

GDP速報：2010年4～6月期は前期比+0.1%と景気回復に一服感が出始める

内需の増勢が鈍い一方で、外需が下支えする構図は変わらず

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2010年4～6月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.1%（前期比年率+0.4%）となり、1～3月期（前期比+1.1%、年率+4.4%）から増勢が鈍化した。ここにきて景気回復に一服感が出始めている。
- ・内訳をみると、内需の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比-0.2%ポイントと3四半期ぶりに減少に転じた。家計部門では、個人消費が前期比横ばいと1～3月期（同+0.5%）から伸び率が大幅に鈍化した。4月の家電エコポイント制度の適用条件変更を前に3月末にかけて薄型テレビの駆け込み購入が発生しており、その反動が現れたと考えられる。事実、形態別に個人消費をみると、耐久財は前期比-1.3%と1～3月期（同+3.8%）から減少に転じている。また、住宅投資は同-1.3%と2四半期ぶりで減少に転じた。企業部門では、設備投資が同+0.5%と企業業績の回復を受けて3四半期連続で増加した。他方、公共投資は2010年度予算の大幅な減額もあり、前期比-3.4%と減少幅が拡大した。

図表1 GDPの総括表

（季節調整済、前期比、%）

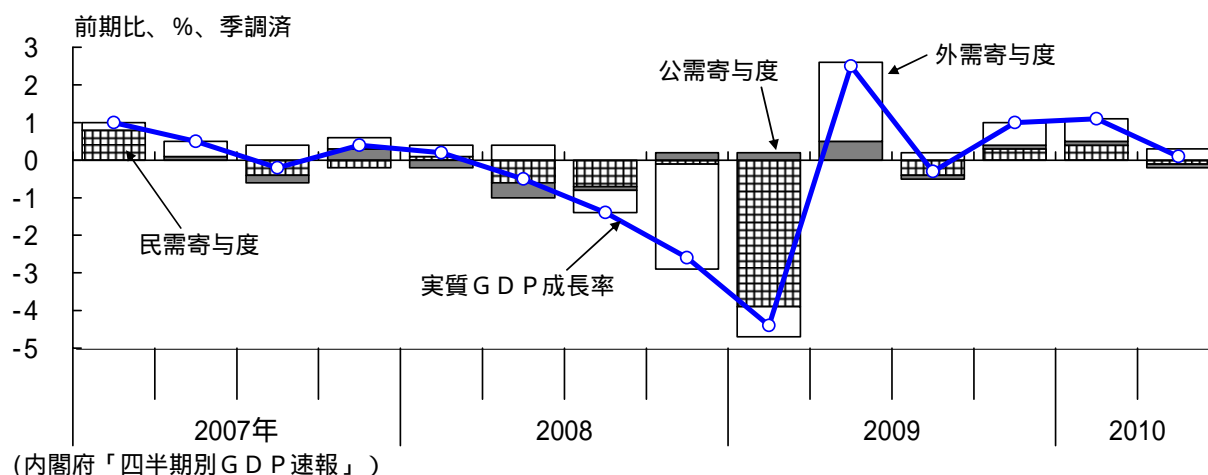
	2009年				2010年	
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
実質GDP	-4.4	2.5	-0.3	1.0	1.1	0.1
個人消費	-1.4	1.3	0.6	0.7	0.5	0.0
住宅投資	-7.2	-9.6	-7.2	-2.9	0.3	-1.3
設備投資	-9.0	-4.8	-1.8	1.5	0.6	0.5
公共投資	3.2	9.5	-1.8	-1.3	-1.2	-3.4
輸 出	-24.9	10.4	8.5	5.7	7.0	5.9
輸 入	-17.5	-5.0	6.3	1.5	3.0	4.3
内需寄与度	-3.6	0.4	-0.5	0.4	0.5	-0.2
民間需要	-3.9	0.0	-0.4	0.3	0.4	-0.1
うち在庫	-1.4	0.2	-0.3	-0.2	0.0	-0.2
公的需要	0.2	0.5	-0.1	0.1	0.1	-0.1
外需寄与度	-0.8	2.1	0.2	0.6	0.6	0.3
名目GDP	-4.4	0.6	-0.6	0.4	1.4	-0.9

（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」）

- ・一方で、外需の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.3%ポイントと1～3月期(同+0.6%ポイント)に比べて増勢が弱まったものの、引き続き実質成長率を下支えした。外需の内訳をみると、輸出がアジア向けを中心に前期比+5.9%と増勢が鈍化した一方で、輸入は同+4.3%と前期に比べて伸びが高まった。
- ・また、1～3月期の名目GDPは前期比-0.9%と3四半期ぶりに減少に転じた。内需項目では設備投資を除いた全ての項目で減少に転じたほか、外需項目でも輸出の伸び率を輸入の伸び率が上回った。
- ・総合的な物価の動きを示すGDPデフレーターは前年比-1.8%と、1～3月期(同-2.8%)に比べて下落幅が縮小した。内訳を見ると、国内需要デフレーターの下落幅が縮小しており、なかでも公需デフレーターは5四半期ぶりに上昇に転じた。その一方で、控除項目である輸入デフレーターは原材料価格の上昇などを映じて前年比+7.8%と1～3月期(同+9.1%)に続き2四半期連続で高い伸びとなり、GDPデフレーターを下押しした。
- ・なお、4～6月期の雇用者報酬(名目)は前期比-0.1%と2四半期ぶりに減少に転じた。雇用情勢の改善が鈍いことなどが影響しているとみられる。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度



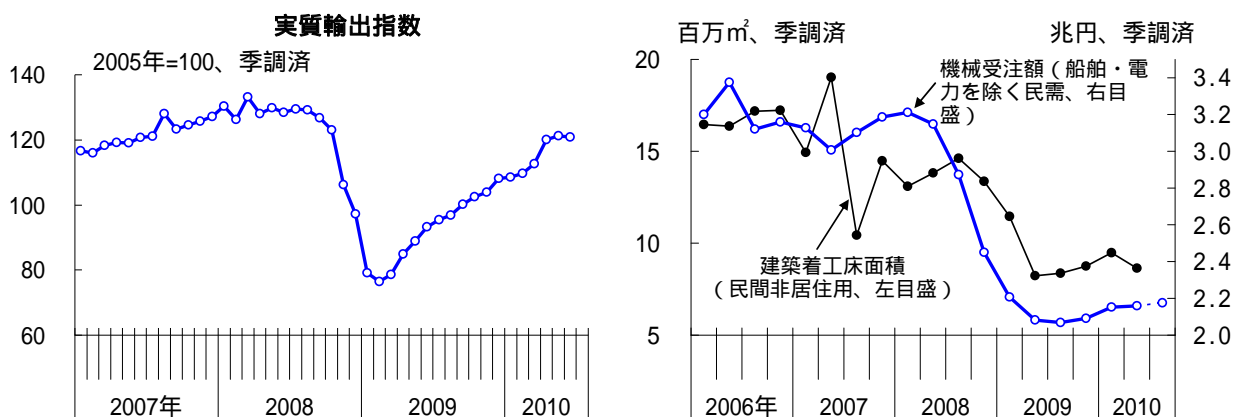
7～9月期は個人消費の増加が景気を下支え

- ・以上のように、4～6月期の実質GDPは個人消費が弱かったことなどにより伸びが鈍化しながらも、輸出や設備投資に支えられてプラス成長を維持した。7～9月期については、以下のとおり景気回復の動きが持続すると考えられる。
- ・まず、個人消費は堅調な推移が見込まれる。エコカー補助金が9月末に期限を迎えることから、足元で自動車販売が増加しており、7～9月期の耐久財消費を大きく押し上げると予想される。また、今夏の猛暑も個人消費の追い風になる。当社の試算では、7～9月の平均気温が例年に比べて1℃高いと夏物消費の増加から実質個人消費が0.5%程度押し上げられる。7月の東京の平均気温が例年を2.6℃上回るなど今夏は暑い日が多く、夏物消費の好調な推移が期待される。
- ・一方、輸出は減速感が明確になるとみられる。足元の輸出動向をみると、日銀発

表の6月の実質輸出指数は、中国景気の鈍化により東アジア向け輸出が減少したことなどから、前月比-0.3%と16か月ぶりの低下に転じた(図表3)。この先も中国経済は金融引き締めの影響などにより景気が鈍化していくとみられ、中国をはじめアジア向け輸出の減速感が強まると予想される。また、対米輸出も足元で米国景気に弱めの動きが現れていることや円高・ドル安が進んでいることを踏まえ、増勢が鈍化する可能性が高い。

- ・また、設備投資も小幅な伸びにとどまると予想される。機械投資の先行指標である機械受注額(船舶・電力を除く民需)をみると、4~6月期は前期比+0.3%と1~3月期(同+2.9%)から伸びが鈍化しており、また、建設投資の先行指標である建築着工床面積(民間非居住用)も同-8.8%と減少に転じている(図表4)。企業収益の回復により設備投資の原資となるキャッシュフローが拡大していることなどをふまえると、設備投資は増加基調を維持するとみられるが、鈍い動きになることが予想される。
- ・以上から、7~9月期のわが国経済は中国景気の鈍化などにより輸出の減速感が強まり、設備投資も鈍い動きになるものの、個人消費がエコカーの駆け込み需要や夏物消費拡大により堅調に推移するとみられることから、全体としてはプラス成長を維持する可能性が高いと見込まれる。

図表3 6月の実質輸出指数が低下に転じる 図表4 設備投資の先行指標は鈍い動き



(注) 機械受注額の2010年7~9月期は企業の見通し。
 (日本銀行「実質輸出入」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」より作成)

- ・なお、浜銀総合研究所では2010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 坂野 公紀
 TEL：045-225-2375
 E-mail：sakano@yokohama-ri.co.jp

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。