

GDP速報：2008年7～9月期は2四半期連続のマイナス成長

設備投資の減少や外需のマイナス寄与により実質GDP成長率はマイナスに

- ・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7～9月期の実質GDP（季調値）は前期比-0.1%（前期比年率-0.4%）と、4～6月期（前期比-0.9%）に続きマイナス成長となった。2四半期連続のマイナス成長は2001年以来。
- ・2008年7～9月期の実質GDPの内訳をみると、個人消費は猛暑の影響で7月の消費が好調だったことなどから前期比+0.3%と増加に転じた。形態別にみると、耐久財が増勢を維持し、半耐久財も3四半期ぶりに増加した。住宅投資は建築基準法改正の影響が一巡したことなどから同+4.0%と再び増加に転じた。また、公共投資も同+0.4%と増加した。一方、設備投資は同-1.7%と3四半期連続で減少した。原材料高などを受けた企業収益の悪化や、生産の弱含みなどにより企業の設備投資意欲が低下したものとみられる。
- ・外需に関しては、輸出が前期比+0.7%と小幅増加に転じた。ただ、米国を中心とする海外経済の減速などにより前期の大幅な落ち込み（前期比-2.6%）からの戻りは鈍いものとなった。一方、輸入が同+1.9%と増加したことから、外需（輸出-輸入）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比-0.2%となり、前期（同-0.0%）に比べてマイナスの寄与が拡大した。

図表1 GDPの総括表

（季節調整済、前期比、%）

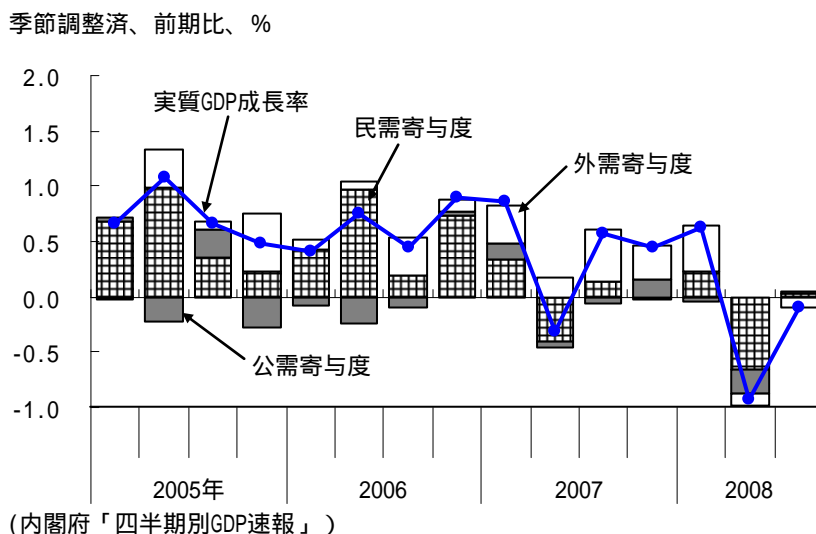
	2007年			2008年		
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期
実質GDP	-0.3	0.6	0.4	0.6	-0.9	-0.1
個人消費	0.5	0.2	0.2	0.6	-0.6	0.3
住宅投資	-3.9	-8.4	-9.8	5.1	-3.1	4.0
設備投資	-2.6	1.8	0.5	-0.3	-1.4	-1.7
公共投資	-2.8	-1.9	0.2	1.0	-5.5	0.4
輸 出	2.0	2.6	2.6	3.4	-2.6	0.7
輸 入	1.1	-0.5	1.0	1.2	-3.0	1.9
内需寄与度	-0.5	0.0	0.1	0.2	-0.9	0.1
民間需要	-0.4	0.1	-0.0	0.2	-0.7	0.1
うち在庫	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.0	0.0
公的需要	-0.1	-0.1	0.2	-0.0	-0.2	0.0
外需寄与度	0.2	0.5	0.3	0.4	-0.0	-0.2
名目GDP	-0.5	0.2	-0.1	0.2	-1.2	-0.5

（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。）

（内閣府「四半期別GDP速報」）

- ・一方、7～9月期の名目GDPは前期比-0.5%と前期（同-1.2%）に続き減少した。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、前期と同じマイナス幅となった。消費デフレーターが伸びが高まったことなどから、国内需要デフレーターが同+1.3%と4四半期連続の上昇となったものの、GDPの控除項目である輸入デフレーターが同+17.5%と伸びを高めた。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度

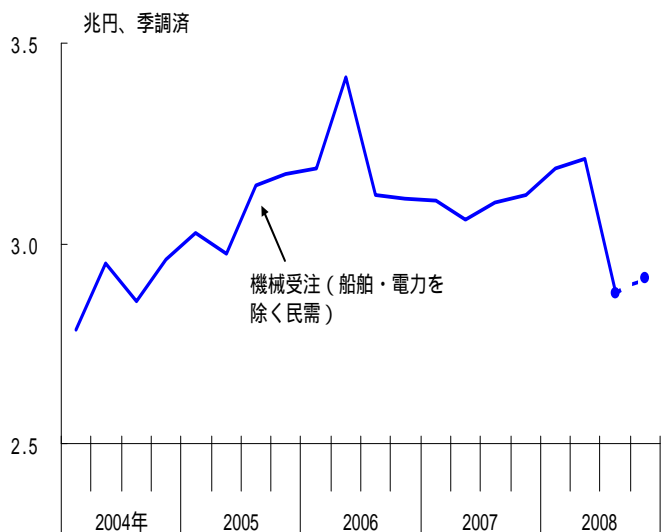


2008年10～12月期の実質GDPは一段と減少する可能性

- ・以上のように、2008年7～9月期の実質GDPは2四半期連続のマイナス成長となったが、9月中旬以降の金融市場混乱の影響が本格的に現れる10～12月期は、景気が一段と悪化するリスクがある。
- ・まず、輸出については、金融市場の混乱などによる世界経済の減速を受けて引き続き鈍い動きとなろう。7～9月期の米実質GDPは個人消費が1991年以来の減少となったことなどから、昨年10～12月期以来のマイナス成長に転じた。足下の経済指標をみても、さらに景気が悪化することを示唆する指標が多い。10月の非農業者部門雇用者数は前月比-24.0万人と前月に続き大幅に減少し、失業率も1994年3月以来の高水準となる6.5%まで上昇した。また、企業のマインドも急速に悪化しており、10月のISM（米供給管理協会）製造業景気指数は1982年9月以来となる低水準に落ち込んでいる。このため、10～12月期の米国経済は一段と停滞感が強まり、わが国の対米輸出も落ち込むと予想される。また、ユーロ圏15か国の7～9月期の実質GDPも前期比-0.2%と2四半期連続でマイナス成長となるなど、欧州経済の悪化も鮮明となっていることから、EU（欧州連合）向け輸出も低迷するとみられる。こうした欧米の景気悪化を受けて、アジアの景気もさらに減速すると予想されることから、対アジア向け輸出も減速感が強まることとなろう。

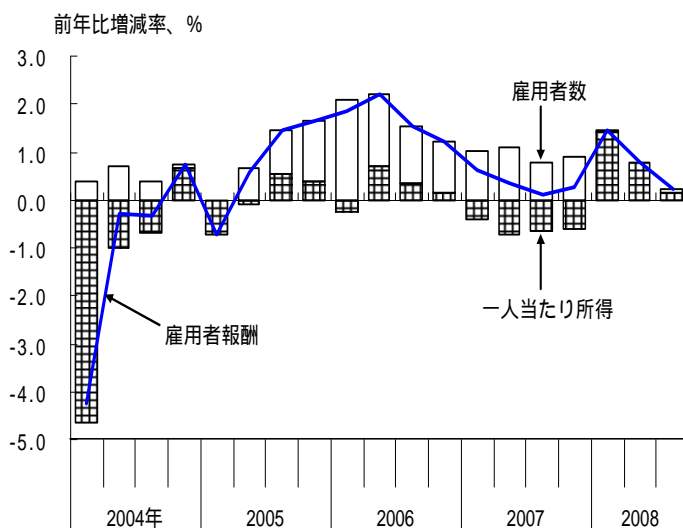
- ・次に、設備投資は10～12月期も弱含むと見込まれる。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、7～9月は前期比-10.4%と1998年4～6月期に並ぶ過去最大の減少幅となった。10月以降急速に円高が進んだことから足下で企業業績の下振れリスクが高まっていることや、欧米を中心とした金融市場の混乱の影響により、世界的に景気の停滞が長期化する懸念が高まっていることなども踏まえると、企業は設備投資に対してさらに慎重になると予想される。
- ・一方、個人消費の回復にも多くを期待できない。個人消費の源泉となる雇用者報酬は7～9月期に前年比+0.2%とわずかに増加したものの、賃金の伸び悩みなどにより4～6月期（同+0.8%）から伸びが一段と低下した。10～12月期についても、企業業績の悪化によるボーナスの減少などが予想されることから、家計所得は伸び悩むこととなろう。さらに、金融市場の混乱に伴う株価の大幅下落などにより消費者心理が大きく悪化していることから、家計は節約志向を強めると予想される。
- ・以上のような要因を踏まえると、10～12月期のわが国経済は内外需ともにけん引役を欠き、7～9月期から一段と後退色を強める可能性が高いと考えられる。

図表3 7～9月期の機械受注が大幅に減少



(注) 2008年10～12月期は企業による見通し。
(内閣府「機械受注統計」)

図表4 雇用者報酬の伸びが縮小



(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7～9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