

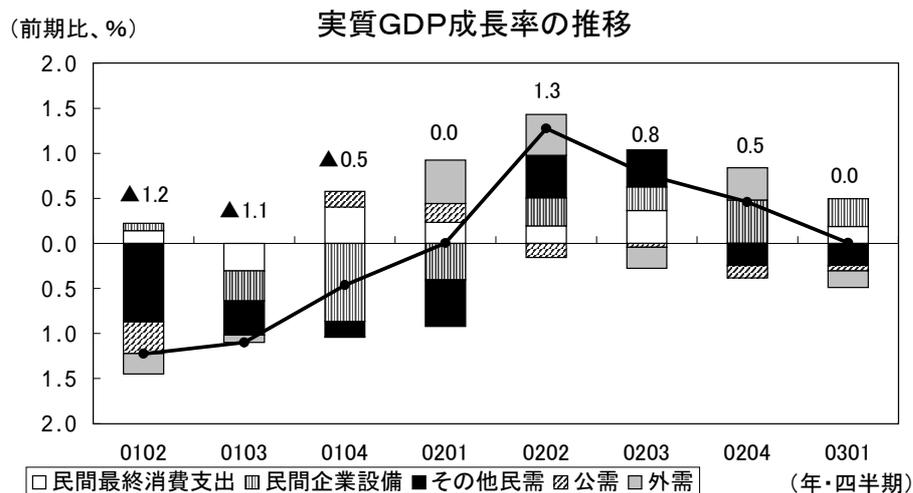
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

QE 速報：1-3 月期実質 0.0%成長、景気は停滞

<QE 速報：ゼロ成長～外需が息切れ>

- 2003 年 1-3 月期の実質経済成長率は前期比 0.0%（年率 0.0%）となった（基礎研事前予測 5 月 2 日：前期比 0.2%）。民間消費、設備投資が引き続き増加したため、民需が 0.3% とプラスの伸びを維持した。しかし、輸出の減少により外需がマイナス寄与となり、内需の伸びを打ち消したため、ゼロ成長となった。名目成長率は前期比 0.6% と 2 四半期連続のマイナス成長となった。GDP デフレーターは前年比 3.5% とマイナス幅が拡大し、デフレ色がさらに強まった。
- 日本経済は 2002 年初め頃から景気回復局面にあったが、成長率は 7-9 月期以降、3 四半期連続で低下した。景気は停滞色を強めていると判断される。
- 2002 年度の経済成長率は、実質 1.6%、名目 0.7% となった。



（注）02/04までは当研究所による改定見込値、03/01は予測値

（資料）内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

シニアエコノミスト 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 > 1-3 月期 GDP ゼロ成長

1-3 月期はゼロ成長 ~ 外需が息切れ

本日(5/16)発表された10-12月期の実質GDP(1次速報値)は、前期比0.0%(年率0.0%)とゼロ成長となった。民間消費、設備投資が増加したが、公的固定資本形成が大きく減少したことや、輸出の減少により外需がマイナス寄与となったことが、民間需要の伸びを打ち消した。実質成長率は2002年4-6月期の前期比1.3%をピークとして、3四半期連続で低下した。景気は停滞色を強めていると判断される。

設備投資デフレーターが前年比5.2%と大幅に下落したことなどから、GDPデフレーターは10-12月期の前年比2.3%から同3.5%へと低下幅が大きく拡大し、デフレ色は一層強まった。名目GDP成長率は前期比0.6%と2四半期連続のマイナスとなった。

1-3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0.1%、外需が0.2%であった。民間需要は、民間消費が0.3%、民間設備投資が1.9%と引き続き増加したため、全体では0.3%の増加となった。公的需要は政府消費が0.8%となったが、公的固定資本形成が3.5%と大きく落ち込んだため、全体では0.3%の減少となった。外需は、米国向けが大幅に落ち込んだことを主因として輸出が5四半期ぶりに減少したため、0.2%のマイナス寄与となった。

この結果、2002年度の経済成長率は実質では1.6%、名目では0.7%となった。

< 需要項目別結果 >

(前期比、%)

	2003年1-3月期			2002年度		
	1次速報値 (5/16)	当社予測 (5/2)	乖離幅	1次速報値 (5/16)	当社予測 (5/2)	差
実質GDP	0.0	0.2	0.2	1.6	1.8	0.2
(前期比年率)	(0.0)	(0.6)	(0.6)			
内 需	0.2	0.2	+0.0	0.9	1.0	0.1
(寄与度)	(0.2)	(0.2)	(+0.0)	(0.9)	(1.0)	(0.1)
民 需	0.3	0.2	+0.1	1.2	1.4	0.2
(寄与度)	(0.2)	(0.2)	(+0.1)	(0.9)	(1.1)	(0.2)
民間消費	0.3	0.3	+0.1	1.5	1.6	0.2
民間住宅	1.2	2.0	+0.8	2.9	3.1	+0.2
民間設備	1.9	1.0	+0.9	0.5	0.7	0.2
民間在庫	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.0)
(寄与度)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.0)
公 需	0.3	0.0	0.2	0.2	0.3	+0.1
(寄与度)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(+0.0)
政府消費	0.8	0.6	+0.2	2.2	2.0	+0.2
公的固定資本形成	3.5	2.3	1.2	6.5	6.3	0.3
財貨・サービスの純輸出(寄与度)	(0.2)	(0.0)	(0.2)	(0.7)	(0.8)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	0.5	0.1	0.7	11.8	11.9	0.1
財貨・サービスの輸入	1.4	0.3	+1.1	5.7	5.5	+0.3
名目GDP	0.6	0.2	0.4	0.7	0.3	0.3

2002年度の日本経済と今後の展望

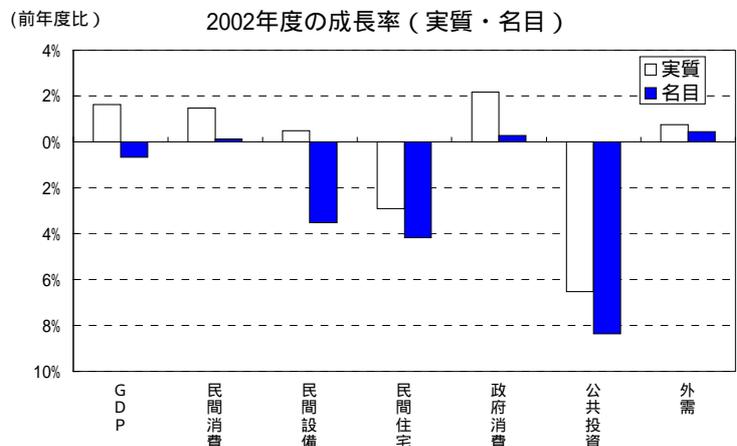
2002年度の日本経済は、実質GDPで見れば堅調だったと言えるだろう。2001年末頃までに

発表されていた 2002 年度経済見通しでは、ほとんどの民間機関がマイナス成長を予測し、楽観的
と見られていた政府見通しでさえゼロ成長であった。しかし、実績は 1.6%成長とこれらを大幅に
上回るものとなった。民間消費、外需が予想以上に伸びたためである。

民間消費は、所得が大幅に減少したものの、マインドの改善に伴い消費性向が上昇したこと
に加え、物価の下落が続いたために、実質では前年比 1.5%となり、民需の寄与度 0.9%を牽引する
形となった。外需は、同時多発テロ事件（2001 年 9 月）後の米国経済が予想外に早く持ち直し、
アジア経済も急回復したため、2002 年初め頃から米国向け、アジア向けの輸出が大きく伸びた。
2002 年度の実質成長率に対する外需の寄与度は 0.7%となった。また、企業が慎重な姿勢を続け
ているため低迷が続くと見られていた設備投資も、2002 年度入り後は増加に転じた。

ただし、実質 GDP の伸びはデフレーター低下によってもたらされている面が大きい。特に
設備投資については、名目では 3.5%の減少となっており、デフレーターが 4.0%と大きく低下
したために、実質では 0.5%とプラス
の伸びを確保しているに過ぎない。

2002 年度の GDP デフレーター
は前年比 2.2%と、景気後退局面に
あった 2001 年度（ 1.3%）よりも
低下幅が拡大し、名目 GDP 成長率
は 2 年連続でマイナスとなった。実
質では比較的高い伸びが続いている
にもかかわらず、名目の伸びがプ
ラスにならないことが、今回の景気回
復を実感の乏しいものになっている。



(注) 外需は寄与度ベース (資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別 GDP 速報」

本日発表された 1-3 月期の GDP は景気が停滞色を強めていることを示すものとなったが、
2003 年度の日本経済はさらに厳しくなることが予想される。

2002 年度を通じて堅調だった民間消費だが、昨年冬頃から消費者マインドが悪化しているため
消費性向の上昇による押し上げ効果は今後期待できない。2003 年 4 月から実施されている医療保
険制度改正などによる家計負担の増加も消費に悪影響を及ぼすことになるだろう。

また、今回の景気回復の牽引役となっていた輸出は、米国経済停滞に伴う対米輸出の減少が、
アジア向けの輸出の伸びを相殺する形で、1-3 月期には前期比 0.5%となったが、4 月以降は
SARS 禍の影響でアジア経済が大きな打撃を受けることにより、日本からアジア向けの輸出も落
ち込む可能性がある。さらに足もと円高ドル安が進んでいることも今後の輸出にとっては悪材料
である。内需の回復力が脆弱な中では外需の悪化はそのまま成長率の低下につながる。日本経済
は 4-6 月期にはマイナス成長に転じる可能性もあるだろう。

(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もありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)