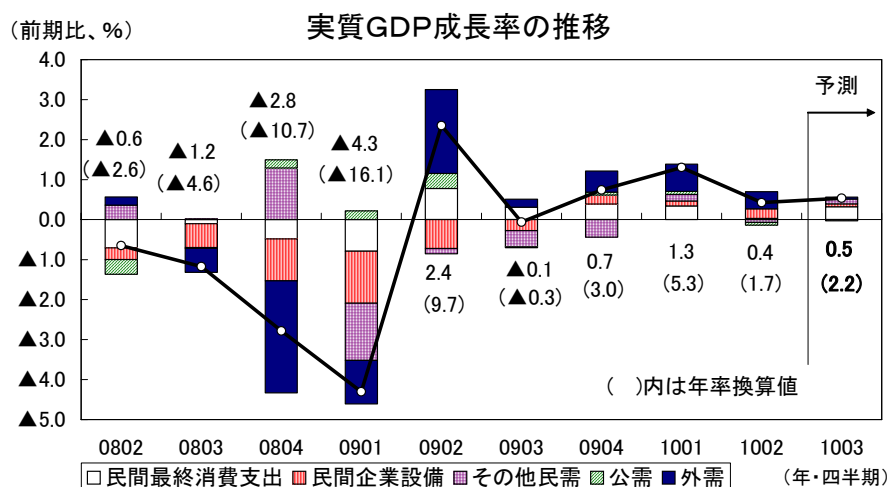


Weekly  
エコノミスト・  
レター2010年7-9月期の実質GDP  
～前期比0.5% (年率2.2%)を予測

経済調査部門 主任研究員 齋藤 太郎  
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

- 11/15に内閣府から公表される2010年7-9月期の実質GDPは、前期比0.5%（前期比年率2.2%）と4四半期連続のプラス成長になったと推計される。
- これまで景気の牽引役となってきた輸出の伸びが大きく低下し、外需寄与度は4-6月期の前期比0.3%から同0.1%へと縮小したが、自動車、たばこの駆け込み需要などから民間消費が前期比0.6%と高めの伸びとなったことに加え、設備投資、住宅投資も増加したため、国内民間需要は揃って堅調な動きとなった。
- 実質GDP成長率への寄与度は、国内需要が0.5%（うち民需0.5%、公需▲0.0%）、外需が0.1%と予測する。
- 7-9月期は比較的高い成長になったとみられるが、駆け込み需要という一時的なものによるところが大きく、景気は実勢としては輸出の低迷を主因としてすでに足踏み状態にある。10-12月期は輸出の低迷が続く中、駆け込み需要の反動減により民間消費が大きく落ち込むことが見込まれるため、マイナス成長に転じる可能性が高い。
- 名目GDPは前期比0.2%（前期比年率0.6%）と2四半期ぶりに増加するが、実質の伸びは大きく下回るだろう。GDPデフレーターは前年比▲1.8%と4-6月期の▲1.7%からマイナス幅が若干拡大すると予測する。



(注) 1002までは当研究所による改定見込値、1003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」

## ●7-9 月期は前期比年率 2.2%を予測

2010 年 7-9 月期の実質 GDP は、前期比 0.5%（前期比年率 2.2%）と 4 四半期連続のプラス成長になったと推計される。

これまで景気の牽引役となってきた輸出の伸びが大きく低下し、外需寄与度は 4-6 月期の前期比 0.3%から同 0.1%へと縮小したが、自動車、たばこの駆け込み需要などから民間消費が前期比 0.6%と高めの伸びとなり、成長率を大きく押し上げた。また、企業収益の改善を背景に設備投資が増加したことに加え、住宅版エコポイント制度の効果顕在化により住宅投資も増加に転じたため、国内民間需要は揃って堅調な動きとなった。

実質 GDP 成長率への寄与度は、国内需要が 0.5%（うち民需 0.5%、公需▲0.0%）、外需が 0.1%と予測する。

7-9 月期は比較的高い成長になったとみられるが、駆け込み需要という一時的なものによるところが大きく、景気は実勢としては輸出の低迷を主因としてすでに足踏み状態にある。10-12 月期は輸出の低迷が続く中、駆け込み需要の反動減により民間消費が大きく落ち込むことが見込まれるため、マイナス成長に転じる可能性が高いだろう。

名目 GDP は前期比 0.2%（前期比年率 0.6%）と 2 四半期ぶりの増加となるが、実質の伸びは大きく下回るだろう。GDP デフレーターは前年比▲1.8%と 4-6 月期の▲1.7%からマイナス幅が若干拡大すると予測する。

なお、11/15 に内閣府から 2010 年 7-9 月期の GDP 速報値が発表される際には、基礎統計の改定や季節調整のかけ直しなどから、2010 年 4-6 月期以前の成長率も遡及改定される。

当研究所では、季節調整のかけ直しに伴う民間消費、設備投資の上方修正を主因とし、2010 年 4-6 月期の成長率は前期比年率 1.5%から同 1.7%へと若干上方修正されると予測している。

## ●主な需要項目の動向

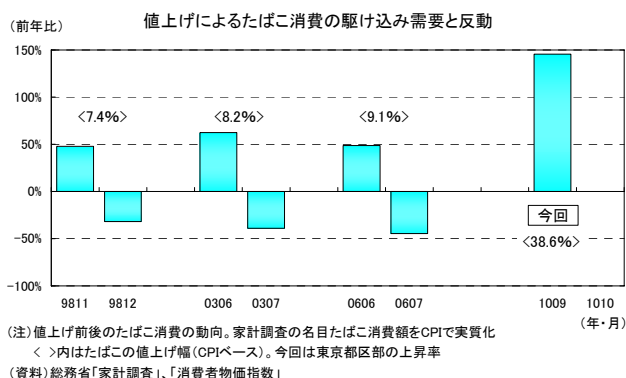
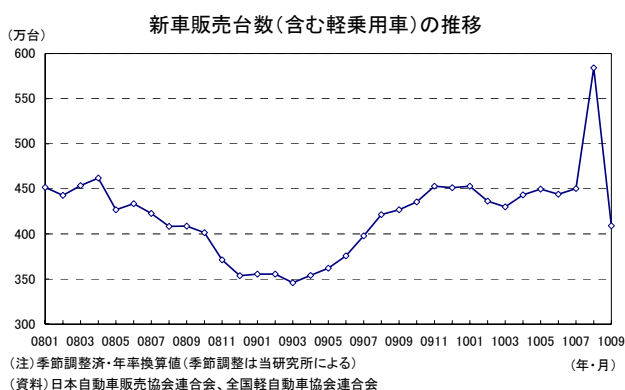
### ・民間消費～猛暑効果、駆け込み需要などから高めの伸びに

民間消費は前期比 0.6%となり、4-6 月期の同 0.1%（当研究所による改定見込値）から伸びを高めた。雇用・所得環境の改善は緩やかなものにとどまっているが、エコカー補助金終了、たばこ値上げ前の駆け込み需要から、8 月の自動車販売、9 月のたばこ購入量が急増したこと、エコポイント制度に猛暑の後押しが加わったことでエコ家電（テレビ、エアコン、冷蔵庫）の販売が好調だったことが 7-9 月期の消費を大きく押し上げた。自動車、エコ家電（テレビ、エアコン、冷蔵庫）、たばこの 5 品目で 7-9 月期の民間消費は前期比で 0.6%程度押し上げられたと推計される。

ただし、自動車販売はすでに 9 月から大きく落ち込んでおり、たばこも 10 月には反動減で大きく落ち込むことが確実である。10-12 月期の民間消費は自動車、たばこの反動減を主因として前期比で大幅なマイナスとなる可能性が高いだろう。また、エコポイント制度は 12 月から段階的に縮

小され、2011年3月に終了する予定となっており、このことも駆け込み需要と反動減をもたらすことになる。当面の個人消費は複数の駆け込み需要と反動減によって大きく変動する可能性が高く、基調が見極めにくい状況が続くだろう。

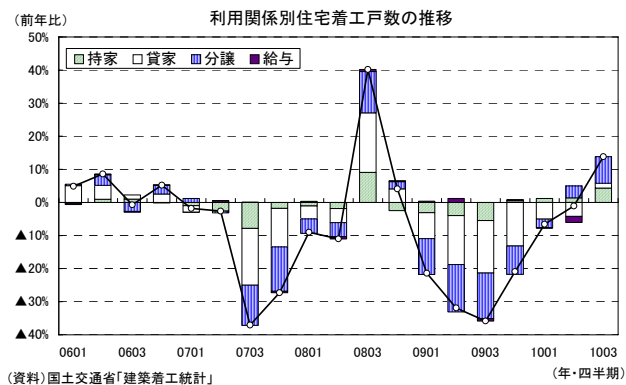
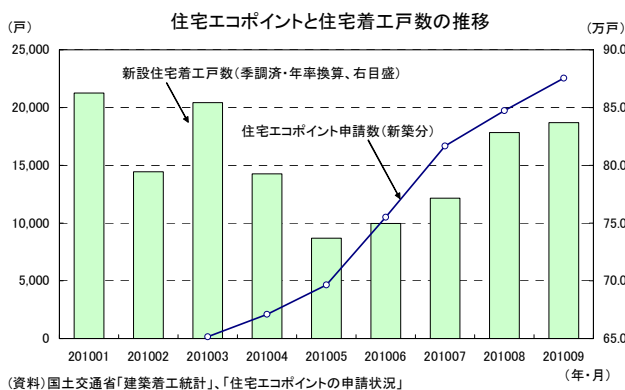
なお、たばこ値上げ前の駆け込み需要を家計調査で見ると、過去3回のケース（1998年11月、2003年6月、2006年6月）では、値上げ直前月の購入量が前年比で50%前後の伸びとなっていたが、今回は値上げ幅が38.6%（CPIベース）と非常に大きかったため、駆け込み需要の規模も約3倍の大きさとなった（9月：前年比145.5%）。このため、反動減の大きさも過去3回の値上げ時を大きく上回ることになるだろう。



### ・住宅投資～住宅版エコポイントの効果から2四半期ぶりの増加

住宅投資は前期比2.0%と2四半期ぶりの増加となった。新設住宅着工戸数は4-6月期の76.0万戸（季調済・年率換算値）から7-9月期は81.2万戸まで回復した。住宅版エコポイント制度の申請数は2010年度に入り着実な増加を続けており、新築分の2010年3月から9月までの累計は76,352戸となった。これは2009年度の新設住宅着工戸数（77.5万戸）の約1割に相当する。足もとの住宅着工の持ち直しは政策効果によるところが大きいと考えられる。

7-9月期の着工戸数を利用関係別にみると、持家、分譲が前年比で増加を続けたほか、大幅な減少が続いていた貸家が7四半期ぶりに増加に転じた。

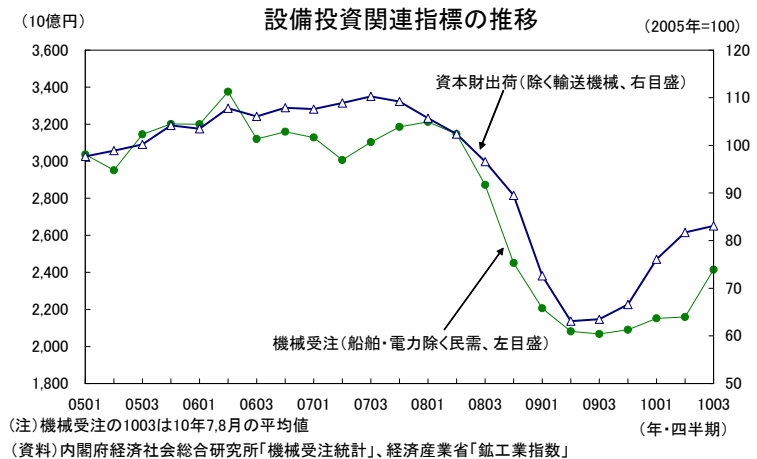


## ・民間設備投資～企業収益の回復を背景に4四半期連続で増加

民間設備投資は前期比0.6%と4四半期連続の増加となったが、4-6月期の同1.8%（当研究所による改定見込値）からは伸びが鈍化した。

設備投資のうち、機械投資の一致指標である資本財出荷指数（除く輸送機械）は、2010年4-6月期の前期比7.4%の後、7-9月期は前期比1.7%と5四半期連続で上昇し、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2009年10-12月期から3四半期連続で増加した後、7月、8月の水準は4-6月期よりも11.8%も高い水準となっている。

企業収益の改善を背景に設備投資は持ち直しの動きを続けており、今後も増加基調は維持されることが見込まれる。ただし、円高の進展などから企業はここに来て先行きに対して慎重な姿勢を強めているため、増加ペースは当面緩やかなものにとどまる可能性が高いだろう。



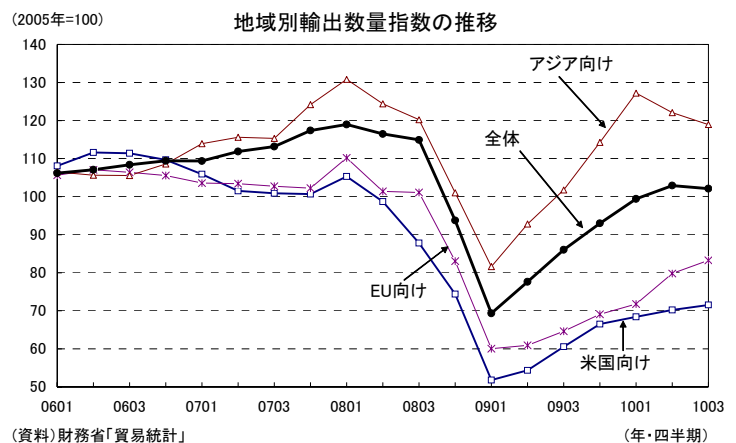
## ・外需～輸出減速から外需寄与度のプラス幅縮小

外需寄与度は前期比0.1%と6四半期連続で成長率の押し上げ要因となったが、1-3月期の前期比0.6%、4-6月期の同0.3%からプラス幅の縮小傾向が続いている。

財貨・サービスの輸出は、円高の進展、海外経済の減速を背景に前期比2.4%となり、4-6月期の同5.6%（当研究所による改定見込値）から伸びが大きく低下した。

7-9月期の輸出数量指数を季節調整値（当研究所による試算値）で見ると、米国向けが前期比1.9%（4-6月期：同2.6%）、EU向けが前期比4.3%（4-6月期：同11.2%）、アジア向けが前期比▲2.6%（4-6月期：同▲4.0%）、全体では前期比▲0.8%（4-6月期：同3.6%）となった。

米国向け、EU向けは上昇基調を維持しているが、それまで輸出の牽引役となっていたアジア向けが4-6月期に続いて低下し、輸出全体の低調につながっている。



財貨・サービスの輸入は、国内需要の持ち直しを反映し、前期比3.2%と5四半期連続の増加となり、輸出の伸びを上回った。

# 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

	2010/4	2010/5	2010/6	2010/7	2010/8	2010/9	2010/1-3	2010/4-6	2010/7-9
<b>実質GDP</b>	541,188	538,491	541,673	543,746	543,030	543,373	538,166	540,451	543,341
前期比年率							5.3%	1.7%	2.2%
前期比	▲0.3%	▲0.5%	0.6%	0.4%	▲0.1%	0.1%	1.3%	0.4%	0.5%
前年同期比	3.9%	1.7%	1.9%	4.3%	3.2%	3.1%	4.7%	2.5%	3.5%
<b>内需（寄与度）</b>	512,019	509,585	511,386	513,250	514,269	513,441	510,361	510,997	513,611
前期比	▲0.3%	▲0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	▲0.2%	0.7%	0.1%	0.5%
前年同期比	1.0%	0.3%	0.5%	1.7%	2.4%	1.5%	1.2%	0.6%	1.8%
<b>民間（寄与度）</b>	393,217	390,107	391,684	393,617	394,867	394,836	390,643	391,669	394,440
前期比	▲0.2%	▲0.6%	0.3%	0.4%	0.2%	▲0.0%	0.6%	0.2%	0.5%
前年同期比	1.1%	0.0%	0.2%	1.7%	2.2%	1.5%	0.6%	0.4%	1.8%
<b>民間消費</b>	310,686	309,818	311,398	312,896	312,996	311,182	310,469	310,634	312,358
前期比	▲0.5%	▲0.3%	0.5%	0.5%	0.0%	▲0.6%	0.6%	0.1%	0.6%
前年同期比	2.4%	1.6%	1.5%	2.1%	2.4%	1.7%	3.3%	1.8%	2.1%
<b>民間住宅投資</b>	12,319	12,046	12,004	11,930	12,384	12,794	12,196	12,123	12,369
前期比	0.4%	▲2.2%	▲0.3%	▲0.6%	3.8%	3.3%	2.2%	▲0.6%	2.0%
前年同期比	▲13.9%	▲10.5%	▲7.1%	▲4.3%	▲0.1%	4.2%	▲18.1%	▲10.5%	▲0.1%
<b>民間設備投資</b>	72,787	70,965	71,156	71,409	71,811	72,923	70,351	71,636	72,048
前期比	1.4%	▲2.5%	0.3%	0.4%	0.6%	1.5%	0.9%	1.8%	0.6%
前年同期比	6.6%	0.1%	1.0%	4.9%	7.0%	3.8%	▲4.6%	2.4%	5.2%
<b>民間在庫（寄与度）</b>	-1,329	-1,475	-1,626	-1,372	-1,078	-816	-1,176	-1,477	-1,089
前期比	▲0.1%	▲0.0%	▲0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%	▲0.1%	0.1%
前年同期比	▲0.6%	▲0.6%	▲0.6%	▲0.3%	▲0.3%	▲0.3%	▲0.2%	▲0.5%	▲0.3%
<b>公需（寄与度）</b>	118,704	119,380	119,603	119,535	119,304	118,507	119,604	119,229	119,073
前期比	▲0.0%	0.1%	0.0%	▲0.0%	▲0.0%	▲0.1%	0.1%	▲0.1%	▲0.0%
前年同期比	▲0.2%	0.3%	0.3%	0.1%	0.2%	0.0%	0.5%	0.2%	0.1%
<b>政府消費</b>	99,337	99,880	99,954	100,073	99,924	99,687	99,473	99,724	99,852
前期比	0.0%	0.5%	0.1%	0.1%	▲0.1%	▲0.2%	0.5%	0.3%	0.1%
前年同期比	1.9%	1.3%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.5%	1.6%	1.4%
<b>公的固定資本形成</b>	19,232	19,365	19,514	19,350	19,268	18,708	19,904	19,370	19,109
前期比	▲1.0%	0.7%	0.8%	▲0.8%	▲0.4%	▲2.9%	▲0.9%	▲2.7%	▲1.4%
前年同期比	▲14.7%	1.1%	0.1%	▲6.3%	▲2.9%	▲7.0%	4.6%	▲5.5%	▲5.5%
<b>外需（寄与度）</b>	27,437	27,174	28,555	28,764	27,029	28,200	25,400	27,722	27,998
前期比	0.1%	▲0.0%	0.3%	0.0%	▲0.3%	0.2%	0.6%	0.3%	0.1%
前年同期比	3.3%	1.7%	1.8%	2.6%	0.9%	1.7%	3.4%	2.3%	1.7%
<b>財貨・サービスの輸出</b>	83,228	84,512	85,873	86,607	86,217	86,994	80,032	84,537	86,606
前期比	2.3%	1.5%	1.6%	0.9%	▲0.4%	0.9%	7.0%	5.6%	2.4%
前年同期比	35.2%	31.9%	24.4%	27.9%	19.4%	17.4%	34.6%	30.3%	21.5%
<b>財貨・サービスの輸入</b>	55,791	57,338	57,317	57,843	59,188	58,794	54,632	56,815	58,608
前期比	2.8%	2.8%	▲0.0%	0.9%	2.3%	▲0.7%	3.1%	4.0%	3.2%
前年同期比	10.1%	22.7%	14.9%	11.7%	16.4%	8.2%	5.5%	15.5%	12.0%

## <民間消費の内訳>

	2010/4	2010/5	2010/6	2010/7	2010/8	2010/9	2010/1-3	2010/4-6	2010/7-9
<b>家計消費（除く帰属家賃）</b>	252,866	252,146	253,044	254,384	254,997	253,816	252,712	252,685	254,399
前期比	▲0.7%	▲0.3%	0.4%	0.5%	0.2%	▲0.5%	0.7%	▲0.0%	0.7%
前年同期比	2.5%	1.7%	1.6%	2.4%	2.7%	2.0%	3.8%	2.0%	2.3%
<b>需要側推計</b>	▲3.2%	▲1.0%	0.1%	1.0%	0.7%	▲0.1%	0.1%	▲3.3%	1.1%
前期比	▲2.0%	▲2.0%	▲2.3%	0.8%	▲0.2%	▲0.2%	0.9%	▲2.1%	0.1%
前年同期比	▲0.2%	▲0.3%	0.8%	0.4%	0.5%	0.1%	0.8%	0.5%	1.0%
<b>供給側推計</b>	4.0%	2.1%	2.5%	3.3%	5.0%	2.8%	3.7%	2.9%	3.7%
<b>帰属家賃</b>	4,267	4,269	4,272	4,275	4,278	4,282	51,096	51,237	51,351
前期比	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.3%	0.2%
前年同期比	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.1%

(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もありません。