

G D P 速報：2004年7～9月期の実質成長率は年率+0.3%

## 輸出と設備投資を軸とした景気の回復力が弱まる

- ・本日、内閣府から発表されたGDP(国内総生産)速報によると、7～9月期の実質GDP(季調値)は前期比+0.1%(年率+0.3%)となった。これで6四半期連続のプラス成長となり、わが国の景気が回復基調を維持していることが示されたものの、4～6月期(前期比+0.3%)から成長率がさらに鈍化しており、景気の回復ペースは一段とスローダウンしている。
- ・需要項目別にみると、内需では個人消費が前期比+0.9%と底堅く推移するとともに、住宅投資も同+0.2%と3四半期連続の増加となった。しかしその半面、設備投資は前期比-0.2%と小幅ながらも2003年7～9月期以来の減少に転じ、また公共投資は同-4.2%と引き続き成長率を押し下げた。一方、輸出は前期比+0.4%と4～6月期の同+3.6%から増勢が大きく鈍化した。輸入が同+2.7%と前期より伸びが高まったこともあり、外需の実質GDP成長率への寄与度は-0.2%と2002年7～9月期以来のマイナスとなった。これまで景気をけん引してきた輸出と設備投資の回復力が、次第に弱まりつつあることがうかがえる。
- ・なお、仮に10～12月期以降の実質GDP成長率が2四半期連続で前期比ゼロとなった場合、2004年度の実質成長率は+2.5%となる。また、内閣府の2004年度見通し(+3.5%)を達成するには、残り2四半期に前期比+1.3%以上のペースで成長する必要がある。

GDPの総括表

(季節調整済、前期比、%)

	2003年			2004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
実質GDP	1.1	0.6	1.9	1.5	0.3	0.1
個人消費	0.2	0.5	1.1	1.1	0.8	0.9
住宅投資	-0.1	3.0	-1.0	0.7	0.6	0.2
設備投資	5.4	-0.1	6.6	2.0	0.6	-0.2
公共投資	-3.3	-5.2	-2.0	-3.8	-7.4	-4.2
輸出	1.2	4.0	5.1	4.4	3.6	0.4
輸入	-0.9	2.4	2.7	3.2	2.3	2.7

内需寄与度	0.8	0.3	1.5	1.3	0.0	0.3
民間需要	1.1	0.5	1.5	1.4	0.3	0.4
(うち在庫)	0.1	0.2	-0.2	0.4	-0.2	-0.1
公的需要	-0.2	-0.2	-0.0	-0.1	-0.3	-0.1
外需寄与度	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	-0.2

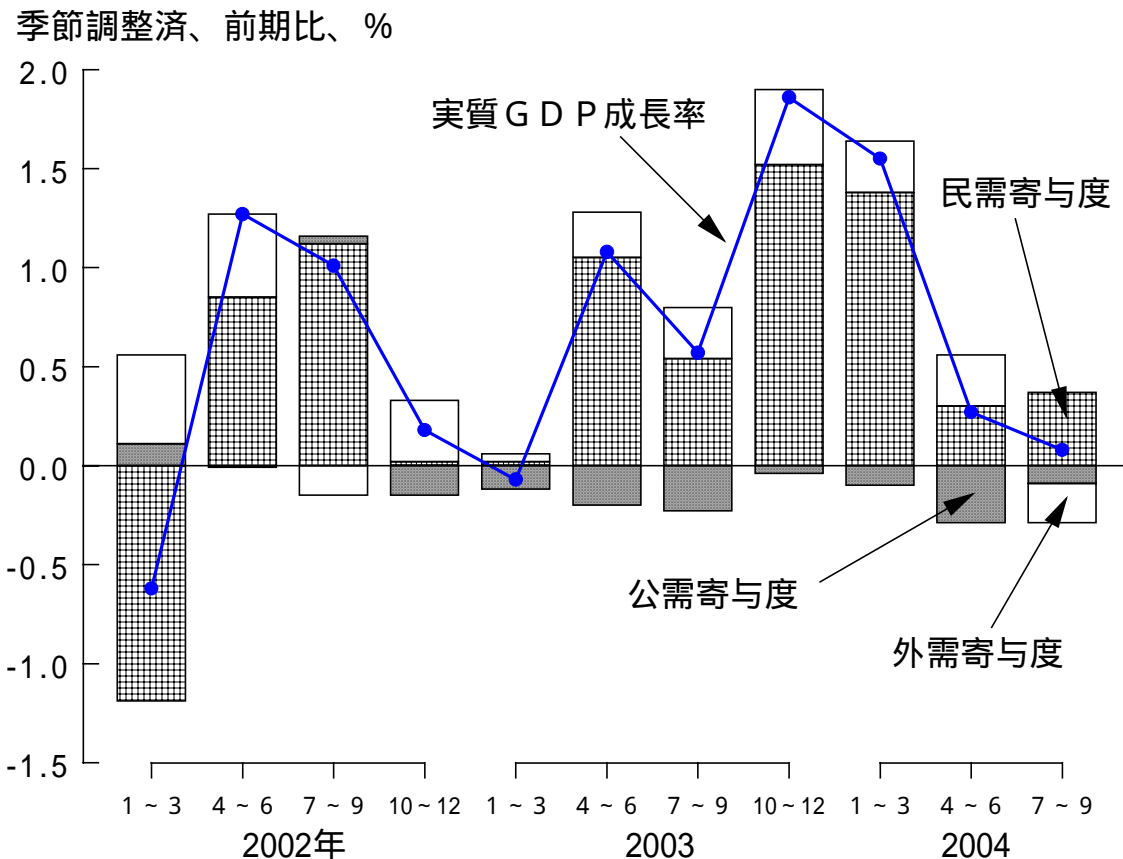
名目GDP	0.8	-0.0	0.8	1.0	-0.4	0.0
-------	-----	------	-----	-----	------	-----

(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」)

## 7～9月期の実質GDPの需要項目別動向

1. 個人消費：前期比+0.9%と6四半期連続で増加。賃金は弱い動きが続いたものの、雇用者数が女性を中心に増加し、また消費マインドが改善するなかで、個人消費は総じて底堅く推移した。アテネ五輪開催により液晶テレビなどデジタル家電の需要が好調となった半面で、相次ぐ台風の上陸や残暑が消費のマイナス要因として働いたとみられる。
2. 設備投資：前期比-0.2%と2003年7～9月期以来の減少となった。ただ、前年同期比では+8.8%と高い伸びを維持しており、企業収益の増加などを背景に設備投資の回復基調は続いていると判断できる。
3. 住宅投資：前期比+0.2%と小幅ながら3四半期連続のプラス。7～9月期の住宅着工では、金利上昇をにらんだ駆け込み的な動きが持家においてみられた。
4. 公共投資：前期比-4.2%と10四半期連続で減少し、景気の下押し要因となった。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+0.4%と11四半期連続で増加したものの、4～6月期（同+3.6%）より増勢が大幅に鈍化した。輸出の減速は3四半期連続。通関ベースの輸出数量指数をみると、アジア向けが好調な半面で、米国向けが弱含んでいる。

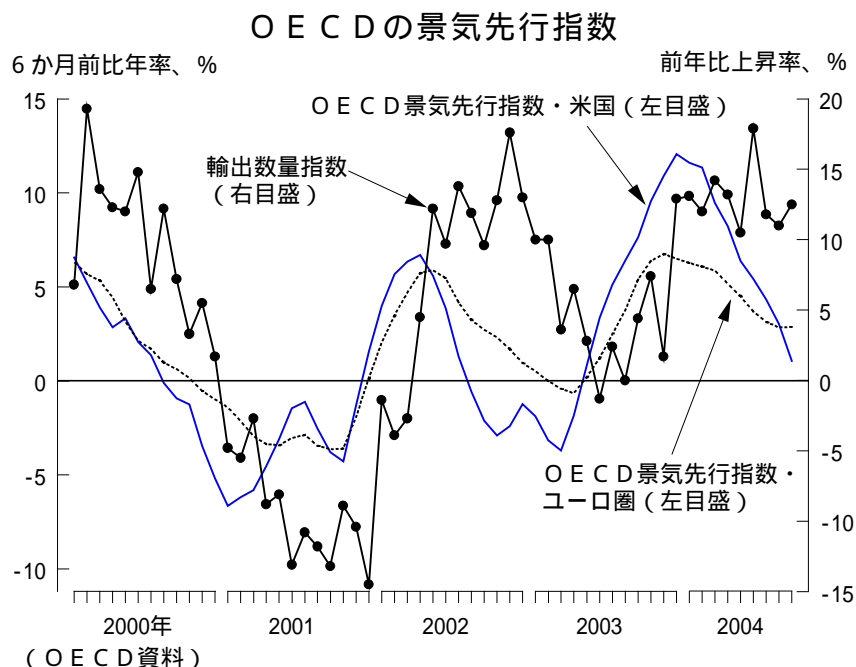
## GDP成長率と内外需別の寄与度



### 景気は年度末に向けて調整色が強まる公算

- このように7～9月期の実質GDPは景気の減速を示す内容となった。先行きに関しても、当面、景気の回復力は弱まる方向にあると見込まれる。
- すなわち、まず輸出については、米国を中心に海外景気の成長が鈍化するなかで、しばらくは伸びが高まりにくい。OECD（経済協力開発機構）の景気先行指数はこのところ低下基調が鮮明となっており、世界経済の減速傾向を示唆している。
- また設備投資に関しては、先行指標の機械受注額（船舶・電力を除く民需）が4～6月期に前期比+10.3%と大幅な伸びを記録した後、7～9月期は同-8.4%と減少に転じた。続く10～12月期の受注見通しは前期比+1.8%と増加が見込まれているが、平均達成率によるかさ上げ分<sup>（注）</sup>を考慮すれば、横ばい圏での動きといえよう。設備投資の景気けん引力は今年度末にかけて低下傾向をたどるとみられる。
- 一方、家計部門では、7～9月期の雇用者報酬（名目）が前年比+0.1%と5四半期ぶりの増加に転じたものの、回復の動きは依然として弱い。10月から厚生年金保険料が引き上げられるなど、家計の租税・社会保険料負担は先行き高まる方向にあり、個人消費の大幅な増加は期待しにくい。
- 以上のような要因を踏まえると、わが国の景気は2004年度末に向けて調整色が強まる公算が大きいといえよう。

（注）機械受注の見通しは過去3期の平均達成率（実績/見通し）を乗じて算出されている。2004年10～12月期の場合、過去3期分の平均達成率は101.3%となっており、公表の見通し額が単純集計値より1.3%程度高めに出ている点に注意が必要。



- なお、浜銀総合研究所では7～9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 北田英治 TEL 045-225-2375  
E-mail: kitada@yokohama-ri.co.jp