

G D P 速報 : 2011年10～12月期の実質G D P は再びマイナス成長に

実質成長率への寄与度は内需が大きく低下するとともに、外需がマイナスに

- ・本日、内閣府から発表されたG D P (国内総生産)速報によると、2011年10～12月期の実質G D P 成長率(季調値)は、海外経済の減速やタイ大洪水の影響などを受けて前期比-0.6%(同年率-2.3%)と再びマイナス成長に転じた。
- ・実質G D P 成長率に対する寄与度をみると、内需は前期比+0.1%ポイントとなり、7～9月期(同+0.9%ポイント)から大きく低下した。まず民間部門をみると、個人消費は前期に比べて増加幅が縮小したものの、前期比+0.3%と増加基調を維持した。薄型テレビの落ち込みなどにより耐久財消費(同-1.9%)が減少する一方で、非耐久財消費(同+0.9%)やサービス消費(同+0.6%)の増加幅が拡大した。また、設備投資も同+1.9%と5四半期ぶりの増加に転じた。スマートフォン関連の投資などが増加した模様である。一方、住宅投資は7～9月期に住宅ローン金利優遇終了前の駆け込みで大幅に増加した反動が現れて同-0.8%と再び減少した。また、在庫投資の寄与度も前期比-0.3%ポイントと成長率を押し下げた。
- ・一方、内需のうち政府部門については、政府消費が前期比+0.3%と増加したものの、公共投資が同-2.5%となり7～9月期に比べて減少幅が拡大した。東日本大震災関連の本格的な復興投資が進んでいないことが影響したものとみられる。

図表1 G D P の総括表

(季節調整済、前期比、%)

	2010年		2011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G D P	0.6	-0.1	-1.8	-0.4	1.7	-0.6
個人消費	0.3	0.1	-1.1	0.3	1.0	0.3
住宅投資	0.0	4.0	1.6	-2.5	4.5	-0.8
設備投資	0.8	-1.6	-0.5	-0.2	-0.0	1.9
公共投資	0.1	-3.2	-2.5	6.6	-1.6	-2.5
輸 出	1.2	-0.3	-0.3	-6.2	8.6	-3.1
輸 入	1.7	0.4	1.0	0.3	3.4	1.0

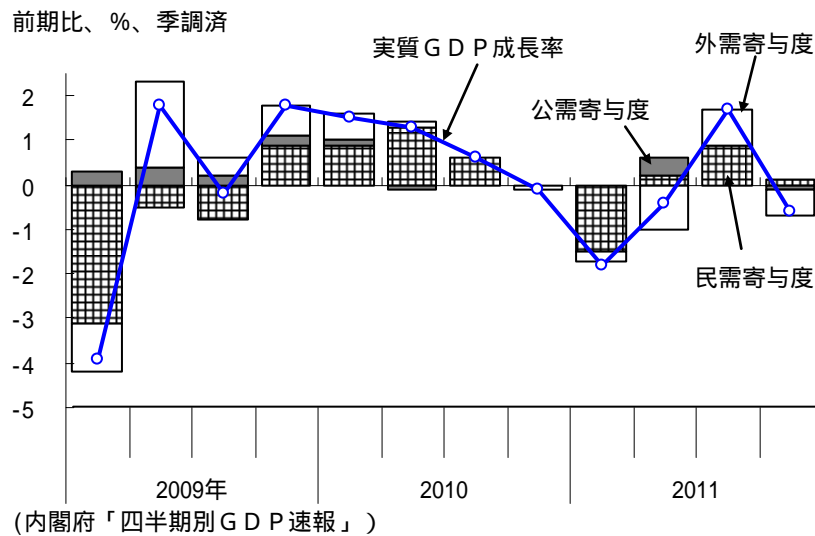
内需寄与度	0.6	-0.0	-1.6	0.6	0.9	0.1
民間需要	0.6	0.0	-1.5	0.2	0.9	0.1
うち在庫	0.3	0.0	-0.9	0.1	0.2	-0.3
公的需要	0.0	-0.0	-0.0	0.4	-0.0	-0.1
外需寄与度	-0.0	-0.1	-0.2	-1.0	0.8	-0.6

名目G D P	0.1	-0.7	-1.9	-1.5	1.5	-0.8
---------	-----	------	------	------	-----	------

(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G D P 速報」)

- ・他方、外需の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比-0.6%ポイントと再びマイナスになった。海外経済の減速や高値圏で推移する円相場、タイの大洪水の影響などにより輸出が前期比-3.1%と落ち込む一方で、輸入は燃料輸入の増加により同+1.0%と拡大が続いた。
- ・なお、名目GDPについても同-0.8%とマイナス成長に転じた。寄与度をみると、内外需ともにマイナスとなった。

図表2 実質GDP成長率と内外需別の寄与度



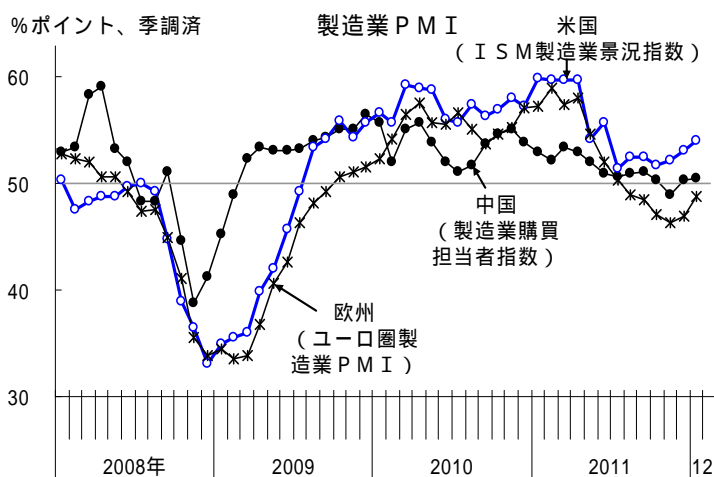
1～3月期はプラス成長に転じる見込み

- ・以上のように、2011年10～12月期の実質GDPはマイナス成長になったものの、1～3月期には再びプラス成長になると予想される。
- ・まず、輸出については落ち込みに歯止めが掛かることになろう。最近の海外の製造業PMIをみると、米国では2011年10月を底として上昇基調に転じているのをはじめ、EUや中国でも足元の指数は幾分持ち直している(図表3)。こうした海外製造業の底入れを受けて、日銀公表の実質輸出指数が12月には3か月ぶりの上昇に転じるなど、わが国の輸出には回復の兆しが現れている。欧州債務危機は依然収束しておらず、海外経済の下振れリスクは高いものの、今のところ同債務問題は小康状態となっており、輸出も下げ止まる可能性が高い。
- ・次に設備投資については、10～12月期に続いて増加するだろう。12月の鉱工業生産指数をみると、前月比+4.0%と高い伸びとなり、また予測指数では1、2月の生産も増加が見込まれている。こうした生産の持ち直しなどが企業の投資マインドを押し上げると見込まれる。前述した海外製造業PMIの上昇などにより海外経済の先行き不透明感も昨年終盤に比べれば和らいでおり、設備投資の水準は10～12月期を上回ると予想される。
- ・一方、個人消費についても底堅い動きが予想される。最近の新車販売統計をみると、乗用車販売がエコカー補助金の復活などにより年明け後大幅に増加している

(図表4)。また、被災地を中心に復興関連の消費も堅調に推移している模様である。雇用・所得情勢の改善の動きは鈍いものの、消費マインドも緩やかに持ち直していることから、耐久財消費や復興需要の支えにより個人消費は増加基調を維持することになる。

- ・他方、公的需要についても、昨年11月に成立した2011年度第3次補正予算の執行開始を受けて、公共投資の増加が見込まれることから、全体としてもプラス寄与に転じることが予想される。
- ・以上から、1～3月期の実質GDPは、輸出の落ち込みに歯止めが掛かり、個人消費や設備投資が緩やかに増加するほか、公的需要が増加することなどから、再びプラス成長に転じる可能性が高いとみられる。

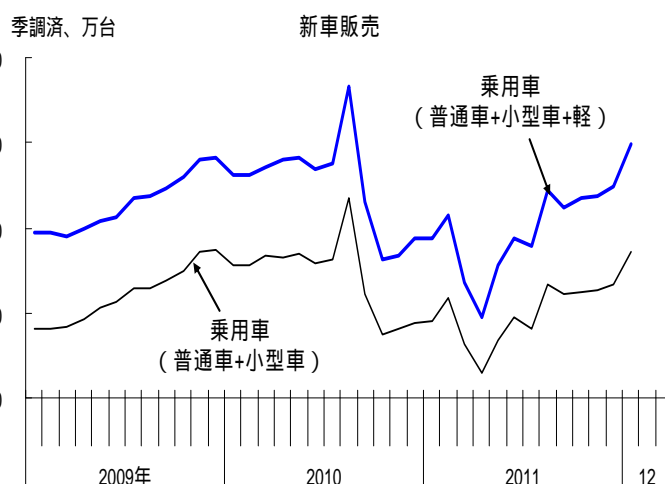
図表3 海外製造業PMIは底打ちの兆し



(注) PMIは購買担当者にアンケートした結果を指数化したもの。50が景気拡大と後退の分岐点の目安とされる。

(米供給管理協会、中国物流購買連合会、Markit)

図表4 年明け後の乗用車販売が好調



(注) 当社で季節調整を施した。

(日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会資料より作成)

- ・なお、浜銀総合研究所では2012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

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。