

GDP速報：4～6月期の実質GDPは成長率が低下

個人消費の伸びが大きく低下し、公共投資や輸出の増勢も鈍化

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2012年4～6月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.3%（同年率+1.4%）となり、1～3月期（前期比+1.3%）に比べて成長率が低下した。国内需要の成長率に対する寄与度が前期比+0.4%ポイントとなり、1～3月期（同+1.2%ポイント）に比べて大きく低下するとともに、外需の寄与度が同-0.1%ポイントとマイナスに転じた。
- ・国内需要の内訳をみると、家計部門では個人消費が前期比+0.1%となり、伸びが大きく低下した。形態別には、エコカー補助金の効果により耐久財が同+3.1%と好調だったものの、半耐久財（同-1.5%）や非耐久財（同-0.8%）が減少に転じた。一方、住宅投資は同+0.8%と再び増加した。昨年終盤に復活した住宅購入支援策（復興支援・住宅エコポイント、フラット35Sエコ）の効果が現れたものとみられる。次に企業部門をみると、設備投資は企業の投資マインドの持ち直しなどにより同+1.5%と再び増加した。その一方で、在庫投資の実質GDP成長率に対する寄与度がマイナスに転じた。政府部門では、公共投資が復興関連投資の拡大により同+1.7%と増加基調を維持したものの、伸びは前期（同+3.6%）を下回った。政府消費（同+0.3%）も増勢が鈍化した。
- ・外需については、輸出が前期比+1.2%と伸びが低下した。米・中の景気鈍化や欧州債務問題の影響が現れた模様である。一方、輸入は燃料輸入の拡大などにより同+1.6%と増加が続いた。

図表1 GDPの総括表

（季節調整済、前期比、%）

	2011年				2012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	-2.0	-0.5	1.8	0.1	1.3	0.3
個人消費	-1.5	0.6	1.1	0.7	1.2	0.1
住宅投資	1.7	-3.0	4.8	0.1	-1.6	0.8
設備投資	-0.1	-0.9	0.3	5.5	-1.6	1.5
公共投資	-4.4	7.4	-1.1	-1.0	3.6	1.7
輸出	-0.4	-5.8	7.9	-3.6	3.4	1.2
輸入	1.5	0.0	3.4	1.0	2.2	1.6

内需寄与度	-1.7	0.4	1.1	0.8	1.2	0.4
民間需要	-1.6	-0.0	1.1	0.8	0.8	0.3
うち在庫	-0.7	-0.2	0.3	-0.4	0.4	-0.0
公的需要	-0.1	0.5	0.0	0.0	0.4	0.2
外需寄与度	-0.3	-0.9	0.7	-0.7	0.1	-0.1

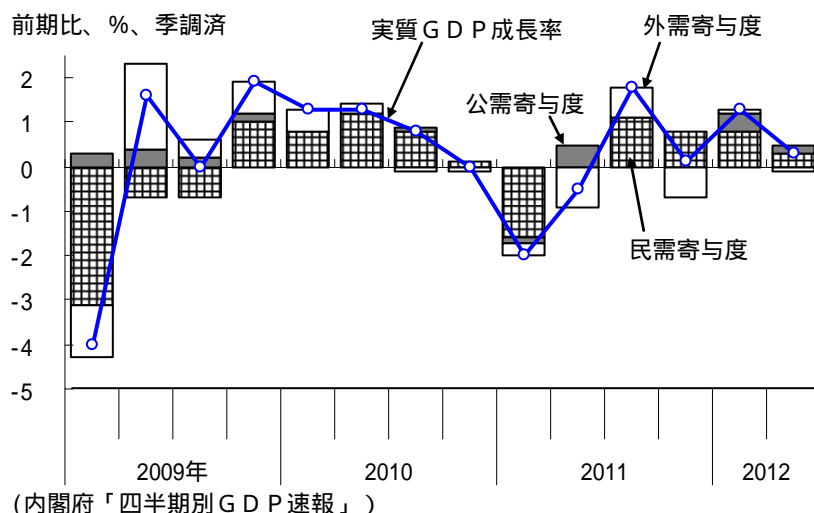
名目GDP	-2.4	-1.4	1.6	-0.3	1.4	-0.1
-------	------	------	-----	------	-----	------

（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」）

- ・なお、名目GDPは前期比-0.1%と再びマイナス成長になった。実質ベースで増加した個人消費や政府消費が名目ベースでは減少に転じている。
- ・総合的な物価の動きを示すGDPデフレーターは前年比-1.1%と11四半期連続でマイナスとなったものの、マイナス幅はやや縮小した。これは、国内需要デフレーターの下落幅が7四半期ぶりに拡大したものの、控除項目である輸入デフレーターが原油価格の下落などにより10四半期ぶりのマイナスに転じ、GDPデフレーターを押し上げたことなどが影響したためである。

図表2 実質GDP成長率と内外需別の寄与度



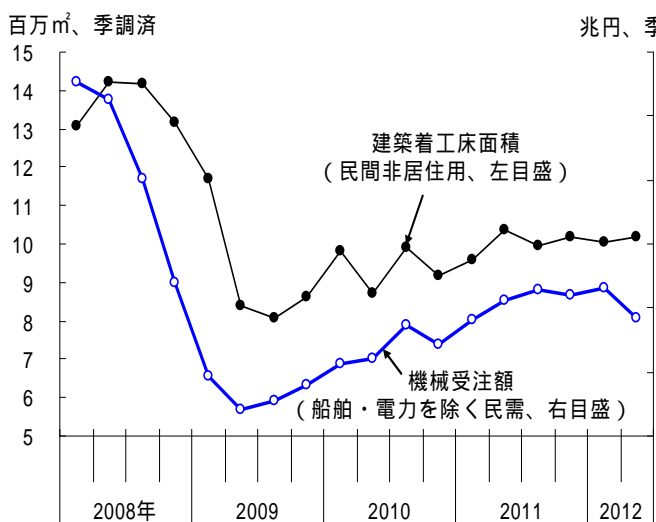
7～9月期の実質GDPは小幅な伸びにとどまる見込み

- ・以上のように、4～6月期の実質GDP成長率は1～3月期に比べて低下したが、7～9月期の実質GDPも小幅な伸びにとどまる可能性が高い。
- ・需要項目別にみると、まず個人消費は弱含むだろう。夏場の好天の影響により足元の消費はやや持ち直している模様であるものの、夏季賞与が減少に転じたことや消費マインドの回復が頭打ちになっていることなどにより、個人消費は基調として弱含んでいると考えられる。年初以来の個人消費を押し上げてきたエコカー補助金が予算消化により早晩終了すると見込まれることも踏まえると、7～9月期の個人消費に大きな期待はできないだろう。
- ・また、設備投資も伸び悩むだろう。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-4.1%と減少しており、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、当社による季調値）も小幅な伸びにとどまっている（図表3）。海外景気の不透明感が払拭されていないことや、夏場の電力不安が企業の投資意欲を抑制するとみられることなども加味すると、7～9月期の設備投資は鈍い動きになると予想される。
- ・輸出の増勢も高まりにくいだろう。足元の海外景気の動向をみると、米国や中国は景気減速に歯止めが掛かっておらず、欧州債務問題も解決には程遠い状況にあ

る。また、既往の円高も輸出の下押し要因となろう。この結果、7～9月期の輸出も米国や中国向けの伸びが高まらず、EU向けが低迷すると予想される。

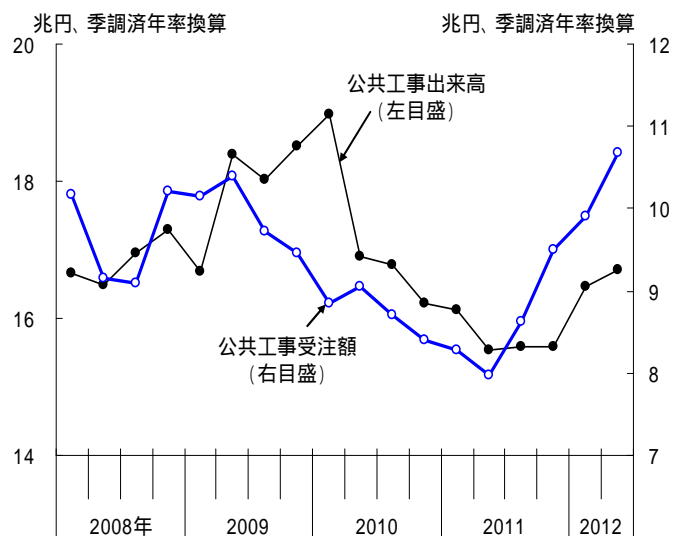
- ・一方、公共投資については増加基調が続くだろう。公共投資の先行指標である公共工事受注額（当社による季調値）は4～6月期に前期比+7.8%と大幅に増加している（図表4）。昨年度第3次補正予算で成立した復興関連予算は被災地の人手不足などにより執行が遅れている模様であるため、今後しばらくの間は同予算に関わる復興投資の押し上げが見込まれる。このため7～9月期も公共投資の増加が続くことになろう。
- ・以上から、7～9月期の実質GDPは、公共投資の増加によりプラス成長を維持するとみられるものの、個人消費が弱含み、輸出や設備投資も鈍い動きになるため、小幅な伸びにとどまる可能性が高いと考えられる。

図表3 設備投資の先行指標は鈍い動き



(注) 建築着工床面積は当社で季節調整を施した。
(内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」より作成)

図表4 公共工事受注額の大幅増が続く



(注) 季節調整は当社で施した。公共工事出来高の12年4～6月期は4～5月平均。
(国土交通省「建設総合統計」、「建設工事受注動態統計」より作成)

- ・なお、浜銀総合研究所では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

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。