

経済情報

7-9 月期の実質 GDP 成長率は年率 2%台後半と予想 ～ただし、減速基調は変わらず景気は踊り場へ～

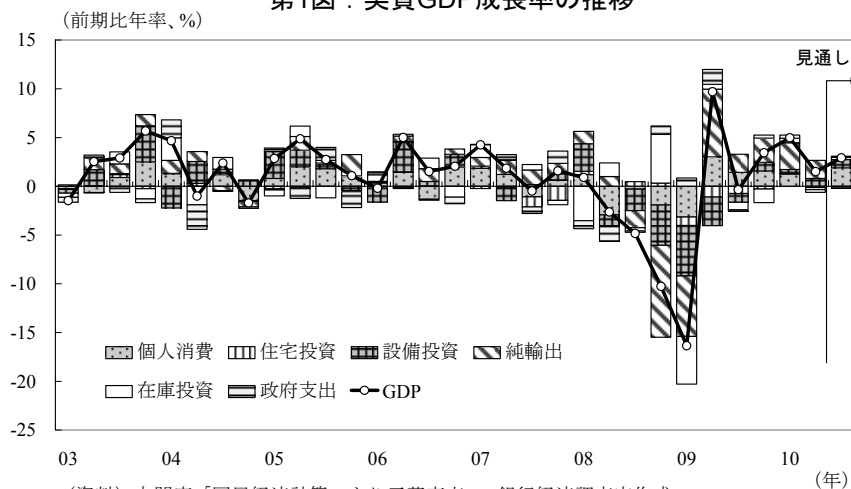
【要旨】

- ◇ 2010 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率 2.9%（前期比 0.7%）と予想する。外需の寄与が縮小する一方、個人消費と設備投資の伸びが高まり、前期（前期比年率 1.5%）を上回る見込み。
- ◇ 外需は、これまでの牽引役であったアジア向け輸出の弱含みが成長率全体の押し下げ要因となる公算。個人消費は、猛暑効果やエコカー補助金終了前の駆け込み購入といった一時的要因によって上振れが予想される。
- ◇ 基調としては、足元の景気は減速傾向を辿っており、先行き、自動車販売の反動減や海外経済の減速継続などから、景気は踊り場局面となる可能性が大きい。
- ◇ 為替相場は、米 FRB の追加金融緩和等を受けて、引き続き円高が進行しやすい環境が続き、景気の下押し要因となると予想する。

1. 一時的要因が成長率を押し上げ

11 月 15 日発表予定の 2010 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率 2.9%（前期比 0.7%）と予想する（次頁第 1 図）。前期（前期比年率 1.5%）の伸びを上回り、4 四半期連続のプラス成長となる見込みである。外需の寄与が低下する一方、個人消費と設備投資の伸びの高まりが成長率を押し上げるとみる。もっとも個人消費については、猛暑効果やエコカー補助金終了前の駆け込み購入といった一時的要因が大きく影響しており、こうした要因を除けば、景気は減速傾向を辿っていると判断される。

第1図：実質GDP成長率の推移



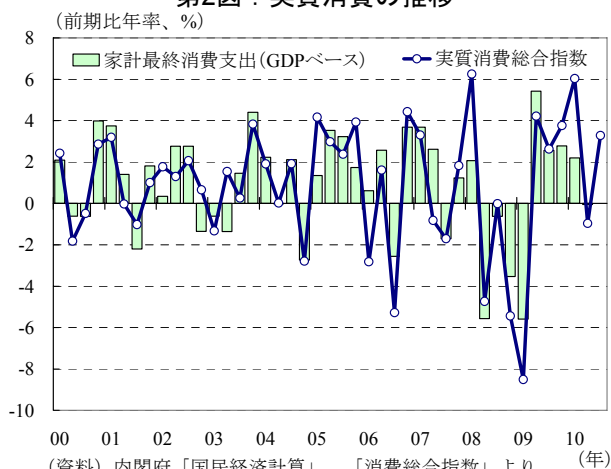
10-12月期以降については、自動車販売の反動減や海外景気の減速継続による輸出の停滞、経済対策効果の剥落進行などに下押しされ、景気は踊り場局面となろう。また、米FRBの追加金融緩和等を受けて、引き続き円高・株安が進行しやすい環境が続くことも景気の重しとなる可能性が大きい。加えて足元、尖閣問題や小沢元民主党代表の国会招致を巡って与野党が対立姿勢を強めており、補正予算審議に遅れが生じる恐れが増大している。政策の停滞についても景気の下振れリスクとして注意を要する。

2. 主要個別項目の動向

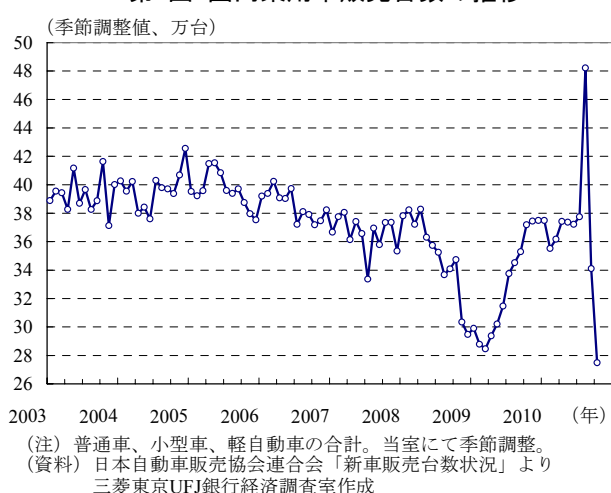
(1) 個人消費

GDPの個人消費と比較的似た動きをする消費総合指数の動きから判断すると、7-9月期の実質個人消費は前期（前期比年率+0.0%）から大きく反発することが見込まれる（第2図）。

第2図：実質消費の推移



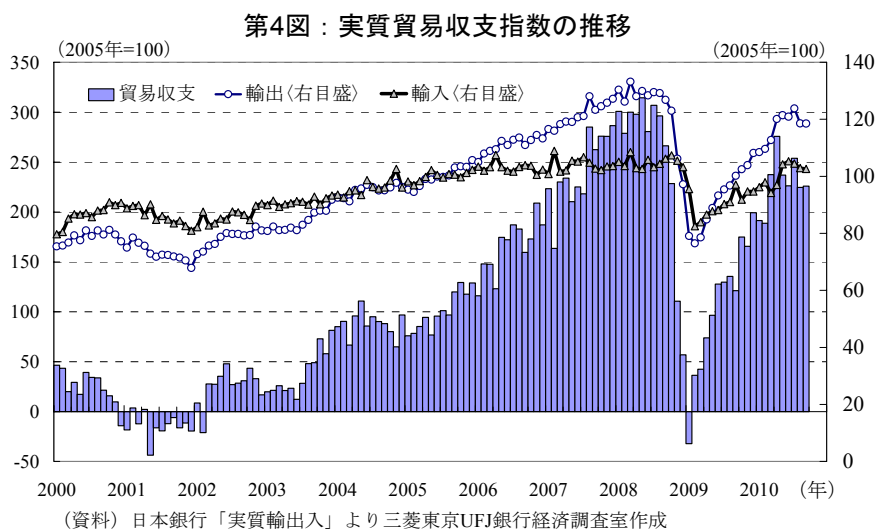
第3図：国内乗用車販売台数の推移



7-9月期は、猛暑効果等に加え、エコカー補助金終了前の自動車の駆け込み購入が個人消費を大きく押し上げた（前掲第3図）。もっとも、駆け込みの反動も大きく、10月の自動車販売はリーマンショック後の最低水準を下回るレベルまで低下している。10-12月期の個人消費は前期比マイナスとなる公算が大きい。

(2) 外需

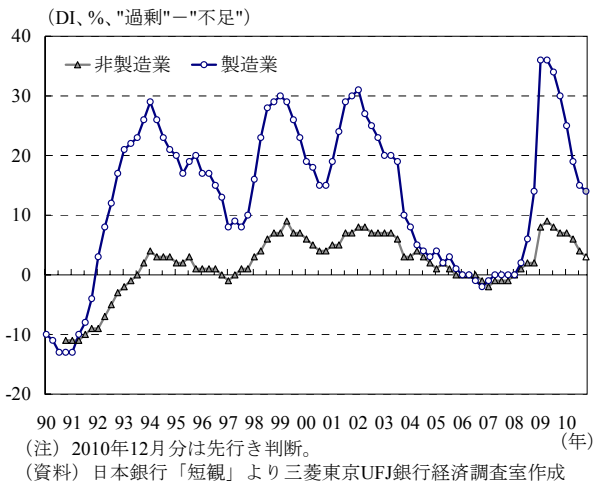
輸出は2009年初頭以降、増加基調で推移し、景気の牽引役となってきたが、夏場以降は弱含んでいる（第4図）。経済対策効果の一巡やアジア等の新興国の金融引き締めなどを受けた海外景気の減速、IT関連機器の在庫調整等が輸出の下押し要因となっている。貿易収支の黒字幅拡大も足元で頭打ちとなっており、7-9月期の実質GDP成長率に対する外需（輸出－輸入）の寄与はゼロ近傍となる可能性が高いとみる。海外景気は来年初にかけて減速傾向が続くとみられているほか、円高の影響もあるため、輸出は今しばらく停滞が続こう。



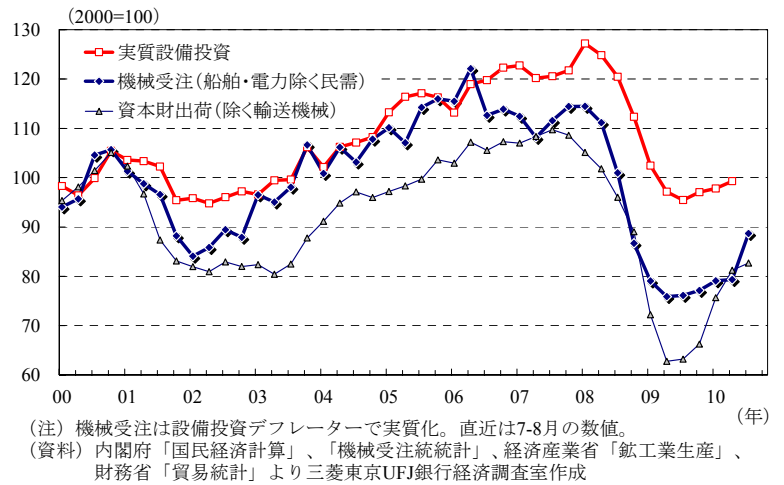
(3) 設備投資

7-9月期の実質設備投資は、前期（前期比年率+6.2%）を上回る高い伸びとなったと予想する。設備の過剰感は依然として残っているものの、ピークからはかなり後退してきており（次頁第5図）、企業収益の改善によるキャッシュフローの増加もあって、設備投資の回復につながっている。とくに7-9月期は機械受注が高い伸びを示しており、設備投資が堅調であった可能性を示唆している（次頁第6図）。10-12月期以降については、生産の減少基調が強まることなどを背景に設備投資の回復ペースも一旦鈍化する公算が大きい。ただし、ストック調整のピークは越えているため、やや長い目でみて設備投資は回復傾向を維持するとみる。

第5図：設備判断DIの推移



第6図：設備投資、機械受注、資本財出荷



表：2010年7-9月期QE予想

	2010年4-6月期実績値		2010年7-9月期見込値	
	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率
実質GDP	0.4	1.5	0.7	2.9
個人消費	0.0	0.0	0.8	3.2
住宅投資	▲ 1.3	▲ 5.1	0.4	1.6
設備投資	1.5	6.2	1.6	6.6
在庫投資	▲ 0.1	▲ 0.2	0.0	0.1
公的需要	▲ 0.3	▲ 1.2	▲ 0.2	▲ 0.8
純輸出	0.3	1.4	0.0	0.2
輸出	5.9	25.8	1.4	5.7
輸入	4.1	17.4	1.5	6.1

(注) 在庫投資と純輸出は寄与度

以上

(H22.11.9 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、すべてお客様御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さ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。