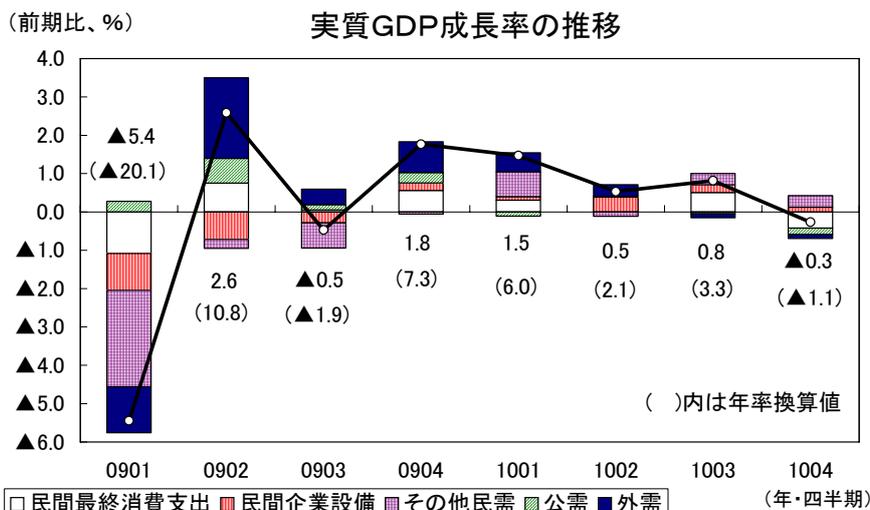


Weekly エコノミスト レター

QE 速報:10-12 月期の実質GDPは前期比▲0.3% (年率▲1.1%)~5 四半期ぶりのマイナス成長も景気は足踏み脱却へ

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

1. 2010年10-12月期の実質GDP成長率は、前期比▲0.3% (前期比年率▲1.1%)と5四半期ぶりのマイナス成長となった(当研究所予測1月31日:前期比▲0.4%、年率▲1.7%)。
2. 駆け込み需要の反動などから民間消費が前期比▲0.7%と大幅な減少となったことに加え、円高や海外経済の減速を背景に輸出が7四半期ぶりに減少したことから、外需が7-9月期に続き成長率を押し下げた。
3. 住宅投資、設備投資が引き続き堅調な動きとなり、民間在庫も成長率を押し上げたため、民間需要はかろうじて増加を維持したが、公的固定資本形成が大きく落ち込んだため、国内需要は5四半期ぶりの減少となった。
4. 10-12月期のGDP統計は、昨年秋以降、景気が足踏み状態にあったことを再確認するものとなった。しかし、月次ベースの経済指標の多くはすでに反転の動きが見られるようになっている。2011年1-3月期は、海外経済の回復を背景とした輸出の増加や、自動車、たばこの反動減一巡に伴う民間消費の持ち直しなどから、再びプラス成長となることが予想される。



(資料)内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

●5 四半期ぶりのマイナス成長

本日(2/14)発表された2010年10-12月期の実質GDP(1次速報値)は、前期比▲0.3%(前期比年率▲1.1%)と5四半期ぶりのマイナス成長となった(当研究所予測1月31日:前期比▲0.4%、年率▲1.7%)。

駆け込み需要の反動などから民間消費が前期比▲0.7%と大幅な減少となったことに加え、円高や海外経済の減速を背景に輸出が7四半期ぶりに減少したことから、外需が7-9月期に続き成長率を押し下げた。住宅投資、設備投資が引き続き堅調な動きとなり、民間在庫も成長率を押し上げたため、民間需要はかろうじて増加を維持したが、公的固定資本形成が大きく落ち込んだため、国内需要は5四半期ぶりの減少となった。

実質GDP成長率に対する寄与度(前期比)は、国内需要が▲0.2%(うち民需0.0%、公需▲0.2%)、外需が▲0.1%であった。

	2010年7-9月期			2010年10-12月期			2010年
	改定値 (2/14)	2次速報値 (12/9)	差	1次速報値 (2/14)	当社予測 (1/31)	差	速報値 (2/14)
実質GDP (前期比年率)	0.8 (3.3)	1.1 (4.5)	▲0.3 (▲1.2)	▲0.3 (▲1.1)	▲0.4 (▲1.7)	0.1 (0.6)	3.9
内 需 (寄与度)	1.0 (1.0)	1.1 (1.1)	▲0.1 (▲0.1)	▲0.2 (▲0.2)	▲0.3 (▲0.2)	0.1 (0.0)	2.1 (2.1)
民 需 (寄与度)	1.4 (1.0)	1.5 (1.1)	▲0.1 (▲0.1)	0.0 (0.0)	▲0.2 (▲0.1)	0.2 (0.2)	2.4 (1.8)
民間消費	0.9	1.2	▲0.3	▲0.7	▲0.7	0.0	1.9
民間住宅	1.8	1.2	0.6	3.0	4.0	▲1.0	▲6.2
民間設備	1.5	1.3	0.1	0.9	1.1	▲0.2	2.2
民間在庫 (寄与度)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.2)	(0.6)
公 需 (寄与度)	▲0.2 (▲0.1)	▲0.1 (▲0.0)	▲0.1 (▲0.0)	▲0.7 (▲0.2)	▲0.5 (▲0.1)	▲0.3 (▲0.1)	1.2 (0.3)
政府消費	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	▲0.1	2.2
公共投資	▲2.1	▲1.0	▲1.1	▲5.8	▲4.8	▲0.9	▲3.3
財貨・サービスの純輸出(寄与度)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.1)	(1.8)
財貨・サービスの輸出	1.5	2.5	▲0.9	▲0.7	▲1.5	▲0.8	24.0
財貨・サービスの輸入	2.9	3.0	▲0.1	▲0.1	▲0.6	0.5	9.8
名目GDP	0.6	0.6	▲0.1	▲0.6	▲0.2	▲0.4	1.8

(資料) 内閣府 経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

民間消費は前期比▲0.7%と2四半期ぶりの減少となった(7-9月期:同0.9%)。エコポイント制度見直し前の駆け込み需要でテレビを中心にエコ家電が急増したものの、7-9月期にエコカー補助金終了、税率引き上げを控え駆け込み需要が発生した自動車、たばこがその反動から大きく落ち込んだことが響いた。

家計消費の内訳を形態別に見ると、耐久財は自動車の落ち込みをエコ家電の増加が上回り前期比3.1%となり、7-9月期の同12.2%からは伸びが鈍化したものの7四半期連続の増加を維持した。一方、半耐久財(前期比▲0.4%)、非耐久財(前期比▲3.6%)、サービス(前期比▲0.2%)はいずれも前期比でマイナスとなり、特に非耐久財がたばこの反動減を反映し大きく落ち込んだ。

住宅投資は前期比3.0%と2四半期連続の増加となり、7-9月期の同1.8%から伸びを高めた。住宅エコポイント制度や住宅ローン金利優遇策といった住宅購入支援策の効果が顕在化している。

設備投資は、企業収益の回復を背景に前期比0.9%と5四半期連続の増加となったが、7-9月期

の同 1.5%からは伸びが鈍化した。

公的需要は、政府消費は前期比 0.2%の増加となったが、公的固定資本形成が前期比▲5.8%と大きく落ち込んだため、全体では前期比▲0.7%と 2 四半期連続で減少した。

外需寄与度は前期比▲0.1%となり、7-9 月期（同▲0.1%）に続き成長率を押し下げた。円高や海外経済の減速を背景に輸出が前期比▲0.7%と 7 四半期ぶりの減少となった。国内需要の低迷を反映し輸入も前期比▲0.1%と 6 四半期ぶりに減少したが、輸出の落ち込み幅を下回った。

名目 GDP は前期比▲0.6%（年率▲2.5%）と 2 四半期ぶりに減少し、マイナス幅は実質を上回った。GDP デフレーターは前年比では 7-9 月期の▲2.1%から▲1.6%へとマイナス幅が縮小したが、前期比では▲0.4%と 3 四半期連続で低下した。

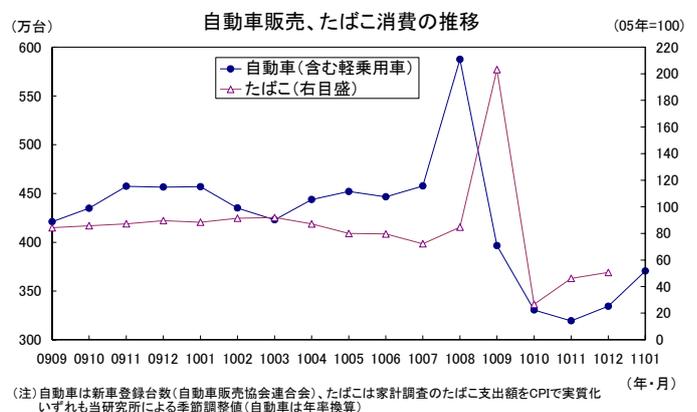
2010 年（暦年）の実質成長率は 3.9%、名目成長率は 1.8%となり、実質、名目ともに 3 年ぶりのプラス成長となった。

（景気は足踏みを脱却、2011 年 1-3 月期はプラス成長へ）

本日の GDP 速報は、昨年秋以降、景気が足踏み状態にあったことを再確認するものとなった。しかし、月次ベースの経済指標の多くはすでに反転の動きが見られるようになってきている。輸出は 7 四半期ぶりに減少したが、輸出数量指数(当研究所による季節調整値)は 2010 年 11 月が前月比 0.4%、12 月が同 2.1%となっており、すでに持ち直しの動きが明確となりつつある。景気との連動性が高い鉱工業生産も 2010 年 11 月に前月比 1.0%と 6 ヶ月ぶりに前月比で増加に転じた後、12 月は同 3.1%とさらに伸びを高め、2011 年 1 月は同 5.7%の大幅増産計画となっている。

また、10-12 月期の民間消費を大きく押し下げマイナス成長の主因となった自動車、たばこはすでに最悪期を脱しており、自動車は 2010 年 12 月以降、たばこは 11 月以降、前月比で増加に転じている。

景気はすでに足踏みから脱却しており、2011 年 1-3 月期は、海外経済の回復を背景とした輸出の増加や、自動車、たばこの反動減一巡に伴う民間消費の持ち直しなどから、再びプラス成長となることが予想される。



（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。