

GDP速報：2007年4～6月期は減速しながらもプラス成長を維持

設備投資が持ち直す一方で、輸出や個人消費が減速

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2007年4～6月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.1%（年率+0.5%）となり、成長率が1～3月期（前期比+0.8%）から大きく減速した。ただ、これで10四半期連続のプラス成長となり、また前年比では+2.3%と3四半期連続で2%台を維持していることから、わが国の景気は緩やかながらも着実に回復していると評価することができる。
- ・4～6月期の実質GDPの内訳をみると、設備投資は前期比+1.2%と前期（同+0.3%）から持ち直した。設備投資の増加は6四半期連続。減価償却制度の見直しの影響で1～3月期に予定されていた設備投資が4～6月期に先送りされた面もあるとみられる。その半面、個人消費は前期比+0.4%と前期（同+0.8%）から減速した。定率減税の廃止と国から地方への税源移譲によって6月から住民税の負担が増えたことの影響が現れたとみられる。個人消費を形態別にみると、耐久財、非耐久財、サービスでそれぞれ伸びが鈍化した。一方で、住宅投資が前期比-3.5%、公共投資も同-2.1%と落ち込んだ。また、民間在庫投資が減少したことも成長率を下押しした（実質GDP成長率に対する寄与度は前期比-0.1%ポイント）。この結果、国内需要の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.1%ポイントと、前期（同+0.4%ポイント）から増勢が弱まった。

図表1 GDPの総括表

（季節調整済、前期比、%）

	2006年				2007年	
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
実質GDP	0.6	0.4	0.1	1.3	0.8	0.1
個人消費	-0.0	0.4	-0.9	1.1	0.8	0.4
住宅投資	0.6	-1.5	0.1	1.7	-0.8	-3.5
設備投資	3.9	2.9	1.1	2.8	0.3	1.2
公共投資	-2.2	-5.9	-4.9	3.7	-1.3	-2.1
輸出	2.4	0.7	2.2	0.9	3.4	0.9
輸入	1.9	1.3	-0.4	-0.1	0.9	0.8

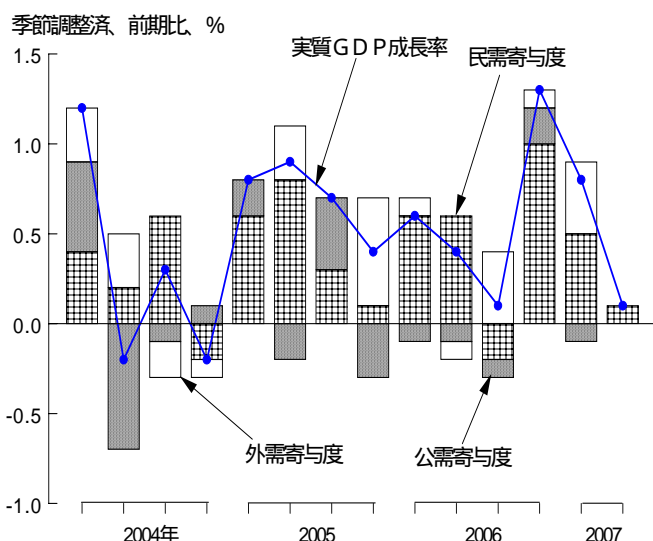
内需寄与度	0.5	0.5	-0.3	1.2	0.4	0.1
民間需要	0.6	0.6	-0.2	1.0	0.5	0.1
うち在庫	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.0	-0.1
公的需要	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	-0.1	-0.0
外需寄与度	0.1	-0.1	0.4	0.1	0.4	0.0

名目GDP	0.3	0.2	-0.1	1.4	0.4	0.3
-------	-----	-----	------	-----	-----	-----

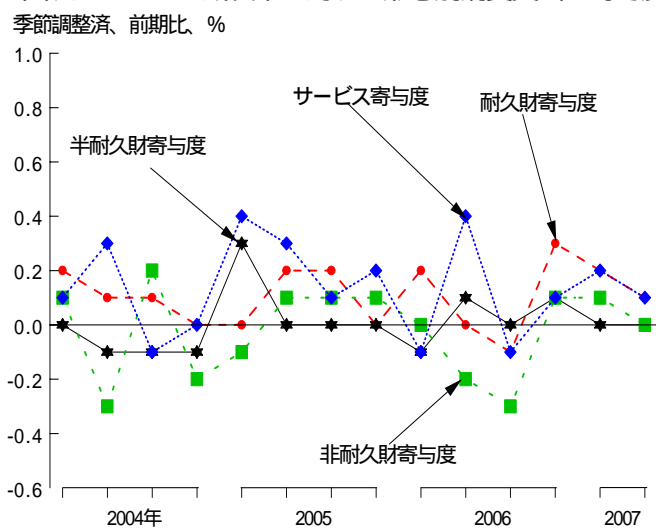
（シャドローは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。）

- ・他方、外需に関しては、輸出が前期比+0.9%と1～3月期(同+3.4%)から伸びが鈍化した。欧州向け輸出などが堅調に推移する一方で、米国向け輸出が減少した。輸入は前期比+0.8%と増加が続いたため、外需(輸出-輸入)の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.0%ポイントと、前期(同+0.4%ポイント)から低下した。
- ・なお、仮に7～9月期以降の実質GDP成長率が3四半期連続で前期比横ばいとなった場合、2007年度の実質成長率は+1.5%となる。
- ・一方、4～6月期の名目GDPは前期比+0.3%と、前期(同+0.4%)から伸びがやや低下したが、再び名目GDPの伸びが実質GDPの伸びを上回った。
- ・また、総合的な物価の動きを示すGDPデフレーターは前年比-0.3%と、1～3月期(同-0.3%)と同じ伸び率となった。半面、輸出入デフレターの影響を除いた国内需要デフレーターは前年比+0.2%(前期は同-0.1%)と3四半期ぶりにプラスの伸びとなった。これは消費支出デフレーターが前年比-0.5%と前期(同-0.7%)から下落幅が縮小したことに加えて、資材価格の上昇により設備投資デフレーターや公共投資デフレーターの上昇幅が拡大したことなどによるものである。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度



図表3 GDP成長率に対する形態別消費支出の寄与度



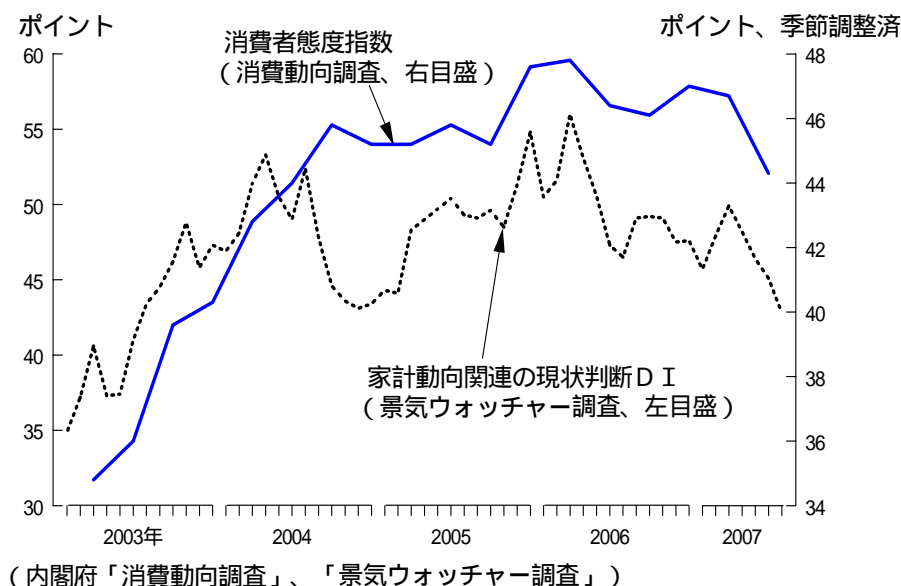
7～9月期も小幅なプラス成長にとどまる公算

- ・以上のように、2007年4～6月期の実質GDPは、対米輸出の低迷や個人消費の伸び悩みなどによって、増勢が大幅に鈍化した。続く7～9月期に関しても、成長率が高まりにくい展開になると見込まれる。
- ・すなわち、まず個人消費については、定率減税廃止と税源移譲による住民税負担の増加の影響が残ろう。また、家計の租税負担の増加に加えてガソリン価格の上昇などを背景に、このところ消費マインドを表す指標が弱含んでいることも気がかりである。7月の景気ウォッチャー調査によると、家計動向関連の現状判断DIは42.8と前月を2.3ポイント下回り、4か月連続で低下している。4～6月期の雇用者報酬が前年比+0.2%と9四半期連続で前年水準を上回ったことが示すように、雇用情勢の着実な改善を受けて家計所得が増加基調を維持しており、今後も個人

消費は回復基調が継続すると見込まれるが、当面、租税負担増加の影響などにより回復の足取りが重い展開になるとみられる。

- ・また、7～9月期は設備投資の景気けん引力にも多くを期待できない。設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、4～6月期には前期比-2.4%と2四半期連続で減少した。ただ、続く7～9月期の受注見通しは前期比+3.7%と再び増加に転じると見込まれている。この受注見通しは過去3四半期の平均達成率（実績/見通し）を乗じて算出されており、今回はこの平均達成率が97.2%となっている。これに乗じる前の単純集計値では前期比+6.5%の増加を見込んでいることになり、企業の設備投資に対する意欲が依然として旺盛であることがうかがえる。先行き設備投資の加速は期待しにくいものの、増加基調は維持する公算が大きいと考えられる。
- ・一方、輸出の伸びも限定的となろう。輸出のカギを握る米国景気をみると、4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.4%と1～3月期（同+0.6%）に比べて伸びが高まったものの、これには輸入の減少や在庫投資の増加が成長率を押し上げた側面がある。実質GDPから輸出入と在庫の影響を取り除いた国内最終需要をみると、4～6月期には前期比年率+1.9%と前期（同+1.7%）から小幅な改善にとどまっている。米国の企業部門は持ち直しつつあるものの、米住宅市場の調整が依然続いていることから米景気の回復力は当面高まりにくく、わが国の米国向け輸出もしばらくは弱い動きになると予想される。
- ・以上のような要因を踏まえると、わが国の7～9月期の実質GDPは個人消費の伸び悩みなどにより、4～6月期に続いて小幅なプラス成長にとどまる可能性が高いといえよう。

図表4 悪化が目立つ消費者心理



担当：調査部 祝 朋宏 北田英治

TEL：045-225-2375

E-mail：iwai@yokohama-ri.co.jp、kitada@yokohama-ri.co.jp