

GDP速報：2008年4～6月期は4四半期ぶりのマイナス成長

○個人消費や輸出が減少に転じ、実質GDP成長率は大きく落ち込む

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2008年4～6月期の実質GDP（季調値）は前期比-0.6%（前期比年率-2.4%）と、2007年4～6月期以来、4四半期ぶりのマイナス成長となった。
- ・2008年4～6月期の実質GDPの内訳をみると、個人消費はうるう年による前期の高成長の反動もあり、前期比-0.5%と7四半期ぶりに減少に転じた。形態別には、大型テレビなど耐久財消費が同+2.8%と増勢を強めたものの、半耐久財消費や非耐久財消費、サービス消費はいずれも減少した。住宅投資は前期比-3.4%と再び減少し、建築基準法改正による反動増の動きが早くも弱まっている。また、設備投資は前期比-0.2%と小幅ながら2四半期連続で減少した。原材料高に伴う収益環境の悪化や生産の落ち込みなどから企業が投資に対して慎重になっているとみられる。一方、公共投資は同-5.2%と3四半期ぶりに減少した。
- ・外需に関しては、輸出が前期比-2.3%と、米国向けや欧州向けを中心に2005年1～3月期以来の減少に転じた。輸入も内需の低迷を反映して前期比-2.8%と3四半期ぶりに減少に転じたものの、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%ポイントとなり、1～3月期から0.4%ポイント低下した。

図表1 GDPの総括表

（季節調整済、前期比、%）

	2007年				2008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	1.0	-0.4	0.2	0.6	0.8	-0.6
個人消費	0.6	0.3	0.0	0.3	0.7	-0.5
住宅投資	-1.8	-4.3	-7.3	-9.8	4.3	-3.4
設備投資	0.3	-2.1	0.6	1.1	-0.1	-0.2
公共投資	3.1	-2.6	-2.0	0.1	1.0	-5.2
輸出	2.8	1.9	2.6	2.7	3.4	-2.3
輸入	0.5	1.2	-0.3	0.8	1.2	-2.8

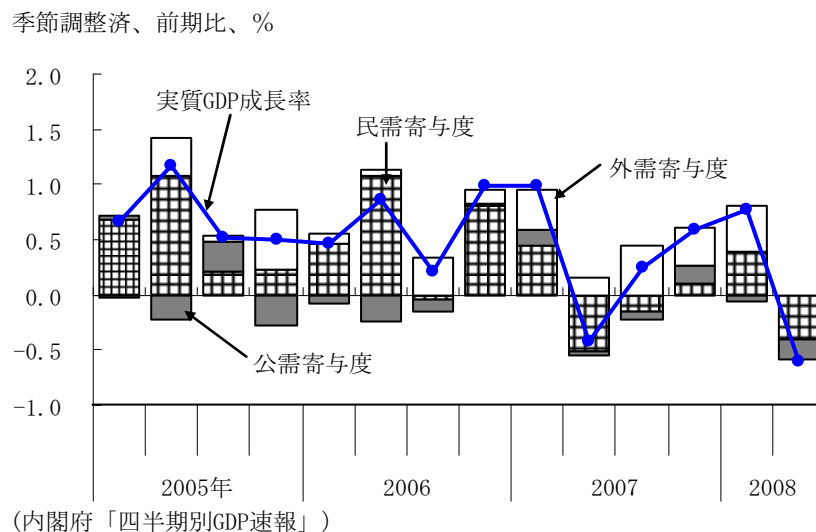
内需寄与度	0.6	-0.6	-0.2	0.3	0.3	-0.6
民間需要	0.5	-0.5	-0.2	0.1	0.4	-0.4
うち在庫	0.2	-0.2	-0.0	0.0	-0.1	-0.0
公的需要	0.1	-0.0	-0.1	0.2	-0.1	-0.2
外需寄与度	0.4	0.1	0.5	0.3	0.4	0.0

名目GDP	0.7	-0.5	-0.0	-0.1	0.2	-0.7
-------	-----	------	------	------	-----	------

（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。）
（内閣府「四半期別GDP速報」）

- ・一方、4～6月期の名目GDPは前期比-0.7%と再び減少に転じた。名目GDPの伸びが実質GDPの伸びを下回る名実逆転が依然として続いている。
- ・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-1.6%と、前期（同-1.5%）からマイナス幅が拡大した。これは、GDPの控除項目である輸入デフレーターが同+9.9%と伸びを高めたためである。一方、国内需要デフレーターは同+0.6%と、消費デフレーターは伸びが高まったことなどから、3四半期連続の上昇となった。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度



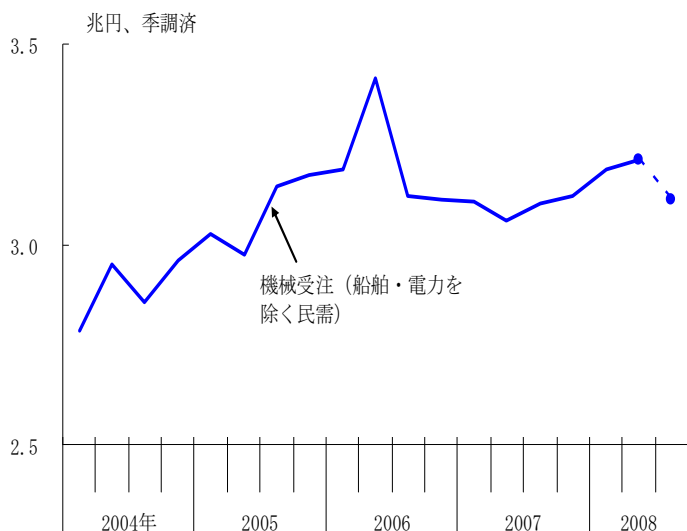
○2008年7～9月期の実質GDPも低迷が続く可能性

- ・以上のように、2008年4～6月期の実質GDPは個人消費や輸出の落ち込みによってマイナス成長に転じたが、7～9月期の回復にも大きな期待はできない。
- ・まず、輸出については、米国経済の低迷を受けて引き続き弱い動きとなろう。4～6月期の米実質GDPは戻し減税により個人消費が押し上げられたことなどから前期比年率+1.9%と前期（同+0.9%）から伸びが高まった。ただ、足下の経済指標をみると、景気の悪化を示唆するものが多い。7月の非農業部門雇用者数は前月比-5.1万人と7か月連続で減少し、失業率も2004年3月以来の高水準となる5.7%まで上昇した。また、企業のマインドも非製造業を中心に慎重化している。このため7～9月期の米国経済は再び減速し、それを受けてわが国の対米輸出が落ち込むと予想される。EUやアジア向け輸出も、米景気減速の影響が広がりつつあるなかで、鈍い動きが続くと見込まれる。
- ・次に、設備投資は7～9月期も弱含むこととなろう。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、4～6月期は前期比+0.6%の小幅増加となったものの、7～9月期の見通しでは同-3.0%と5四半期ぶりの減少が見込まれている。交易条件悪化の主因である原油高は足下で一服しているが、原油価格の水準は依然として高く、引き続き企業収益を大きく圧迫している。また、輸出や生産の低迷から需要の先行きに不透明感が増しており、企業は設備投資に

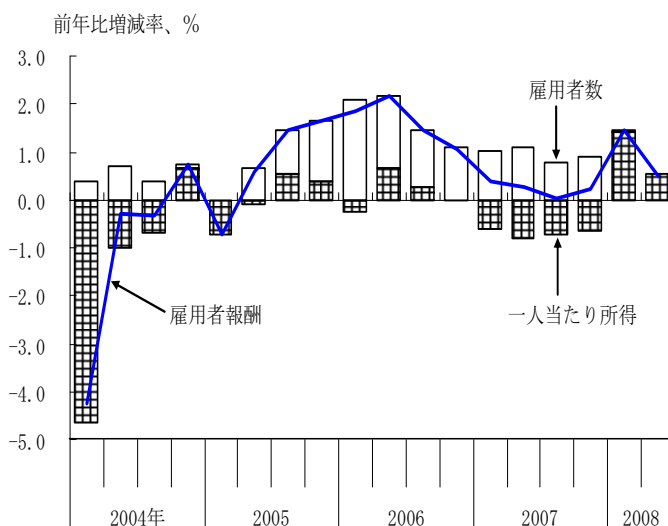
対してさらに慎重になると予想される。

- 一方、個人消費の回復にも多くを期待できない。個人消費の源泉となる雇用者報酬は4～6月期に前年比+0.5%と13四半期連続で増加したものの、賃金の伸び悩みなどにより1～3月期（同+1.4%）から伸びが鈍化した。7～9月期についても、企業の生産活動の低迷により所定外給与の減少が見込まれるなど家計所得は伸び悩むこととなろう。さらに、このところの物価上昇が家計の実質購買力の低下や消費マインドの悪化をもたらしている。こうしたことから、夏場の個人消費は引き続き鈍い動きになるとみられる。
- 以上のような要因を踏まえると、7～9月期のわが国経済は内外需ともにけん引役を欠き、4～6月期に続いて低迷する可能性が高いと考えられる。

図表3 機械受注は減少に転じる見込み 図表4 雇用者報酬は小幅増にとどまる



(注) 2008年7～9月期は企業による見通し。
(内閣府「機械受注統計」)



(内閣府「四半期別GDP速報」などより作成)

- なお、浜銀総合研究所では2008年4～6月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定。

担当：調査部 小泉 司

TEL：045-225-2375

E-mail: t-koizumi@yokohama-ri.co.jp