

2012年7～9月期の実質GDP成長率予想： 内外需とも落ち込み、年率 3.4%の大幅マイナス成長に

世界経済減速と日中間のトラブルを受けた輸出減少に加え、個人消費や設備投資の民需も低調に推移し、7～9月期の日本経済は前期比 0.9%・年率 3.4%の大幅なマイナス成長に陥った見込み。10～12月期も、個人消費の落ち込みと輸出環境の好転の遅れによりマイナス成長が続く可能性大。

7～9月期は年率 3.4%の大幅なマイナス成長を予想

内閣府は11月12日に2012年7～9月期の四半期別GDP統計一次推計値を公表する。7～9月期の日本経済は内外需とも落ち込み、前期比 0.9%・年率 3.4%の大幅なマイナス成長に陥ったと予想する。

マイナス成長の主因は輸出減少だが、内需低迷も影響

マイナス成長の主因は外需、すなわち輸出の減少である。世界経済減速と日中間のトラブルを受けて輸出が前期比 3.8%と急減する一方、輸入は燃料や電気製品を中心に前期比横ばいと底堅く推移したため、純輸出はGDP成長率を0.6%Ptも押し下げた模様である。こうした輸出落ち込みの悪影響は内需の拡大により緩和することが期待されたが、実際にはエコカー補助金の効果減退と震災後のペントアップ・デマンド一巡で個人消費が 0.8%、輸出落ち込みを受けた投資見送りにより設備投資も 1.2%と民需が大幅な減少へ転じた見込みである。復興投資の執行が進捗したことから、公共投資は 3.8%と大幅に拡大したものの、民需の減少を打ち消すことは出来ず、内需はGDP成長率を0.2%Pt押し下げたと予想される。

10～12月期も消費の落ち込みでマイナス成長に

7～9月期の大幅なマイナス成長に続き、10～12月期もマイナス成長の継続が予想される。上述したように

7～9月期マイナス成長の主因は輸出減少だったが、10～12月期は9月のエコカー補助金終了を受けた個人消費の落ち込みが、マイナス成長の主因になる見込みである。

世界経済は新興国を中心に10～12月期から来年にかけて緩やかな持ち直しへ向かう可能性が高く、日本の貿易環境についても好転が期待される。しかし、日中間のトラブルにより世界経済持ち直しの恩恵は十分に及ばず、10～12月期も輸出減少は継続し、設備投資の回復にも多くは期待できないだろう

実質GDP成長率の推移と予想

前期比,%,%Pt	2011年		2012年		2012年7～9月	
	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	前期比	寄与度
実質GDP	1.7	0.1	1.3	0.2	0.9	
(前期比年率%)	6.9	0.3	5.3	0.7	3.4	
(前年比%)	0.6	0.7	2.9	3.2	0.9	
国内需要	1.0	0.8	1.1	0.2	0.2	0.2
民間需要	1.4	1.0	1.0	0.2	0.6	0.5
個人消費	1.1	0.7	1.2	0.1	0.8	0.5
住宅投資	4.8	0.1	1.6	0.9	0.3	0.0
設備投資	0.3	5.5	1.6	1.4	1.2	0.1
在庫投資(寄与度)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.2)		0.1
公的需要	0.0	0.1	1.5	0.5	1.0	0.2
政府消費	0.2	0.4	1.1	0.2	0.3	0.1
公共投資	1.1	1.0	3.6	1.8	3.8	0.2
純輸出(寄与度)	(0.7)	(0.7)	(0.1)	(0.1)		0.6
輸出	7.8	3.6	3.4	1.2	3.8	0.6
輸入	3.4	1.0	2.2	1.6	0.0	0.0
名目GDP	1.6	0.3	1.3	0.3	0.8	
(前年比%)	2.7	2.4	1.5	2.2	0.1	
デフレーター(前年比%)	2.1	1.8	1.3	0.9	1.0	

(出所)内閣府

う。復興需要を背景に高い伸びを続けてきた公共投資も10~12月期には鈍化が予想される。そのため、個人消費の落ち込みを他の需要項目では補えず、10~12月期も日本経済はマイナス成長を余儀なくされる可能性が高いと判断される。なお、7~9月期もしくは10~12月期実績の公表に際し、現時点で前期比0.2%・年率0.7%の4~6月期成長率が、季節調整替えによりマイナスへ下方修正される可能性もある。その場合、3四半期連続のマイナス成長となる。

2012年度成長率予想は大幅な下方修正に

4~6月期GDP二次推計値の公表段階では、7~9月期低迷と10~12月期のマイナス成長こそ想定したものの、本稿で示したような7~9月期の大幅なマイナス成長や深刻な日中間のトラブル発生は想定しておらず、2012年度及び2013年度の成長率予想は大幅な下方修正が避けられない。7~9月期成長率が当社予想通りとなった場合、当社では2012年度成長率予想を従来の1.7%から1%強へ、2013年度も2.2%から1%台半ばへ引き下げる方針である。なお、7~9月期成長率が当社予想通り年率3.4%に落ち込んだ場合、昨日公表された日本銀行の2012年度成長率見通しである1.5%は達成が極めて困難になると考えられる。

【需要項目別の予想】

世界経済の減速に加え、9月からは日中問題による悪影響も加わり、7~9月期の輸出は前期比3.8%(4~6月期1.2%)と3四半期ぶりの大幅減少が予想される。一方、輸入は、輸出減少を受けた生産低迷を映じて生産財輸入が落ち込んだものの、消費財や燃料の輸入が底堅く推移し、前期比横ばいにとどまった見込みである。輸出減少と輸入横ばいにより、純輸出(輸出-輸入)は7~9月期の実質GDP成長率を0.6%Pt押し下げたと考えられる。

輸出減少を主因とした鋳工業生産の落ち込みを受けて、企業が投資実行を抑制したため、7~9月期の設備投資は前期比1.2%(4~6月期1.4%)と2四半期ぶりの減少が見込まれる。

エコカー補助金の効果が2012年前半に集中的に生じたため7~9月期から自動車販売は減少に転じ、またサービス消費を押し上げていた震災後のペントアップ・ディマンドも剥落したため、7~9月期の個人消費は前期比0.8%(4~6月期0.1%)と大震災で落ち込んだ2011年1~3月期以来のマイナスが予想される。

被災地での住宅建設などが継続し、7~9月期の住宅投資は前期比0.3%(4~6月期0.9%)と2四半期連続の増加が見込まれる。今後は、2014年の消費税率引き上げをにらんだ住宅投資の活発化が期待されるが、雇用所得環境の悪化が水を差す懸念もある。

復興投資の執行が進んだことから、7~9月期の公共投資は前期比3.8%(4~6月期1.8%)と3四半期連続の増加が見込まれる。但し、先行する公共事業請負が7~9月期に減速したため、公共投資も10~12月期には伸びが鈍化する可能性が高い。なお、7~9月期の政府支出は前期比0.3%(4~6月期0.2%)の拡大を予想する。