

G D P 速報 : 08年10 ~ 12月期は前期比-3.3%の大幅マイナス成長に

外需が実質GDP成長率を3.0%押し下げ

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2008年10～12月期の実質GDP（季調値）は前期比-3.3%（前期比年率-12.7%）と、第1次オイルショック時（1974年1～3月期：前期比-3.4%）以来の大幅なマイナス成長となった。
- ・実質GDPが急激に落ち込んだ要因としては、海外経済の急減速の影響などを受けて輸出が急速に減少した点があげられる。10～12月期の実質GDPの内訳をみると、輸出が欧米向けに加えアジア向けなども大きく落ち込んだことから、前期比-13.9%と1955年以降で最大の減少となる一方、輸入は同+2.9%と増加したことから、外需（輸出-輸入）だけで実質GDP成長率を3.0%ポイント押し下げた。
- ・輸出の不振は国内経済にも影響を与え内需も低迷した。個人消費は雇用・所得情勢が悪化したことや10月以降の株安が消費マインドを下押ししたことなどから前期比-0.4%と再び減少した。また、設備投資も同-5.3%と大きく落ち込んだ。輸出の大幅減少から生産が急速に縮小したことや、秋口以降の円高により企業収益が下押しされたことなどから輸出関連業種を中心に設備投資意欲が冷え込んでいる。一方住宅投資は、昨年7～9月期の新設住宅着工戸数が大幅に増加した影響が現れ、同+5.7%と増加した。また、在庫投資については販売不振により在庫が積みあがったことから実質GDP成長率を0.4%ポイント押し上げた。

図表1 GDPの総括表 (季節調整済、前期比、%)

| | 2007年 | | 2008年 | | | |
|-------|-------|---------|-------|-------|-------|---------|
| | 7～9月期 | 10～12月期 | 1～3月期 | 4～6月期 | 7～9月期 | 10～12月期 |
| 実質GDP | 0.2 | 1.1 | 0.2 | -0.9 | -0.6 | -3.3 |
| 個人消費 | -0.1 | 0.3 | 0.7 | -0.7 | 0.3 | -0.4 |
| 住宅投資 | -8.3 | -10.7 | 4.6 | -1.9 | 4.0 | 5.7 |
| 設備投資 | 1.4 | 2.2 | -0.6 | -2.3 | -3.4 | -5.3 |
| 公共投資 | -0.8 | -0.9 | -4.9 | -0.8 | 1.0 | -0.6 |
| 輸出 | 2.4 | 3.0 | 3.0 | -2.3 | 0.6 | -13.9 |
| 輸入 | -0.3 | 0.4 | 1.5 | -3.1 | 1.7 | 2.9 |

| | | | | | | |
|-------|------|-----|------|------|------|------|
| 内需寄与度 | -0.2 | 0.6 | -0.2 | -1.0 | -0.4 | -0.3 |
| 民間需要 | -0.1 | 0.3 | 0.1 | -0.8 | -0.4 | -0.5 |
| うち在庫 | 0.0 | 0.1 | -0.4 | 0.1 | -0.2 | 0.4 |
| 公的需要 | -0.1 | 0.3 | -0.2 | -0.2 | -0.0 | 0.2 |
| 外需寄与度 | 0.5 | 0.5 | 0.3 | 0.1 | -0.1 | -3.0 |

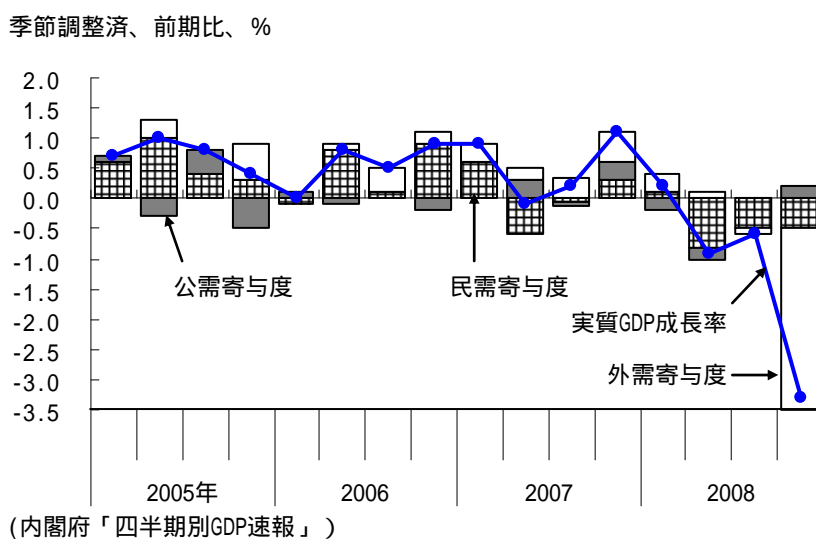
| | | | | | | |
|-------|-----|-----|------|------|------|------|
| 名目GDP | 0.1 | 0.5 | -0.1 | -1.4 | -0.7 | -1.7 |
|-------|-----|-----|------|------|------|------|

(シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。)

(内閣府「四半期別GDP速報」)

- ・なお、10～12月期の名目GDPは前期比-1.7%と4四半期連続で減少したものの、実質GDPのマイナス幅を下回った。原油価格の下落によりGDPの控除項目である名目輸入が前期比-17.9%と大幅に縮小した影響が大きい。
- ・また、総合的な物価の動きを示すGDPデフレーターは前年比+0.9%と、消費税引き上げの影響によりプラスとなった1998年1～3月期(同+1.1%)以来の上昇となった。もっとも、これは控除項目の輸入デフレーターが前期の大幅上昇(同+17.4%)から一転して同-11.7%と下落に転じたためである。国内需要デフレーターをみると、原材料価格の低下や内需の低迷などを反映して同+0.4%と前期(同+1.4%)からプラス幅が縮小している。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度

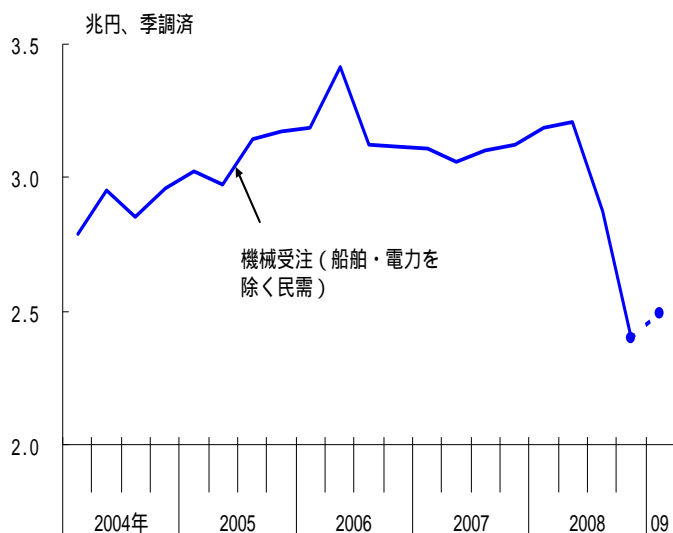


2009年1～3月期の実質GDP成長率は大幅マイナスが続く公算

- ・以上のように、2008年10～12月期の実質GDPは急激な落ち込みとなったが、年明け以降も海外経済に回復の兆しが見えず、また、生産予測指数の1～2月平均が昨年10～12月期に比べて20%程度落ち込む見通しとなるなど、企業が一層の減産を見込んでいることから、景気は大幅な悪化が続く公算が大きい。
- ・まず、輸出については、欧米やアジアの景気悪化を受けて大幅な減少が続くとみられる。08年10～12月期の米実質GDPは内外需が総崩れとなり、前期比-3.8%と1982年以来の大幅悪化を記録した。年明け以降の経済指標をみても、1月の非農業部門雇用者数が前月比-59.8万人と1974年12月(同-60.2万人)以来の落ち込みとなるなど景気の一層の悪化を示唆するものが多い。このため、1～3月期の米国経済は3四半期連続のマイナス成長となり、わが国の対米輸出も減少が続くと予想される。また、ユーロ圏15か国の10～12月期の実質GDPも前期比-1.5%と1999年の通貨統合後で最悪の落ち込みとなるなど欧州の景気が大きく悪化していることから、EU(欧州連合)向け輸出も低迷するとみられる。欧米景気の一層の悪化からアジアの景気回復も遅れるため、当面アジア向け輸出の落ち込みも続くこととなる。

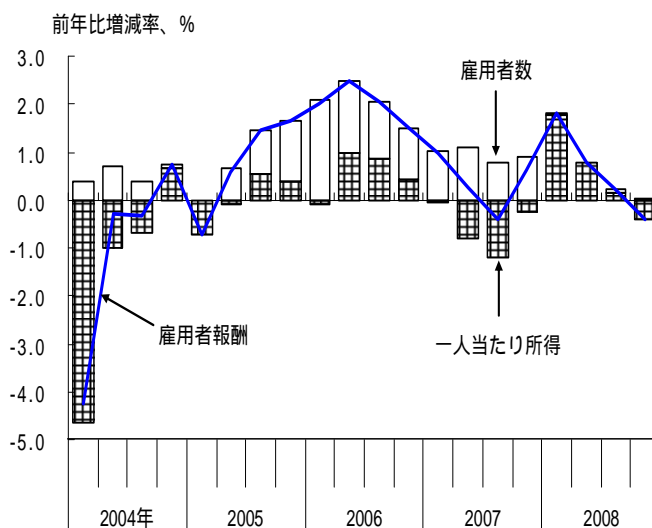
- ・次に、1～3月期の設備投資は前期に続き大幅に減少するとみられる。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、製造業の大幅な落ち込みなどから昨年10～12月期は前期比-16.7%と過去最大の減少率を記録した。内外需の低迷から足下で企業業績が大幅に悪化していることや、輸出関連業種を中心に一層の減産が見込まれていること、世界景気に回復の兆しが見られないことなどを勘案すると、企業の設備投資意欲は一段と冷え込むと予想される。
- ・一方、個人消費も低迷が続く可能性が高い。個人消費の源泉となる雇用者報酬（名目）は10～12月期に前年比-0.4%と、賃金の伸び悩みなどにより5四半期ぶりに減少した。この先はさらに、企業業績の大幅悪化から雇用調整圧力が高まり、人件費抑制スタンスが一段と強まることが予想される。こうした点を踏まえると、家計の節約志向はさらに強まることとなろう。
- ・以上のような要因を踏まえると、09年1～3月期のわが国経済は内外需ともに縮小し、昨年10～12月期に続いて大幅なマイナス成長になるとみられる。

図表3 10～12月期の機械受注が大幅に減少



(注) 2009年1～3月期は企業による見通し。
(内閣府「機械受注統計」)

図表4 雇用者報酬が減少に転じる



(内閣府「四半期別GDP速報」などより作成)

- ・なお、浜銀総合研究所では2008年10～12月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定。

担当：調査部 小泉 司

TEL：045-225-2375

E-mail：t-koizumi@yokohama-ri.co.jp