

Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

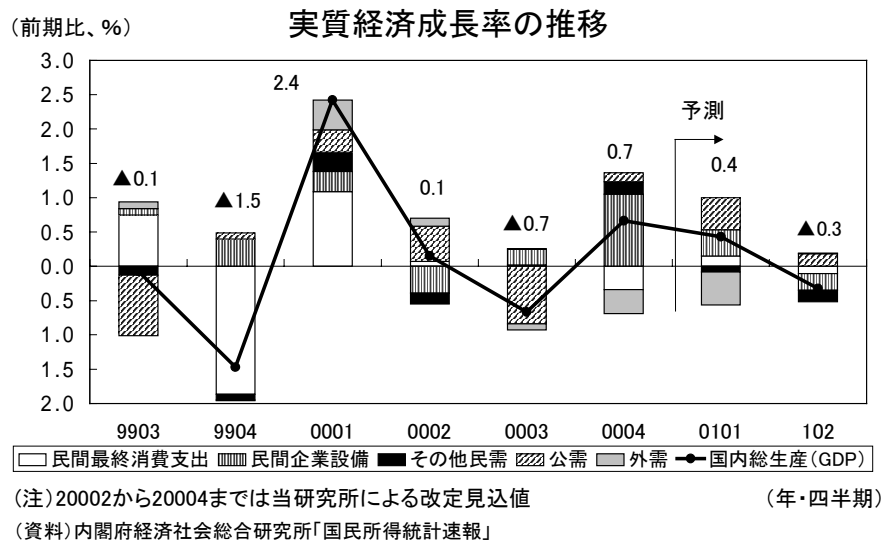
1-3 月期は 0.4% 成長 ~ 家電の駆け込み需要が成長率を 0.2% 押し上げ

< 2001 年 1-3 月期 GDP 予測 >

- 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比 0.4% (前期比年率 1.7%) になったと推計される。
- 民間需要は、民間消費、設備投資の増加から 3 四半期連続で増加したとみられる。10-12 月期に大きく落ち込んだ民間消費は、その反動や家電リサイクル法施行前の駆け込み需要により前期比 0.3% とプラスに転じた模様である。
- しかし、外需は輸入が微減となったものの、輸出が大幅に落ち込んだことから 0.5% のマイナス寄与となり、成長の足を引っ張った。

< 今週の焦点：家電リサイクル法が消費に与える影響 >

- 家電リサイクル法施行前の駆け込み需要により 1-3 月期の民間消費は 0.3% (実質 GDP は 0.2%) 押し上げられたと推計される。
- 4 月以降はこの反動減が現れる。雇用所得環境も悪化していることから 4-6 月期の民間消費は再びマイナスに転じる公算が高い。



研究員 齋藤 太郎 (さいとう たろう) (03)3597-8416 tsaito@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/>

< 1-3 月期 : 0.4% 成長、4-6 月期 : 0.3% 成長 >

< 1-3 月期 GDP >

1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.4% (前期比年率 1.7%) と 2 四半期連続でプラス成長になったとみられる。設備投資の増勢ペース鈍化により民需のプラス寄与が縮小し、外需のマイナス幅が拡大したことから、成長率は 10-12 月期の前期比 0.7% から鈍化した模様である。

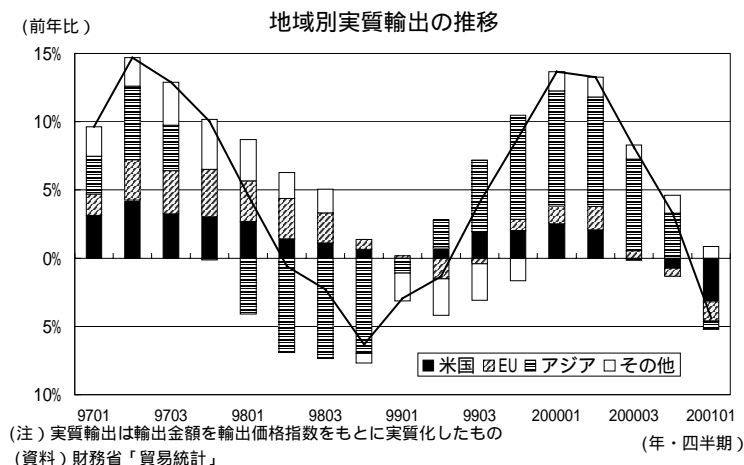
成長率への寄与度は国内民間需要 0.4%、公的需要 0.5%、外需 0.5%。

民間消費は、前期比 0.3% と 2 四半期ぶりの増加となった。家電リサイクル法施行前の駆け込み需要が 1-3 月期の民間消費を 0.3% 押し上げたと推計される (詳細は 4p 「今週の焦点」参照)。この影響を除けば前期比ほぼ横ばいであり、消費の基調が強くなったというわけではない。世帯別には、二人以上世帯の消費は堅調であったが、単身世帯の消費が引き続き低迷したことが全体の足を引っ張った。

設備投資は前期比 2.3% と 3 四半期連続で増加したが、10-12 月期の 6.7% 増から伸びは鈍化した。ソフトウェア投資が前年比二桁の伸びを続けており、設備投資を下支えしている。

民間住宅投資は、住宅促進税制の効果剥落から前期比 3.0%。

外需は、輸入が前期比 0.5% の微減となったものの、輸出が欧米向けを中心として前期比 4.6% と急速に落ち込んだため、寄与度 0.5% と前期 (0.4%) からマイナス幅が拡大した。



< 4-6 月期 GDP >

4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比 0.3% (前期比年率 1.3%) と 3 四半期ぶりのマイナス成長になると予測する。

1-3 月期に増加した民間消費は、駆け込み需要の反動減や、雇用所得環境の悪化から、前期比 0.2%と減少に転じるだろう。民間住宅投資のマイナス幅が拡大し、1-3 月期までの成長を牽引してきた設備投資が、企業収益の鈍化、景況感の悪化等から 4 四半期ぶりに減少に転じるため、民間需要は 4 四半期ぶりの減少となろう。

公的需要は、昨年秋の経済対策の効果が顕在化し公的固定資本形成が増加すること等から、引き続きプラスとなるが、民間需要のマイナスを打ち消すまでには至らないだろう。

外需は、輸出入ともに減少基調が続くが、内需の低迷から輸入のマイナス幅が拡大することから、寄与度はほぼゼロ近辺まで持ち直そう。

<月次 GDP : 4 月>

4 月の二面等価月次 GDP は前月比 1.3%。需要面は、国内民間需要、公的需要、外需が全てマイナスとなることから、前月比 1.4%。供給面も、建設業、製造業、第 3 次産業が全てマイナスとなり、前月比 1.0%。

推計方法の変更により、公的固定資本形成（2 次速報値）は下方改定の見込み

内閣府は 5 月 17 日、1-3 月期の公的固定資本形成の推計を従来の方法から変更することを発表した。従来の推計方法は、年度推計値の修正の影響が 1-3 月期に集中して現れ、四半期パターンの歪みが生じやすいという欠点があったが、今回の修正はそのような問題を解決することを目的としている。（詳細は内閣府経済社会総合研究所ホームページ<http://www.esri.cao.go.jp>参照）

推計方法の変更により、6 月上中旬に予定されている 1-3 月期の QE 発表時には、2000 年 4-6 月期から 10-12 月期までの公的固定資本形成が遡及改定されることとなった。

新しい推計方法に基づいて、2000 年 4-6 月期から 10-12 月期までの公的固定資本形成の改定を試みたところ、いずれの期も既発表値から下方改定となった。そのため、実質 GDP 成長率も小幅ながら下方改定されると見込まれる。

公的固定資本形成の推計方法変更による影響（当研究所見込値）

（前期比、%）

		2000年		
		4-6月期	7-9月期	10-12月期
実質 GDP	<2次速報値> 前期比	0.2	0.6	0.7
	(年率)	(0.9)	(2.4)	(3.0)
	<改定値(見込)> 前期比	0.1	0.7	0.7
	(年率)	(0.6)	(2.6)	(2.7)
公的固定資本形成	<2次速報値> 前期比	5.4	10.7	0.8
	<改定値(見込)> 前期比	4.3	11.6	0.3

（注）2次速報値は内閣府の既発表数値、改定値は当研究所による見込値

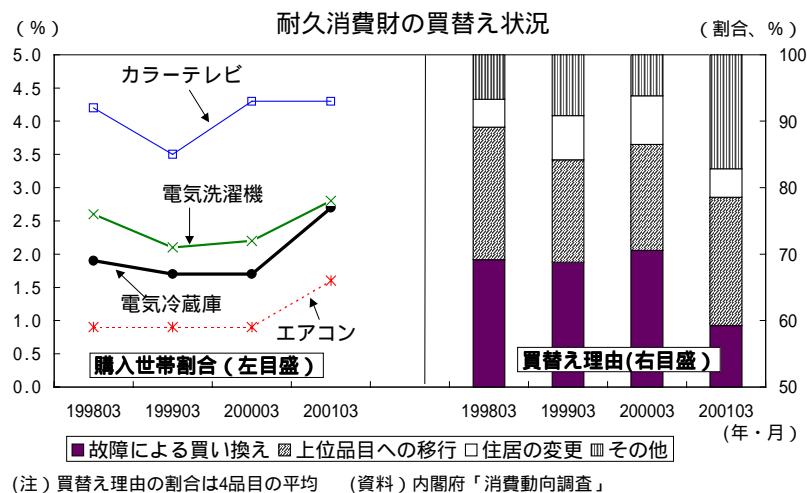
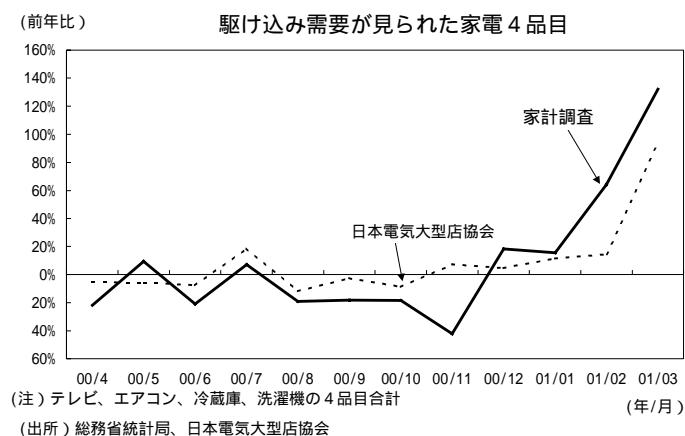
当研究所では、1-3 月期の公的固定資本形成の推計値を前回発表(4/27)の前期比 0.6%から 4.6%へと上方修正したが、今回の推計方法の変更を反映したことによるものである。

< 今週の焦点 > 家電リサイクル法が消費に与える影響

1-3 月期の民間消費は、前期比 0.3%と 2 四半期ぶりに増加したとみられるが、その主因は家電リサイクル法施行前の駆け込み需要である。

4 月から、家電リサイクル法の対象 4 品目を廃棄する際、そのリサイクル費用を基本的に消費者が負担することになったため、多くの消費者が 3 月までに買い換えを行ったとみられる。該当品目（テレビ、エアコン、洗濯機、冷蔵庫）の消費支出（販売額）は年初から急増し、3 月には前年比で約 2 倍となった。

駆け込み需要の状況を、3 月に調査された内閣府の「消費動向調査」により確かめてみると、該当品目の購入世帯割合は 1-3 月期に上昇している。また、通常は買い換える理由として最も多い「故障」の割合が大幅に低下し、「上位品目への移行」、「その他」の割合が増えている。1-3 月期に家電製品の購入が増えたのは、通常の故障による買い換えではなく、負担増を避けるために購入を急いだ消費者が多かったためと考えられる。

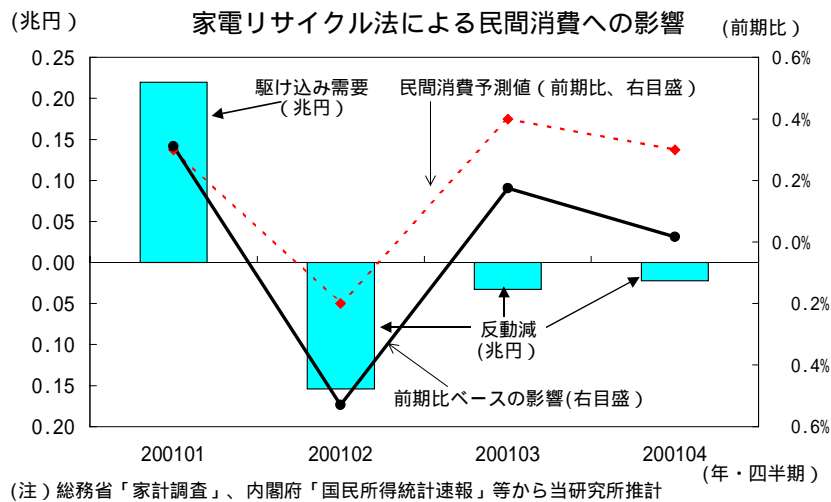


駆け込み需要が1 - 3月期の民間消費を0.3%押し上げ

民間消費における駆け込み需要は、97年4月に消費税率が3%から5%へ引き上げられる直前にも生じた。その時の規模は約2兆円という非常に大きなものであったため、97年1-3月期の民間消費は約3%も押し上げられることとなった。

今回の駆け込み需要は、消費税率引き上げ時とは異なり消費全体に占めるウェイトが1%にも満たない家電4品目に限られている。テレビ、エアコン、冷蔵庫、洗濯機の駆け込み需要は合わせて約2000億円と消費税率引き上げ時の約10分の1であり、1-3月期の民間消費（GDP統計）に与える影響は0.3%、実質GDP成長率に与える影響は0.2%と推計される。

0.3%という押し上げ効果は、消費税率引き上げ時と比べるとかなり小さいが、消費の低迷が続いている中では決して無視できない数字である。仮に家電リサイクル法による駆け込み需要がなかったとすれば、1-3月期の民間消費は前期比で横ばいであったということになるからである。



反動減と雇用所得環境の悪化が4月以降の消費を下押し

今後懸念されるのは、駆け込み需要の反動減の影響が4月以降に現れることである。駆け込み需要は、4月以降に購入するはずだったものを、前倒しで購入したということなので、4月以降はその分の購入が手控えられることになる。内閣府「消費動向調査」における今後半年間の「耐久消費財の買い時判断」に関する指標も、12月の48.2から3月には43.2へと5ポイントも落ち込んでいる。

反動減の影響を見る場合に注意すべきことは、前期比ベースの影響でみると、駆け込み需要によるプラスよりも反動減によるマイナスのほうが大きくなることである。

例えば、每期10万円の消費をする人が翌期に使うはずであった1万円を前倒しで消費したとすると、その期の消費は前期比で10%の増加となる。翌期の消費は元の水準の10万円に戻るだけ

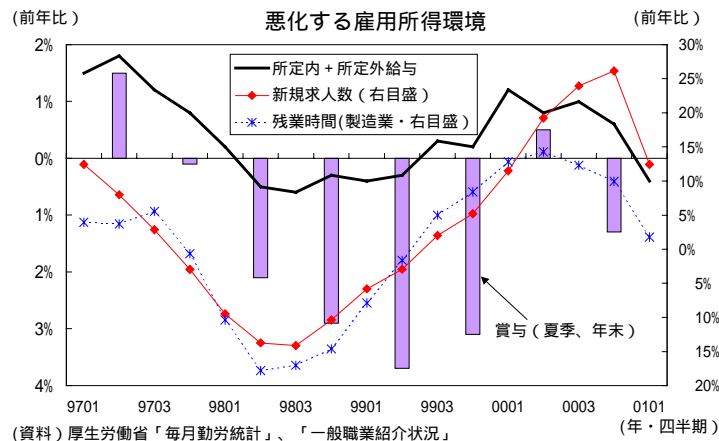
ではなく、さらに前倒して消費した 1 万円を差し引いた 9 万円となる。そのため、前期比では 18% (2 万円 / 11 万円) と前期の増加率を上回る減少率となってしまふ。実際、消費税率引き上げ前の 97 年 1-3 月期の実質民間消費は前期比 5.3% と急増したが、4-6 月期はその反動により同 6.3% と前期のプラスを上回る落ち込みを見せたのである。

テレビ、冷蔵庫等の耐久消費財は、食料品など保存がききにくいものと違って購入のタイミングの自由度が大きい。そのため、1-3 月期の駆け込み需要には 4-6 月期だけでなく 7 月以降に購入するはずであったものも含まれている。消費税率引き上げ後の反動減は、4-6 月期にそのほとんどが出尽くしたが、今回は反動減の影響が 7-9 月期以降も続く可能性がある。

しかし、マイナスのインパクトが最も大きいのは 4-6 月期であり、実質民間消費は家電製品の反動減により前期比で 0.5% 押し下げられると推計される (成長率への影響はマイナス 0.3%)。

民間消費についてのもうひとつの懸念材料は、2000 年入り後続いていた雇用所得環境の改善基調が、ここにきて完全に崩れてしまったことである。

大幅増加が続いていた新規求人数は、今年に入ってから伸びが急速に鈍化しており、有効求人倍率も 2000 年 12 月の 0.66 倍をピークに 2001 年 3 月には 0.61 倍まで低下している。所定外労働時間は、生産調整に歩調を合わせるように、製造業を中心として、昨年末以降前月比で減少し続けており、3 月には前年比でもマイナスに転じた。このような状況の中、労働者 1 人当たりの賃金は、昨年冬のボーナスが減少となったのに続き、1 月以降はきまって支給される給与 (所定内 + 所定外給与) もマイナスとなっている。



4-6 月期の民間消費は、雇用所得環境が悪化する中、家電リサイクル法に伴う駆け込み需要の反動減が加わるため、前期比 0.2% とマイナスに転じる可能性が高い。7-9 月期には反動減によるマイナスの影響は剥落するが、雇用所得環境の好転は当面見込めないため、消費の本格的回復には至らないだろう。

日本・月次GDP（95年基準）予測結果

						[四半期]					
						実績値	予測				
						2000/10-12	2001/1-3	2001/4-6			
二面等価GDP (前期比)						1.3%	1.5%	1.9%	0.1%	1.3%	
(前年比)						2.9%	1.1%	0.5%	1.7%	1.7%	
実質GDP (需要面)						535,898	528,749	540,063	534,575	526,985	
前期比年率											
前期比						1.2%	1.3%	2.1%	1.0%	1.4%	
前年同期比						2.9%	0.6%	0.6%	1.2%	1.2%	
需 要 面 か ら み た G D P	内需寄与度						524,172	523,181	529,183	523,631	519,024
	前期比						1.3%	0.2%	1.1%	1.0%	0.9%
	前年同期比						2.8%	2.0%	1.2%	1.6%	1.2%
	民間消費						288,454	287,122	294,418	286,285	285,499
	前期比						0.5%	0.5%	2.5%	2.8%	0.3%
	前年同期比						1.7%	0.3%	0.7%	0.1%	0.5%
	民間住宅投資						20,825	20,964	20,141	19,488	19,085
	前期比						0.3%	0.7%	3.9%	3.2%	2.1%
	前年同期比						4.3%	0.0%	4.4%	7.3%	4.7%
	民間設備投資						90,576	89,438	89,406	91,169	88,488
	前期比						3.9%	1.3%	0.0%	2.0%	2.9%
	前年同期比						9.9%	7.6%	8.3%	8.6%	8.9%
	民間在庫						-109	51	51	48	122
	前期比						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
前年同期比						0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	
政府消費						86,485	87,088	87,362	87,221	87,548	
前期比						0.7%	0.7%	0.3%	0.2%	0.4%	
前年同期比						3.0%	3.6%	3.6%	3.6%	3.1%	
公的固定資本形成						37,871	38,436	37,725	39,342	38,204	
前期比						3.4%	1.5%	1.9%	4.3%	2.9%	
前年同期比						3.7%	2.5%	4.6%	2.4%	1.9%	
外需寄与度						11,726	5,569	10,880	10,945	7,961	
前期比						0.0%	1.1%	1.0%	0.0%	0.6%	
前年同期比						0.1%	1.4%	0.7%	0.4%	2.9%	
財貨・サービスの輸出						61,438	55,907	57,250	59,879	54,015	
前期比						0.3%	9.0%	2.4%	4.6%	9.8%	
前年同期比						10.4%	0.7%	1.5%	1.8%	8.5%	
財貨・サービスの輸入						49,713	50,339	46,371	48,934	46,054	
前期比						0.9%	1.3%	7.9%	5.5%	5.9%	
前年同期比						12.5%	17.9%	6.3%	6.4%	4.4%	
実質GDP (供給面)						110.7	108.6	110.1	111.7	110.5	
前期比						1.6%	1.9%	1.4%	1.4%	1.0%	
前年同期比						3.0%	2.0%	0.4%	2.3%	2.5%	
供 給 面 か ら み た G D P	建設業						87.5	88.7	88.2	87.2	86.9
	前期比						1.9%	1.4%	0.5%	1.2%	0.4%
	前年同期比						0.0%	1.9%	0.5%	1.5%	0.3%
製造業						107.6	102.9	103.9	101.7	100.8	
前期比						1.4%	4.4%	1.0%	2.1%	0.9%	
前年同期比						4.1%	2.0%	2.1%	2.9%	3.2%	
第3次産業(除政府)						115.0	113.0	115.5	118.7	117.1	
前期比						2.0%	1.7%	2.3%	2.7%	1.3%	
前年同期比						3.1%	2.0%	1.0%	4.4%	4.8%	

(ニッセイファク<前期比>) (3.4%) (3.0%) (2.3%) (0.8%) (0.6%) (1.3%) (0.3%) (0.1%)

(注) 「二面等価GDP」とは、需要面・供給面の実質GDPより作成
「供給面の実質GDP」には帰属計算、政府・公共サービス等を含めており、内訳の数値とは合わない
前期の実績が0またはマイナスの場合には伸び率を計算せず、*****とした。
民間在庫は寄与度表示

(注) 月次GDP、二面等価GDPの詳細については、「ニッセイ基礎研 所報」2000・Vol.12『短期景気指標としてのGDP統計 - 生産アプローチによる補完 -』を参照

(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)