

経済情報

**エコカーの駆け込み購入などから実質 GDP 成長率は前期比+0.9%に上昇
（2010 年 7-9 月期 GDP1 次速報値について）
～年度末にかけては、景気は踊り場の可能性大～**

【要旨】

- ◇ 2010 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.9%（前期比年率+3.9%）と、前期の伸び（前期比+0.4%）を上回り、4 四半期連続のプラス成長となった。
- ◇ アジア向けを中心に輸出が鈍化し、外需寄与度が縮小した一方、個人消費の伸びが高まり、成長率全体を押し上げた。個人消費についてはエコカー補助金終了前の自動車の駆け込み購入や猛暑効果といった一時的要因が影響した。こうした一時的要因を除けば、景気は減速基調と判断される。
- ◇ GDP デフレーターは 2 四半期連続で前期比マイナスとなり、個人消費デフレーターはマイナス幅が拡大した。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。
- ◇ 10-12 月期については、自動車販売の反動減などから実質 GDP はマイナス成長となろう。加えて、海外景気の減速や円高傾向の継続等を背景に、景気は今年度末にかけて踊り場局面となる可能性が高い。

1. 一時的要因が成長率を押し上げ

2010 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.9%（前期比年率+3.9%）と、市場の事前予想（Bloomberg 中央値：前期比+0.6%）を大幅に上回り、4 四半期連続のプラス成長となった（次頁第 1 表）。なお、2010 年 4-6 月期は前期比年率+1.5%から同+1.8%に小幅上方改定された。

第1表：GDP速報値の概要

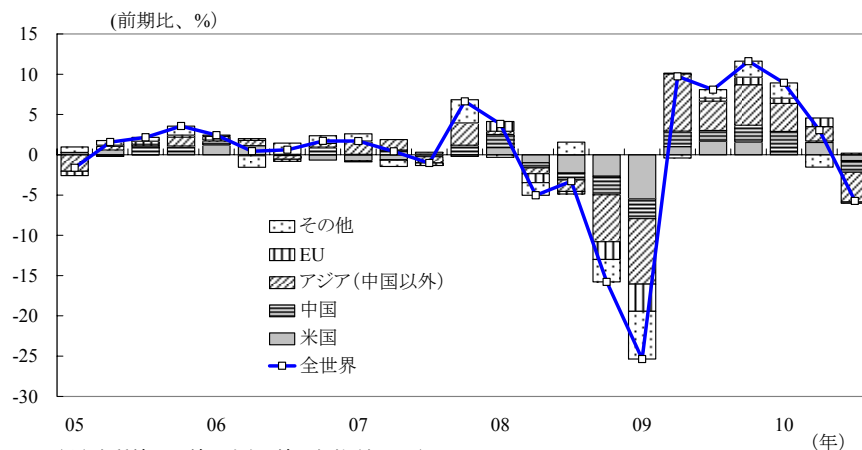
(前期比、%)

	2009年	2010年		2010年	
	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	(前期比年率)
名目GDP	0.4	1.7	▲ 0.7	0.7	*** 2.9
実質GDP	1.0	1.6	0.4	0.9	*** 3.9
国内民需	0.5	1.3	0.3	1.3	(0.9) 5.2
個人消費	0.7	0.7	0.1	1.1	(0.7) 4.7
住宅投資	▲ 3.5	2.0	▲ 0.8	1.3	(0.0) 5.4
民間企業設備	1.7	1.0	1.8	0.8	(0.1) 3.2
民間在庫	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.1)	***	(0.1) ***
政府支出	0.3	0.4	▲ 0.3	▲ 0.1	(▲0.0) ▲ 0.2
公共投資	▲ 1.0	▲ 0.7	▲ 2.3	▲ 0.6	(▲0.0) ▲ 2.2
外需	(0.5)	(0.6)	(0.3)	***	(0.0) ***
輸出	5.1	7.0	5.6	2.4	(0.4) 10.0
輸入	1.4	3.2	4.0	2.7	(▲0.3) 11.2
実質雇用者報酬(前年比)	▲ 1.5	2.2	3.2	3.1	*** ***
GDPデフレーター(前期比)	▲ 0.6	0.1	▲ 1.1	▲ 0.2	*** ***

(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、7-9月期は、輸出の伸びが前期比+2.4%に鈍化し、2009年4-6月期にプラス基調に転じて以降ではもっとも低い伸びとなった。通関統計から相手国別の輸出の動きをみると、経済対策効果の一巡や金融引き締めの影響などから、アジア向けの減少が輸出の下押し要因となっている（第1図）。7-9月期は輸入の伸びも減速したが、輸出に較べればマイルドな鈍化にとどまり、その結果、純輸出（輸出－輸入）の寄与度は前期比0.0%ポイント（前期比年率0.1%ポイント）と、ほぼゼロとなった。

第1図：地域別にみた実質輸出の推移

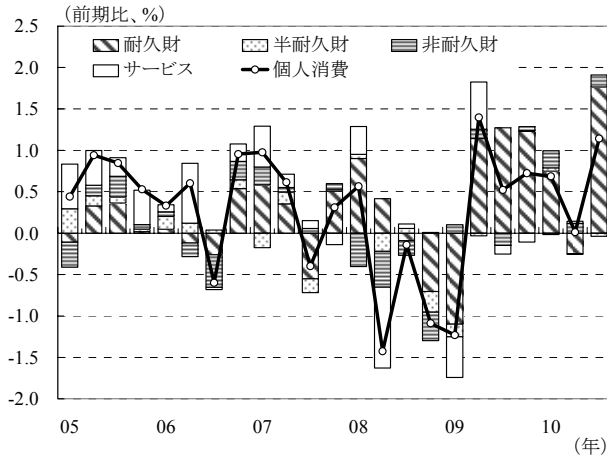


(注) 実質輸出＝輸出金額÷輸出価格(各国別)
 (資料) 財務省「貿易統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

個人消費は前期比+1.1%と5四半期ぶりの高い伸びとなった（次頁第2図）。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大きな押し上げ要因となった（次頁第3図）。もっとも、駆け込みの反動も大きく、10月

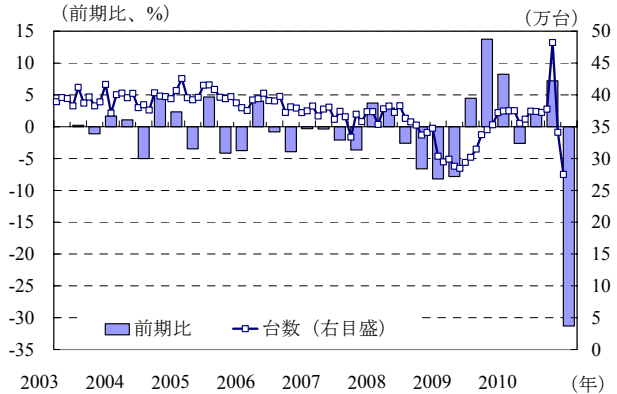
の自動車販売はリーマンショック後の最低水準を下回るレベルまで低下している。10-12月期の個人消費は前期比マイナスとなる公算が大きい。

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



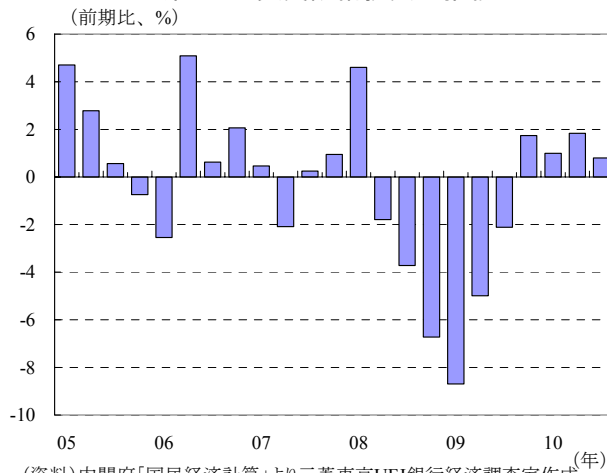
(注) 当室にて季節調整。10年10-12月期の前期比は、10月の台数を7-9月期の平均台数と比較。

(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+0.8%と4四半期連続で増加した（第4図）。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、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。先行きについては、生産の弱含みから設備投資の回復ペースも一旦鈍化する公算が大きい。10-12月期の機械受注の見込値も前期▲9.8%と5四半期振りの減少予想となっている。ただし、ストック調整のピークは越えているため、中期的なトレンドとしては設備投資の回復は続くとみる。

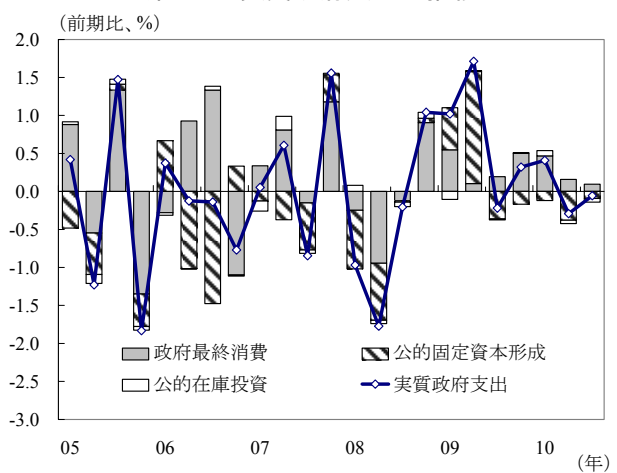
政府支出は前期比▲0.1%と、2四半期連続で減少した。政府最終消費の伸び縮小に加え、公的資本形成（公共投資）の減少継続が全体を押し下げている。公共投資は、2009年度に経済対策として大きく積み増されたが、今年度予算では大きく削減されており、減少基調が続いている。（第5図）。

第4図：実質設備投資の推移



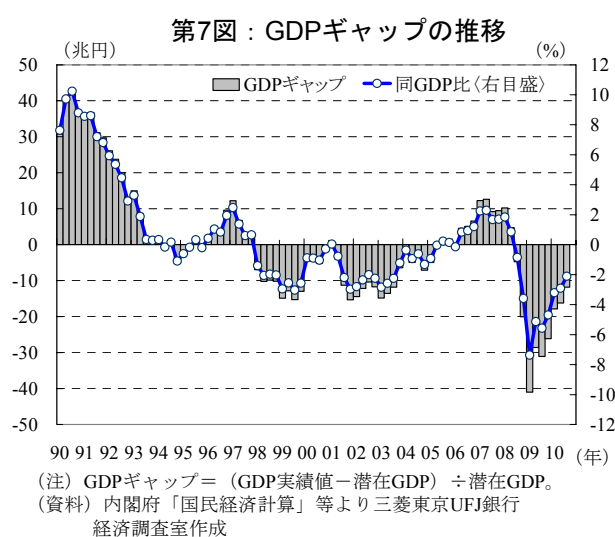
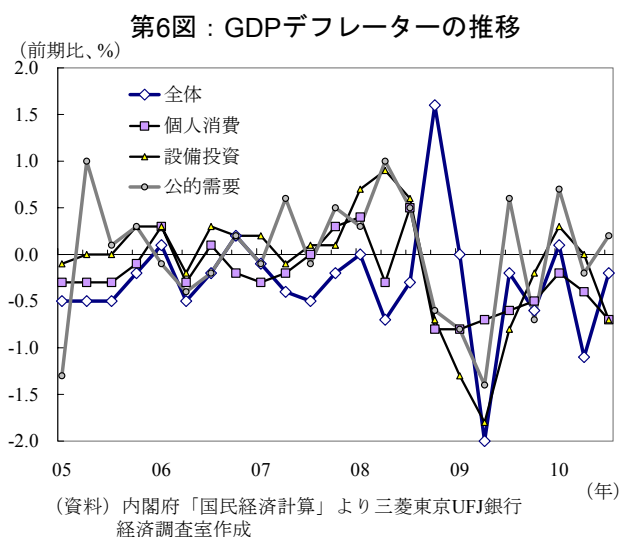
(資料)内閣府「国民経済計算」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

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▲0.2%と 2 四半期連続で低下した (第 6 図)。公需デフレーターは上昇に転じたが、個人消費デフレーターと設備投資デフレーターのマイナス幅拡大が影響した。7-9 月期の GDP ギャップは GDP 比 2.1%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。



2. 景気は今年度末にかけて踊り場局面となる公算

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、景気は年度末にかけて踊り場局面となろう。加えて、円高地合の継続も企業収益やマインドの悪化要因となり、景気の重しとなる公算が大きい。足元、円高には一服感もみられるものの、引き続き米国景気が減速傾向で推移することや米 FRB による追加金融緩和 (QE2) の効果などを背景に、円高トレンドは今しばらく継続する可能性が高いとみる。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。

◇当室では、本日の GDP 統計を踏まえ、「内外経済の見通し」を 11 月 19 日 (金) に公表する予定です。

以上

(H22.11.15 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。