

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

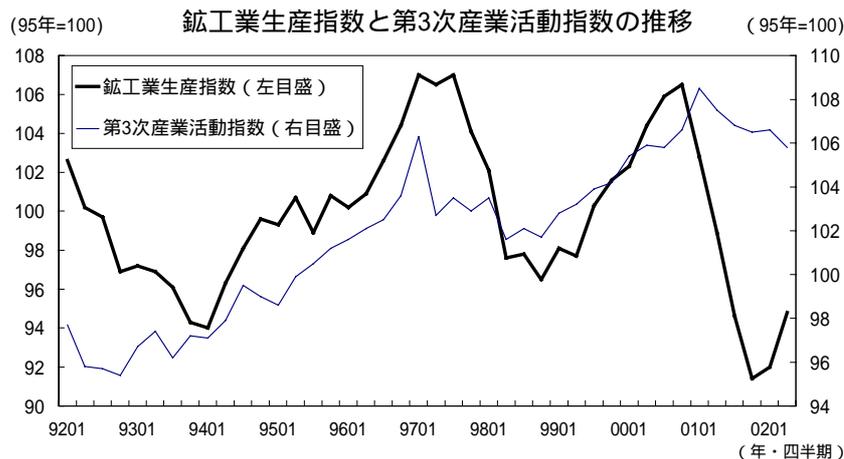
低迷が続く第3次産業

<今週の焦点：低迷が続く第3次産業>

1. 鉱工業生産指数は輸出の急回復を背景に伸びが高まっているのに対して、第3次産業活動指数は依然低迷が続いている。
2. 今回の景気回復が輸出依存となっているため、その恩恵を受けやすい鉱工業生産と受けにくい第3次産業の動きに大幅な乖離が生じているものと考えられる。
3. 第3次産業活動指数の低迷は国内需要、特に個人消費の弱さを反映したものであるが、消費の回復は当分見込めない。そのため、全産業の約6割を占める第3次産業も低迷が続き、日本経済全般の回復スピードは当分緩やかなものにとどまるだろう。

<4-6月期は2四半期ぶりのマイナス成長へ>

- ・2002年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比 0.3% (年率 1.3%) と、2四半期ぶりのマイナス成長になると予測する。



(注) 直近(2002年4-6月)の鉱工業生産は2002年4,5月の平均、第3次産業活動指数は2002年4月の数値
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」

副主任研究員 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/>

<今週の焦点> 低迷が続く第3次産業

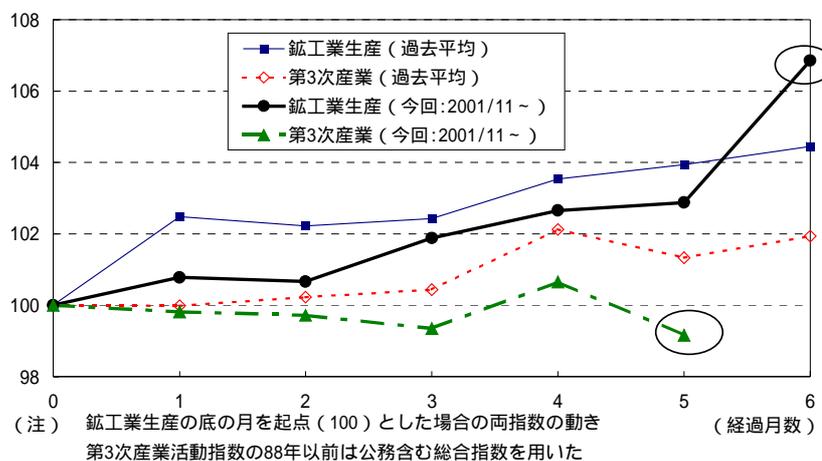
対照的な動きを見せる鉱工業生産と第3次産業活動指数

本日(6/28)発表された5月の鉱工業生産指数は、前月比3.9%と4ヵ月連続の上昇となった。同指数は1-3月期に前期比0.7%と4四半期ぶりにプラスに転じたが、4-6月期はそれを上回る伸びとなることが確実である(6月の予測指数は0.0%となっており、これが実現すれば4-6月期は前期比3.7%となる)。一方、第3次産業活動指数も1-3月期に4四半期ぶりにプラスとなったものの伸び率は0.1%にとどまり、4月には前月比1.5%と再び減少に転じるなど、依然低迷が続いている。

過去においても景気回復の初期段階では、第3次産業の動きは鉱工業生産よりも回復ペースが緩慢であることが多かったが、今回は特にその乖離が顕著である。

鉱工業生産がボトムをつけた2001年11月以降の両者の動きを比較すると、鉱工業生産が2002年5月までの6ヵ月間で6.9%の上昇となっているのに対して、第3次産業活動指数は2002年4月までの5ヵ月間で0.8%の下落となっている。鉱工業生産指数は、過去の景気局面と比べてもひけをとらないペースで上昇しているのに対して、第3次産業ではその低迷ぶりが際立っているのである。

景気回復初期における鉱工業生産、第3次産業活動指数の動き



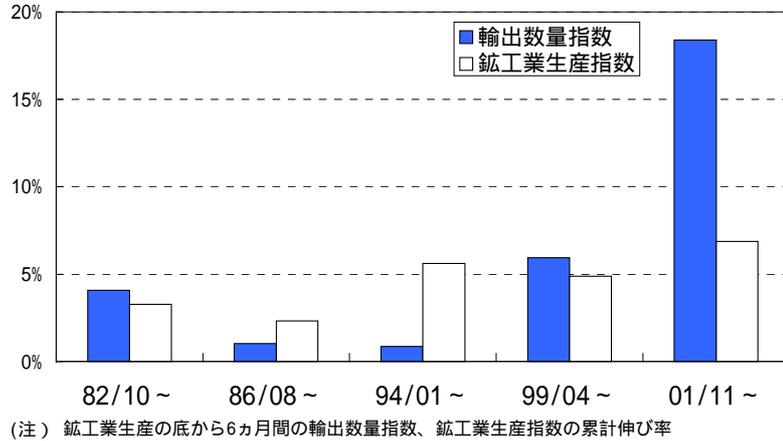
輸出依存の景気回復が両者の乖離を拡大

足もと、両者の動きが大きく乖離している一番の要因は、今回の景気回復が米国、アジア経済の回復に伴う輸出の増加に依存したものであることだろう。

鉱工業生産のうち1割強は輸出向けであるため、輸出が増加すれば国内における生産活動も活発化する。過去の景気回復局面を見ても、輸出の伸びに牽引される形で生産が伸びることは多かったが、今回は特に、輸出数量指数が昨年11月以降の6ヵ月間で20%近い伸びを示しており、

輸出に限ってみれば過去に例のない程のV字型の急回復となっている。昨年1年間、企業は生産を大幅に抑制し在庫調整を行ってきたが、調整にほぼ目処がついたところで輸出が急増したことが、生産の回復を大きく後押ししたのである。

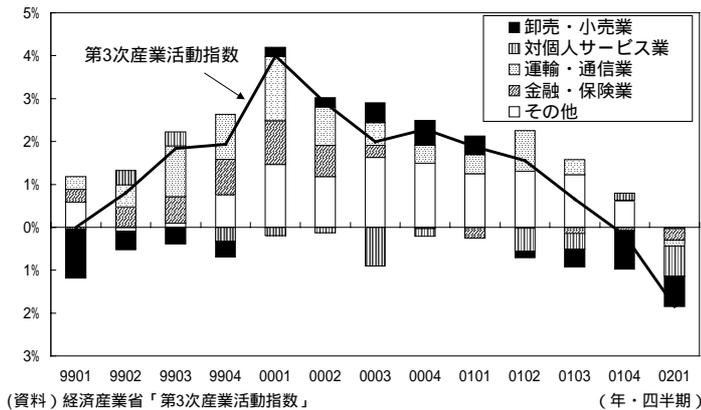
輸出依存が顕著な今回の景気回復



一方、第3次産業は基本的に国内向けの活動であるため、輸出が伸びたからといってその恩恵を直接受けることがない。このことを過去のデータ(91年1-3月期~2002年1-3月期)によって検証してみると、輸出と鉱工業生産(それぞれ前年比伸び率)の相関係数は0.765と高いが、輸出と第3次産業活動指数との相関係数は0.428と低いことが分かる。

輸出の影響を受けやすい製造業では回復ペースが速くなっているが、輸出の増加が国内に波及するまでにはまだ至っていないため、国内需要、特に個人消費の動向を強く反映する第3次産業では依然低迷が続いているのである。第3次産業の中でも特に、「卸・小売業」、「対個人サービス業」の2業種の落ち込みが目立っていることも個人消費の弱さを表したものと見えるだろう。

(前年比) 第3次産業活動指数は卸・小売、対個人サービス業中心に低迷

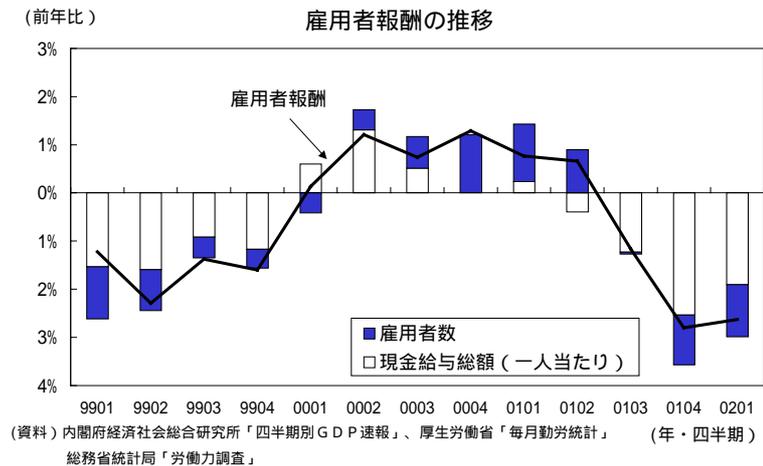


消費の低迷により第3次産業の低迷も当分続く

第3次産業が製造業に続いて改善するかどうかは、個人消費が今後回復に向かうかどうかにか

かっているが、そのためには所得の改善が必要不可欠であろう。

悪化の一途をたどっていた雇用所得環境は、ここにきて改善の兆しも見られるようになってきた。完全失業率、有効求人倍率はともに最悪期を脱しつつあり、製造業の生産が底打ちしたことに伴い、残業時間、所定外給与も改善に転じている。雇業者報酬は2001年10-12月期の前年比2.8%から、2002年1-3月期には前年比2.6%とわずかながら減少幅が縮小した。



しかし、これで所得の減少基調に歯止めがかかったということにはならないだろう。製造業の生産活動が好調であることから残業時間の増加傾向は続くだろうが、所定外給与が給与全体に占める割合は約5%に過ぎず、所得全体を押し上げるには力不足である。今年の春闘賃上げ率は過去最低の伸びになると見込まれることから、所定内給与は昨年度以上に落ち込む可能性が高く、大幅に落ち込んだ昨年度の企業業績をもとに決められる今年度のボーナスが大幅に落ち込むことも確実である。今年度中に所得が前年比で増加に転じることは難しいだろう。

もちろん、第3次産業の中にも製造業の影響を受ける部分もあり、生産回復の効果は第3次産業にも徐々に波及するだろう。しかし、所得の低迷が続く中では、個人消費の本格的な回復は望めず、したがって第3次産業も停滞が続く可能性が高い。今年度中は、鉱工業生産の回復が続いたとしても、全産業の約6割を占めている第3次産業の低迷が続くことにより、日本経済全体の回復スピードは緩やかなものにとどまるだろう。

景気回復がある程度持続すれば、輸出、生産の回復はいずれ家計所得の改善、個人消費、第3次産業の持ち直しにつながることも期待できる。しかし、現在の景気回復がほとんど輸出のみに頼っているため、その持続性すら危ういものとなっている。つまり、国内需要の回復につながる前に米国経済の失速、急速な円高の進展等により輸出が大きく落ち込むようなことがあれば、即座に景気回復が腰折れしてしまうというリスクも否定できないのである。当面は綱渡りの景気回復が続くことになるだろう。

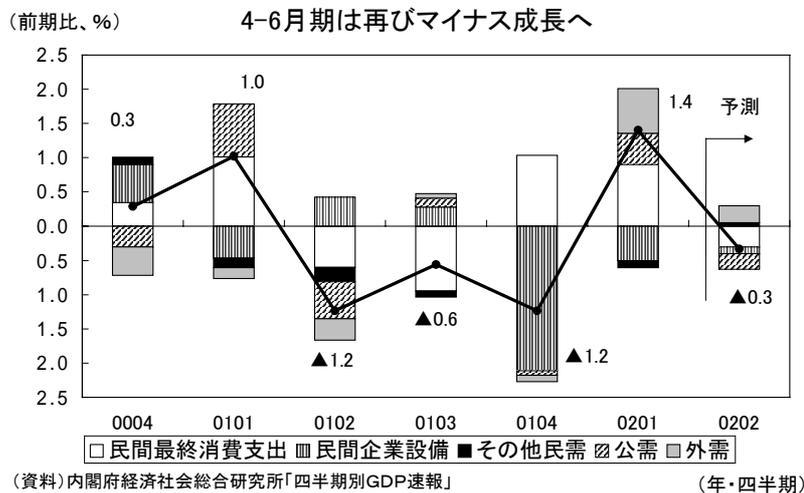
< 4-6 月期は再びマイナス成長へ >
 ~ ただし GDP 速報は新推計方法に移行の予定 ~

< 4-6 月期 GDP >

当研究所の予測によれば、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、2 四半期ぶりにマイナス成長に転じたと見込まれる。

1-3 月期の高成長の主因となった外需は引き続き増勢傾向を維持したが、設備投資、住宅投資が 3 四半期連続で減少（それぞれ、0.6%、3.2%）し、民間消費も前期の反動などから前期比 0.5%と減少に転じたため、民間需要が 2 四半期ぶりの減少となった。公的固定資本形成は、当初予算で公共事業関係費を大幅に削減した影響が現れ、前期比 5.5%と大きく落ち込んだ。

成長率への寄与度は、国内民間需要 0.3%、公的需要 0.2%、外需 0.2%



< 月次 GDP : 5 月 >

5 月の二面等価月次 GDP は前月比 0.1%。需要面は、外需が大幅に増加したが、民間消費、公的固定資本形成が減少したこと等から前月比 0.1%。供給面は、製造業、第 3 次産業が増加したことから前月比 0.4%。

なお、内閣府は 4-6 月期の GDP 速報から、供給側の統計を多く活用した新しい推計方法を採用するとともに、公表時期を従来よりも 1 ヶ月程度早める予定である。現時点では新推計方法の詳細、公表日時は発表されていないが、新推計に移行すればこれまで 9 月上旬に発表されていた 4-6 月期の GDP は 8 月上旬に発表されることになる。また、これと同時に 1-3 月期までの GDP も遡って改定されることになる。

当研究所では、新推計方法の詳細の公表後、新推計方法に合わせた 4-6 月期 GDP 速報の予測値を発表する予定である。そのため、今回の 4-6 月期の予測値は、1-3 月期までの数値とともに大幅に修正される可能性がある。

日本・月次GDP（95年基準）予測結果

	実績値による推計						[四半期]		
	2001/12	2002/1	2002/2	2002/3	2002/4	2002/5	実績値	予測	実績値
二面等価GDP（前期比）	1.8%	2.8%	1.0%	0.5%	0.3%	0.1%	1.0%	1.1%	0.3%
（前年比）	4.3%	1.0%	3.6%	2.4%	0.7%	0.3%	2.7%	2.3%	0.8%
実質GDP（需要面）	513,504	536,936	526,739	528,807	535,569	535,174	523,500	530,827	529,062
前期比	3.0%	4.6%	1.9%	0.4%	1.3%	0.1%	4.9%	5.7%	1.3%
前期比	3.0%	4.6%	1.9%	0.4%	1.3%	0.1%	1.2%	1.4%	0.3%
前年同期比	4.3%	0.3%	3.5%	1.5%	0.3%	0.3%	2.4%	1.6%	0.4%
内需寄与度	505,135	524,015	515,993	514,625	523,340	519,212	514,304	518,211	515,153
前期比	2.6%	3.7%	1.5%	0.3%	1.6%	0.8%	1.1%	0.7%	0.6%
前期比	2.6%	3.7%	1.5%	0.3%	1.6%	0.8%	1.9%	1.3%	1.3%
前年同期比	3.8%	0.3%	3.1%	2.2%	0.1%	1.5%	1.9%	1.3%	1.3%
民需寄与度	380,762	396,680	388,078	388,728	393,983	396,259	389,628	391,162	389,324
前期比	2.6%	3.1%	1.6%	0.1%	1.0%	0.4%	1.1%	0.3%	0.3%
前期比	2.6%	3.1%	1.6%	0.1%	1.0%	0.4%	2.0%	1.8%	1.7%
前年同期比	3.8%	0.6%	3.1%	1.8%	0.2%	1.9%	2.0%	1.8%	1.7%
民間消費	282,108	301,198	294,018	293,147	300,148	298,868	291,410	296,121	294,501
前期比	4.6%	6.8%	2.4%	0.3%	2.4%	0.4%	1.9%	1.6%	0.5%
前期比	4.6%	6.8%	2.4%	0.3%	2.4%	0.4%	0.2%	1.1%	1.2%
前年同期比	2.6%	2.6%	0.7%	1.4%	3.7%	0.6%	0.2%	1.1%	1.2%
民間住宅投資	18,326	18,276	18,230	18,113	17,731	17,658	18,632	18,206	17,631
前期比	2.1%	0.3%	0.3%	0.6%	2.1%	0.4%	0.2%	2.3%	3.2%
前期比	2.1%	0.3%	0.3%	0.6%	2.1%	0.4%	9.3%	7.6%	4.8%
前年同期比	10.3%	9.4%	7.3%	5.9%	4.9%	4.9%	9.3%	7.6%	4.8%
民間設備投資	82,556	79,555	78,179	79,817	77,604	81,232	81,816	79,184	78,692
前期比	0.6%	3.6%	1.7%	2.1%	2.8%	4.7%	12.0%	3.2%	0.6%
前期比	0.6%	3.6%	1.7%	2.1%	2.8%	4.7%	10.3%	11.5%	13.9%
前年同期比	11.9%	9.4%	13.6%	11.4%	14.6%	13.3%	10.3%	11.5%	13.9%
公需寄与度	124,374	127,335	127,915	125,897	129,358	122,953	124,676	127,049	125,829
前期比	0.1%	0.6%	0.1%	0.4%	0.7%	1.2%	0.1%	0.5%	0.2%
前期比	0.1%	0.6%	0.1%	0.4%	0.7%	1.2%	0.2%	0.0%	0.4%
前年同期比	0.0%	0.3%	0.1%	0.4%	0.3%	0.4%	0.2%	0.0%	0.4%
政府消費	89,987	90,851	90,922	90,759	91,593	91,662	89,797	90,844	91,552
前期比	0.1%	1.0%	0.1%	0.2%	0.9%	0.1%	0.4%	1.2%	0.8%
前期比	0.1%	1.0%	0.1%	0.2%	0.9%	0.1%	2.7%	2.9%	2.1%
前年同期比	2.6%	3.2%	2.6%	2.9%	2.1%	2.1%	2.7%	2.9%	2.1%
公的固定資本形成	34,299	36,480	36,990	35,135	37,714	31,241	34,792	36,202	34,227
前期比	1.5%	6.4%	1.4%	5.0%	7.3%	17.2%	2.4%	4.1%	5.5%
前期比	1.5%	6.4%	1.4%	5.0%	7.3%	17.2%	3.4%	6.4%	0.2%
前年同期比	4.8%	3.5%	4.6%	10.4%	1.3%	0.1%	3.4%	6.4%	0.2%
外需寄与度	8,369	12,920	10,745	14,181	12,228	15,962	9,196	12,616	13,910
前期比	0.3%	0.9%	0.4%	0.7%	0.4%	0.7%	0.1%	0.7%	0.2%
前期比	0.3%	0.9%	0.4%	0.7%	0.4%	0.7%	0.5%	0.3%	0.9%
前年同期比	0.5%	0.6%	0.4%	0.6%	0.2%	1.6%	0.5%	0.3%	0.9%
財貨・サービスの輸出	51,780	56,465	56,079	57,113	57,578	61,644	53,135	56,552	59,180
前期比	3.5%	9.0%	0.7%	1.8%	0.8%	7.1%	2.6%	6.4%	4.6%
前期比	3.5%	9.0%	0.7%	1.8%	0.8%	7.1%	11.5%	4.5%	5.5%
前年同期比	14.5%	3.1%	5.6%	4.6%	1.4%	10.7%	11.5%	4.5%	5.5%
財貨・サービスの輸入	43,411	43,545	45,333	42,932	45,350	45,681	43,939	43,937	45,271
前期比	0.4%	0.3%	4.1%	5.3%	5.6%	0.7%	2.0%	0.0%	3.0%
前期比	0.4%	0.3%	4.1%	5.3%	5.6%	0.7%	8.9%	8.8%	3.3%
前年同期比	12.4%	9.2%	2.8%	13.4%	0.7%	5.0%	8.9%	8.8%	3.3%
実質GDP（供給面）	102.1	102.1	102.5	103.2	102.0	102.4	102.1	102.6	102.3
前期比	0.1%	0.0%	0.5%	0.6%	1.1%	0.4%	0.7%	0.5%	0.3%
前期比	0.1%	0.0%	0.5%	0.6%	1.1%	0.4%	3.3%	3.6%	1.6%
前年同期比	4.3%	2.9%	3.9%	3.8%	2.2%	1.2%	3.3%	3.6%	1.6%
建設業	81.1	83.2	83.3	81.3	78.6	71.9	81.3	82.6	74.7
前期比	0.5%	2.7%	0.1%	2.4%	3.4%	8.4%	1.6%	1.6%	9.6%
前期比	0.5%	2.7%	0.1%	2.4%	3.4%	8.4%	4.7%	6.4%	4.9%
前年同期比	4.6%	4.8%	5.6%	8.5%	5.3%	4.6%	4.7%	6.4%	4.9%
製造業	91.1	91.0	92.1	92.8	93.0	96.6	91.4	92.0	95.4
前期比	0.8%	0.1%	1.2%	0.8%	0.2%	3.9%	3.4%	0.7%	3.7%
前期比	0.8%	0.1%	1.2%	0.8%	0.2%	3.9%	13.5%	10.8%	3.5%
前年同期比	15.5%	11.3%	11.5%	9.8%	6.1%	2.2%	13.5%	10.8%	3.5%
第3次産業（除政府）	105.9	105.4	105.7	107.0	105.1	105.4	105.9	106.0	105.2
前期比	0.4%	0.4%	0.2%	1.3%	1.8%	0.3%	0.3%	0.2%	0.8%
前期比	0.4%	0.4%	0.2%	1.3%	1.8%	0.3%	0.7%	2.2%	1.6%
前年同期比	2.0%	1.3%	2.7%	2.6%	1.9%	1.5%	0.7%	2.2%	1.6%

(ニッセイリサーチ<前期比>) (0.1%) (0.1%) (0.4%) (0.9%) (1.4%) (0.5%) (1.0%) (0.4%) (0.4%)

(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

(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)