

経済情報

2012 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率予測 ～5 四半期ぶりのマイナス成長に～

【要旨】

- ◇ 11 月 12 日に公表予定の 2012 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率（1 次速報）は、前期比年率▲2.5%と、5 四半期ぶりのマイナスに陥ったと予想する。
- ◇ 最終需要項目別にみると、輸出は海外経済の軟化を受けて大きく減少した一方、輸入は国内需要の低迷や発電用エネルギーの増加一巡などを背景に減少に転じたものの、その減少幅は小幅に止まったと見込まれる。この結果、純輸出（輸出 - 輸入）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は大幅なマイナスになった公算が大きい。
- ◇ 個人消費は、エコカー補助金の効果剥落などが影響し、6 四半期ぶりにマイナスになったと見込まれる。一方、住宅投資は、住宅ローン金利の低下などを受けて小幅に増加したとみられる。
- ◇ 設備投資は、内外経済の先行き不透明感の強まりや企業収益の低迷を受けて、減少に転じたと予想する。公的需要は、復旧・復興関連事業を中心に堅調に推移したと見込まれる。
- ◇ 10-12 月期以降を展望すると、海外経済の軟調など輸出の下押し圧力は当面続くと見込まれるため、景気は弱含みの推移が続くと見込まれる。さらに、来年には復旧・復興需要もピークアウトすることが予想され、景気が一段と厳しい状況に追い込まれる可能性がある。

1. 2012年7-9月期は5四半期ぶりにマイナス成長となった見込み

11月12日に公表予定の2012年7-9月期の実質GDP成長率（1次速報）は、前期比年率▲2.5%と、5四半期ぶりのマイナスに陥ったと予想する（第1表）。震災からの復旧・復興関連の需要は堅調であり、公的支出は引き続きGDPの押し上げ要因となったものの、海外経済の軟化を受けて輸出が大きく減少したのに加え、エコカー補助金による自動車販売の押し上げ効果が剥落したことなどで個人消費も減少に転じた。

10-12月期以降を展望すると、海外経済の軟化や日中関係の悪化などによって輸出に対する下押し圧力は当面続くと見込まれるため、景気は弱含みの推移が続くとみられる。さらに、来年には復旧・復興需要もピークアウトすることが予想され、景気が一段と厳しい状況に追い込まれる可能性がある。景気が底割れを回避し、再び回復基調に復することができるかどうかは、やはり輸出の動向がカギを握っているといえる。

第1表：2012年7-9月期QE予想

(%)

	2011年						2012年					
	4-6月期		7-9月期		10-12月期		1-3月期		4-6月期		7-9月期予想値	
	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率
実質GDP	▲0.3	▲1.3	1.7	6.9	0.1	0.3	1.3	5.3	0.2	0.7	▲0.6	▲2.5
個人消費	0.6	2.2	1.1	4.5	0.7	3.0	1.2	5.0	0.1	0.5	▲0.4	▲1.6
住宅投資	▲3.0	▲11.5	4.8	20.7	0.1	0.6	▲1.6	▲6.3	0.9	3.8	1.0	4.1
設備投資	▲0.9	▲3.5	0.3	1.0	5.5	23.8	▲1.6	▲6.3	1.4	5.6	▲1.9	▲7.3
在庫投資	0.0	0.0	0.2	0.8	▲0.4	▲1.5	0.3	1.2	▲0.2	▲0.6	0.0	0.2
公的需要	1.9	7.8	0.0	0.1	0.1	0.6	1.5	6.2	0.5	2.0	1.3	5.1
純輸出	▲0.9	▲3.6	0.7	2.7	▲0.7	▲2.9	0.1	0.6	▲0.1	▲0.3	▲0.5	▲2.0
輸出	▲5.8	▲21.3	7.8	35.2	▲3.6	▲13.8	3.4	14.3	1.2	5.0	▲3.9	▲14.8
輸入	0.0	0.1	3.4	14.4	1.0	4.0	2.2	9.1	1.6	6.7	▲1.0	▲4.0

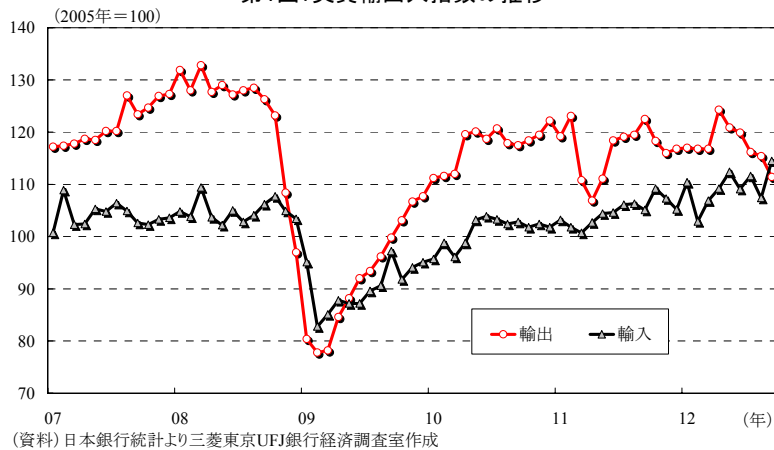
(注)『在庫投資』と『純輸出』は、『実質GDP』に対する寄与度。
(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 主要な需要項目の動向

(1) 輸出入

輸出は前期比年率▲14.8%と、海外経済の軟化を受けて3四半期ぶりに減少に転じた公算が大きい。地域別では、欧州向けの減少が続いたことに加え、米国やアジア向けも弱含みで推移した。一方、輸入は、発電用エネルギーの増加が一巡してきたことや国内需要の低迷を背景に、前期比年率▲4.0%と小幅に減少したものと見込まれる（第1図）。この結果、純輸出（輸出 - 輸入）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比年率▲2.0%ポイントとなり、GDPを大きく下押しする要因になったとみられる。

第1図: 実質輸出入指数の推移

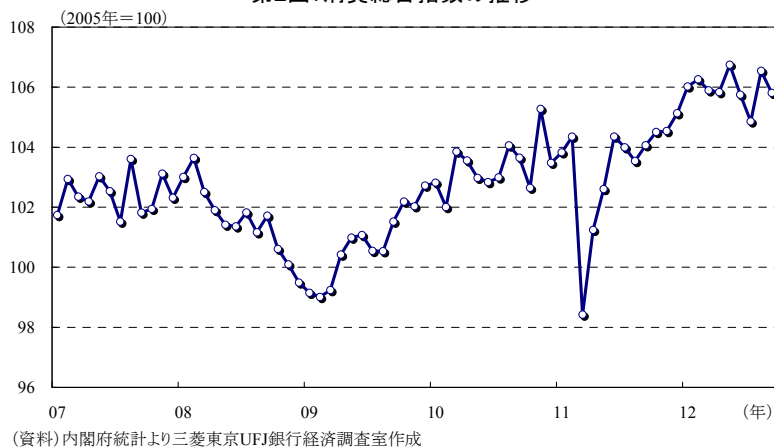


(2) 個人消費・住宅投資

個人消費は前期比年率▲1.6%と、6四半期ぶりにマイナスとなった可能性が大きい(第2図)。エコカー補助金の効果剥落によって自動車販売が大幅に減少したほか、旅行など一部のサービス消費にも弱い動きがみられた。

住宅投資は前期比年率+4.1%と、小幅ながらも2四半期連続で増加したとみられる。背景には住宅ローン金利の低下などがあるが、震災後の被災地での住宅再建の動きなども下支え要因となったと見込まれる。

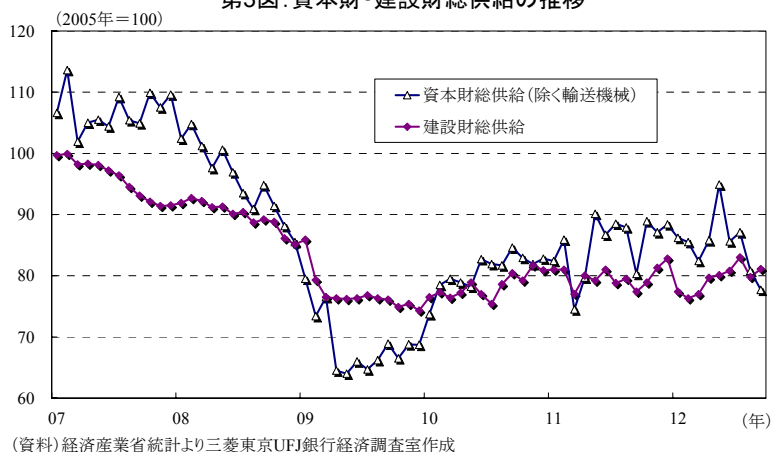
第2図: 消費総合指数の推移



(3) 設備投資

設備投資は、建設財が底堅く推移したものの、ウェイトの高い資本財(除く輸送機械)が大幅に減少したことなどから、全体で前期比年率▲7.3%と大幅に減少したと予想する(第3図)。内外経済の先行き不透明感の強まりなどで企業の投資姿勢が慎重化しているほか、企業収益も製造業を中心に足元で弱含んでいる可能性が高く、投資を抑制する要因となっているとみられる。

第3図：資本財・建設財総供給の推移



(4) 公的需要

公共投資は3四半期連続で増加したと見込まれる。被災地での復旧・復興関連事業のほか、その他の地域での防災関連事業の執行本格化が押し上げ要因となり、公共工事出来高は増加基調で推移した。また、政府最終消費支出は、高齢化の進展に伴い医療費などを中心に増加トレンドにあることに加え、足元は震災関連の支出も押し上げ要因となっているため、底堅く推移した可能性が大きい。公的需要は前期比年率+5.1%と、6四半期連続で増加したと予想する。

以上

(H24.11.7 鶴田 零 rei_tsuruta@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います。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。