

2008年10～12月期2次QE予測

2009年3月5日

調査本部

TEL. 03-3591-1243

3月12日(木)、内閣府より2008年10～12月期の「四半期別GDP2次速報」(2次QE)が公表される。現段階で入手可能な基礎統計により推計すると、同期の実質GDP成長率は前期比▲3.6% (年率▲13.8%)に下方修正される見込みである。法人企業統計の結果を受けて、設備投資・在庫投資を中心に国内需要が大きく下方修正される見通し。大幅マイナス成長の主因は輸出の急減であることに変わりはないが、国内需要の減少ペースも加速していたことが明らかとなろう。

<上方修正に寄与>

公共投資前期比： ▲0.6% ⇒ +0.2%

<下方修正に寄与>

住宅投資前期比： +5.7% ⇒ +5.4%

設備投資前期比： ▲5.3% ⇒ ▲6.8%

在庫投資寄与度： +0.4%Pt ⇒ +0.2%Pt

以上

2008年10～12月期の2次QEは設備投資・在庫投資を中心に下方修正

3月12日(木)、内閣府より2008年10～12月期の「四半期別GDP2次速報」(2次QE)が発表される。本日発表された法人企業統計等を受けて、みずほ総合研究所が試算したところ、10～12月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比▲3.6%(年率▲13.8%)と、1次速報段階の前期比▲3.3%(年率▲12.7%)から下方修正される見込みである(図表1)。設備投資・在庫投資の下方修正を主因に内需寄与度のマイナス幅が拡大し、輸出の急減に加えて国内需要の落ち込みも加速していたことが示されよう。また、名目GDP成長率についても前期比▲2.0%(年率▲7.9%)と1次速報の前期比▲1.7%(年率▲6.6%)から下方修正される見込みである。

【図表1 2008年10～12月期2次QE予測】

実質GDP成長率 (前期比)		実質GDPに対する寄与度											名目GDP	
		実質GDPに対する寄与度				前期比 (在庫投資は寄与度)								
		内需	民需	公需	外需	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府消費	公共投資	輸出		
2次速報値 (年率)	▲3.6 (▲13.8)	▲0.6	▲0.8	0.2	▲3.0	▲0.4	5.4	▲6.8	0.2	1.2	0.2	▲13.9	2.9	▲2.0 (▲7.9)
1次速報値 (年率)	▲3.3 (▲12.7)	▲0.3	▲0.5	0.2	▲3.0	▲0.4	5.7	▲5.3	0.4	1.2	▲0.6	▲13.9	2.9	▲1.7 (▲6.6)

設備投資は大幅に下方修正

法人企業統計季報によると、10～12月期の設備投資(ソフトウェアを除く全産業ベース)は前年比▲18.1%(7～9月期同▲13.3%)とマイナス幅が拡大した。供給側統計から推計されていた1次速報値に今回の法人企業統計の結果を加味すると、GDPベースの設備投資は1次速報の前期比▲5.3%から同▲6.8%に大きく下方修正される見込みである。

在庫投資寄与度は1次速報値より低下

民間在庫投資は、法人企業統計の結果を受けて原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が加わり、実質GDP成長率に対する寄与度は1次速報段階の+0.4%Ptから+0.2%Ptへの下方修正が予想される。仕掛品在庫を中心に在庫の積み増し幅は拡大したが、ARIMAモデルを用いた推計により1次速報段階で仮置きされていた数字よりは小さかった模様である。

内需寄与度は▲0.6%Ptに下方修正

その他の内需項目では、住宅投資が1次速報値の前期比+5.7%から同+5.4%に、公共投資が同▲0.6%から同+0.2%にいずれも小幅の修正が予想される。その結果、設備投資・在庫投資の下方修正を主因に、内需寄与度は1次速報値の▲0.3%Ptから▲0.6%Ptに下方修正される見込みである。

内需の減少ペースは加速

以上のように、今回の2次QEでは国内需要の下方修正が予想される。大幅マイナス成長の主因は前期比寄与度▲3.0%Ptの外需であることは確かだが、国内需要も4四半期連続のマイナス寄与となり、しかも減少ペースが速まっていたことが明らかになりそうだ。これまで判明している統計などから、今年に入ってから国内需要・輸出とも急ピッチでの減少が続いており、1～3月期も大幅なマイナス成長となることは確実な情勢となっている。

※ みずほ総合研究所では、2次QEの発表を受けて、2008・09・10年度内外経済見通しを改訂する予定(3/13発表)です。

MIZUHO

The logo consists of the word "MIZUHO" in a bold, dark blue, sans-serif font. Below the text is a red, curved line that starts under the 'M', rises to a peak under the 'O', and then descends, resembling a stylized wave or a bridge.