

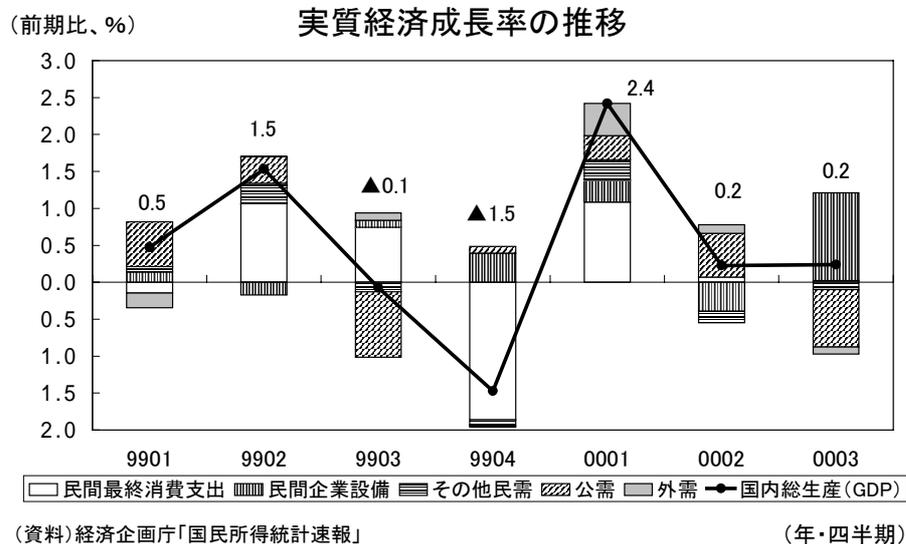
# Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済産業調査部門

## QE 速報：7-9 月期 0.2% 成長～緩やかな成長持続

### < QE 速報：力強さに欠ける回復 >

1. 7-9 月期の経済成長率は前期比 0.2%（年率 1.0%）と 3 四半期連続のプラス成長で、ほぼ当研究所の事前予測（前期比 0.3%）通りとなった。同時に発表された 4-6 月期の成長率は前期比 0.2%（年率 0.9%）だった。
2. 民間消費は 0.0% と横這いにとどまったが、4-6 月期に 2.5% の減少だった設備投資が 7.8% の大幅増加となったため、民需が増加に転じた。しかし、公需、外需の寄与がともにマイナスとなったため、小幅なプラス成長にとどまった。
3. 日本経済は緩やかな成長を続けているが、家計部門の改善が遅れ設備投資主導の緩やかな回復にとどまっており、外需にはかげりが見え始めた。



研究員 齋藤 太郎（さいとう たろう） (03)3597-8416 tsaito@nli-research.co.jp  
チーフエコノミスト 檀 浩一（はじ こういち） (03)3597-8471 haji@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町 1 - 1 - 1 7F : (03)3597-8405  
ホームページアドレス：http://www.nli-research.co.jp/

## < 今週の焦点 >

## 7-9 月期 GDP 0.2% 成長

### 設備投資依存の成長

7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.2% (年率 1.0%) となった。また、旧基準 (68SNA・90 年基準) では前期比 1.0% (年率 4.2%) であった 4-6 月期の成長率は、新基準 (93SNA・95 年基準) では 0.2% (年率 0.9%) に下方改訂された。

実質成長率に対する寄与度は、国内民間需要が 1.1%、公需が 0.8%、外需が 0.1% であった。2000 年に入って増加に転じていた消費が前期比 0.0% の横這いとどまったが、4-6 月期に 2.5% の減少となった設備投資が 7.8% と大幅に増加したため、民需がプラスに転じた。公需は、公共投資が昨年秋の経済対策の効果剥落から 10.7% の大幅マイナスとなった。外需は、米国向け輸出が減少に転じたことを主因として輸出の伸びがゼロとなる一方で輸入が増加したことから、成長率の下押し要因となった。

消費の改善が遅れ日本経済は設備投資に依存した成長となっており、これまで成長を支えてきた公需や外需にはかげりが見え始めた。

### < 需要項目別結果 >

(前期比、%)

	2000年4-6月期			2000年7-9月期		
	新基準速報値 (12/4)	旧基準速報値 (9/11)	乖離幅	1次速報値 (12/4)	当社予測 (11/27)	差
実質 GDP	0.2	1.0	0.8	0.2	0.3	0.1
(前期比年率)	(0.9)	(4.2)	(3.3)	(1.0)	(1.4)	(0.4)
内 需 (寄与度)	(0.1)	(1.0)	(0.9)	(0.3)	(0.5)	(0.1)
民 需 (寄与度)	(0.5)	(0.2)	(0.6)	(1.1)	(0.8)	(+0.3)
民間消費	0.1	1.1	1.0	0.0	0.1	+0.2
民間住宅	5.4	0.8	4.6	0.5	0.9	+1.3
民間設備	2.5	3.3	+0.8	7.8	5.7	+2.1
民間在庫 (寄与度)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)
公 需 (寄与度)	(0.6)	(0.9)	(0.3)	(0.8)	(0.3)	(0.5)
政府消費	1.2	1.3	+2.6	0.5	0.9	0.3
公共投資	5.4	13.6	8.2	10.7	5.9	4.8
財貨・サービスの純輸出 (寄与度)	(0.1)	(0.0)	(+0.1)	(0.1)	(0.1)	(+0.0)
財貨・サービスの輸出	4.0	3.9	+0.1	0.0	0.3	+0.3
財貨・サービスの輸入	3.9	4.9	1.0	1.1	0.9	+0.3

(注)2000年4-6月期の旧基準速報値は68SNA・90年基準ベース、新基準速報値は93SNA・95年基準ベース

### 好調な企業部門と回復遅れる家計部門

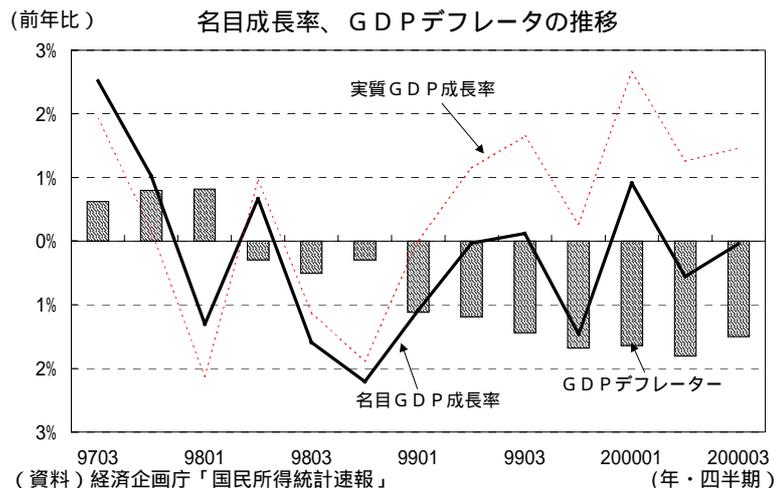
民間設備投資は 4-6 月期には 2.5% となったが、7-9 月期は 7.8% と大幅に増加した。設備投資の 4-6 月期のマイナスは一時的なものであり、99 年度下期以降の増加基調が続いていることが確認された。設備投資の先行指標である機械受注統計は、99 年 10-12 月期から 2000 年 7-9 月期まで 4 四半期連続で増加し、10-12 月期も前期比 7.6% 増 (船舶・電力を除く民需) が見込まれている。設備投資は、好調な企業収益を背景として当面堅調に推移することが期待できる。

個人消費は99年10-12月期に前期比 3.3%となった後、2000年1-3月期 2.0%、4-6月期 0.1%と増加を続けてきた。しかし7-9月期は雇用者報酬が名目 0.4%、実質 0.5%の減少となったことから消費は実質 0.0%と横這いにとどまった。99年末に消費が大幅に落ち込んだのは、雇用者数の減少が続く中、ボーナスを中心として所得が大幅に落ちこんだことが主因であった。最近の雇用・所得環境は、前年比で雇用者数（労働力調査ベース）一人当たり賃金とともに2000年春頃から増加に転じるなど改善傾向にあり、再び大きな消費の落ち込みが起きることは回避できよう。しかし、企業の雇用過剰感は依然高止まりし人件費削減意欲も強く雇用や賃金の改善テンポは非常に緩慢なものにとどまっている。これに加えて生命保険会社の経営破綻が続くなど消費者の購買意欲を低下させる問題があったことから、消費の回復力は弱いものにとどまっている。

景気対策による公共事業の下支え効果が剥落してきたことに加えて、米国の景気拡大速度の鈍化による米国向け輸出の鈍化やユーロ安による欧州向け輸出の鈍化によって、外需は鈍化の兆しが見える。

### 物価の下落基調が続く：GDPデフレーターは1.5%の下落

GDPデフレーターは前年比 1.5%となり、98年4-6月期以降10四半期連続のマイナスとなった。デフレーター下落は技術革新や構造改革など供給側の要因も含まれるため、需要の弱さによるデフレを意味するものではない。しかし景気が回復に転じてから1年以上が経過し、実質成長率が改善してきているにもかかわらず、デフレーター下落により名目成長率がほぼゼロ近辺にとどまっている。このため景気回復感は弱く、不良債権問題や過剰債務問題などバランスシート問題の解決を極めて困難なものとしている。



7-9月期のGDP発表を受けた2000・2001年度の経済見通しは12月8日に発表する予定。

(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)