

# Economic Monitor

## 7～9月期成長率予想:特殊要因による消費拡大で4%超の高成長

昨年からの景気拡大を牽引してきた輸出は減速も、需要喚起策や増税前の駆け込み需要など一過性の政策要因により個人消費が急拡大し、7～9月期の日本経済は年率4.5%の高成長に。しかし、10～12月期は駆け込み需要の反動減が響き、マイナス成長への転落が濃厚。

### 一過性要因で高成長も、基調は減速

11月15日に公表される2010年7～9月期のGDP統計1次速報では、実質GDP成長率が前期比1.1%、年率4.5%の高い伸びを記録すると見込まれる。日本経済は2009年10～12月期年率3.4%、2010年1～3月期5.0%の2四半期連続の極めて高い成長から、4～6月期に1.5%へ急減速したが、7～9月期は再び高成長に回帰する。しかし、7～9月期の高成長は、エコカー補助金終了前の駆け込み需要など一過性の要因によるところが大きく、日本経済の回復モメンタムの強まりを意味するものではない。2009年4～6月期からの景気回復の牽引役であった輸出は減速が鮮明化しており、かつ7～9月期を押し上げた要因の剥落及び反動減により、10～12月期にはマイナス成長への転落が濃厚となるなど、日本経済は基調としては減速局面にあると判断される。

### 輸出は明確に減速

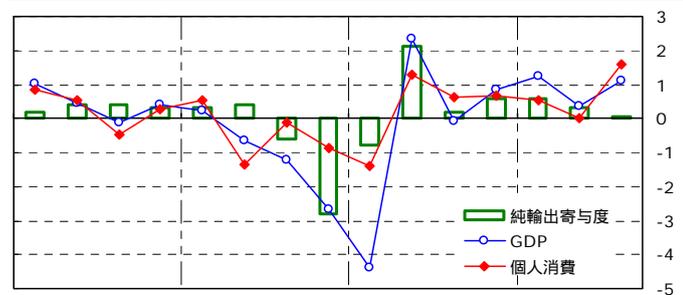
2009年4～6月期からの景気回復を牽引してきた輸出は明確に減速している。輸出は2009年4～6月期に前期比10.4%と急増し、日本経済をマイナス成長から脱却させた。その後も2010年4～6月期の前期比5.9%まで極めて高い伸びを維持してきたが、7～9月期には前期比2.5%まで減速した模様である。輸出減速は、世界的な在庫復元の終了や景気対策の効果剥落に伴うものである。円高進行による競争力の低下もあり、翌10～12月期や来年1～3月期にかけて輸出は更に減速する可能性が高い。一方、輸入も、輸出減速を受けた国内生産活動の低調推移を反映し、4～6月期の前期比4.1%から7～9月期は3.1%へ鈍化が予想される。輸入の伸びが輸出の伸びを上回ったものの、日本は輸出規模が輸入規模を大きく上回るため、純輸出(輸出-輸入)は若干ながら増加し、実質GDP成長率を前期比で0.1%Pt押し上げたと見込まれる。但し、2009年10～12月期や2010年1～3月期の0.6%Ptは言うまでもなく、4～6月期の0.3%Ptと比較しても、純輸出の寄与度は明確に縮小し、輸出の牽引力低下が窺われる。

### 実質GDP成長率の推移と予想

前期比,%,%Pt	2009年			2010年7～9月	
	10～12月	1～3月	4～6月	前期比	寄与度
実質GDP	0.9	1.2	0.4	1.1	
(前期比年率%)	3.4	5.0	1.5	4.5	
(前年比%)	▲1.0	4.7	2.4	4.1	
国内需要	0.2	0.7	0.0	1.1	1.0
民間需要	0.2	0.7	0.1	1.5	1.1
個人消費	0.7	0.5	0.0	1.6	0.9
住宅投資	▲2.9	0.3	▲1.3	0.9	0.0
設備投資	1.7	0.8	1.5	0.4	0.1
在庫投資(寄与度)	(▲0.4)	(0.1)	(▲0.1)		0.1
公的需要	0.4	0.4	▲0.3	▲0.3	▲0.1
政府消費	0.7	0.6	0.3	0.2	0.0
公共投資	▲1.3	▲0.9	▲2.7	▲2.8	▲0.1
純輸出(寄与度)	(0.6)	(0.6)	(0.3)		0.1
輸出	5.7	7.0	5.9	2.5	0.4
輸入	1.5	3.0	4.1	3.1	▲0.3
名目GDP	0.2	1.6	▲0.6	0.5	
(前年比%)	▲3.8	1.8	0.7	2.2	
デフレーター(前年比%)	▲2.8	▲2.8	▲1.7	▲1.9	

(出所)内閣府

### 実質GDP成長率の推移(前期比,%,%Pt)



(出所)内閣府

## 特殊要因が重なり個人消費は急増

7～9月期の個人消費は前期比1.6%の急増を見込む

が、内訳は特殊要因だけである。これほど特殊要因が重なるのも極めて珍しい。主な特殊要因としては、エコカー補助金終了前の駆け込み需要<sup>1</sup>（7～9月期の新車販売台数は季調済前期比14.4%増加）

エコポイント商戦の活発化<sup>2</sup>（7～9月期の薄型テレビ出荷台数は季調済前期比21.4%増加）

たばこ値上げ前のまとめ買い<sup>3</sup>（7～9月期のたばこ販売数量は通常の1.32倍）

猛暑需要（冷菓など夏季商品の販売増加とエネルギー商品の拡大）が指摘できる。問題は、こうした要因の多くが、10～12月期に剥落するのみならず（②のみ10～12月期も継続）、①と③に関しては大きな反動減も生じるという点である。駆け込み需要を伴った販売増加は、それ以上の反動減を生じさせてしまう。特に①のエコカー補助金終了に伴う新車販売の落ち込みは厳しいものになると予想され、10～12月期は個人消費のみならず、実質GDPや鉱工業生産も減少が必至である。

問題は、こうした要因の多くが、10～12月期に剥落するのみならず（②のみ10～12月期も継続）、①と③に関しては大きな反動減も生じるという点である。駆け込み需要を伴った販売増加は、それ以上の反動減を生じさせてしまう。特に①のエコカー補助金終了に伴う新車販売の落ち込みは厳しいものになると予想され、10～12月期は個人消費のみならず、実質GDPや鉱工業生産も減少が必至である。

問題は、こうした要因の多くが、10～12月期に剥落するのみならず（②のみ10～12月期も継続）、①と③に関しては大きな反動減も生じるという点である。駆け込み需要を伴った販売増加は、それ以上の反動減を生じさせてしまう。特に①のエコカー補助金終了に伴う新車販売の落ち込みは厳しいものになると予想され、10～12月期は個人消費のみならず、実質GDPや鉱工業生産も減少が必至である。

問題は、こうした要因の多くが、10～12月期に剥落するのみならず（②のみ10～12月期も継続）、①と③に関しては大きな反動減も生じるという点である。駆け込み需要を伴った販売増加は、それ以上の反動減を生じさせてしまう。特に①のエコカー補助金終了に伴う新車販売の落ち込みは厳しいものになると予想され、10～12月期は個人消費のみならず、実質GDPや鉱工業生産も減少が必至である。

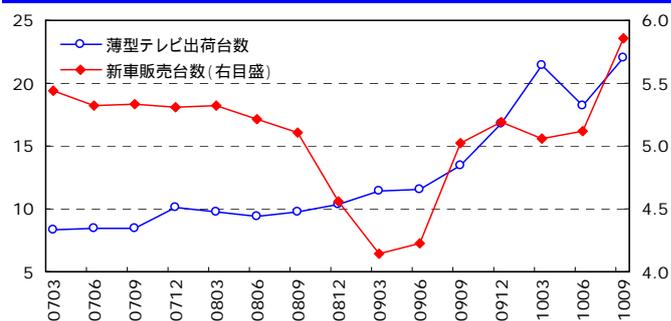
## 民間投資は増加も精彩を欠く

消費以外の内需項目について、大きな動きは見込まれない。設備投資は前期比0.4%（4～6月期1.5%）

と4四半期連続で増加するものの、伸びは僅かで引き続き精彩を欠く。先行する住宅着工の緩やかな持ち直しを反映し、住宅投資は0.9%（4～6月期1.3%）と2四半期ぶりの増加に転じる見込みだが、設備投資と同じく反発力に乏しい。一方、公共事業の圧縮方針を反映し、公共投資は7～9月期も前期比2.8%（4～6月期2.7%）と減少を続けた模様である。政府は4.8兆円の経済対策を含む補正予算案を10月26日に閣議決定したが、GDPベースの公共投資の増加として具現化するのは年明け以降になるだろう。

政府は4.8兆円の経済対策を含む補正予算案を10月26日に閣議決定したが、GDPベースの公共投資の増加として具現化するのは年明け以降になるだろう。

薄型テレビ出荷と新車販売(季調値、年率換算、百万台)



(出所)日本自動車販売協会連合会等,JEITA

<sup>1</sup> 詳細は10月7日付「三者三様を示す日米欧の自動車市場」を参照。

<sup>2</sup> 詳細は10月26日付「エコポイント縮小に向けて加速する薄型テレビ販売」を参照。

<sup>3</sup> 詳細は10月14日付「たばこ大幅値上げの影響」の参照。