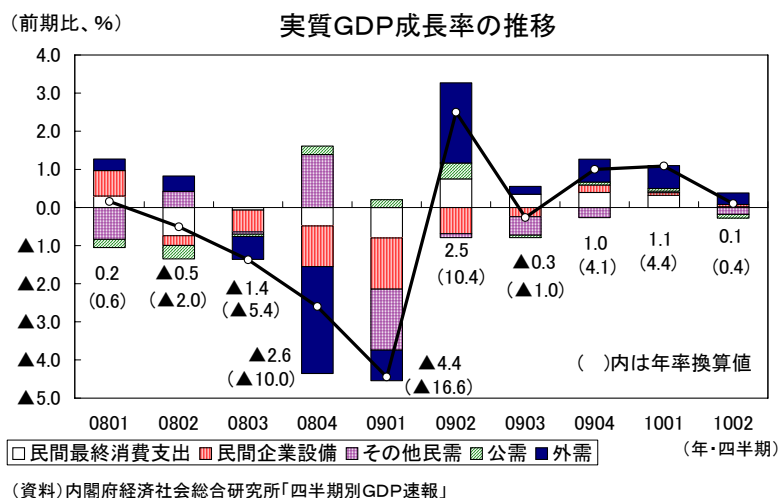


# Weekly エコノミスト・ レター

## QE 速報:4-6 月期の実質GDPは前期比 0.1% (年率 0.4%)~3 四半期連続プラス成長も内外需ともに急減速

経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎  
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

1. 2010年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比0.1%（前期比年率0.4%）と3四半期連続のプラス成長となった（当研究所予測7月30日：前期比0.8%、年率3.4%）。
2. 設備投資は3四半期連続で増加したが、これまで高い伸びを続けてきた民間消費が前期比0.0%と横ばいにとどまり、公的固定資本形成の減少幅が拡大したことなどから、国内需要は前期比▲0.2%と3四半期ぶりの減少となった。
3. 外需は引き続き成長率を押し上げたものの、輸出の伸びが低下する一方、輸入の伸びが高まったため、寄与度は1-3月期の前期比0.6%から同0.3%へと縮小した。この結果、プラス成長はかろうじて確保したものの、成長率は1-3月期の前期比1.1%（年率4.4%）から急低下した。
4. 先行きは、海外経済の回復ペース鈍化に伴い輸出のさらなる減速が見込まれるため、外需の押し上げ幅は一段と縮小することが見込まれる。ただし、7-9月期は、子ども手当の支給（支給開始は6月）によって家計の可処分所得が押し上げられること、エコカー補助金終了（9月末）、たばこ値上げ（10月～）前の駆け込み需要が生じることによって、個人消費が高めの伸びとなることが見込まれるため、4-6月期に比べれば成長率は高まることが予想される。



### ●3 四半期連続のプラス成長も内外需ともに急減速

本日（8/16）発表された2010年4-6月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比0.1%（前期比年率0.4%）と3四半期連続のプラス成長となった（当研究所予測7月30日：前期比0.8%、年率3.4%）。

設備投資は3四半期連続で増加したが、これまで高い伸びを続けてきた民間消費が前期比0.0%と横ばいにとどまり、1-3月期に5四半期ぶりに増加に転じた住宅投資が再び減少に転じ、公的固定資本形成の減少幅が拡大したことなどから、国内需要は前期比▲0.2%と3四半期ぶりの減少となった。

外需は引き続き成長率を押し上げたものの、輸出の伸びが低下する一方、輸入の伸びが高まったため、寄与度は1-3月期の前期比0.6%から同0.3%へと縮小した。この結果、プラス成長はかろうじて確保したものの、成長率は1-3月期の前期比1.1%（年率4.4%）から急低下した。

実質GDP成長率に対する寄与度（前期比）は、国内需要が▲0.2%（うち民需▲0.1%、公需▲0.1%）、外需が0.3%であった。

なお、2010年4-6月期の1次速報と同時に2010年1-3月期以前の成長率も遡及改定され、2009年4-6月期の成長率が大幅に上方修正される（前期比年率6.9%→同10.4%）一方、2009年7-9月期から2010年1-3月期までの成長率が下方修正された（2009年7-9月期：年率0.4%→同▲1.0%、10-12月期：年率4.6%→同4.1%、2010年1-3月期：年率5.0%→同4.4%）。

2009年7-9月期の成長率は当初公表された前期比年率4.8%から同▲0.6%まで下方修正された後、2010年1-3月期の1次速報時点ではプラス成長へと上方修正されたが、今回の改定で再びマイナス成長へと改定された。

#### <需要項目別結果>

（前期比、%）

	2010年1-3月期			2010年4-6月期		
	改定値 (8/16)	2次速報値 (6/10)	乖離幅	1次速報値 (8/16)	当社予測 (7/30)	差
実質GDP	1.1	1.2	▲0.1	0.1	0.8	▲0.7
(前期比年率)	( 4.4)	( 5.0)	(▲0.6)	( 0.4)	( 3.4)	(▲3.0)
内 需	0.5	0.6	▲0.0	▲0.2	0.0	▲0.2
(寄与度)	( 0.5)	( 0.6)	(▲0.1)	(▲0.2)	( 0.0)	(▲0.2)
民 需	0.6	0.7	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.2
(寄与度)	( 0.4)	( 0.5)	(▲0.1)	(▲0.1)	( 0.0)	(▲0.1)
民間消費	0.5	0.4	+0.1	0.0	▲0.1	+0.1
民間住宅	0.3	0.4	▲0.1	▲1.3	0.2	▲1.5
民間設備	0.6	0.6	▲0.1	0.5	0.2	+0.2
民間在庫	( 0.0)	( 0.1)	(▲0.1)	(▲0.2)	( 0.0)	(▲0.2)
公 需	0.3	0.3	+0.0	▲0.5	0.0	▲0.5
(寄与度)	( 0.1)	( 0.1)	(+0.0)	(▲0.1)	( 0.0)	(▲0.1)
政府消費	0.6	0.4	+0.1	0.2	0.7	▲0.4
公的固定資本形成	▲1.2	▲0.5	▲0.7	▲3.4	▲3.1	▲0.3
財貨・サービスの純輸出(寄与度)	( 0.6)	( 0.7)	(▲0.1)	( 0.3)	( 0.8)	(▲0.5)
財貨・サービスの輸出	7.0	6.9	+0.1	5.9	7.4	▲1.4
財貨・サービスの輸入	3.0	2.3	+0.8	4.3	2.8	+1.5
名目GDP	1.4	1.3	+0.1	▲0.9	▲0.3	▲0.6

（資料）内閣府 経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

民間消費は前期比0.0%と5四半期連続で増加したが、1-3月期の同0.5%からは伸びが大きく鈍化した。エコカー減税・補助金による自動車の押し上げ効果が弱まっていることに加え、4月から

エコポイント制度におけるテレビの省エネ基準が厳格化されたことに伴い、3月に駆け込み需要が発生し、4月以降その反動が表れたことも消費の押し下げ要因となった。

家計消費の内訳を形態別に見ると、薄型テレビの反動減などから耐久財が実質・前期比▲1.3%と5四半期ぶりの減少となったほか、耐久財以外についても総じて低調な動きとなった(半耐久財:前期比▲0.3%、非耐久財:同0.1%、サービス:同0.1%)。

個人消費を取り巻く環境を確認すると、失業率は3月以降、4ヵ月連続で上昇しているが、雇用・所得環境は緩やかな持ち直しが続いており、4-6月期の雇用者報酬は前年比0.9%と7四半期ぶりの増加となった。雇用者数は小幅な減少が続いたが、一人当たり賃金が上昇に転じたことがマクロベースの所得を押し上げた。

住宅投資は前期比▲1.3%と2四半期ぶりの減少となった。

設備投資は、企業収益の回復を背景に前期比0.5%と3四半期連続の増加となった。

公的需要は、政府消費は前期比0.2%の増加となったが、2009年度補正予算の一部執行停止に加え、2010年度当初予算で公共事業関係費が大幅に削減された影響が出始めたことから公的固定資本形成が前期比▲3.4%の大幅減少となったため、全体では前期比▲0.5%の減少となった。

外需寄与度は前期比0.3%と5四半期連続のプラスとなったが、1-3月期の同0.6%からはプラス幅が縮小した。輸出は前期比5.9%と5四半期連続で増加したが、アジア向けの減速を主因として1-3月期の同7.0%からは伸びが低下した。一方、輸入は1-3月期の前期比3.0%から同4.3%へと伸びを高めた。

名目GDPは前期比▲0.9% (年率▲3.7%) と3四半期ぶりの減少となった。GDPデフレーターは前年比では▲1.8%と1-3月期の同▲2.8%から下落幅が縮小したが、前期比では▲1.0% (1-3月期:前期比0.3%) とマイナスに転じた。1-3月期に前期比0.6%と6四半期ぶりに上昇に転じた国内需要デフレーターが前期比▲0.7%と再び低下したことに加え、輸出デフレーターが低下(前期比▲0.5%)し、輸入デフレーターが上昇(前期比2.0%)したことがGDPデフレーターをさらに押し下げた。

4-6月期は国内需要の落ち込みを外需の増加がカバーする形でかろうじてプラス成長を確保したが、先行きについては海外経済の回復ペース鈍化に伴い輸出のさらなる減速が見込まれるため、外需の押し上げ幅は一段と縮小することが見込まれる。

ただし、7-9月期は、子ども手当の支給(支給開始は6月)によって家計の可処分所得が押し上げられること、エコカー補助金終了(9月末)、たばこ値上げ(10月~)前の駆け込み需要が生じることによって、個人消費が高めの伸びとなることが見込まれるため、4-6月期に比べれば成長率は高まることが予想される。

---

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。