

G D P 速報：2010年10～12月期は前期比-0.3%とマイナス成長に転じる

個人消費の反動減などが成長率を押し下げる

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2010年10～12月期の実質GDP（季調値）は前期比-0.3%（前期比年率-1.1%）となり、5四半期ぶりで減少に転じた（図表1）。
- ・内訳をみると、内需の実質GDP成長率に対する寄与度が前期比-0.2%ポイントと成長率全体を押し下げた。家計部門では、個人消費が前期比-0.7%と7～9月期（同+0.9%）から一転して大幅な減少となった。形態別に個人消費をみると、非耐久財が同-3.6%（7～9月期：同+0.1%）と大きく減少した。たばこ増税（10月）に伴うたばこ消費の反動減や、夏場の猛暑による消費押し上げ効果のはく落などが影響したと考えられる。また、耐久財は前期比+3.1%と、7～9月期（同+12.2%）から伸び率が大幅に低下したものの、増加基調を維持した。エコカー特需がはく落したものの、家電エコポイント制度変更に伴う薄型テレビなどの駆け込み需要が下支えした。また、住宅投資は同+3.0%と7～9月期（同+1.8%）から伸びが拡大した。企業部門では、設備投資が同+0.9%と小幅ながらも増加基調を維持した。他方、公共投資は前期比-5.8%と4四半期連続で減少となった。

図表1 GDPの総括表 （季節調整済、前期比、%）

	2009年		2010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	-0.5	1.8	1.5	0.5	0.8	-0.3
個人消費	0.1	1.0	0.5	-0.0	0.9	-0.7
住宅投資	-7.8	-4.0	1.6	-0.3	1.8	3.0
設備投資	-2.1	1.4	0.7	2.9	1.5	0.9
公共投資	-1.4	2.1	-1.4	-4.1	-2.1	-5.8
輸出	8.8	6.4	6.6	5.3	1.5	-0.7
輸入	5.5	1.0	3.0	4.0	2.9	-0.1

内需寄与度	-0.8	1.0	1.0	0.3	1.0	-0.2
民間需要	-1.0	0.7	1.1	0.3	1.0	0.0
うち在庫	-0.5	0.0	0.6	-0.1	0.3	0.2
公的需要	0.1	0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.2
外需寄与度	0.4	0.8	0.5	0.3	-0.1	-0.1

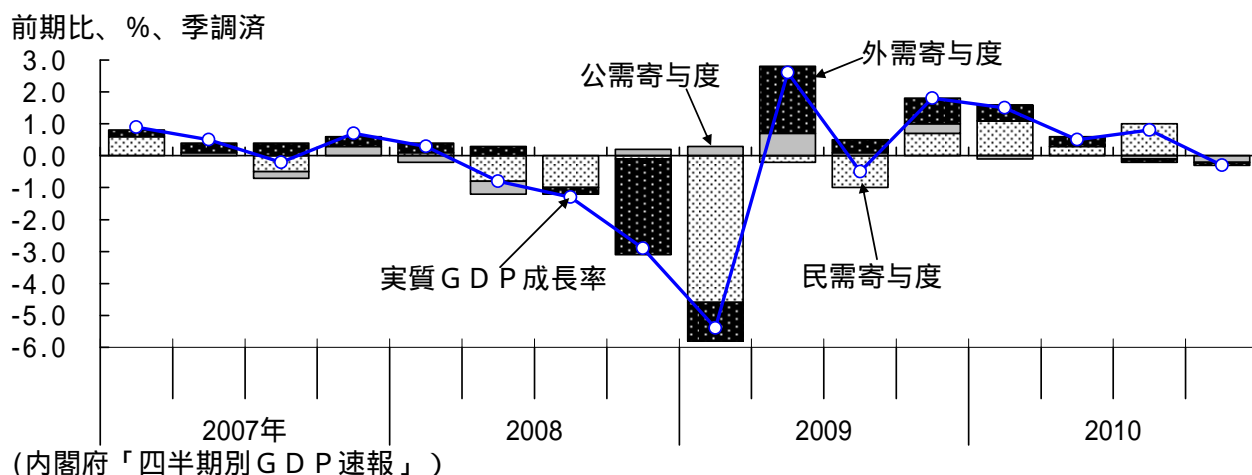
名目GDP	-0.8	0.9	1.7	-0.6	0.6	-0.6
-------	------	-----	-----	------	-----	------

（シャドロ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」）

- ・一方で外需をみると、海外景気の減速や円高の影響を映じて輸出が前期比-0.7%と7四半期ぶりで減少に転じた。また、輸入も同-0.1%と6四半期ぶりの減少となった。この結果、外需の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比-0.1%ポイントと2四半期連続でマイナスとなった。
- ・また、10～12月期の名目GDPは前期比-0.6%と再び減少に転じた。公的需要が前期比-1.6%と大幅な減少に転じたほか、個人消費も同-1.0%と2四半期ぶりで減少した影響などが大きかった。
- ・総合的な物価の動きを示すGDPデフレーターは前年比-1.6%と、7～9月期(同-2.1%)に比べて下落幅が縮小した。内訳を見ると、国内需要デフレーターが同-1.0%と7～9月期(同-1.4%)から下落幅を縮小させたものの、輸出デフレーターは円高の影響などを映じて同-3.2%と2四半期連続で低下した。
- ・なお、10～12月期の雇用者報酬(名目)は前期比-0.3%と2四半期連続で減少した。生産活動が弱まったことなどから所定外給与が減少したほか、特別給与(賞与等)の減少などが影響したとみられる。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度



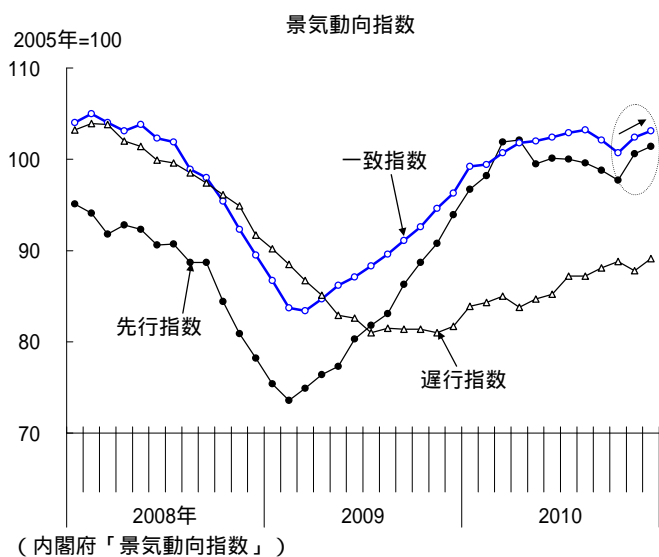
2011年1～3月期は再びプラス成長へ

- ・以上のように、2010年10～12月期の実質GDPはたばこ消費の反動減など個人消費の大幅な減少によってマイナス成長に転じた。ただ、足元では2010年12月の景気一致指数が2か月連続で上昇するなど、景気には持ち直しの兆しが出始めている(図表3)。2011年1～3月期の実質GDPについては、以下の通り、再び持ち直しに転じると考えられよう。
- ・まず個人消費を見通すと、1～3月期にはエコカー特需やたばこ増税に伴う反動減による下押し要因が一転して、11月以降の乗用車販売台数(軽含む)やたばこ販売の緩やかな持ち直しを受け、押し上げ要因になるとみられる(図表4)。加えて、3月の家電エコポイント制度の終了を前にした駆け込み需要も想定されることから、個人消費は再び増加に転じるだろう。
- ・輸出も持ち直しに向かうとみられる。足元の輸出動向をみると、日銀発表の12月

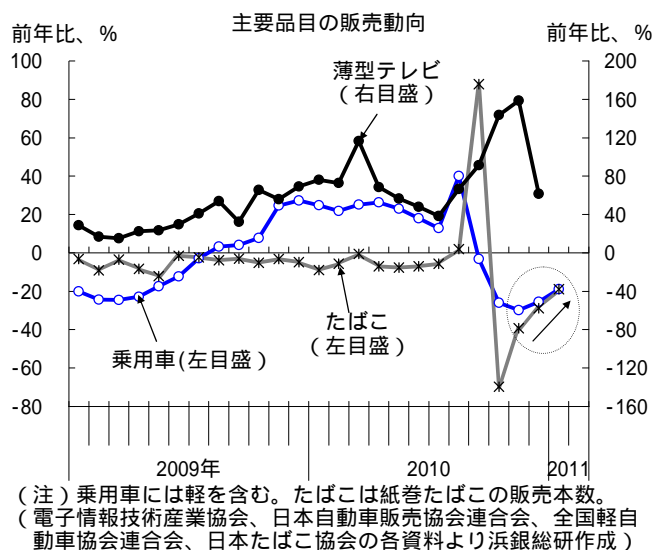
の実質輸出指数は前月比+7.3%と5か月ぶりで上昇に転じた。米国の10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.2%（7～9月期：同+2.6%）と個人消費を中心に増勢が強まったほか、中国も10～12月期の実質GDP成長率が前年比+9.8%と7～9月期（同+9.6%）から伸びを拡大させており、海外需要の再加速が足元の輸出の持ち直しに寄与したとみられる。また、海外の製造業PMI（1月）をみると、主要国では景気の拡大・後退局面の分岐点とされる50を上回る水準で引き続き推移しており、この先輸出は持ち直しの動きが続くと期待される。

- ・設備投資は増勢を維持すると予想される。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力除く民需）の見通しをみると、2011年1～3月期の見通しが前期比+2.7%と10～12月期実績（同-6.9%）から増加に転じた。海外需要の持ち直しや円高の進行が一服したことなどで景気の先行き不透明感が弱まったため、企業の設備投資マインドも改善に向かっていると予想される。
- ・以上から、2011年1～3月期のわが国経済は、個人消費がエコカー特需などの反動減による下押し圧力がなくなるため増加に転じるほか、海外需要の下支えを受けて輸出も緩やかに持ち直していく。こうした状況に加えて、企業の景況感が回復し、設備投資マインドの好転が期待される。このため、全体として成長率は再びプラスに転じる可能性が高い。

図表3 景気一致指数が2か月連続で上昇



図表4 回復へ向かう乗用車・たばこ消費



- ・なお、浜銀総合研究所では2010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 坂野 公紀

TEL：045-225-2375

E-mail：sakano@yokohama-ri.co.jp

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。