

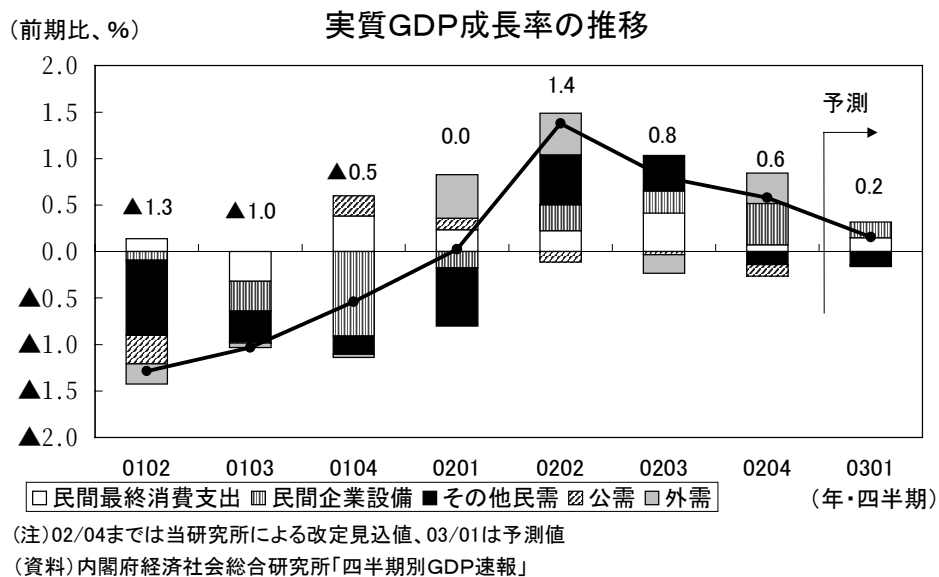
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

1-3 月期GDPは前期比 0.2%を予測～減速傾向が鮮明に

<2003 年 1-3 月期GDP予測>

1. 2003 年 1-3 月期の実質GDP成長率は、前期比 0.2%（前期比年率 0.6%）と 5 四半期連続のプラス成長になったと推計される。
2. 民間消費、設備投資がプラスの伸びを維持したことから、民間需要が 4 四半期連続で増加したと見られる。しかし、設備投資の伸びが鈍化し、前期の成長率を押し上げた外需がほぼ横ばいとなったため、小幅なプラス成長にとどまる。実質成長率は 2002 年 4-6 月期をピークとして 3 四半期連続で減速することになるだろう。
3. 名目成長率は前期比▲0.2%と 2 四半期連続のマイナスを予測する。
4. この結果、2002 年度の実質成長率は 1.8%、名目成長率は▲0.3%と見込まれる。



シニアエコノミスト 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 TEL: (03)3597-8405

ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

1-3 月期 GDP 予測

●1-3 月期の成長率は前期比 0.2%を予測～景気減速が鮮明に

2003 年 1-3 月期の実質 GDP は、前期比 0.2%（前期比年率 0.6%）になったと推計される。5 四半期連続のプラス成長だが、年率 5%台の高成長となった 2002 年 4-6 月期をピークとして期を追うごとに成長率は鈍化している。景気は減速傾向を強めている。

名目 GDP 成長率は前期比▲0.2%と 2 四半期連続のマイナスを予測する。

実質 GDP の内訳を見ると、民間消費、設備投資が引き続き増加基調を維持したことから、民間需要が 4 四半期連続の増加となったが、設備投資の伸びが鈍化し住宅投資の減少幅が拡大したため、伸びは小幅にとどまった。

公的需要は、政府消費が増加したが、公的固定資本形成が減少したため、ほぼ横ばいとなった。

外需は、輸出入がともに横ばいとなった。

成長率への寄与度は、国内民間需要 0.2%、公的需要▲0.0%、外需▲0.0%と予測する。

この結果、2002 年度の実質 GDP 成長率は 1.8%、名目 GDP 成長率は▲0.3%となり、昨年末に政府が策定した 2003 年度経済見通しにおける 2002 年度の実績見込み（実質：0.9%、名目：▲0.6%）を上回るものと見込まれる。

なお、5/16 に 2003 年 1-3 月期の成長率が発表される際には、季節調整を過去にさかのぼってかけ直すこと等から、2002 年 10-12 月期以前の成長率も改定される。当研究所では、10-12 月期の実質成長率は前期比 0.5%から 0.6%へと若干上方修正されると見込んでいる。

●需要項目別の動向

・民間消費は小幅増加

民間消費は前期比 0.3%と 6 四半期連続の増加となった。2002 年度上期までは所得の落ち込みを消費性向の上昇が補うという形が続いていたが、ここにきてその構図は変化している。

まず、昨年大きく落ち込んでいた所得の減少幅は緩やかになっている。毎月勤労統計の現金給与総額（一人当たり）は、2002 年 7-9 月期には前年比▲3.5%と大きく落ち込んだが、10-12 月期は▲1.7%、2003 年 1-3 月期は▲0.8%と減少幅は縮小しつつある。1-3 月期については昨年所得を大きく押し下げたボーナス支給月が含まれていないという理由もあるが、残業時間の増加に伴う所定外給与の増加が所得の落ち込みを和らげている。

一方、消費性向上昇の一因となっていた消費者マインドは、昨年冬頃から急速に冷え込んでいる。内閣府調査の消費者態度指数は、2002 年に入ってから改善が続いていたが、2002 年 12 月調

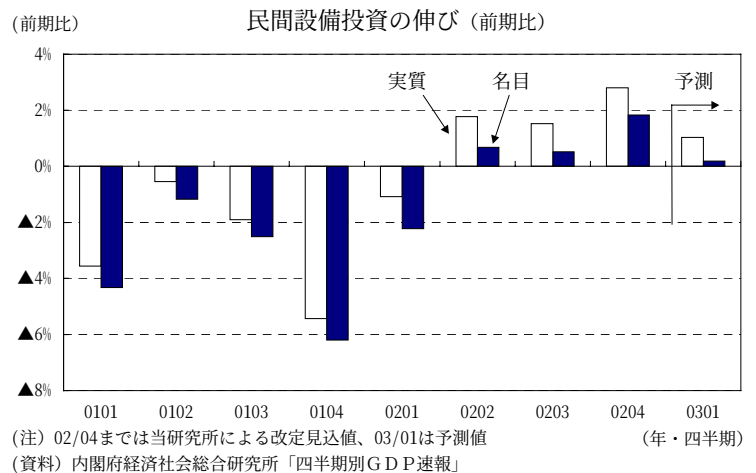
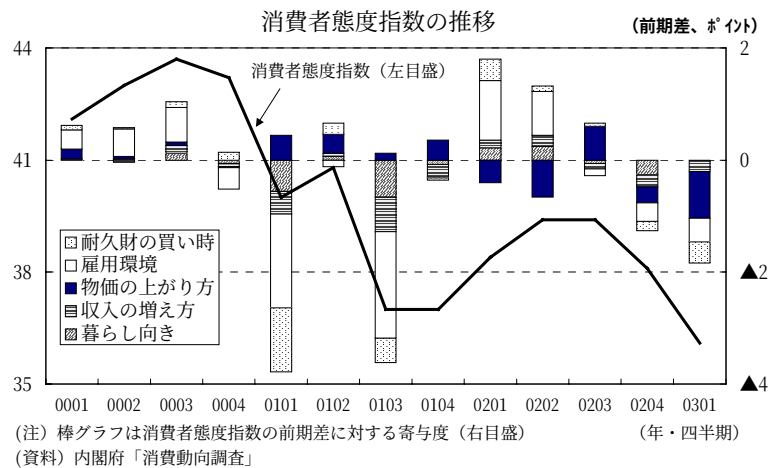
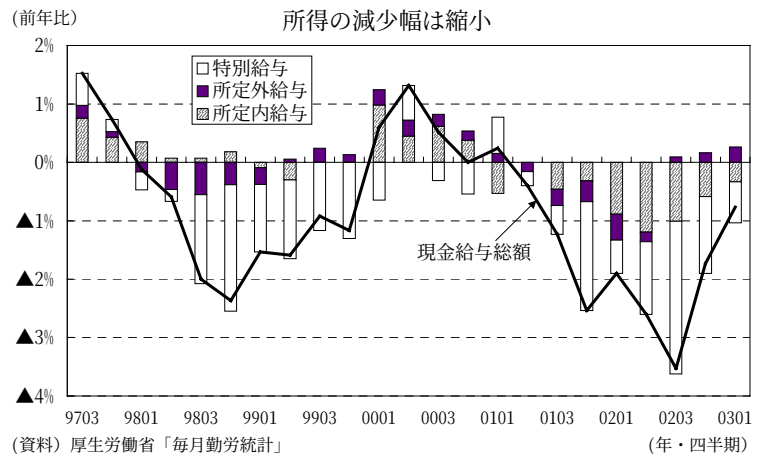
査、2003年3月調査と、2四半期連続で5つの調査項目(「暮らし向き」、「収入の増え方」、「物価の上がり方」、「雇用環境」、「耐久財の買い時判断」)全てが悪化した。3月調査の指数の水準(36.1)は前回の景気後退局面における最低水準(2001年9月、12月調査の37.0)をさらに下回るものとなった。イラク情勢に対する懸念や株価の急落も消費者マインドの悪化に拍車をかけたものと考えられる。

消費者マインドの悪化を反映して、家計調査の消費性向は2002年10-12月期に73.2%と7-9月期から1.3ポイントの低下となった後、2003年1-3月期も73.1%とわずかながら低下した。

所得の悪化には歯止めがかかりつつあるものの、消費者性向が低下していることから、民間消費の伸びは小幅にとどまったと見られる。

・民間設備投資は増加基調を維持

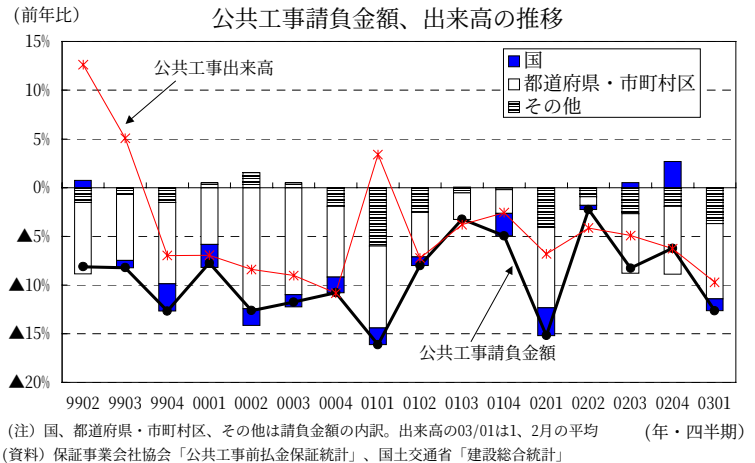
民間設備投資は前期比1.0%と4四半期連続で増加したが、10-12月期の2.8%(改定見込値)から伸びは鈍化した。輸出の増加や企業収益の回復を背景に、設備投資は2002年度入り後増加に転じているが、実質ベースの伸びはデフレーター的大幅な下落により押し上げられていることに留意する必要がある。名目ベースの設備投資は実質に比べると低い伸びが続いており、1-3月期は前期比0.2%とほぼゼロにとどまったと見られる。



・公的固定資本形成は大幅減少が続く

公的固定資本形成は、前期比▲2.3%と引き続き大幅な減少となった。発注の動きを示す公共工事請負金額、工事進捗を反映する公共工事出来高とともに、1-3 月期は前年比 10%程度の減少となっている。

1 月 30 日に成立した 2002 年度補正予算(国費 1.5 兆円)の効果は 2003 年度入り後顕在化するものと考えられる。しかし、2003 年度当初予算では公共投資関係費が引き続き削減されていることから、公的固定資本形成の減少基調が変わることはないだろう。

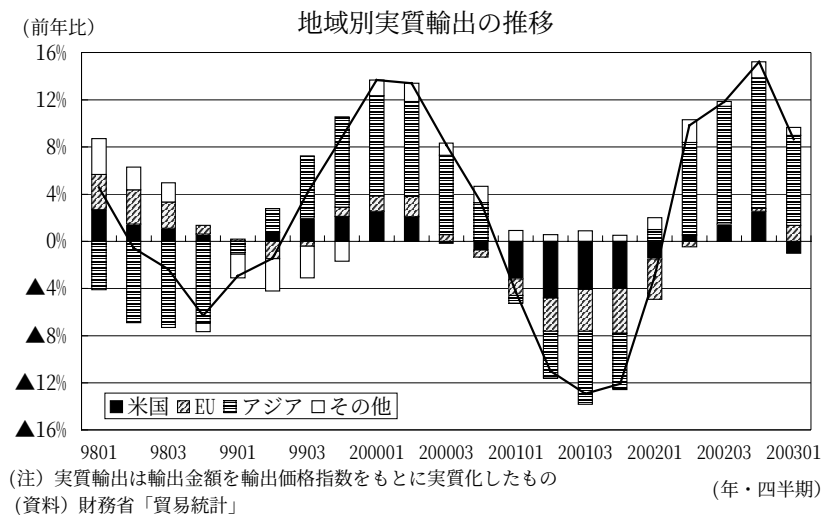


・外需は輸出入とも横ばい

外需寄与度は、前期比▲0.0%とほぼ横ばいとなった。

輸出はアジア向けが引き続き高い伸びを維持したが、米国向けが米国経済の低迷を反映して前年比で減少に転じたため、全体では前期比 0.1%とほぼ横ばいとなった。

輸入は国内需要の低迷を受けて、前期比 0.3%と 10-12 月期から伸びが大幅に鈍化した。



日本・月次GDP 予測結果

[月次] →実績値による推計							[四半期] 改定見込←→予測		
	2002/10	2002/11	2002/12	2003/1	2003/2	2003/3	2002/7-9	2002/10-12	2003/1-3
実質GDP	547,131	547,802	539,354	544,910	547,211	544,748	541,638	544,762	545,623
前期比							3.2%	2.3%	0.6%
前期比	▲0.1%	0.1%	▲1.5%	1.0%	0.4%	▲0.5%	0.8%	0.6%	0.2%
前年同期比	3.1%	2.3%	1.6%	2.3%	3.0%	1.3%	1.8%	2.6%	2.9%
内需（寄与度）	531,494	532,892	525,157	531,137	531,536	529,663	528,485	529,847	530,779
前期比	▲0.7%	0.3%	▲1.4%	1.1%	0.1%	▲0.3%	1.0%	0.3%	0.2%
前年同期比	1.8%	1.2%	1.0%	1.8%	1.8%	1.2%	1.1%	1.6%	2.3%
民間（寄与度）	406,957	409,033	401,390	407,310	407,771	405,212	403,746	405,793	406,764
前期比	▲0.4%	0.4%	▲1.4%	1.1%	0.1%	▲0.5%	1.0%	0.4%	0.2%
前年同期比	2.0%	1.5%	1.3%	2.2%	2.4%	1.6%	0.9%	1.9%	2.8%
民間消費	301,756	301,864	296,606	300,104	301,161	301,415	299,680	300,075	300,893
前期比	▲0.9%	0.0%	▲1.7%	1.2%	0.4%	0.1%	0.7%	0.1%	0.3%
前年同期比	2.1%	1.7%	1.2%	1.0%	1.9%	1.9%	2.5%	1.7%	1.6%
民間住宅投資	18,493	18,249	18,206	18,160	17,892	17,772	18,523	18,316	17,941
前期比	1.2%	▲1.3%	▲0.2%	▲0.3%	▲1.5%	▲0.7%	▲0.0%	▲1.1%	▲2.0%
前年同期比	▲2.9%	▲4.2%	▲3.0%	▲2.5%	▲3.6%	▲3.6%	▲2.6%	▲3.4%	▲3.2%
民間設備投資	87,753	89,827	87,375	90,214	90,015	87,453	85,911	88,318	89,227
前期比	1.3%	2.4%	▲2.7%	3.2%	▲0.2%	▲2.8%	1.5%	2.8%	1.0%
前年同期比	6.6%	4.7%	5.6%	11.7%	8.9%	3.1%	▲3.5%	5.6%	6.9%
民間在庫（寄与度）	-1,044	-907	-797	-1,168	-1,298	-1,427	-368	-916	-1,298
前期比	▲0.2%	0.0%	0.0%	▲0.1%	▲0.0%	▲0.0%	0.4%	▲0.1%	▲0.1%
前年同期比	▲0.0%	▲0.0%	▲0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.3%	0.7%
公需（寄与度）	124,536	123,859	123,767	123,828	123,765	124,451	124,739	124,054	124,014
前期比	▲0.2%	▲0.1%	▲0.0%	0.0%	▲0.0%	0.1%	▲0.0%	▲0.1%	▲0.0%
前年同期比	▲0.2%	▲0.3%	▲0.4%	▲0.4%	▲0.6%	▲0.4%	0.2%	▲0.3%	▲0.5%
政府消費	90,980	91,076	91,564	91,445	91,547	92,388	91,190	91,207	91,793
前期比	▲0.6%	0.1%	0.5%	▲0.1%	0.1%	0.9%	0.7%	0.0%	0.6%
前年同期比	1.3%	1.0%	1.4%	1.7%	1.1%	2.1%	2.9%	1.2%	1.6%
公的固定資本形成	33,629	32,856	32,276	32,323	32,158	32,003	33,500	32,921	32,161
前期比	▲1.8%	▲2.3%	▲1.8%	0.1%	▲0.5%	▲0.5%	▲2.3%	▲1.7%	▲2.3%
前年同期比	▲5.5%	▲5.9%	▲7.6%	▲9.3%	▲10.1%	▲10.4%	▲4.5%	▲6.4%	▲9.9%
外需（寄与度）	15,637	14,910	14,197	13,773	15,675	15,085	13,153	14,915	14,844
前期比	0.5%	▲0.1%	▲0.1%	▲0.1%	0.3%	▲0.1%	▲0.2%	0.3%	▲0.0%
前年同期比	1.3%	1.2%	0.7%	0.5%	1.1%	0.1%	0.7%	1.0%	0.6%
財貨・サービスの輸出	62,816	65,444	62,410	63,573	64,000	63,303	60,974	63,557	63,625
前期比	1.6%	4.2%	▲4.6%	1.9%	0.7%	▲1.1%	0.1%	4.2%	0.1%
前年同期比	15.7%	20.5%	16.6%	14.5%	13.9%	7.4%	10.8%	17.6%	11.6%
財貨・サービスの輸入	47,179	50,534	48,213	49,801	48,325	48,218	47,821	48,642	48,781
前期比	▲4.1%	7.1%	▲4.6%	3.3%	▲3.0%	▲0.2%	2.4%	1.7%	0.3%
前年同期比	4.2%	10.7%	12.2%	10.7%	4.2%	8.5%	5.4%	8.9%	7.8%

<再掲：民間消費の内訳>

家計消費（除く帰属家賃）	245,259	244,762	241,266	244,475	244,785	244,525	243,579	243,762	244,595
前期比	▲1.1%	▲0.2%	▲1.4%	1.3%	0.1%	▲0.1%	0.8%	0.1%	0.3%
前年同期比	2.1%	1.7%	1.2%	1.0%	2.0%	1.9%	2.7%	1.7%	1.7%
需要側推計	▲3.3%	▲0.4%	▲4.2%	3.4%	1.3%	▲0.1%	1.5%	▲1.7%	1.2%
前期比	2.8%	1.3%	▲0.0%	▲0.4%	1.2%	1.2%	4.2%	1.2%	0.7%
供給側推計	0.8%	▲0.9%	▲0.3%	▲0.6%	▲0.1%	▲1.6%	0.9%	0.5%	▲1.8%
前期比	0.3%	▲0.3%	▲0.2%	0.7%	1.1%	0.9%	0.7%	▲0.1%	0.9%
帰属家賃	49,980	50,032	50,102	50,165	50,232	50,288	49,840	50,038	50,228
前期比	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.4%	0.4%	0.4%
前年同期比	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.7%	1.6%	1.6%

(注) 家計消費（除く帰属家賃）には「需要側推計」、「供給側推計」以外に「共通推計」部分が含まれる

(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)