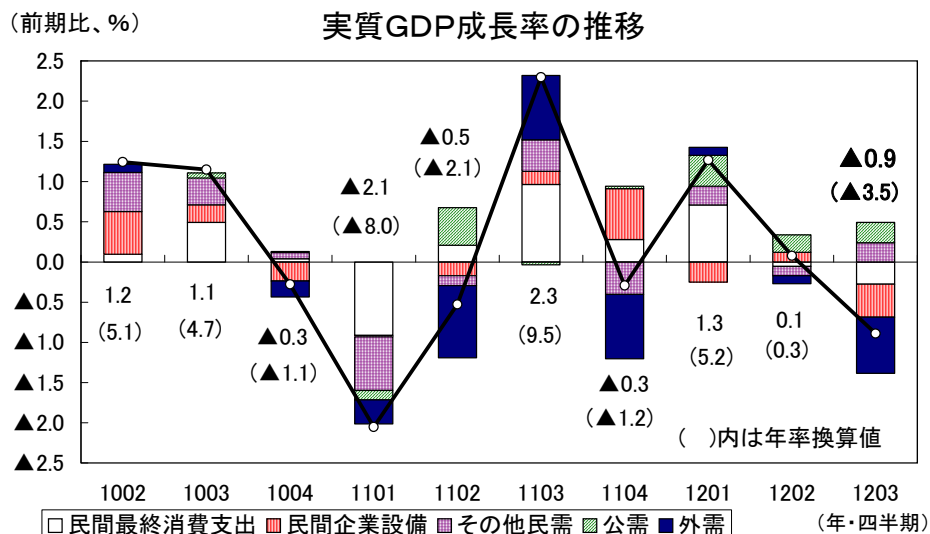


Weekly エコノミスト レター

QE 速報:7-9 月期の実質GDPは前期比▲0.9% (年率▲3.5%)~輸出の急減を主因に大幅マイナス 成長

経済調査部門 経済調査室長 斎藤 太郎
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

1. 2012年7-9月期の実質GDP成長率は、前期比▲0.9%（前期比年率▲3.5%）と3四半期ぶりのマイナス成長となった（当研究所予測10月31日：前期比▲1.0%、年率▲4.0%）。
2. 海外経済の減速を背景に輸出が前期比▲5.0%と急減したことが大幅マイナス成長の主因である。外需だけで7-9月期の成長率は年率▲2.9%押し下げられた。
3. また、復興需要に支えられて底堅い動きを続けてきた国内需要も、エコカー補助金による押し上げ効果剥落などから民間消費が減少し、先行き不透明感の高まりから設備投資が大きく落ち込んだため、6四半期ぶりの減少となった。
4. 7-9月期のGDP統計は、日本経済が2012年春頃をピークに後退局面に入っていることを裏付けるものとなった。先行きについては、内外需ともにしばらく低迷するが、海外経済の持ち直しを受けて輸出は徐々に下げ止まりに向かうだろう。
5. 10-12月期もマイナス成長は避けられないが、7-9月期に比べればマイナス幅は大きく縮小し、2013年1-3月期は海外経済の持ち直しに伴う輸出の回復を起点としてプラス成長に復帰する可能性が高い。景気は2012年度中には底入れすることが見込まれる。



(資料)内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

●7-9 月期は年率▲3.5%のマイナス成長

本日（11/12）発表された2012年7-9月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比▲0.9%（前期比年率▲3.5%）と3四半期ぶりのマイナス成長となった（当研究所予測10月31日：前期比▲1.0%、年率▲4.0%）。

海外経済の減速を背景に輸出が前期比▲5.0%と急減したことが大幅マイナス成長の主因である。外需だけで7-9月期の成長率は年率▲2.9%押し下げられた。

また、復興需要に支えられて底堅い動きを続けてきた国内需要も政策効果の一巡などから6四半期ぶりの減少となった。住宅投資（前期比0.9%）、公的固定資本形成（同4.0%）は復興需要を主因として増加を続けたが、エコカー補助金による自動車販売の押し上げ効果剥落などから民間消費が前期比▲0.5%の減少となったことに加え、収益環境の悪化や先行き不透明感の高まりなどから設備投資が同▲3.2%と大きく落ち込んだ。

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▲0.4%、公需0.3%）、外需が▲0.7%であった。

なお、2012年7-9月期の1次速報と同時に、基礎統計の改定や季節調整のかけ直しなどから過去の成長率も遡及改定された。2012年4-6月期の成長率は、公的固定資本形成、住宅投資が上方修正される一方、民間消費、設備投資が下方修正されたことから、前期比年率0.7%から同0.3%へと下方修正された。また、季節調整のかけ直しを主因として2011年度中の成長率も大幅に改定された。たとえば、2011年7-9月期は年率6.9%から同9.5%へと大幅上方修正となる一方、10-12月期は年率0.3%のプラス成長から同▲1.2%のマイナス成長へと下方修正された。

名目GDPは前期比▲0.9%（前期比年率▲3.6%）と2四半期連続の減少となった。GDPデフレーターは前年比では4-6月期の▲0.9%から同▲0.7%へとマイナス幅が縮小したが、前期比では▲0.0%のマイナスとなった。

<需要項目別結果>

(前期比、%)

	2012年4-6月期			2012年7-9月期		
	改定値 (11/12)	2次速報値 (9/10)	差	1次速報値 (11/12)	当社予測 (10/31)	差
実質GDP	0.1	0.2	▲0.1	▲0.9	▲1.0	0.1
(前期比年率)	(0.3)	(0.7)	(▲0.3)	(▲3.5)	(▲4.0)	(0.5)
内 需	0.2	0.2	▲0.1	▲0.2	▲0.4	0.2
(寄与度)	(0.2)	(0.2)	▲0.0	(▲0.2)	(▲0.4)	0.2
民 需	▲0.1	0.2	▲0.2	▲0.6	▲0.7	0.1
(寄与度)	(▲0.1)	(0.1)	▲0.2	(▲0.4)	(▲0.5)	0.1
民間消費	▲0.1	0.1	▲0.2	▲0.5	▲0.7	0.2
民間住宅	1.5	0.9	0.5	0.9	0.5	0.5
民間設備	0.9	1.4	▲0.4	▲3.2	▲1.7	▲1.5
民間在庫	(▲0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	0.1
公 需	0.9	0.5	0.4	1.1	0.5	0.5
(寄与度)	(0.2)	(0.1)	0.1	(0.3)	(0.1)	0.1
政府消費	0.5	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1
公的固定資本形成	2.6	1.8	0.9	4.0	1.9	2.0
財貨・サービスの純輸出	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.7)	(▲0.7)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	1.3	1.2	0.1	▲5.0	▲4.4	▲0.7
財貨・サービスの輸入	1.8	1.6	0.1	▲0.3	▲0.5	0.1
名目GDP	▲0.3	▲0.3	▲0.1	▲0.9	▲1.1	0.2

(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▲0.5%と2四半期連続で減少し、4-6月期の同▲0.1%から減少幅が拡大した。エコカー補助金による押し上げ効果の剥落、ボーナスを中心とした賃金の低迷、消費者マインドの改善一服などが個人消費の減少につながった。家計消費の内訳を形態別に見ると、自動車販売の落ち込みを主因として耐久財が前期比▲2.1%の大幅減少となった。それ以外では、半耐久財は前期比0.3%の増加となったが、非耐久財（前期比▲1.0%）、サービス（同▲0.1%）は減少した。

住宅投資は東北地方を中心とした被災住宅の再建などから前期比0.9%と2四半期連続の増加となった。

設備投資は前期比▲3.2%と2四半期ぶりの減少となった。日銀短観や日本政策投資銀行などの設備投資計画調査では、2012年度の設備投資計画は比較的堅調となっているが、輸出の減少を主因とした収益環境の悪化や先行き不透明感の高まりを受けて、計画を先送りする動きが広がっているとみられる。

公的需要は前期比1.1%と4四半期連続の増加となり、4-6月期の同0.9%から伸びを高めた。政府消費が前期比0.3%と10四半期連続で増加したことに加え、復興関連事業による押し上げを主因として公的固定資本形成が前期比4.0%の高い伸びとなった。

外需寄与度は前期比▲0.7%と成長率を大きく押し下げた。財貨・サービスの輸出は前期比▲5.0%の大幅減少となった。輸出を地域別に見ると、EU向け、アジア向けの落ち込みが続く中、これまで堅調を維持してきた米国向けも減少に転じた。輸出は牽引役不在の状況となっている。

財貨・サービスの輸入は、国内需要の低迷を主因として前期比▲0.3%と5四半期ぶりの減少となったが、輸出の減少幅は大きく下回った。

（景気は2012年度中には底入れへ）

2012年7-9月期のGDP統計は、日本経済が2012年春頃をピークに後退局面に入っていることを裏付けるものとなった。先行きについては、内外需ともにしばらくは低迷するが、海外経済には明るい兆しも見え始めており輸出は徐々に下げ止まりに向かうだろう。

10-12月期もマイナス成長は避けられないが、7-9月期に比べればマイナス幅は大きく縮小し、2013年1-3月期は海外経済の持ち直しに伴う輸出の回復を起点としてプラス成長に復帰する可能性が高い。景気は2012年度中には底入れすることが見込まれる。

（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。