

GDP速報：2008年1～3月期は3四半期連続のプラス成長

○個人消費と輸出が高い伸びとなり、実質GDPはプラス成長が続く

- ・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1～3月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.8%（年率+3.3%）と、2007年10～12月期（前期比+0.6%）から伸びが高まり、3四半期連続でプラス成長となった。この結果、2007年度の実質GDPは前年比+1.5%と、6年連続のプラス成長となった。ただ、成長率は2006年度（同+2.5%）から鈍化した。
- ・1～3月期の実質GDPの内訳をみると、個人消費は前期比+0.8%と前期（同+0.4%）から伸びが拡大した。形態別には、耐久財消費が同+2.8%と前期（同+2.9%）に続き好調に推移し、非耐久財（同+1.2%）やサービス（同+0.5%）も増加した。もともと、うるう年の影響で個人消費が押し上げられたことを考えると、実態としては緩やかな伸びにとどまるとみるのが妥当だろう。また、住宅投資は前期比+4.6%と5四半期ぶりに増加に転じ、建築基準法改正の影響による落ち込みによりやく歯止めが掛かった。一方、設備投資は前期比-0.9%と3四半期ぶりに減少に転じた。他方、公共投資は同+1.5%と前期に引き続き増加した。
- ・外需に関しては、輸出が前期比+4.5%と2007年10～12月期（同+2.6%）から伸びが拡大した。米国向け輸出は低迷したものの、EU（欧州連合）やアジア向けは増加基調を維持し、また中東やロシアなど資源国向けは高い伸びが続いた。輸入も前期比+2.0%と増加したものの、外需（輸出－輸入）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.5%ポイントと、前期（同+0.3%ポイント）から高まった。

図表1 GDPの総括表

（季節調整済、前期比、%）

	2006年	2007年				2008年
	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期
実質GDP	1.1	1.1	-0.6	0.3	0.6	0.8
個人消費	1.1	0.6	0.2	0.0	0.4	0.8
住宅投資	2.4	-1.6	-4.5	-8.0	-9.2	4.6
設備投資	1.5	1.2	-3.1	0.9	0.9	-0.9
公共投資	2.7	3.2	-3.7	-1.4	0.6	1.5
輸出	1.0	3.3	1.2	2.9	2.6	4.5
輸入	0.2	0.7	0.7	-0.0	1.0	2.0

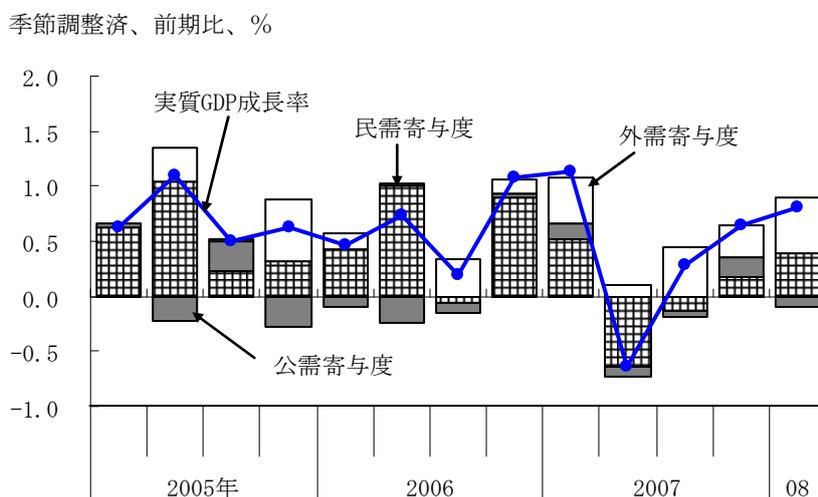
内需寄与度	1.0	0.7	-0.7	-0.2	0.3	0.3
民間需要	0.9	0.5	-0.7	-0.2	0.2	0.4
うち在庫	-0.0	0.1	-0.1	-0.1	0.1	-0.1
公的需要	0.0	0.2	-0.1	-0.1	0.2	-0.1
外需寄与度	0.1	0.4	0.1	0.5	0.3	0.5

名目GDP	1.1	0.8	-0.8	0.1	-0.1	0.4
-------	-----	-----	------	-----	------	-----

（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、2008年度への成長率のゲタは+1.1%となっており、仮に2008年4～6月以降の実質GDP成長率が4四半期連続で前期比ゼロ%となっても、2008年度の実質成長率は+1.1%を確保できる。
- ・他方、1～3月期の名目GDPは前期比+0.4%と増加に転じた。ただ名目GDPの伸びが実質GDPの伸びを下回る名実逆転は続いている。
- ・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-1.4%と、前期（同-1.3%）からマイナス幅が拡大した。これは、消費デフレーターが前年比+0.3%と1998年10～12月期以来のプラスに転じたものの、輸出デフレーターのマナス幅が拡大したことや、GDPの控除項目である輸入デフレーターの影響が高止まりしたためである。なお、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+0.5%と2四半期連続でプラスとなった。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度



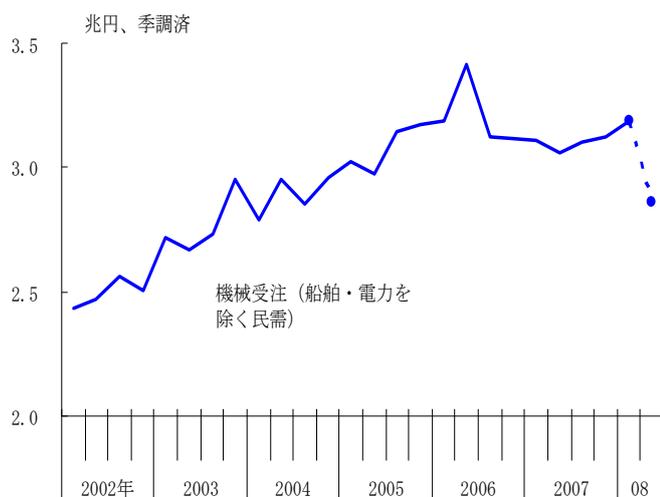
○2008年4～6月期の実質GDPは減速へ

- ・以上のように、2008年1～3月期の実質GDPは個人消費や輸出の増加によって高い伸びを維持したものの、これにはうるう年による影響など特殊要因も含まれている。以下のような情勢を考えると4～6月期の成長率は弱含むと見込まれる。
- ・まず、輸出については、米国経済の減速を受けて景気けん引力が低下しよう。1～3月期の米実質GDPは前期比年率+0.6%と前期（同+0.6%）に続いて1%を割り込んだ。今後も住宅部門の調整が続くとともに、雇用情勢の悪化から個人消費が伸び悩むと予想される。また、企業部門のマインドも慎重化している。このため、4～6月期の米国経済も低成長にとどまり、わが国の対米輸出は減少が続くと予想される。アジアやEU向けの輸出についても、米景気減速の影響により、伸びが鈍化することとなろう。
- ・次に、設備投資に関しては、4～6月期も弱い動きになるとみられる。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、1～3月期は前期比+2.2%となったが、4～6月期は同-10.3%と4四半期ぶりに減少に転じる見

込みである。企業が設備投資に対して慎重になっている背景には、原材料高などによる企業業績の悪化がある。日銀短観の価格判断D Iを用いて作成した全産業の交易条件（販売価格判断D I－仕入価格判断D I）をみると、2007年3月調査をピークに悪化が続いている。足下では原油価格の一段の上昇などにより企業の収益環境が厳しさを増していることから、当面、企業は設備投資を手控えると予想される。

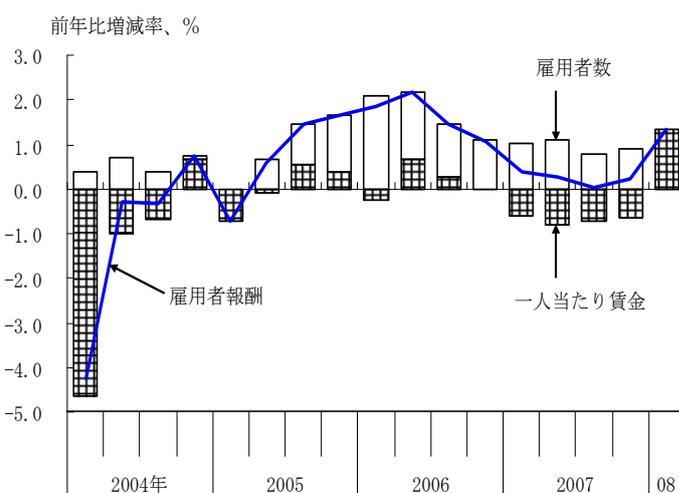
- ・一方、個人消費にも先行き多くを期待できない。1～3月期の雇用者報酬は前年比+1.4%と前期（同+0.2%）から伸びが高まった。しかしながら、4～6月期については、企業の生産活動の鈍化に伴う所定外給与の減少などが見込まれることから雇用者報酬は伸び悩むと見込まれる。また、食料品などの生活に身近な商品の値上がりによる消費マインドの低迷も個人消費の重しとなると予想される。さらに、1～3月期の個人消費を押し上げたうるう年の影響の反動も個人消費を下押しすることとなろう。
- ・以上のような要因を踏まえると、4～6月期のわが国経済は内外需とも弱い動きとなり、1～3月期から減速する可能性が大きいと見込まれる。

図表3 機械受注は減少に転じる見込み



(注) 機械受注の2008年4～6月期は企業の見通し。
(内閣府「機械受注統計」)

図表4 雇用者報酬は伸びが高まる



(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1～3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