

GDP速報：2003年10～12月期は実質で前期比年率+7.0%の高成長

実質GDPは4四半期連続のプラス成長

- ・本日、内閣府から発表されたGDP(国内総生産)速報によると、2003年10～12月期の実質GDP(季調値)は前期比+1.7%(年率+7.0%)と、1990年4～6月期(前期比+2.5%)以来の高い伸びとなった。2002年10～12月期が前期比-0.1%と下方修正されたため、プラス成長は4四半期連続となる。
- ・10～12月期のわが国経済が高成長となった背景には、企業部門に関連する需要が大きく増加したことがあげられる。米国や中国をはじめとする世界景気の回復を受けて、実質輸出は前期比+4.2%と7～9月期(同+3.2%)よりも伸びを高めた。また、こうした輸出の拡大に加えてデジタル家電の需要好調などを背景に、設備投資も前期比+5.1%と大幅な増加に転じた。一方、個人消費も雇用・所得情勢の悪化に歯止めがかかるとともに、消費マインドの改善が続いたことなどから、前期比+0.8%と堅調に推移した。
- ・他方、景気の実感に近いとみられる名目GDPは前期比+0.7%と3四半期連続で増加した。ただ、総合的な物価の動向を示すGDPデフレーターは前年同期比-2.6%と前期(同-2.1%)に比べて下落幅を拡大させており、デフレの色彩は依然として強い。
- ・なお、2003年10～12月期の実質GDPが高い伸びとなったため、2004年1～3月期の実質成長率が前期比ゼロとなった場合でも2003年度の実質成長率は+2.8%となり、政府の経済見通しの+2.0%を上回る。

GDPの総括表

(季節調整済、前期比、%)

	2002年			2003年			
	4～6月期	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	1.2	1.0	-0.1	0.6	0.8	0.6	1.7
個人消費	0.3	1.3	-1.0	0.4	0.3	0.5	0.8
住宅投資	1.0	-1.3	-0.7	-0.9	-0.1	2.9	-1.0
設備投資	-0.9	0.9	2.4	2.3	4.4	-0.2	5.1
公共投資	-2.7	-0.7	-1.9	-3.0	-3.7	-5.1	-0.2
輸出	7.0	0.0	3.6	1.3	1.6	3.2	4.2
輸入	3.5	2.5	1.3	0.8	-1.2	2.6	1.4

内需寄与度	0.7	1.2	-0.4	0.5	0.5	0.5	1.3
民間需要	0.8	1.2	-0.3	0.6	0.8	0.7	1.3
(うち在庫)	(0.7)	(0.4)	(-0.1)	(0.1)	(-0.1)	(0.3)	(0.0)
公的需要	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.1
外需寄与度	0.5	-0.2	0.3	0.1	0.3	0.2	0.4

名目GDP	0.0	0.7	-0.7	-0.4	0.6	0.3	0.7
-------	-----	-----	------	------	-----	-----	-----

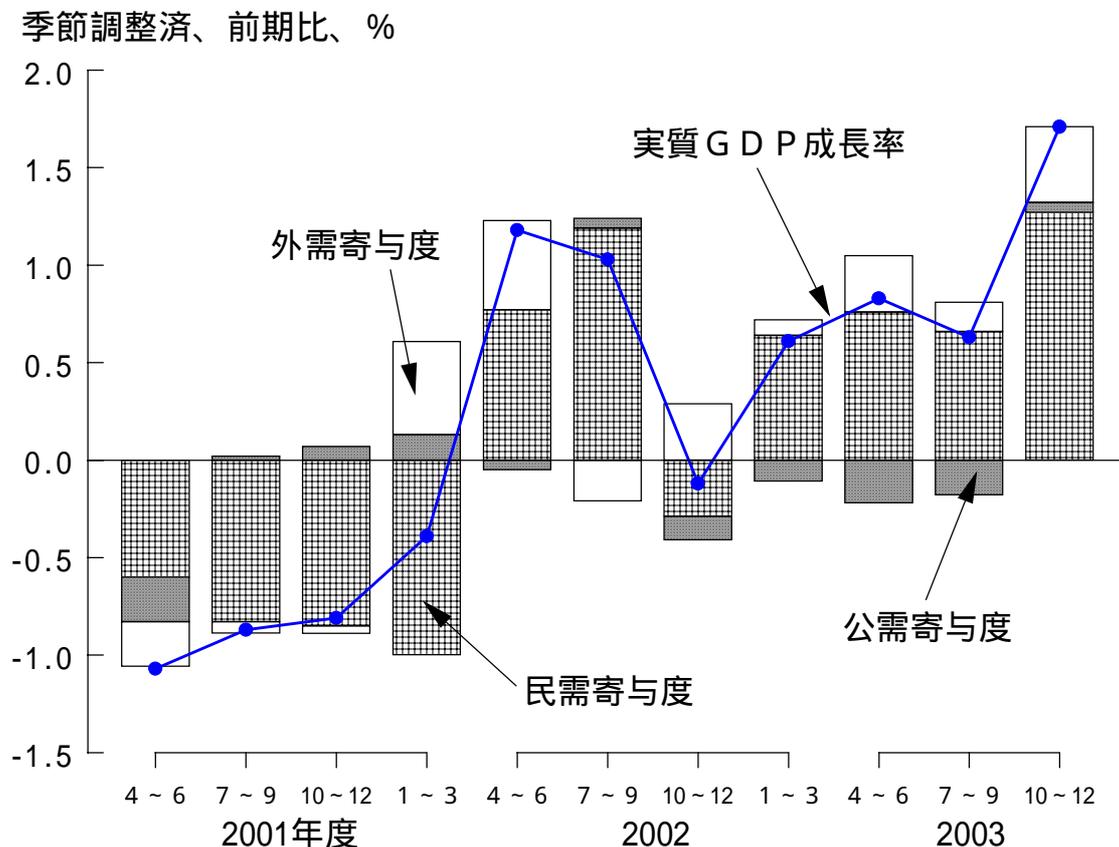
(シャドローは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。)

(内閣府「四半期別GDP速報」)

10～12月期の実質GDPの需要項目別動向

1. 個人消費：前期比+0.8%と4四半期連続で増加した。12月の失業率が2年半ぶりに5%を下回るなど雇用・所得情勢の悪化に歯止めがかかるとともに、国内株価の堅調などを背景に消費マインドも改善基調で推移。デジタルカメラや薄型テレビなど、いわゆるデジタル家電の需要も好調を維持した。
2. 設備投資：前期比+5.1%と再び増加に転じた。輸出の拡大やデジタル家電の需要好調などを受けて、製造業を中心に設備投資が増加した。ただし、設備投資デフレーター的大幅な低下（10～12月期は前年同期比-6.0%）が実質値を押し上げるといった構図に変わりなし。
3. 住宅投資：前期比-1.0%と減少に転じる。住宅ローン減税終了の思惑などから急増した4～6月期住宅着工の反動で7～9月期の着工が前期比-6.5%と落ち込み、その影響が工事進捗ベースの住宅投資に顕在化したとみられる。
4. 公共投資：前期比-0.2%と7～9月期（同-5.1%）に比べてマイナス幅は縮小したものの、7四半期連続の減少となった。財政状況が厳しいなかで、国、地方ともに公共事業の抑制スタンスが継続。
5. 輸出：前期比+4.2%と7～9月期（前期比+3.2%）より増勢が強まった。IT関連財を中心にアジア向け輸出の好調が継続。7～9月期の米国経済の高成長（前期比年率+8.2%）の影響がやや遅れて波及し、米国向け輸出が持ち直した。

GDP成長率と内外需別の寄与度



1～3月期の景気はスピード調整の公算

- ・2003年10～12月期の実質GDPは予想以上に強い結果となった。2003年1～3月期以降の前期比成長率が軒並み0.2～0.3%ポイント上方に修正された点を踏まえればなおさらである。これまで輸出と設備投資を中心とした企業部門の回復基調が目立ったが、今回のGDP統計では個人消費も徐々に上向いていることが確認され、わが国の景気が順調に回復軌道を辿っていることを示す結果となった。
 - ・もっとも、GDPデフレーター的大幅な低下によって、実質ベースの成長率がかさ上げされている面も少なくない。2003暦年の実質GDP成長率は+2.7%と2年ぶりのプラス成長に転じたが、そのうち+2.4%ポイントが物価の下落によるものである。パーシェ型の物価指数であるGDPデフレーターが基準年（現行は1995年）から遠ざかるほど下方バイアスが大きくなりやすい点に注意を要しよう^{（注）}。
 - ・今後に関しては、10～12月期の実質GDPが高い伸びとなった反動もあり、2004年1～3月期の成長率は前期に比べて大幅に鈍化する可能性が高い。既に発表された経済指標のなかには、1～3月期の景気減速を示唆するものも少なくない。
 - ・例えば、鉱工業生産指数をみると、2003年12月は前月比-0.8%と低下したものの、10～12月期の生産指数は前期比+3.7%と四半期ベースでは約28年ぶりの高い伸びとなった。同時に発表された製造業予測指数では、2004年1月が前月比+3.6%、2月が同-4.5%と、先行き一進一退の推移が見込まれており、3月が前月比横ばいと仮定したうえでこれらの伸び率を単純に適用すると、1～3月期の生産指数は前期比+0.3%の小幅増加にとどまると計算される。
 - ・また、米国の実質GDPが2003年10～12月期に前期比年率+4.0%となり、7～9月期（同+8.2%）に比べて減速した影響も、やや遅れを伴って1～3月期のわが国の輸出に現れると予想される。
 - ・とはいえ、1～3月期の景気減速は、あくまでも高成長後のスピード調整と考えられる。当面、米国や中国を中心に世界景気が順調に回復するとみられるなかで、わが国の景気も輸出を起点とする回復基調が続く公算が大きい。10～12月期の雇員報酬に改善の動きが現れるなかで、今後のカギは企業部門の明るさが家計部門にどの程度波及していくのかにある。
- （注）パーシェ型の物価指数は、比較時の品目ウエートを用いて計算されるため、IT関連財のように価格の下落を伴って需要が増加した商品の影響を強く受ける。また、製品の性能向上が価格の下落として計算されることも、物価指数に下方バイアスが生じやすい要因となっている。
- ・なお、浜銀総合研究所では2003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。

以上

担当：調査部 北田英治

TEL 045-225-2375

E-mail: kitada@yokohama-ri.co.jp