

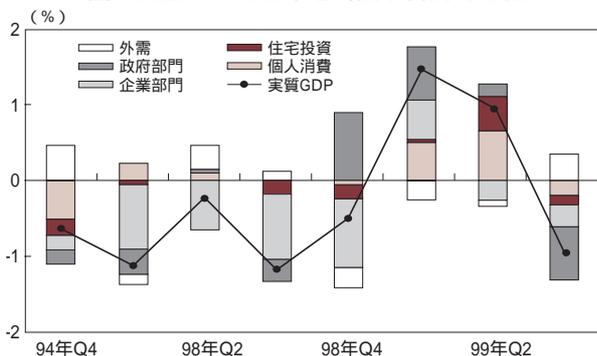
国内景気

## 回復基調続くも回復テンポは鈍化

7-9月の経済成長は回復速度が鈍化

7-9月期の実質GDP成長率は季調済前期比で1.0%と再びマイナスに転じ、うち民需が0.6%、公需が0.7%、外需が+0.4%と外需頼みの図式が浮き彫りとなった。前年比で見れば設備投資を除く民需、公需ともにプラスを維持しており、回復のスピードが鈍化してきたと言えそうだ。

図 実質GDP成長率と需要項目別寄与度



資料 経企庁「四半期別国民所得統計速報」  
 (注) 1. 企業部門は民間企業設備+民間在庫品増加。  
 2. 政府部門は政府最終消費+公的固定資本形成+公的在庫品増加。

第2四半期に堅調な伸びを見せた個人消費・住宅投資は第3四半期には季調済前期比でそれぞれ0.3%、3.2%と息切れし始め、公共投資も8.5%と勢いが弱まっている。背景には収入の減少が続いていること、低金利効果で伸びていた持家の着工戸数が需要一巡で減少したこと、財政難から地方自治体による公共工事が大幅に減少していることが挙げられる。

しかし、足元では環境改善の兆しが一部見られる。賞与は99年1-9月で前年比5.6%の減少となったが、日経新聞社のアンケート調査によると、冬の支給分を今夏と切り離して交渉する冬交渉型企業の今冬賞与は、リストラによる収益改善を反映して前年冬実績比+0.22%と下げ止まりつつある。住宅ローン控除制度の期限延長効果は金利引上げの影響と相殺され、持家

着工の伸びにはつながらないと思われるが、金利動向の影響が相対的に小さいマンションについては着工可能時限が6ヶ月延長されるため、住宅投資の下支えになるだろう。公共投資については4月以降、経済新生対策の効果が本格的に出始めると思われる。

輸出に支えられ、生産活動は好調

一方、供給サイドである企業の生産活動を見ると、勢いは鈍化してきたものの、第3四半期の鉱工業生産指数は前年比で+2.7%、10月も+1.3%と底堅い。ウェイトの大きい電気機械への需要がしっかりしており、今後生産が大きく落ち込むことはないだろう。出荷は国内・輸出向けともに伸びているが、鉱工業出荷内訳表によると輸出依存度は14.0%と、円安が進行した前年同期(期中平均1ドル140円)に並ぶ水準まで上昇している。国内向けでは生産財・資本財が伸びているが消費財は前年比マイナスが続いており、中小企業の国内向け生産財出荷が最終的に輸出に向けられていると考えられる。

厳しい環境ながら薄明かりも

生産活動の好調と内需の低迷を反映して、企業の景況感は小幅ながら改善を続けている。12月日銀短観を見ると、業況判断、需給判断、資金繰り判断などでは中小企業にとって厳しい環境が続いていると同時に、大企業も景況感の改善幅が縮小し、設備投資計画も下方修正するなど回復モメンタムの低下が表れている。リストラ効果を反映して99年度は中小企業も含め減収増益を見込むなど底堅さは見られるが、構造改革が十分に進展し企業がリストラ一辺倒を脱するまでは、景気回復のテンポは当面、これまでに比べて緩やかなものとなるだろう。

(鈴木 亮子)