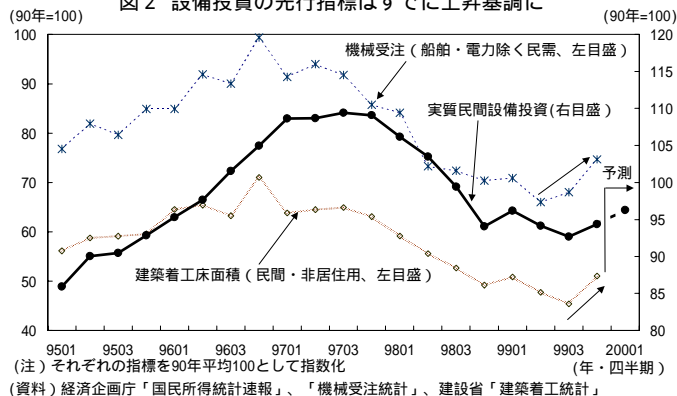
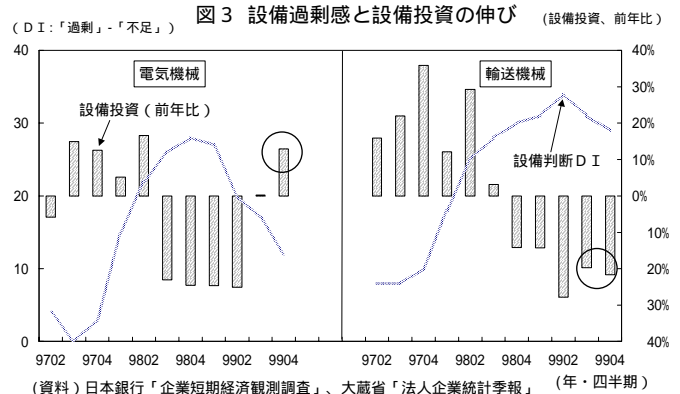


図3 設備過剰感と設備投資の伸び



今週の動き 3月13日～3月17日

日本 公表日	統計等	基礎研予測	前月実績
3/13 月			
3/14 火			
3/15 水	2000/1月マネーサプライ(M2+CD)	2.4%	2.6%
3/16 木			
3/17 金			
3/20 月			
3/21 火			
3/22 水			
3/23 木			
3/24 金			

(注) 通関統計、国際収支は季調値、鉱工業生産、第3次産業活動指数、全産業活動指数は前月比、その他は前年同月比

米国 統計等	前月実績
2月小売売上高 m	0.3%
2月鉱工業生産 m	1.0%
99年10-12月期経常収支	▲899億ドル
2月輸入物価 m	0.4%
2月輸出物価 m	0.0%
2月生産者物価 m	0.0%
2月住宅着工件数(年率)	178万件
2月消費者物価 m	0.2%
1月貿易収支	▲255億ドル
[FOMC]	
2月耐久財新規受注 m	▲1.9%

(注) mplは前月(期)比、ylは前年比
arは前月(期)比年率
実質GDPは暫定推計(前月実績は事前推定の値)

編集後記 「消費者マインドは底割れない」 上席主任研究員 久保英也

あれだけ売り込まれている通貨「ユーロ」に属する欧州11カ国の実質GDPの伸びは7-9月期でプラスの1.0%、10-12月期も1.0%程度のプラス(いずれも前期比)となる。かたや日本の成長率は逆2期連続のマイナス1%超だ。1-3月期は確かに反動増やうるう年から2%近い増加となるが、4-6月期まで展望した時、きれいな景気上昇カーブを描くとは思えない。企業部門の好調は海外やIT需要によるものもあるが、家計部門からの大きな所得移転により支えられている。低金利に伴う財産所得の移転は5兆円程度、そして、4%半ばの失業率が示す所得の減少(6兆円)である。個人消費抑制の動きはもうしばらくは変わるまい。

ただ、家計部門はじっと「忍」の状況にあるが、不思議なことに消費者マインドは底割れない。マインドに一番影響する雇用の概念もかわりつつあり、ITにより誘発される新しい産業、新しい業務そして新しい消費スタイルなど経済・社会の変化を本能的に感じているのかもしれない。景気の先行きを正確に読むには、3ヶ月毎にプラスマイナスを上下するGDPよりこちらのほうがはるかに大切だ。