

## GDP速報：2007年10～12月期は2四半期連続のプラス成長

### ○輸出と設備投資が引き続き景気をけん引

- ・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10～12月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.9%（年率+3.7%）となり、7～9月期（前期比+0.3%）から伸びが高まった。実質GDPの増加は2四半期連続。
- ・10～12月期の実質GDPの内訳をみると、個人消費は前期比+0.2%と前期（同+0.1%）に続いて底堅く推移した。形態別には、耐久財消費が同+2.9%と前期（同+1.0%）より増勢が拡大。デジタル家電関連への支出が好調に推移したほか、秋口の自動車販売の持ち直しなどが支出を押し上げたとみられる。また、設備投資は前期比+2.9%と2四半期連続で増加した。キャッシュフローが高水準で推移するなか、生産活動が堅調となったことから企業の投資が拡大した。一方で、住宅投資は建築基準法改正による建築確認の厳格化の影響が残り、前期比-9.1%と7～9月期（同-8.3%）に続き大幅な減少となった。また、公共投資も同-0.7%と3四半期連続で減少した。
- ・他方、外需に関しては、輸出が前期比+2.9%と7～9月期（同+2.9%）に続き高い伸びとなった。米国向けが低迷しているものの、アジアやEU向けが増勢を維持し、中東などの資源国向けも大幅に増加した。輸入が前期比+0.5%と小幅な伸びにとどまったこともあり、外需（輸出－輸入）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.4%ポイントと、前期（同+0.5%ポイント）に続き大きなものとなった。

図表1 GDPの総括表

（季節調整済、前期比、%）

	2006年		2007年			
	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期
実質GDP	0.0	1.0	1.0	-0.4	0.3	0.9
個人消費	-0.8	1.0	0.6	0.2	0.1	0.2
住宅投資	0.4	2.3	-1.3	-4.4	-8.3	-9.1
設備投資	0.7	1.5	-0.3	-1.5	1.1	2.9
公共投資	-4.8	2.2	5.2	-4.2	-1.9	-0.7
輸出	2.2	0.8	3.5	1.1	2.9	2.9
輸入	-0.2	0.1	1.0	0.5	-0.1	0.5

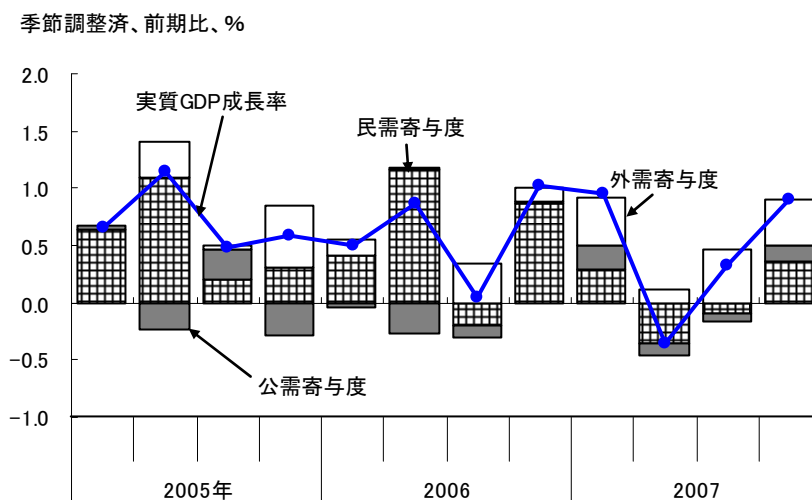
内需寄与度	-0.3	0.9	0.5	-0.5	-0.2	0.5
民間需要	-0.2	0.9	0.3	-0.4	-0.1	0.3
うち在庫	0.1	-0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.1
公的需要	-0.1	0.0	0.2	-0.1	-0.1	0.1
外需寄与度	0.4	0.1	0.4	0.1	0.5	0.4

名目GDP	0.0	1.1	0.7	-0.5	0.1	0.3
-------	-----	-----	-----	------	-----	-----

（シャド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。）

- ・一方、10～12月期の名目GDPは前期比+0.3%と、前期（同+0.1%）に続いて増加したが、名目GDPの伸びが実質GDPの伸びを下回る名実逆転が続いている。
- ・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-1.3%と、前期（同-0.6%）からマイナス幅が拡大した。これは、消費デフレーターの下落幅が縮小したものの、GDPの控除項目である輸入デフレーターの影響が原油高の影響などにより拡大したためである。このため、輸出入デフレーターの影響を除いた国内需要デフレーターは前年比+0.1%と前期（同-0.2%）からプラスに転じた。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度



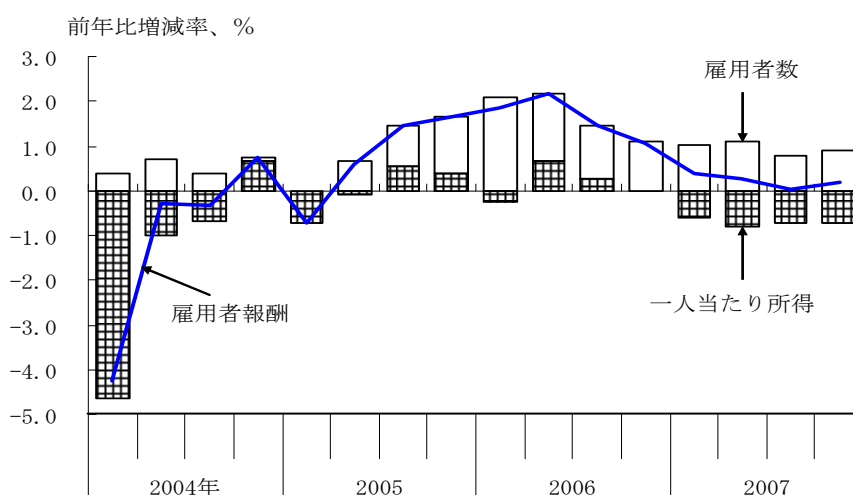
### ○2008年1～3月期の実質GDPは再び減速へ

- ・以上のように、2007年10～12月期の実質GDPは2四半期連続のプラス成長となったものの、先行きについては決して楽観を許さない。
- ・2008年1～3月期を展望すると、まず米国経済の大幅減速を受けて、輸出の景気けん引力が低下すると見込まれる。10～12月期の米実質GDPは、前期比年率+0.6%と7～9月期（同+4.9%）から急減速した。米住宅市場の調整が長引くなかで、1月の非農業部門雇用者数が前月比1.7万人減と2003年8月以来の減少に転じるなど、米個人消費を取り巻く環境も厳しくなっている。このため1～3月期の米国経済は低成長が続く可能性が高く、わが国の対米輸出も一段と弱含むと予想される。
- ・次に、設備投資は増勢の鈍化が見込まれる。機械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、10～12月期は前期比+0.9%と小幅ながら2四半期連続で増加した。ただ、月次ベースでは、11月（前月比-2.8%）、12月（同-3.2%）と2か月連続で減少している。1～3月期の受注見通しは前期比+3.5%と増加基調の維持が見込まれているものの、米景気の減速などにより先行き不透明感が強まるなかで投資を先送りする動きも出てくると予想される。
- ・また、1～3月期の個人消費は弱含むと見込まれる。個人消費の源泉となる雇用者報酬は10～12月期に前年比+0.2%と11四半期連続で増加したものの、このとこ

る非常に小幅な伸びにとどまっている。これは雇用者数が増加する一方で、雇用者一人当たりの所得が減少したためである（図表3）。1～3月期についても、企業の生産活動の鈍化に伴う所定外給与の伸び悩みが見込まれることなどから一人当たり所得は減少する公算が大きい。さらに、株価の低迷や各種商品の値上げなどによる消費者マインドの悪化も個人消費の重しとなろう。

- 一方、建築確認の厳格化の影響で大幅な減少が続いていた住宅投資は1～3月期にはようやく下げ止まることとなろう。住宅投資の先行指標である新設住宅着工戸数は2007年7～9月期に前期比-35.5%と大きく落ち込んだ後、10～12月期には同+18.1%と持家などを中心に持ち直し傾向にある。進ちょくベースの住宅投資も1～3月期には前期比プラスに転じる可能性がある。
- 以上のような要因を踏まえると、わが国の1～3月期の実質GDPは、住宅投資が下げ止まるものの、輸出の増勢が鈍化し、また個人消費や設備投資が伸び悩むため、10～12月期から再び減速する公算が大きいと見込まれる。

図表3 雇用者数は増加するも、一人当たり賃金は減少



(内閣府「四半期別GDP速報」などより作成)

担当：調査部 小泉 司

TEL：045-225-2375

E-mail: [t-koizumi@yokohama-ri.co.jp](mailto:t-koizumi@yokohama-ri.co.jp)