

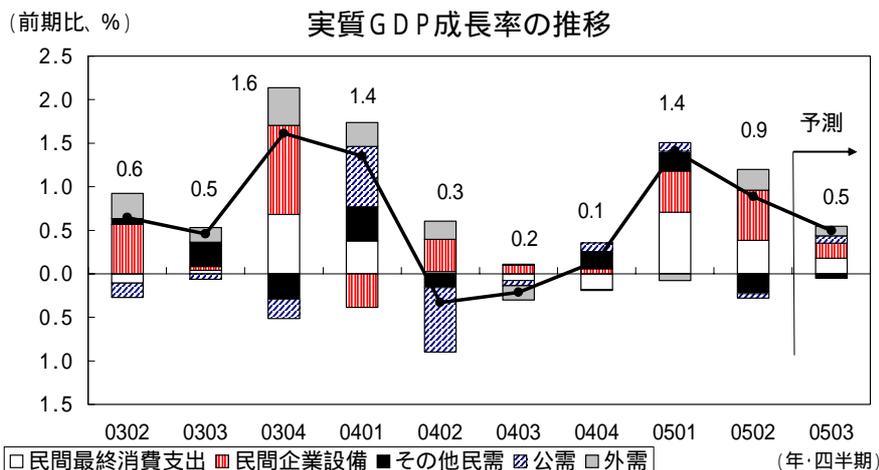
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

7-9 月期 GDP は前期比 0.5% (年率 2.0%) を予測

< 2005 年 7-9 月期 GDP 予測 >

- 11/11 に内閣府から公表される 2005 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.5% (前期比年率 2.0%) と 4 四半期連続のプラス成長になったと推計される。
- 民間消費、設備投資を中心とした国内民間需要の増加が続いたことに加え、輸出が堅調だったことから外需が 4-6 月期に続き成長率の押し上げ要因となった。
- 民間消費、設備投資の伸びは 4-6 月期に比べ低下したが、これまで減少が続いていた住宅投資、公的固定資本形成も増加に転じたため、1-3 月期、4-6 月期ほどではないが、比較的堅調な成長率を維持したと見られる。
- 名目 GDP 成長率は、前期比 0.2% (前期比年率 0.7%) と 4 四半期連続のプラスを予測するが、引き続き実質の伸びは下回ったと見られる。GDP デフレーターは前年比 1.2% と 4-6 月期の同 0.9% からマイナス幅が若干拡大するだろう。原油価格高騰に伴う輸入デフレーターの上昇が GDP デフレーターを押し下げたためである。



(注) 0502までは当研究所による改定見込値、0503は予測値
 (資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別 GDP 速報」

シニアエコノミスト 齋藤 太郎 (さいとう たろう) (03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

〒102-0073 東京都千代田区九段北 4 - 1 - 7 : (03)3512-1884 <http://www.nli-research.co.jp/>

7-9 月期 GDP 予測 ~ 4 四半期連続のプラス成長

7-9 月期の成長率は前期比 0.5% を予測 ~ 内外需ともに底堅さを維持

2005 年 7-9 月期の実質 GDP は、前期比 0.5%（前期比年率 2.0%）と 4 四半期連続のプラス成長になったと推計される。民間消費、設備投資の増加基調が維持されたことに加え、これまで減少が続いていた住宅投資、公的固定資本形成の伸びもプラスに転じた。4-6 月期に 4 四半期ぶりにプラス寄与となった外需は、7-9 月期も成長率の押し上げ要因となった。

実質 GDP の内訳を見ると、民間消費、設備投資はそれぞれ前期比 0.3%、1.0% と伸び率が鈍化したが、2005 年入り後減少が続いていた住宅投資が前期比 1.3% と 3 四半期ぶりに増加したため、民間需要は 10 四半期連続の増加となった。

昨年度末の補正予算の効果が表われ、公的固定資本形成が前期比 0.8% と 6 四半期ぶりに増加したため、公的需要は 2 四半期ぶりに増加した。

外需は、4-6 月期に続き輸出が堅調だったことから、2 四半期連続でプラス寄与となった。

実質成長率への寄与度は、国内民間需要 0.3%、公的需要 0.1%、外需 0.1% と予測する。

名目 GDP は、前期比 0.2%（前期比年率 0.7%）と 4 四半期連続のプラス成長を予測するが、実質の伸びは下回ったと見られる。GDP デフレーターは前年比 1.2% と 4-6 月期の前年比 0.9% からマイナス幅が若干拡大した。原油価格高騰に伴う輸入デフレーターの上昇が GDP デフレーターを押し下げた（輸入は GDP の控除項目）ためである。

なお、11/11 に内閣府から 7-9 月期の GDP 速報値が発表される際には、基礎統計数値の改定や、季節調整を過去にさかのぼってかけ直すことなどから、4-6 月期以前の成長率も改定される。当研究所では、季節調整のかけ直しを主因として、4-6 月期の実質成長率は前期比 0.8% から同 0.9% へと若干上方修正されると予測している。

需要項目別の動向

・民間消費 ~ 雇用・所得環境の改善が消費を下支え

民間消費は前期比 0.3% と 3 四半期連続の増加となった。

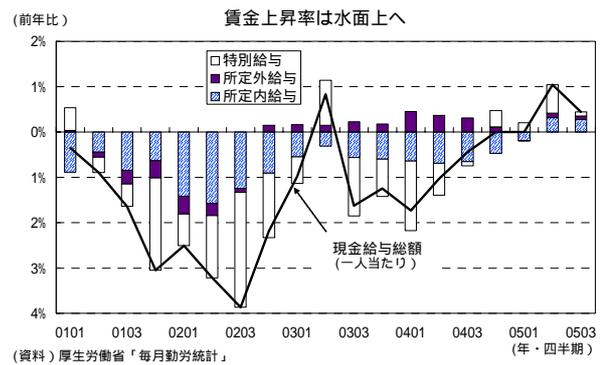
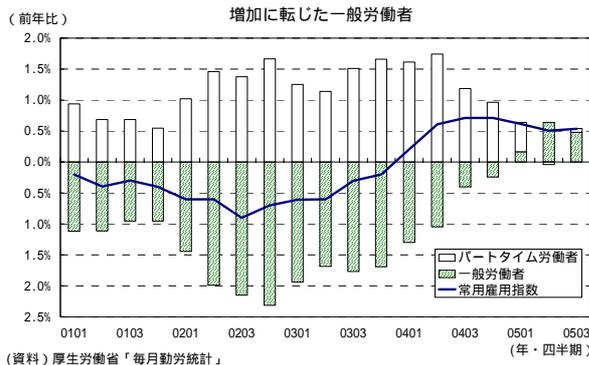
雇用・所得環境は改善の動きが進んでいる。失業率は過去最悪だった 2003 年 1 月の 5.5% から 2005 年 9 月には 4.2% にまで低下し、労働需給を表す有効求人倍率も 0.97 倍とバブル崩壊以降では最高の水準にある。

「毎月勤労統計（厚生労働省）」における常用労働者数は、2004 年 1 月以降前年比で増加が続いている。2004 年中はパートタイム労働者が増え、一般労働者（フルタイム労働者）は減少が続いていたが、2005 年入り後は一般労働者も増加に転じている。

所定内給与が4月以降増加していることに加え、夏のボーナスの伸びが前年比1.3%と昨年冬に続きプラスとなったため(夏のボーナスとしては2年ぶりの増加)、一人当たり賃金の上昇傾向は明確となっている。

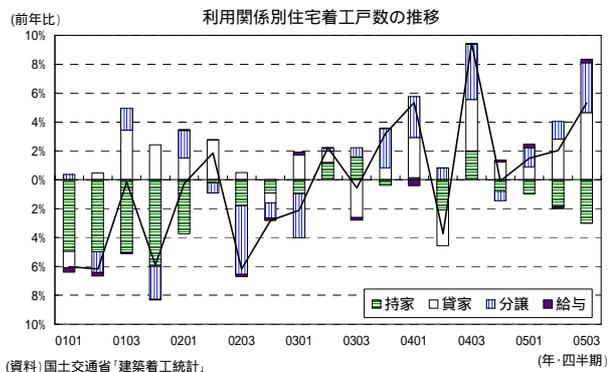
なお、7-9月期の現金給与総額は前年比0.4%と4-6月期の同1.0%に比べ伸びが鈍化したが、これは今年のボーナスは6月に支給された人の割合が昨年よりも多かった(7月以降は逆に少ない)ため、実勢として所得の伸びが鈍化しているわけではない。

雇用・所得環境の改善が個人消費を下支えするという構図は定着しつつある。



・住宅投資～分譲住宅が好調

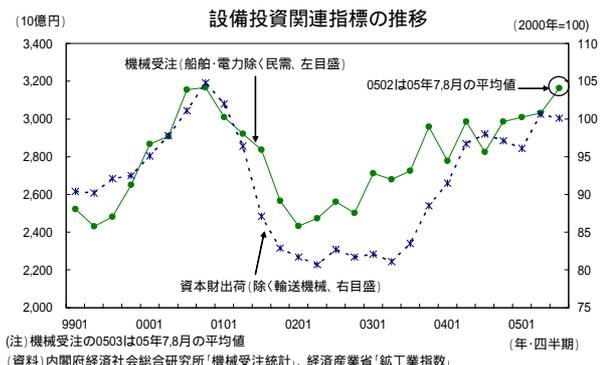
住宅投資は前期比1.3%と3四半期ぶりの増加となった。7-9月期の住宅着工戸数は128.3万戸(季調済・年率換算値)の高水準であった。雇用・所得環境の改善、地価の下げ止まり等を背景に、住宅投資は堅調な動きとなっている。利用関係別には、持家は減少しているものの、貸家、分譲住宅が高い伸びを続けている。分譲住宅の中では首都圏、中部圏、近畿圏の三大都市圏を中心に大型物件の供給が相次いでいるマンションが特に好調である。



・民間設備投資～好調な企業収益を背景に好調持続

民間設備投資は好調な企業収益を背景に、前期比1.0%と6四半期連続で増加した。

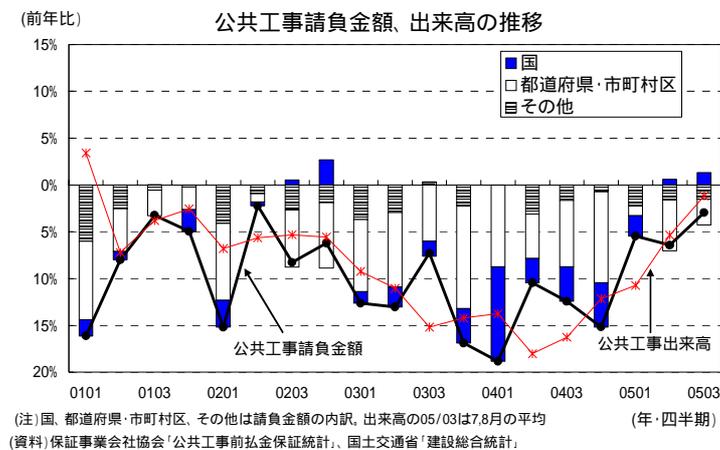
設備投資の一致指標である資本財出荷指数(除く輸送機械)は、4-6月期に前期比4.7%の高い伸びとなった反動もあって、7-9月期には前期比0.5%となった。しかし、設備投資の先



行指標である機械受注(船舶・電力除く民需)は4-6月期まで3四半期連続で増加となった後、7、8月の受注額の平均も4-6月期よりも4.4%高い水準にある。設備投資の堅調な動きは当面続く可能性が高い。

・ 公的固定資本形成～昨年度補正予算が顕在化

2004年4-6月期以降減少が続いていた公的固定資本形成は、前期比0.8%と6四半期ぶりの増加となった。公共工事請負金額は、2005年2月に成立した災害復旧対策を中心とした補正予算の効果から、国からの発注が2005年度入り後、増加に転じている。



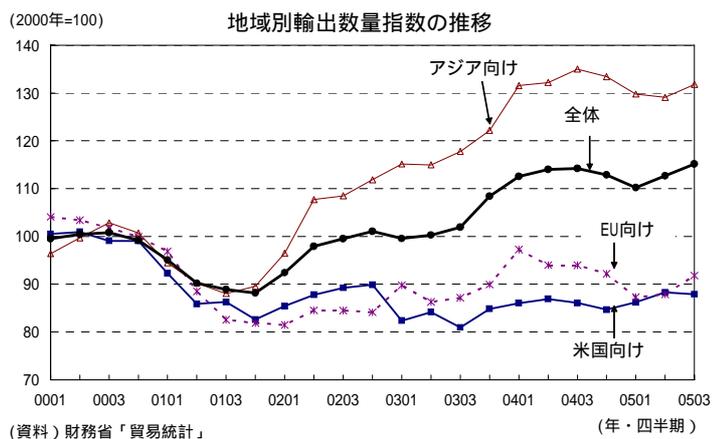
・ 外需～2四半期連続のプラス寄与

外需寄与度は、前期比0.1%と2四半期連続のプラス寄与となった。

財貨・サービスの輸出は、前期比2.7%と2四半期連続で増加した。

7-9月期の輸出数量を地域別に見ると、米国向けはほぼ横這いだったが、中国向けを中心としたアジア向けが増加に転じたほか、EU向けも回復している。

財貨・サービスの輸入は、内需の堅調を背景に前期比2.3%と伸びが高まった。





日本・月次GDP 予測結果

	[月次]						[四半期]		
	実績値による推計			予測			実績見込		予測
	2005/4	2005/5	2005/6	2005/7	2005/8	2005/9	2005/1-3	2005/4-6	2005/7-9
実質GDP	546,030	542,832	544,715	541,682	547,963	552,062	539,565	544,353	547,056
前期比年率							5.8%	3.6%	2.0%
前期比	0.8%	0.6%	0.3%	0.6%	1.2%	0.7%	1.4%	0.9%	0.5%
前年同期比	2.7%	1.3%	2.3%	1.8%	3.7%	3.5%	1.3%	2.1%	3.0%
内需(寄与度)	530,246	527,238	528,821	525,368	532,241	534,986	525,227	528,768	530,865
前期比	0.7%	0.6%	0.3%	0.6%	1.3%	0.5%	1.5%	0.7%	0.4%
前年同期比	2.2%	2.1%	2.2%	1.5%	3.8%	3.0%	1.4%	2.2%	2.8%
民需(寄与度)	412,808	410,409	411,254	408,024	414,747	416,617	407,668	411,491	413,130
前期比	0.9%	0.4%	0.2%	0.6%	1.2%	0.3%	1.4%	0.7%	0.3%
前年同期比	2.3%	2.0%	2.1%	1.4%	3.6%	2.8%	2.1%	2.1%	2.6%
民間消費	301,457	300,580	299,619	297,232	302,317	305,011	298,479	300,552	301,520
前期比	0.3%	0.3%	0.3%	0.8%	1.7%	0.9%	1.3%	0.7%	0.3%
前年同期比	1.3%	1.7%	1.8%	0.5%	2.8%	2.8%	0.9%	1.6%	2.0%
民間住宅投資	18,289	18,143	18,042	18,112	18,458	18,587	18,552	18,158	18,385
前期比	1.9%	0.8%	0.6%	0.4%	1.9%	0.7%	1.1%	2.1%	1.3%
前年同期比	2.3%	2.1%	2.7%	1.5%	1.4%	1.9%	1.2%	2.4%	1.6%
民間設備投資	91,246	90,155	92,632	91,465	92,968	92,433	88,240	91,344	92,289
前期比	5.3%	1.2%	2.7%	1.3%	1.6%	0.6%	2.9%	3.5%	1.0%
前年同期比	11.2%	6.9%	6.6%	5.8%	12.4%	6.1%	5.9%	8.1%	7.8%
民間在庫(寄与度)	2,278	1,993	1,424	1,678	1,468	1,049	2,743	1,898	1,398
前期比	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.3%	0.2%	0.1%
前年同期比	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.3%	2.0%	0.5%	0.1%	0.3%
公需(寄与度)	117,534	116,925	117,664	117,441	117,590	118,466	117,643	117,375	117,832
前期比	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%	0.0%	0.1%
前年同期比	0.0%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.6%	0.1%	0.2%
政府消費	93,826	93,652	94,029	94,183	94,047	94,221	93,647	93,836	94,150
前期比	0.0%	0.2%	0.4%	0.2%	0.1%	0.2%	0.7%	0.2%	0.3%
前年同期比	2.1%	1.7%	1.8%	1.6%	1.4%	1.6%	2.3%	1.9%	1.5%
公的固定資本形成	23,467	23,032	23,394	23,051	23,335	24,038	23,726	23,298	23,475
前期比	4.2%	1.9%	1.6%	1.5%	1.2%	3.0%	0.2%	1.8%	0.8%
前年同期比	9.3%	4.9%	3.7%	2.3%	1.5%	1.1%	17.8%	6.3%	1.6%
外需(寄与度)	15,735	15,544	15,844	16,244	15,673	17,026	14,421	15,708	16,314
前期比	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.2%	0.1%
前年同期比	0.6%	0.7%	0.1%	0.3%	0.1%	0.6%	0.1%	0.0%	0.3%
財貨・サービスの輸出	72,123	72,998	74,510	73,780	75,580	76,120	70,985	73,210	75,154
前期比	0.9%	1.2%	2.1%	1.0%	2.4%	0.7%	0.1%	3.1%	2.7%
前年同期比	8.0%	2.3%	4.8%	4.9%	9.1%	8.7%	5.2%	5.1%	7.5%
財貨・サービスの輸入	56,389	57,454	58,666	57,536	59,888	59,094	56,565	57,503	58,839
前期比	1.6%	1.9%	2.1%	1.9%	4.1%	1.3%	0.6%	1.7%	2.3%
前年同期比	4.7%	10.6%	5.3%	3.2%	11.7%	6.1%	7.2%	6.8%	7.0%

<民間消費の内訳>

家計消費(除く帰属家賃)	240,146	239,644	239,446	237,225	241,028	243,366	237,880	239,745	240,539
前期比	0.6%	0.2%	0.1%	0.9%	1.6%	1.0%	1.5%	0.8%	0.3%
前年同期比	1.3%	1.7%	1.8%	0.6%	2.9%	3.0%	0.8%	1.6%	2.2%
需要側推計	0.4%	0.0%	0.4%	1.2%	3.3%	0.6%	2.0%	1.2%	0.9%
前年同期比	0.0%	0.1%	2.0%	0.3%	1.2%	3.0%	1.3%	0.6%	1.5%
供給側推計	0.6%	1.2%	0.0%	0.2%	0.9%	1.0%	0.7%	0.0%	0.3%
前年同期比	2.4%	1.8%	2.1%	0.8%	3.5%	1.8%	1.3%	2.1%	1.5%
帰属家賃	4,503	4,509	4,515	4,515	4,520	4,526	53,882	54,074	54,257
前期比	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.4%	0.4%	0.3%
前年同期比	1.6%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.5%

(注) 家計消費(除く帰属家賃)には「需要側推計」、「供給側推計」以外に「共通推計」部分が含まれる

(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はありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)