

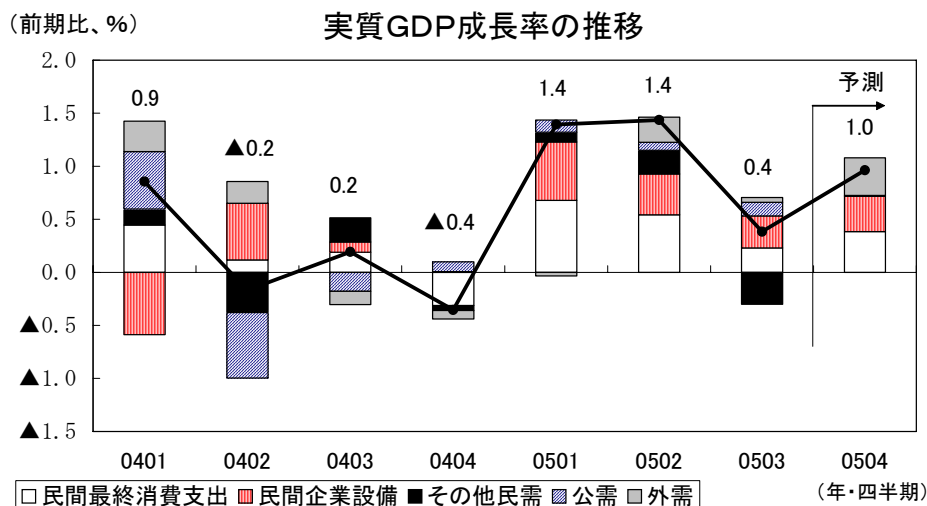
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

10-12 月期 GDP は前期比 1.0% (年率 3.9%) を予測

<2005 年 10-12 月期 GDP 予測>

- 2/17 に内閣府から公表される 2005 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 1.0% (前期比年率 3.9%) と 4 四半期連続のプラス成長になったと推計される。
- 民間消費、設備投資、住宅投資がいずれも前期よりも伸びを高める中、外需が大幅な増加となったことから、年率約 1% 台にとどまった 7-9 月期から成長率は大きく加速したと見られる。踊り場脱却後の日本経済は、民間需要の持続的な回復を中心に底堅さを増している。
- 名目 GDP 成長率は、前期比 1.0% (前期比年率 4.0%) と 2 四半期ぶりのプラス成長を予測する。名目成長率は前期比では実質とほぼ等しくなったが、前年同期比では実質の伸びを依然大きく下回っている (前年同期比：実質 4.2%、名目 2.8%)。GDP デフレーターは前年比 ▲1.4% と 7-9 月期と同じマイナス幅となった。
- この結果、2005 年 (暦年) の実質成長率は 2.8%、名目成長率は 1.5% と見込まれる。



(注) 05Q3までは当研究所による改定見込値、05Q4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)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

〒102-0073 東京都千代田区九段北 4-1-7 TEL : (03)3512-1884 <http://www.nli-research.co.jp/>

10-12 月期 GDP 予測～年率 3.9% の高成長

●10-12 月期の成長率は前期比 1.0% を予測～内外需ともに好調

2005 年 10-12 月期の実質 GDP は、前期比 1.0%（前期比年率 3.9%）と 4 四半期連続のプラス成長になったと推計される。民間消費、設備投資、住宅投資がいずれも伸びを高めたことに加え、外需も大幅な増加となったことから、年率約 1% 台にとどまった 7-9 月期から成長率は大きく加速したと見られる。踊り場脱却後の日本経済は、民間需要の持続的な回復を中心に底堅さを増している。

実質 GDP の内訳を見ると、民間消費、設備投資、住宅投資はそれぞれ前期比 0.7%、2.2%、2.0% と前期よりも伸びが高まった。民間在庫は個人消費堅調に伴う流通在庫の減少などから、2 四半期連続で減少し成長率を押し下げた。

政府消費は小幅な増加となったが、昨年度末の補正予算の効果が剥落したことから、公的固定資本形成が前期比▲2.9% と 3 四半期ぶりに減少に転じたため、公的需要は 5 四半期ぶりに減少した。

外需は、輸出の好調が続く一方、輸入の伸びがほぼ横這いとどまったことから、成長率を大きく押し上げた。

実質成長率への寄与度は、国内民間需要 0.7%、公的需要▲0.1%、外需 0.4% と予測する。

名目 GDP は、前期比 1.0%（前期比年率 4.0%）と 2 四半期ぶりのプラス成長を予測する。名目成長率は前期比では実質とほぼ等しくなったが、前年比では実質の伸びを依然大きく下回っている（前年同期比：実質 4.2%、名目 2.8%）。GDP デフレーターは前年同期比▲1.4% となり、7-9 月期と同じマイナス幅となった。引き続き、原油価格上昇に伴う輸入デフレーターの上昇が GDP デフレーターを押し下げている（輸入は GDP の控除項目）。

なお、2/17 に内閣府から 10-12 月期の GDP 速報値が発表される際には、基礎統計数値の改定や、季節調整を過去にさかのぼってかけ直すことなどから、7-9 月期以前の成長率も改定される。当研究所では、季節調整のかけ直しにより民間消費、設備投資が上方修正されることなどから、7-9 月期の実質成長率は前期比 0.2% から同 0.4% へと上方修正されると予測している。

この結果、2005 年（暦年）の実質成長率は 2.8%、名目成長率は 1.5% と見込まれる。実質プラス成長は 6 年連続、名目プラス成長は 3 年連続である。

●需要項目別の動向

・民間消費～雇用・所得環境、消費者マインドの改善から伸びが高まる

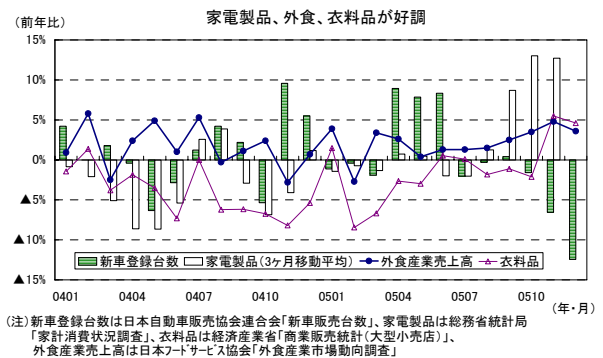
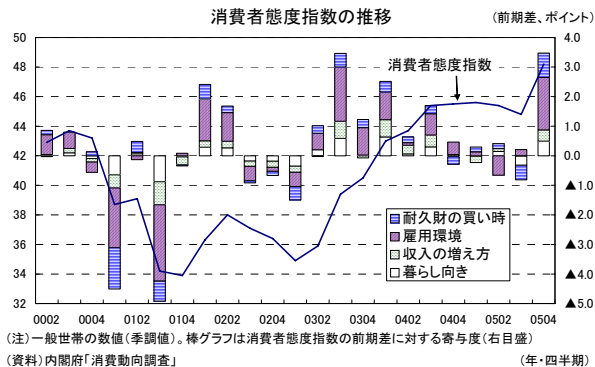
民間消費は前期比 0.7%と 4 四半期連続の増加となった。

雇用・所得環境は改善傾向を強めている。雇用者数は、一般労働者（フルタイム労働者）、パートタイム労働者ともに増加を続けており、労働需給を表す有効求人倍率は 2005 年 12 月には約 13 年ぶりに 1 倍となった。企業の採用意欲はここにきて一段と高まっている。賃金も所定内給与の伸びが 2005 年 4 月以降プラスを続けていることに加え、冬のボーナスは昨年夏に続き増加したと見られる。

消費者マインドも改善傾向が明確となっている。消費動向調査（内閣府）の 12 月調査では、消費者態度指数が 9 月調査と比べて 3.4 ポイントの大幅上昇となり、14 年半ぶりの高水準となった。足もとの雇用情勢の改善を受けて、「雇用環境」に関する意識が大幅に改善している。

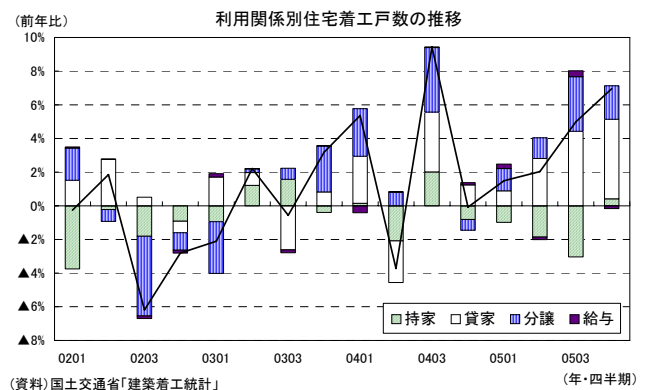
足もとの個人消費の回復は、所得、マインドの両面から支えられている。

消費の内訳を見ると、新車投入効果の一巡から自動車販売は低調な動きが続いているが、家電製品、衣料品が足もと高い伸びとなっているほか、外食産業の売上高も底堅い動きが続いている。



・住宅投資～貸家、分譲住宅が好調

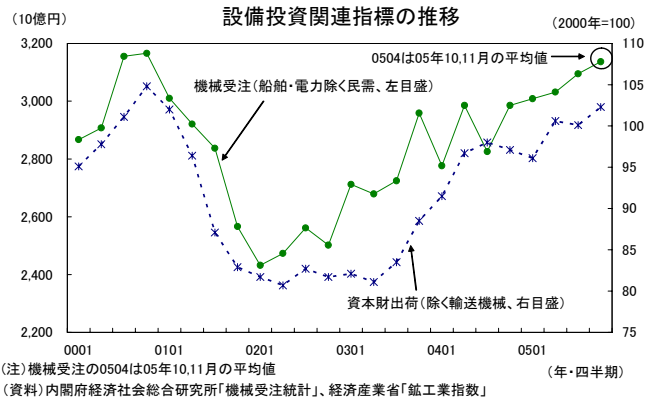
住宅投資は前期比 2.0%と 2 四半期連続の増加となった。雇用・所得環境の改善、地価の下げ止まり等を背景に、住宅投資は堅調な動きとなっている。10-12 月期の住宅着工戸数を利用関係別に見ると、貸家、分譲住宅の好調が続いていることに加え、低迷していた持家も 5 四半期ぶり増加に転じた。



・民間設備投資～好調な企業収益を背景に好調持続

民間設備投資は好調な企業収益を背景に、前期比 2.2%と 7 四半期連続で増加した。

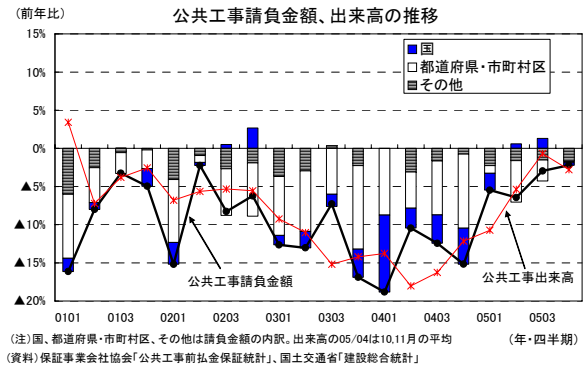
設備投資の一致指標である資本財出荷指数（除く輸送機械）は、7-9 月期には前期比▲0.5%となったが、10-12 月期は同2.2%の高い伸びとなった。設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力除く民需）は7-9 月期まで4 四半期連続で増加となった後、10、11月の受注額の平均も7-9 月期よりも1.3%高い水準にある。設備投資の堅調な動きは当面続く可能性が高い。



・ 公的固定資本形成～昨年度補正予算の効果剥落

公的固定資本形成は前期比▲2.9%と3 四半期ぶりに減少した。

2005 年 2 月に成立した災害復旧対策を中心とした補正予算の影響で、2005 年 4-6 月期、7-9 月期と増加したが、その効果が剥落したため、再び減少基調に入ったものと考えられる。



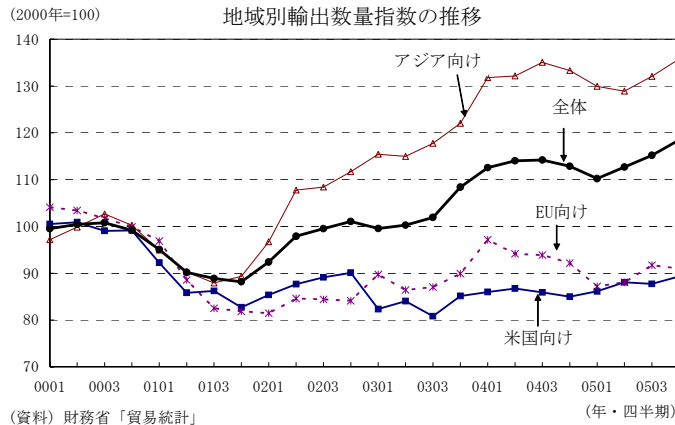
・ 外需～アジア向け、米国向け輸出が堅調

外需寄与度は、前期比0.4%と大幅なプラス寄与となった。

財貨・サービスの輸出は、前期比2.6%と3 四半期連続で増加した。

10-12 月期の輸出数量を地域別に見ると、EU 向けはやや弱含んだが、米国向け、アジア向けが好調だった。

財貨・サービスの輸入は、前期比▲0.0%とほぼ横這いとなった。





日本・月次GDP 予測結果

	[月次] →実績値による推計						[四半期] 実績見込←→予測		
	2005/7	2005/8	2005/9	2005/10	2005/11	2005/12	2005/4-6	2005/7-9	2005/10-12
実質GDP	536,970	542,854	544,377	544,188	545,934	550,188	539,081	541,151	546,368
前期比年率							5.9%	1.5%	3.9%
前期比	▲0.6%	1.1%	0.3%	▲0.0%	0.3%	0.8%	1.4%	0.4%	1.0%
前年同期比	1.5%	3.7%	3.6%	3.8%	4.4%	4.6%	2.6%	2.9%	4.2%
内需（寄与度）	521,730	528,434	528,872	528,219	528,703	532,009	524,400	526,345	529,644
前期比	▲0.7%	1.2%	0.1%	▲0.1%	0.1%	0.6%	1.2%	0.4%	0.6%
前年同期比	1.2%	3.8%	3.2%	3.4%	3.4%	3.9%	2.6%	2.7%	3.6%
民需（寄与度）	402,063	408,682	407,446	408,137	409,311	412,522	404,808	406,064	409,990
前期比	▲0.6%	1.2%	▲0.2%	0.1%	0.2%	0.6%	1.1%	0.2%	0.7%
前年同期比	1.0%	3.4%	2.7%	3.1%	3.3%	3.8%	2.5%	2.4%	3.4%
民間消費	301,182	306,772	306,138	306,193	305,788	308,331	303,459	304,697	306,771
前期比	▲0.4%	1.9%	▲0.2%	0.0%	▲0.1%	0.8%	1.0%	0.4%	0.7%
前年同期比	0.1%	2.8%	3.2%	3.3%	3.1%	4.1%	2.0%	2.0%	3.5%
民間住宅投資	18,236	18,584	18,642	18,868	18,988	18,728	18,193	18,487	18,861
前期比	0.9%	1.9%	0.3%	1.2%	0.6%	▲1.4%	▲1.9%	1.6%	2.0%
前年同期比	▲1.0%	▲0.9%	▲1.7%	▲1.7%	1.1%	2.0%	▲2.7%	▲1.2%	0.4%
民間設備投資	83,475	84,508	84,083	84,545	86,003	86,966	82,390	84,022	85,838
前期比	▲0.9%	1.2%	▲0.5%	0.5%	1.7%	1.1%	2.6%	2.0%	2.2%
前年同期比	5.9%	13.2%	5.8%	11.1%	11.7%	10.7%	7.5%	8.0%	11.1%
民間在庫（寄与度）	-468	-820	-1,054	-1,107	-1,107	-1,140	1,135	-781	-1,118
前期比	▲0.3%	▲0.1%	▲0.0%	▲0.0%	0.0%	▲0.0%	0.3%	▲0.4%	▲0.1%
前年同期比	0.1%	0.1%	▲2.4%	▲0.0%	▲0.0%	5.7%	0.5%	0.1%	▲0.0%
公需（寄与度）	119,728	119,813	121,486	120,143	119,453	119,548	119,654	120,342	119,714
前期比	▲0.0%	0.0%	0.3%	▲0.2%	▲0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	▲0.1%
前年同期比	0.2%	0.4%	0.5%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.4%	0.2%
政府消費	95,178	94,964	95,787	95,568	95,345	95,506	94,787	95,310	95,473
前期比	0.2%	▲0.2%	0.9%	▲0.2%	▲0.2%	0.2%	0.2%	0.6%	0.2%
前年同期比	1.4%	2.2%	2.6%	1.9%	1.7%	1.7%	1.4%	2.0%	1.8%
公的固定資本形成	24,148	24,446	25,296	24,246	23,778	23,713	24,497	24,630	23,913
前期比	▲1.8%	1.2%	3.5%	▲4.2%	▲1.9%	▲0.3%	0.9%	0.5%	▲2.9%
前年同期比	▲0.1%	0.7%	1.6%	▲0.5%	▲2.6%	▲2.8%	▲3.4%	0.8%	▲2.0%
外需（寄与度）	14,971	14,152	15,237	15,701	16,963	17,910	14,536	14,787	16,705
前期比	0.1%	▲0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	0.4%
前年同期比	0.3%	▲0.2%	0.4%	0.3%	1.0%	0.7%	0.0%	0.2%	0.7%
財貨・サービスの輸出	73,187	74,665	75,463	74,435	76,430	78,618	72,431	74,438	76,342
前期比	▲0.7%	2.0%	1.1%	▲1.4%	2.7%	2.9%	3.6%	2.8%	2.6%
前年同期比	4.9%	8.7%	8.7%	5.3%	8.8%	12.4%	4.9%	7.4%	8.8%
財貨・サービスの輸入	58,215	60,513	60,226	58,734	59,467	60,708	57,894	59,652	59,636
前期比	▲1.4%	3.9%	▲0.5%	▲2.5%	1.2%	2.1%	2.2%	3.0%	▲0.0%
前年同期比	3.6%	12.0%	7.4%	3.8%	1.6%	9.1%	6.2%	7.7%	4.7%

<民間消費の内訳>

	2005/7	2005/8	2005/9	2005/10	2005/11	2005/12	2005/4-6	2005/7-9	2005/10-12
家計消費（除く帰属家賃）	247,814	252,141	251,825	252,074	251,600	253,707	249,584	250,593	252,461
前期比	▲0.6%	1.7%	▲0.1%	0.1%	▲0.2%	0.8%	1.1%	0.4%	0.7%
前年同期比	0.2%	2.9%	3.2%	3.7%	3.5%	4.5%	2.1%	2.1%	3.9%
需要側推計	▲1.0%	2.7%	▲0.1%	▲0.4%	▲0.4%	1.5%	1.1%	0.4%	0.7%
前年同期比	0.0%	1.2%	3.0%	3.6%	3.5%	4.8%	1.6%	1.3%	4.0%
供給側推計	▲0.1%	0.9%	1.2%	▲0.1%	0.4%	0.8%	0.1%	0.4%	1.5%
前年同期比	▲1.2%	3.0%	2.4%	3.9%	3.2%	3.8%	2.3%	1.4%	3.6%
帰属家賃	3,966	3,971	3,976	3,984	3,989	3,993	47,416	47,636	47,860
前期比	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.5%	0.5%	0.4%
前年同期比	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	1.9%	1.8%

(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)