

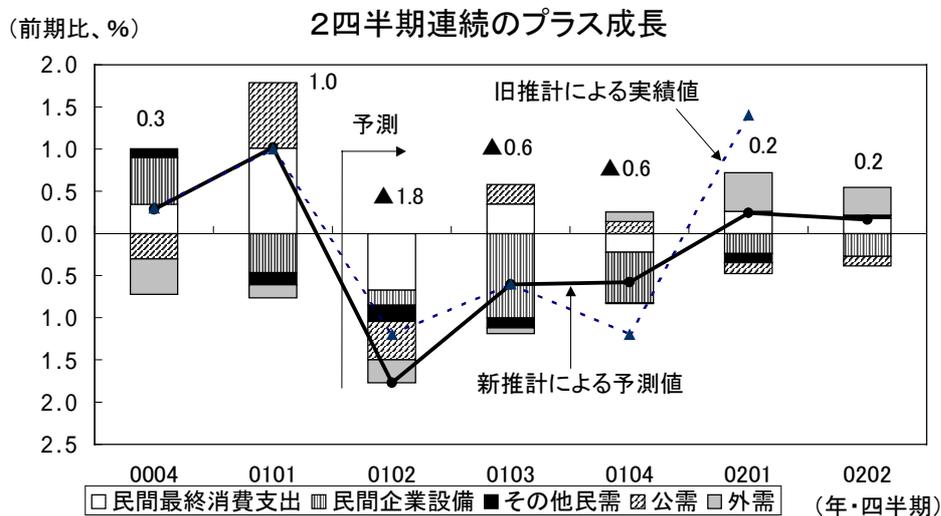
# Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

## 4-6 月期は 0.2% (年率 0.7%) 成長を予測 ~ 回復力は脆弱

### < 2002 年 4-6 月期 GDP 予測 >

1. 新しい推計方法で作成される 4-6 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.2% (前期比年率 0.7%) と 2 四半期連続のプラス成長になったと推計される。
2. 国内需要は民需、公需ともにマイナスとなったが、輸出が引き続き大幅な伸びとなったことから、1-3 月期に続き外需がプラス成長の主因となった。
3. 推計方法の変更に伴い、1-3 月期の成長率は前期比 1.4% (前期比年率 5.7%) から前期比 0.2% (前期比年率 1.0%) へと大幅に下方改定される見込みである。2 四半期連続で低成長にとどまること、外需依存の成長が続いていることから、景気の回復力は依然として脆弱なものにとどまっていると判断される。
4. 2001 年度の成長率は 1.3% から 2.0% へと下方改定されると予測する。



副主任研究員

斎藤 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/>

## 4-6 月期 ~ 2 四半期連続のプラス成長

8 月 30 日に内閣府から発表される 4-6 月期の GDP 速報 (QE) から推計方法が大幅に変更される。主な変更点は、これまで「需要側の統計」(家計調査、法人企業統計等)が中心だった推計の基礎統計に、「供給側の統計」(生産動態統計、特定サービス産業動態統計等)が加えられたことである。これによって公表が早期化されることに加え、調査対象の偏りによるぶれが抑えられ、経済動向をよりの確に把握できるようになることが期待されている。

当研究所では、8 月 13 日に内閣府から発表された「四半期別 GDP 速報 (QE) の新しい推計方法」に基づき 4-6 月期の GDP 速報値の予測を行った。

### 4-6 月期は前期比 0.2% 成長を予測 ~ 外需主導で 2 四半期連続の小幅なプラス成長

2002 年 4-6 月期の実質 GDP は、前期比 0.2% (前期比年率 0.7%) と 2 四半期連続のプラス成長になったと推計される。国内需要は民需、公需ともにマイナスとなったが、外需が輸出の伸びにより 1-3 月期に続き大幅な増加となったため、成長率はわずかながらプラスを維持した。2 四半期連続のプラス成長が予想されるが、6 月に前期比 1.4% の高成長と発表された 1-3 月期の成長率は 0.2% へと大幅に下方修正される見込みで 1-3 月期、4-6 月期と続けて低成長にとどまること、外需頼みの成長が続いていることから、景気は回復しているものの、実勢は引き続き弱いものと判断される。

民間消費は前期比 0.3% と 2 四半期連続の増加。雇用所得環境は依然として厳しいが、消費者マインドの改善が消費を下支えしたものと見られる。設備投資は前期比 1.8% と 6 四半期連続の減少となった。ただし、昨年度に比べると減少スピードは緩やかなものとなりつつある。

公的固定資本形成は昨年度の補正予算の効果はあるものの、今年度当初予算で公共事業関係費を大幅に削減した影響が表れ、前期比 3.0% と大きく落ち込んだ。

外需寄与度は 0.3% と 1-3 月期に続き大幅なプラスとなった。米国向けの輸出の伸びは頭打ちとなっているが、アジア向けの輸出が急増したため、輸出全体としては前期比 5.9% と 1-3 月期よりも高い伸びとなった。輸入は、内需が持ち直しつつあることから前期比 3.5% と 6 四半期ぶりに増加に転じた。

### 新推計方法への移行により 2002 年 1-3 月期の成長率は大幅下方改定

今回の GDP 速報では、2002 年 4-6 月期の成長率が新たに発表されると同時に、2001 年度以降の GDP も新しい方法によって推計し直される (季節調整の変更も含む) ため、2001 年 4-6 月期から 2002 年 1-3 月期までの成長率が遡及改定される予定である。

新推計方法への移行によって過去の計数が大きく修正されることが予想されるのは民間消費、

民間設備投資である。いずれも「需要側の統計」を中心に推計されていたものが、今回新たに「供給側の統計」が加えられるという推計方法の大幅な変更が実施されたためである。

当研究所では、2002年4-6月期の予測と同時に2001年4-6月期～2002年1-3月期の改定値の予測も行った。

民間消費は旧ベースの実績値では2001年度上期に大きく落ち込んだ後、2001年度下期には逆に大幅に増加するという形になっていたが、新推計方法では多少の振れを伴いながらも2001年度を通してほぼ横ばいという動きになると予想される。供給側の統計を加えて推計を行ったこと、非常に振れの大きい「家計調査、単身世帯結果」の利用を凍結したことが影響している。

消費は元来、安定的な動きをすると考えられること、昨年度内に消費の動向を大きく左右するような雇用所得環境の変化はなかったこと等から判断すれば、新推計による動きの方がより実態に近いものとなっている可能性が高いだろう。

また、民間設備投資は、景気が後退局面に入って半年以上が経過した2001年7-9月期までプラスとなっていたことから、実態と乖離している可能性がしばしば指摘されてきた。供給側の統計を用いた新しい推計方法では、設備投資は2001年度初めには減少に転じ、足もとまで低迷が続いているという姿に修正され、日銀短観などの各種調査における設備投資の動きとも整合的なものになるだろう。

四半期毎の成長率を見ると、2002年1-3月期の成長率が、民間消費の下方修正を主因として前期比1.4%（年率5.7%）から前期比0.2%（年率1.0%）へと大幅に下方改定されると予想する。また、2001年度の実質経済成長率は現時点では1.3%だが、設備投資が前年度比3.7%から7.8%へと大幅に下方修正されることにより、2.0%まで下方改定されるだろう。

### 推計方法の変更により民間消費、設備投資の伸び率は大幅に改定される見込み

#### <旧推計方法による実績>

(前期比、%)

	2001年4-6月期	2001年7-9月期	2001年10-12月期	2002年1-3月期	2001年度
実質GDP	1.2	0.6	1.2	1.4	1.3
民間最終消費支出	1.1	1.7	1.9	1.6	0.3
民間企業設備投資	2.6	1.6	12.0	3.2	3.7

#### <新推計方法による予測>

(前期比、%)

	2001年4-6月期	2001年7-9月期	2001年10-12月期	2002年1-3月期	2001年度
実質GDP	1.8	0.6	0.6	0.2	2.0
(改定幅)	(0.6)	(0.0)	(+0.6)	(1.2)	(0.7)
民間最終消費支出	0.8	0.6	0.4	0.5	0.2
(改定幅)	(+0.3)	(+2.3)	(2.3)	(1.1)	(0.1)
民間企業設備投資	4.2	6.0	3.8	1.6	7.8
(改定幅)	(6.8)	(7.6)	(+8.2)	(+1.6)	(4.1)

(資料) 内閣府 経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

< 新推計方法による実質GDP予測値 >

日本・実質GDP（95年基準）予測結果

[ 四半期 ]

新推計による予測

[ 年度 ]

予測

	2001/4-6	2001/7-9	2001/10-12	2002/1-3	2002/4-6	99	2000	2001
<b>実質GDP</b>	<b>530,161</b>	<b>526,957</b>	<b>523,905</b>	<b>525,185</b>	<b>526,044</b>	<b>526,950</b>	<b>535,690</b>	<b>524,830</b>
前期比	6.9%	2.4%	2.3%	1.0%	0.7%			
前期比	1.8%	0.6%	0.6%	0.2%	0.2%	1.9%	1.7%	2.0%
前年同期比	0.7%	1.5%	2.8%	2.9%	0.5%			
<b>内需寄与度</b>	<b>520,597</b>	<b>517,748</b>	<b>514,112</b>	<b>512,986</b>	<b>512,093</b>	<b>515,244</b>	<b>522,962</b>	<b>516,744</b>
前期比	1.5%	0.5%	0.7%	0.2%	0.2%			
前年同期比	0.5%	0.1%	4.2%	2.2%	1.4%	1.8%	1.5%	1.2%
<b>民間寄与度</b>	<b>395,826</b>	<b>391,742</b>	<b>387,354</b>	<b>386,895</b>	<b>386,601</b>	<b>390,884</b>	<b>397,881</b>	<b>391,606</b>
前期比	1.0%	0.8%	0.8%	0.1%	0.1%			
前年同期比	0.8%	0.0%	4.7%	2.1%	1.6%	1.1%	1.3%	1.2%
<b>民間消費</b>	<b>290,571</b>	<b>292,424</b>	<b>291,244</b>	<b>292,607</b>	<b>293,540</b>	<b>290,386</b>	<b>290,139</b>	<b>290,775</b>
前期比	0.8%	0.6%	0.4%	0.5%	0.3%			
前年同期比	0.6%	0.6%	0.2%	0.1%	1.0%	2.1%	0.1%	0.2%
<b>民間住宅投資</b>	<b>18,602</b>	<b>18,647</b>	<b>18,598</b>	<b>18,149</b>	<b>17,997</b>	<b>20,539</b>	<b>20,232</b>	<b>18,511</b>
前期比	5.3%	0.2%	0.3%	2.4%	0.8%			
前年同期比	9.4%	7.7%	9.3%	7.6%	3.4%	5.2%	1.5%	8.5%
<b>民間設備投資</b>	<b>88,239</b>	<b>82,919</b>	<b>79,741</b>	<b>78,488</b>	<b>77,065</b>	<b>81,706</b>	<b>89,300</b>	<b>82,320</b>
前期比	4.2%	6.0%	3.8%	1.6%	1.8%			
前年同期比	3.0%	2.5%	14.2%	14.3%	12.5%	0.3%	9.3%	7.8%
<b>公需寄与度</b>	<b>124,771</b>	<b>126,006</b>	<b>126,758</b>	<b>126,091</b>	<b>125,492</b>	<b>124,361</b>	<b>125,081</b>	<b>125,138</b>
前期比	0.5%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%			
前年同期比	0.2%	0.1%	0.4%	0.1%	0.2%	0.7%	0.1%	0.0%
<b>政府消費</b>	<b>89,306</b>	<b>89,925</b>	<b>90,688</b>	<b>91,174</b>	<b>91,570</b>	<b>83,835</b>	<b>87,497</b>	<b>89,956</b>
前期比	0.8%	0.7%	0.8%	0.5%	0.4%			
前年同期比	3.1%	2.5%	2.7%	2.9%	2.7%	5.1%	4.4%	2.8%
<b>公的固定資本形成</b>	<b>35,507</b>	<b>36,158</b>	<b>35,982</b>	<b>34,913</b>	<b>33,872</b>	<b>40,449</b>	<b>37,456</b>	<b>35,182</b>
前期比	4.4%	1.8%	0.5%	3.0%	3.0%			
前年同期比	12.1%	7.0%	0.3%	7.3%	5.2%	0.7%	7.4%	6.1%
<b>外需寄与度</b>	<b>9,564</b>	<b>9,210</b>	<b>9,794</b>	<b>12,199</b>	<b>13,951</b>	<b>11,706</b>	<b>12,729</b>	<b>10,184</b>
前期比	0.3%	0.1%	0.1%	0.5%	0.3%			
前年同期比	0.9%	0.9%	0.5%	0.3%	0.8%	0.1%	0.2%	0.5%
<b>財貨・サービスの輸出</b>	<b>56,213</b>	<b>54,396</b>	<b>53,795</b>	<b>55,916</b>	<b>59,218</b>	<b>54,674</b>	<b>59,825</b>	<b>55,059</b>
前期比	4.0%	3.2%	1.1%	3.9%	5.9%			
前年同期比	5.6%	9.9%	11.5%	4.5%	5.4%	5.4%	9.4%	8.0%
<b>財貨・サービスの輸入</b>	<b>46,649</b>	<b>45,186</b>	<b>44,001</b>	<b>43,717</b>	<b>45,266</b>	<b>42,968</b>	<b>47,096</b>	<b>44,876</b>
前期比	2.6%	3.1%	2.6%	0.6%	3.5%			
前年同期比	2.4%	3.1%	8.9%	8.8%	2.9%	6.2%	9.6%	4.7%

(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)