

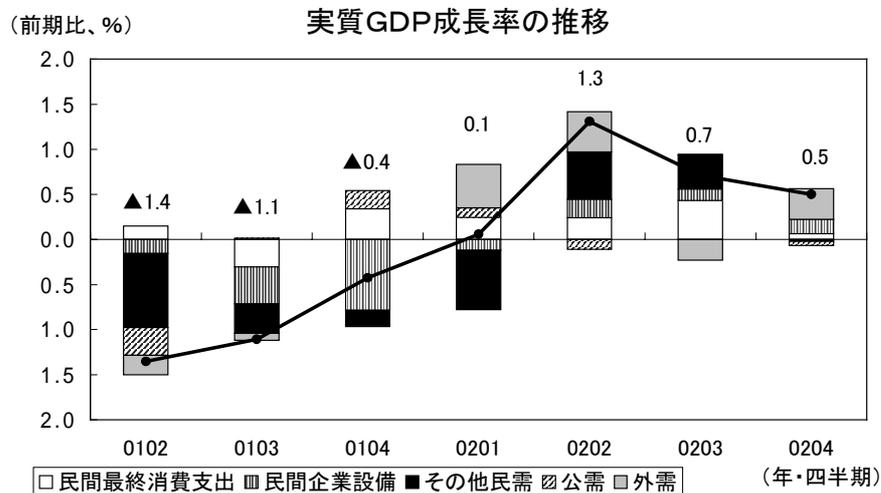
# Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

## QE 速報：10-12 月期実質 0.5% 成長、内需は減速

### < QE 速報：消費の伸びが鈍化 >

1. 2002 年 10-12 月期の経済成長率は前期比実質 0.5% (年率 2.0%) となった (基礎研事前予測 2 月 4 日：前期比 0.1%)。これまで堅調だった民間消費は 0.1% の伸びに鈍化したこと等から民需は 0.3% の低い伸びとなった。外需は輸出が前期比 4.5% 増と伸びが高まる一方、輸入の伸びが前期比 1.9% と鈍化したため、2 四半期ぶりのプラス寄与となった。
2. 日本経済は 4-6 月期 (前期比 1.3%)、7-9 月期 (同 0.7%) に続いて 10-12 月期も 0.5% と比較的高い成長となった。しかし、内需の伸びは 7-9 月期の 1.0% から 0.2% へと減速し、GDP デフレータの下落幅も拡大する動きを見せ、名目成長率は 0.1% のマイナスとなった。2002 年初め頃より回復基調にあった景気はここにきて足踏み状態となった。



(資料)内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

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  
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 > 10-12 月期 GDP 0.5% 成長

### 4 四半期連続でプラス成長：内需は減速

本日（2/14）発表された 10-12 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、前期比 0.5%（年率 2.0%）と 4 四半期連続のプラス成長となった。景気が 1-3 月期に底打ちをした後、4-6 月期以降、3 四半期連続で明確なプラス成長となったが、10-12 月期は外需が再びプラス寄与となったものの内需の伸びが 7-9 月期の 1.0% から 0.2% に減速した。GDP デフレーターは 7-9 月期の前年同期比 1.9% から 2.2% へと下落幅が拡大しており、プラス成長の持続にもかかわらず、デフレが悪化する様相を見せている。このため名目成長率は 7-9 月期の前期比 0.3% から、0.1% へと低下し 3 四半期ぶりのマイナスとなった。景気はこのところ足踏み状態にあり、本日の GDP 統計もこれを裏付ける形となった。

なお、季節調整のかけ直しやデフレーターの改定等から成長率が過去にさかのぼって改定され、4-6 月期は前期比 0.9% から 1.3% へ上方修正、7-9 月期は 0.8% から 0.7% へ下方修正された。

10-12 月期の実質成長率に対する寄与度は、国内民間需要が 0.2%、公需が 0.0%、外需が 0.3% であった。民間消費は前期比実質 0.1% と前期から伸びが低下したが、民間設備投資は 1.0% と前期数値の改定もあって 3 四半期連続の増加となり、民間需要全体では 0.3% の増加となった。公的需要は政府消費の伸びが 0.0% へ低下し、公的固定資本形成が 0.5% の減少となったため、全体では 0.2% の減少となった。外需は、輸出が米国、アジア向けを中心に前期比 4.5% と伸びを高めた一方、輸入が国内需要の低迷から 1.9% と伸びが鈍化したため、0.3% のプラス寄与となった。

この結果、2002 年の経済成長率は実質では 0.3% のプラスとなったが、名目では 1.4% と 2 年連続のマイナス成長となった。

#### < 需要項目別結果 >

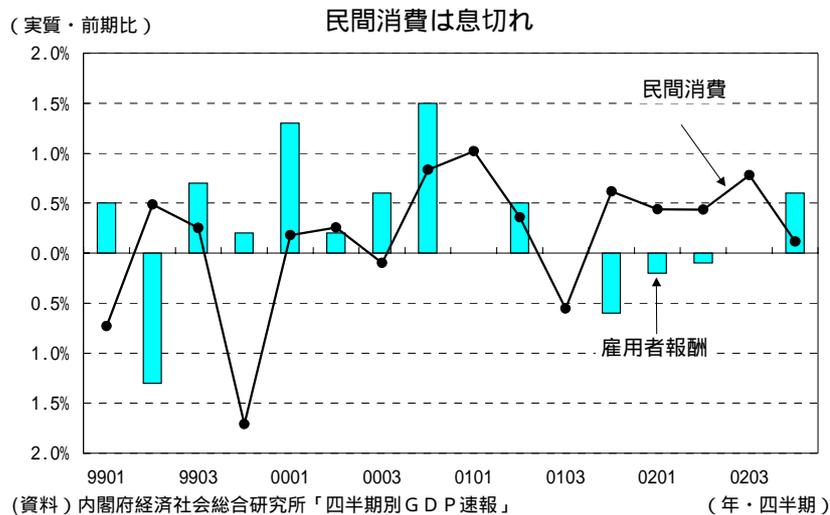
（前期比、%）

	2002年7-9月期			2002年10-12月期			2002年（暦年）		
	改定値 (2/14)	2次速報値 (12/9)	差	1次速報値 (2/14)	当社予測 (2/4)	差	1次速報値 (2/14)	当社予測 (2/4)	差
実質 GDP	0.7	0.8	0.1	0.5	0.1	+0.4	0.3	0.2	+0.5
（前期比年率）	( 2.9)	( 3.2)	( 0.4)	( 2.0)	( 0.5)	(+1.5)			
内 需	1.0	1.0	0.0	0.2	0.1	+0.3	0.4	0.2	0.2
（寄与度）	( 0.9)	( 1.0)	( 0.0)	( 0.2)	( 0.1)	(+0.3)	( 0.4)	( 0.9)	(+0.5)
民 需	1.3	1.3	0.0	0.3	0.2	+0.5	0.7	1.3	+0.6
（寄与度）	( 0.9)	( 0.9)	( 0.0)	( 0.2)	( 0.1)	(+0.3)	( 0.5)	( 1.0)	(+0.5)
民間消費	0.8	1.0	0.2	0.1	0.1	+0.2	1.5	1.4	+0.1
民間住宅	0.3	0.0	+0.2	0.9	1.9	+1.1	4.8	5.2	+0.5
民間設備	0.8	0.5	+1.3	1.0	0.6	+1.6	4.4	6.8	+2.3
民間在庫	( 0.4)	( 0.5)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.4)	( 0.4)	(+0.0)
公 需	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	+0.1
（寄与度）	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.1)	(+0.0)
政府消費	0.7	0.7	+0.0	0.0	0.7	0.6	2.3	2.3	0.0
公共投資	1.7	1.5	0.2	0.5	1.1	+0.6	4.4	5.1	+0.7
財貨・サービスの純輸出（寄与度）	( 0.2)	( 0.2)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.2)	(+0.1)	( 0.7)	( 0.7)	(+0.0)
財貨・サービスの輸出	0.1	0.6	0.4	4.5	2.7	+1.8	8.3	6.4	+1.9
財貨・サービスの輸入	2.8	2.6	+0.2	1.9	0.8	+1.1	2.1	0.1	+2.0

## 民間消費の伸びが減速

10-12 月期 GDP の特徴は、7-9 月期まで成長を支えてきた民間消費の伸びが大きく低下したことである。

民間消費は所得の落ち込みが続く中、7-9 月期までは堅調に推移してきた。これは消費者マインドの改善に伴う消費性向の上昇が所得の減少を補っていたためである。雇用者報酬は 10-12 月期には所定外給与の増加などから前期比で実質 0.6% となり、前年比では実質 0.2% と 5 四半期ぶりに増加に転じた。しかし、ここにきて消費者マインドは急速に冷え込んでしまっている。昨年 12 月調査の消費者態度指数（内閣府調査）は 1 年ぶりに悪化した。特に失業率が過去最悪の水準にあることや、不良債権処理の加速に伴い失業者が今後更に増加するのではないかという懸念等から、「雇用環境」に関する意識の悪化が顕著である。このような消費者マインドの悪化が消費性向を低下させ、10-12 月期の消費鈍化の主因になったものと考えられる。



設備投資は 3 四半期連続の増加となったが、過去の景気回復局面に比べて伸びは低いものにとどまっている。設備投資の先行指標となる機械受注統計（船舶・電力を除く民需）は、4-6 月期に前期比 7.1% と 4 四半期ぶりの増加となった後、横這いの動きが続いているが、1-3 月期の受注見通しは 3.5% のマイナスとなっており、依然先行きには不安がある。GDP 統計における設備投資の伸びをもたらしているものは、設備投資のデフレータの低下である。設備投資は下げ止まったと見られるが、価格の下落による実質の増加はデフレの問題がさらに深刻化しているという面も反映しており、これらを考慮すれば、設備投資が本格的な回復に至る前に腰折れしてしまうリスクは依然として否定できない。

10-12 月期の GDP 発表を受けた 2003 年度改定経済見通しは 2 月 20 日に発表の予定です。

（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證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）