

# 経済情報

## 2010 年 10-12 月期 GDP1 次速報値は前期比年率▲1.1% ～1-3 月期以降は再度プラス成長に転じる見込み～

### 【要旨】

- ◇ 2010 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.3% (前期比年率▲1.1%) となり、5 四半期振りにマイナス成長に転じた。
- ◇ 需要項目別の内訳をみると、10-12 月期は、輸出が前期比▲0.7%と 7 四半期振りの減少となったほか、個人消費も同▲0.7%と 7 四半期振りにマイナスに転じた。海外景気の減速やタバコの値上げ、エコカー補助金終了による自動車販売の落ち込みなどが影響した。設備投資は増加が続いたが伸び率は縮小した。
- ◇ GDP デフレーターは 3 四半期連続で前期比マイナスとなった。デフレ基調は当面継続が予想され、日銀の実質ゼロ金利政策は長期化の公算が大きい。
- ◇ 1-3 月期以降については、個人消費の一時的な押し下げ要因が剥落することで再度プラス成長に転じよう。輸出・生産も、海外景気の再加速を背景に増加基調を辿り、景気は踊り場局面を脱却すると予想する。

### 1. 輸出の減少と一時的要因が成長率を押し下げ

2010 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.3% (前期比年率▲1.1%) となり、5 四半期振りにマイナス成長に転じた (次頁第 1 表)。もともと市場の事前予想 (Bloomberg 中央値: 前期比▲0.5%) に比べるとマイナス幅は小幅なものにとどまった。なお、2010 年 7-9 月期は前期比年率+4.5%から同+3.3%に下方改定された。

第1表：GDP速報値の概要

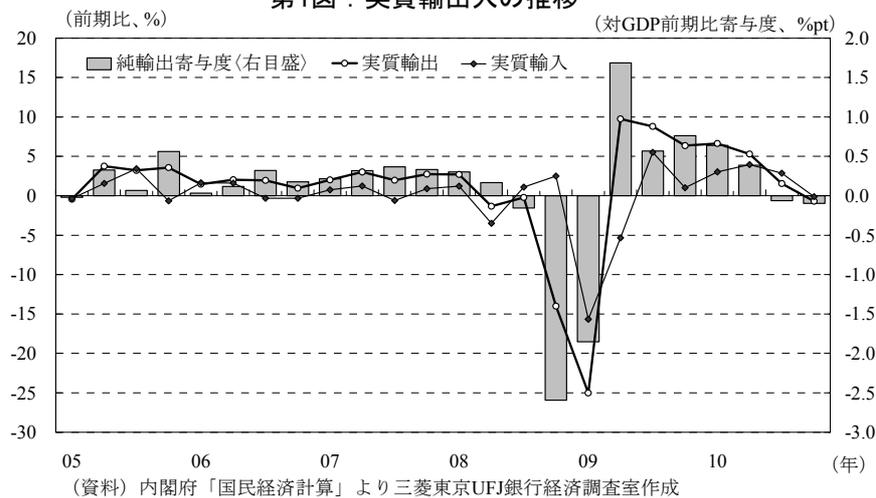
(前期比、%)

	2010年					
	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月		
					(寄与度)	(前期比年率)
名目GDP	1.7	▲ 0.6	0.6	▲ 0.6	***	▲ 2.5
実質GDP	1.5	0.5	0.8	▲ 0.3	***	▲ 1.1
国内民需	1.5	0.4	1.4	0.0	(0.0)	0.1
個人消費	0.5	▲ 0.0	0.9	▲ 0.7	(▲ 0.4)	▲ 2.9
住宅投資	1.6	▲ 0.3	1.8	3.0	(0.1)	12.6
民間企業設備	0.7	2.9	1.5	0.9	(0.1)	3.7
民間在庫	(0.6)	(▲ 0.1)	(0.3)	***	(0.2)	***
政府支出	▲ 0.5	0.1	▲ 0.2	▲ 0.7	(▲ 0.2)	▲ 3.0
公共投資	▲ 1.4	▲ 4.1	▲ 2.1	▲ 5.8	(▲ 0.2)	▲ 21.1
外需	(0.5)	(0.3)	(▲ 0.1)	***	(▲ 0.1)	***
輸出	6.6	5.3	1.5	▲ 0.7	(▲ 0.1)	▲ 2.8
輸入	3.0	4.0	2.9	▲ 0.1	(0.0)	▲ 0.5
実質雇用者報酬(前年比)	1.8	2.8	2.9	2.0	***	***
GDPデフレーター(前期比)	0.2	▲ 1.1	▲ 0.3	▲ 0.4	***	***

(注) ( )内は国内総生産に対する寄与度。

需要項目別の内訳をみると、10-12月期は、輸出が前期比▲0.7%と7四半期振りの減少となった(第1図)。海外景気が経済対策効果の剥落等によって減速傾向を辿ったことや電子部品のグローバルな在庫調整などが輸出を下押しした。輸入も前期比▲0.1%と減少に転じたが、減少額は輸出を下回った。その結果、純輸出(輸出-輸入)は前期の水準を下回り、実質GDP成長率に対する寄与度は▲0.1%pt(前期比ベース)と2四半期連続のマイナス寄与となった。

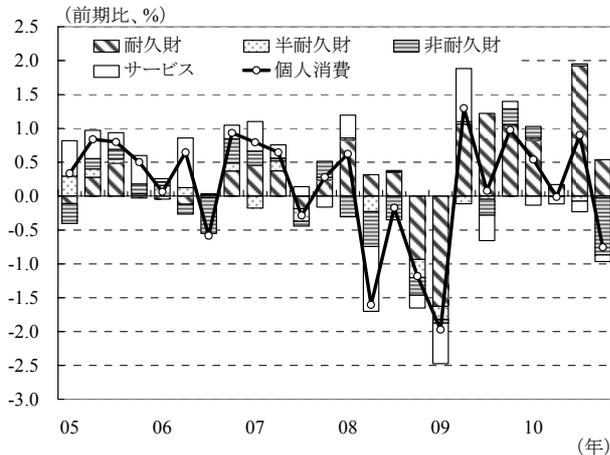
第1図：実質輸出入の推移



個人消費は前期比▲0.7%と7四半期振りにマイナスに転じた。値上げによるタバコ販売の大幅落ち込みや食料品等の価格上昇等を受けた、非耐久財消費の減少が全体を押し下げた。また、前期(7-9月期)の個人消費は、猛暑効果やエコカー補助金終了前の自動車の駆け込み購入などによって大きく押し上げられ

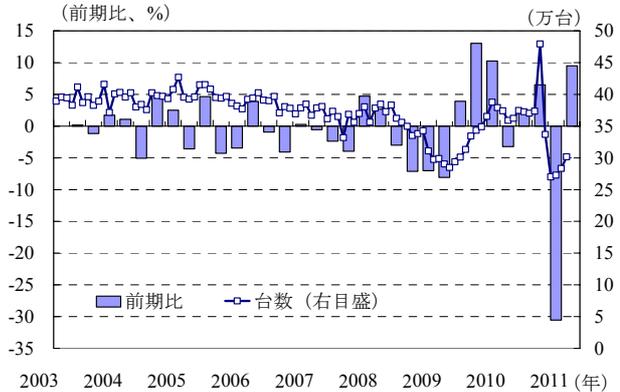
ており、10-12月期はその反動が顕れた。もっとも、タバコ販売は下げ止まり始めているほか、自動車販売もモデルチェンジ効果等により、足元では持ち直しの動きをみせ始めており、個人消費の減少は一時的なものにとどまる公算が大きい。

第2図：実質個人消費の推移



(資料)内閣府「国民経済計算」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：国内乗用車販売台数の推移



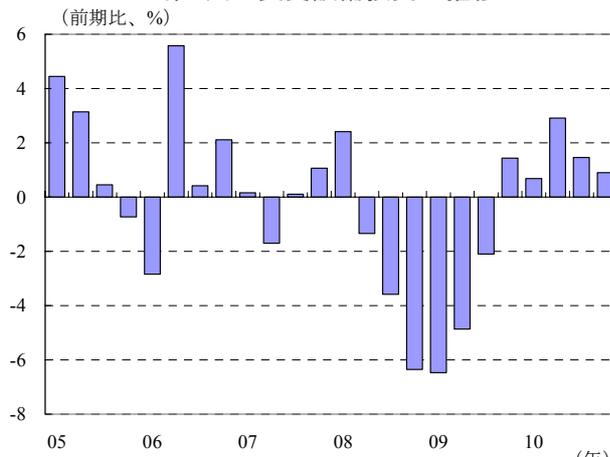
(注) 当室にて季節調整。11年1-3月期の前期比は、1月の台数を10-12月期の平均台数と比較。

(資料) 日本自動車販売協会連合会「新車販売台数状況」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

設備投資は前期比+0.9%と増加を続けたものの、増加率は2四半期連続で縮小するなど、足踏み感の強い内容となった（第4図）。夏場以降の生産弱含みなどを反映して、新規設備投資が手控えられた模様である。

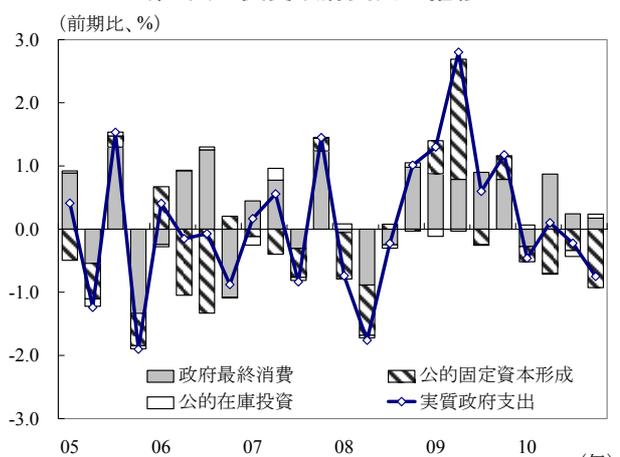
政府支出は前期比▲0.7%と、2四半期連続で減少した。政府最終消費の伸び縮小に加え、公的資本形成（公共投資）の減少継続が全体を押し下げている。公共投資は、2009年度に経済対策として大きく積み増されたが、今年度予算では大きく削減されており、減少基調が続いている。（第5図）。

第4図：実質設備投資の推移



(資料)内閣府「国民経済計算」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5図：実質政府支出の推移

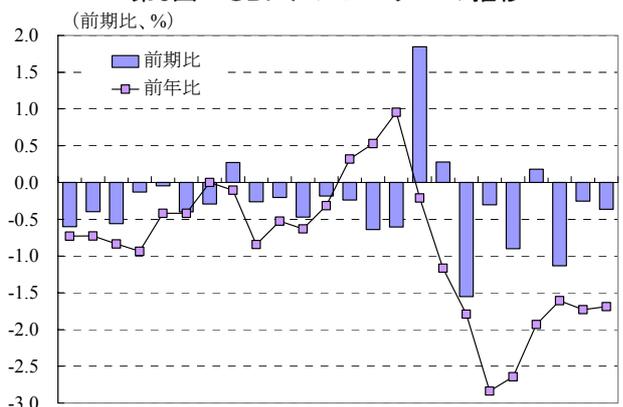


(資料)内閣府「国民経済計算」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

GDPデフレーターは前期比▲0.4%と3四半期連続で低下した（次頁第6図）。個人消費デフレーターや設備投資デフレーターの低下が続いたことに加え、政

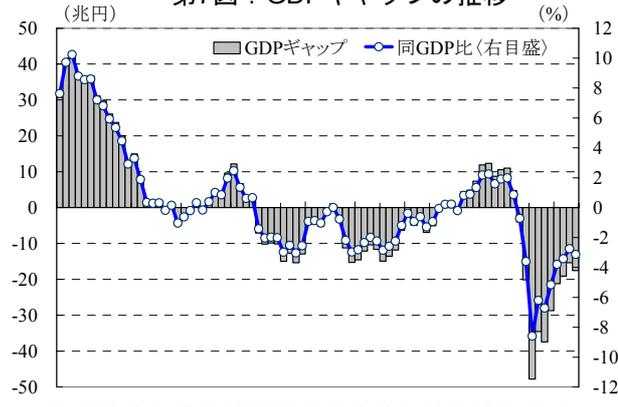
府消費デフレーターが減少に転じたことなどが影響した。政府消費デフレーターのマイナスについては、昨年 8 月の人事院勧告を受けた冬のボーナスの減少が影響したとみられる。10-12 月期の GDP ギャップは GDP 比 3.4% の供給超過（デフレギャップ）と推計され、物価に対する下押し圧力は依然として大きい（第 7 図）。デフレは当面継続し、日銀の実質ゼロ金利政策は長期化する公算が大きいとみる。

第6図：GDPデフレーター推移



(資料) 内閣府「国民経済計算」より三菱東京UFJ銀行  
経済調査室作成

第7図：GDPギャップの推移



(注) GDPギャップ = (GDP実績値 - 潜在GDP) ÷ 潜在GDP。  
(資料) 内閣府「国民経済計算」等より三菱東京UFJ銀行  
経済調査室作成

## 2. 1-3 月期以降、景気は徐々に底堅さを増していくと予想

1-3 月期以降については、個人消費の一時的な押し下げ要因が剥落することで再度プラス成長に転じよう。輸出・生産も、海外景気の再加速を背景に増加基調を辿り、景気は踊り場局面を脱却すると予想する。2011 年度については、輸出・生産の回復を追い風に、雇用・設備の過剰感も徐々に後退し、年度後半には緩やかながらも自律的な回復局面に移行していくとみる。ただし、ねじれ国会による予算及び関連法案の審議難航や、欧州ソブリン問題、中東及び北アフリカの政情不安等を受けたリスク回避の円買い発生の可能性など、景気の下振れリスクには引き続き注意を要する。

◇当室では、本日の GDP 統計を踏まえ、「内外経済の見通し」を 2 月 18 日（金）に公表する予定です。

以 上

(H23.2.14 高山 真 shin\_takayama@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室  
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。