

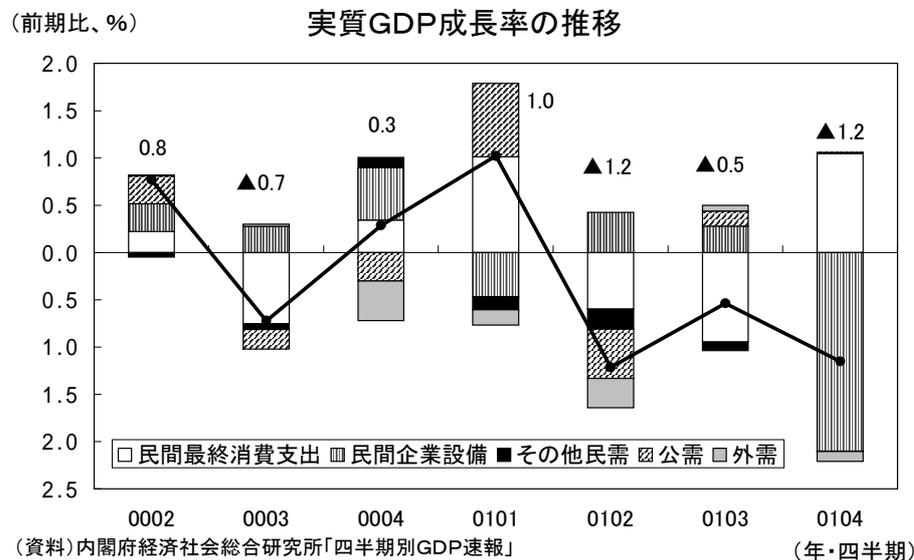
# Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

## 10-12月期 QE: 国内需要の弱さ示す実質 1.2%の3期連続マイナス成長

### < 設備投資の調整が本格化 >

1. 2001年10-12月期の経済成長率は前期比実質 1.2% (年率 4.5%) となった (基礎研事前予測3月6日: 前期比 1.6%)。民間企業設備投資が 12.0% と大きく落ち込んだことが主因である。名目 GDP も前期比 1.2% (年率 4.8%) のマイナス成長となり、GDP デフレーターは前年同期比 1.2% と下落が続いている。
2. 10-12月期の GDP は国内需要の弱さを示すものとなった。これまで増加傾向を続けてきた設備投資は非製造業の投資が大きく落ち込み、大幅減少となった。雇用者報酬は冬のボーナスの減少などを反映して、名目 2.8% (前年比)、実質 1.0% (同) の減少となっており、今後の消費の低迷要因となる恐れが大きい。



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 樋 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 マイナス 1.2% 成長

### 設備投資が大きく落ち込む

10-12 月期の実質 GDP は、前期比 1.2% (年率 4.5%) で、7-9 月期 (0.5%) に続き 3 四半期連続のマイナス成長となった。名目 GDP も前期比 1.2% (年率 4.8%) と、3 四半期連続のマイナス成長だった。設備投資が大きく落ち込み、国内需要の弱さが改めて明らかになった。

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 1.1%、公需が 0.0%、外需が 0.1% であった。民間消費は 7-9 月期の前期比実質 1.7% から 10-12 月期は 1.9% の増加となったものの、住宅投資は 7-9 月期 1.0% の増加から 10-12 月期は 0.2% の減少に転じ、特に民間設備投資が 7-9 月期の 1.6% の増加から、12.0% の大幅な落ち込みとなったことが大きく寄与し、民間需要全体では 1.4% の大幅な減少となった。公的需要は公的固定資本形成が 7-9 月期の 3.2% の増加から 2.0% の減少となり、全体では 0.0% の横這いとなっている。外需は輸出が 2.7% と減少幅が縮小したものの、輸入が 2.0% と 7-9 月期から減少幅の縮小が大きかったため、成長への寄与度は 0.1% とマイナスとなった。GDP デフレーターは前年同期比 1.2% の下落と引き続き物価の下落が続いていることを示している。

この結果 2001 年の経済成長率は実質 0.5%、名目 1.9% のマイナス成長となった。

### < 需要項目別結果 >

(前期比、%)

	2001年10-12月期			2001年(暦年)		
	1次速報値 (3/8)	当社予測 (3/6)	乖離幅	1次速報値 (3/8)	当社予測 (3/6)	差
実質 GDP	1.2	1.6	+0.5	0.5	0.6	+0.1
(前期比年率)	(4.5)	(6.3)	(+1.8)			
内需 (寄与度)	(1.0)	(1.4)	(+0.3)	(0.2)	(0.1)	(+0.1)
民間 (寄与度)	(1.1)	(1.5)	(+0.4)	(0.1)	(0.2)	(+0.1)
民間消費	1.9	0.5	+1.4	0.3	0.1	+0.4
民間住宅	0.2	0.4	+0.2	7.9	8.0	+0.0
民間設備	12.0	10.7	1.3	0.4	0.8	0.3
民間在庫 (寄与度)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
公需 (寄与度)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.0)
政府消費	0.7	0.7	0.0	3.1	3.2	0.0
公共投資	2.0	0.9	1.1	3.4	3.1	0.3
財貨・サービスの純輸出 (寄与度)	(0.1)	(0.2)	(+0.1)	(0.7)	(0.7)	(+0.0)
財貨・サービスの輸出	2.7	2.4	0.3	6.6	6.5	0.1
財貨・サービスの輸入	2.0	0.3	1.7	0.6	0.1	0.4

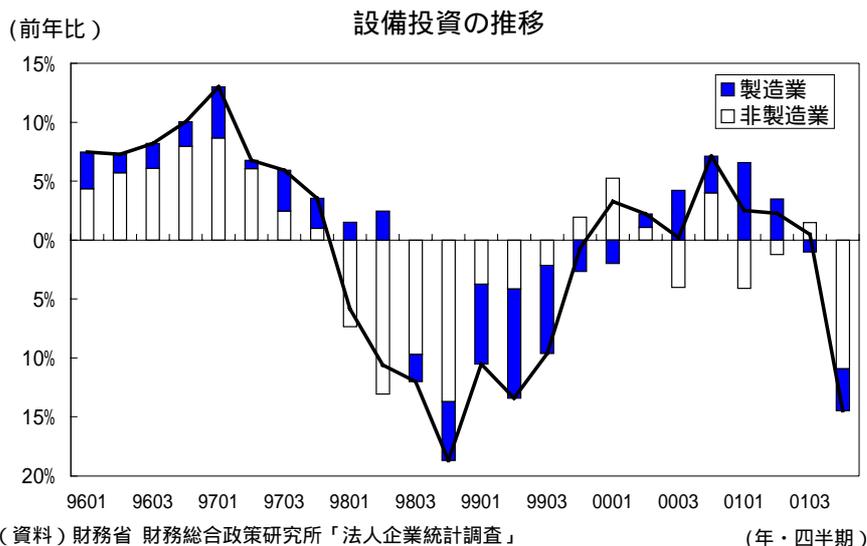
政府の平成 14 年 (2002 年) 度経済見通しでは、2001 年度の経済成長率の実績見込みを実質 1.0%、名目 2.4% としている。これを達成するためには、1-3 月期の成長率が前期比実質 1.6% (年率 6.6%) となる必要があり、政府の実績見込みの達成は極めて難しい。これを元に計算されている 2001 年度補正予算の税収見積もりが達成できない可能性が大きく、政府が掲げている国債発行 30 兆円の枠は事実上崩れたと言うべきだろう。

## 非製造業の設備投資が急減

2000 年末から景気が後退するなかで、企業の設備投資の落ち込みはこれまで比較的軽微だった。法人企業統計季報ベースの設備投資は、製造業は 2001 年 7-9 月期にようやく前年比で 2.7%の減少に転じたが、非製造業は明確な鈍化の動きをこれまで示しておらず、7-9 月期も全産業ベースでは 0.5%の増加だった。10-12 月期には製造業がこれまでの落ち込み傾向を続け、前年比 11.5%となったのに加えて、非製造業の設備投資が前年比 15.8%と大きく落ち込んだことから、全産業でも 14.5%と大きく減少した。

GDP ベースの設備投資も、2001 年 7-9 月期は前年比で実質 4.4%増と前年比増加を続けていたが、10-12 月期には前年比でも 10.2%のマイナスに転じた。

鉱工業生産の落ち込み速度は緩やかになっているものの、設備の稼働率が低水準にとどまっていることから製造業の設備投資が、回復するにはまだ時間がかかるだろう。国内需要の低迷が続くと見込まれることや、不良債権処理の本格化に伴って、非製造業の設備投資の落ち込みが続くとみられ、企業の設備投資の調整にはしばらく時間がかかるだろう。



雇用者報酬は 2000 年度は 1.0%の増加となったが、2001 年度に入ってから伸びが低下し 7-9 月期は前年同期比 1.2%のマイナスに転落した。10-12 月期も冬のボーナスの減少などから、前年同期比で 2.8%の減少となっている。物価の下落を加味した実質では、7-9 月期まではかろうじて前年同期比で増加を続けていたが 10-12 月期は 1.0%の減少となっており、今後所得面から消費を抑制する要因となる恐れが大きい。

10-12 月期の GDP 発表を受けた 2002 年度改訂経済見通しは 3 月 15 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)