

経済情報

実質 GDP 成長率は前期比+0.1%に鈍化 (2010 年 4-6 月期 GDP1 次速報値について)

【要旨】

- ◇ 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ものの、前期から伸び率は大きく縮小。
- ◇ 1-3 月期の薄型テレビの駆け込み購入の反動から個人消費が鈍化。輸出もアジア向けの伸び縮小により減速。設備投資の回復力が限られるなか、経済対策効果剥落や民主党政権による予算見直しの影響から公共投資の減少幅が拡大。
- ◇ GDP デフレーターは再度、前期比低下に転じる。個人消費デフレーターはマイナス幅が拡大。
- ◇ 景気は引き続き持ち直し傾向を辿るものの、そのペースは内外の要因から一旦減速する公算が大きい。
- ◇ 先行き、円高が一段と進行した場合、株安等とも相まって景気の腰折れリスクが増大することが懸念される。

1. 4-6 月期の実質 GDP 成長率は大幅に鈍化

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ものの（次頁第 1 表）、市場の事前予想（Bloomberg 中央値：前期比+0.6%）を大きく下回った。なお、2010 年 1-3 月期は前期比+1.2%から同+1.1%に小幅下方改定された。

第1表：GDP速報値の概要

(前期比、%)

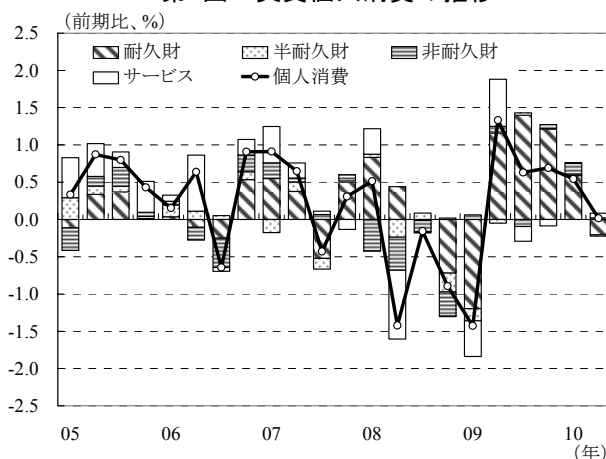
	2009年		2010年	2010年		
	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月		
				(寄与度)	(前期比年率)	
名目GDP	▲ 0.6	0.4	1.4	▲ 0.9	***	▲ 3.7
実質GDP	▲ 0.3	1.0	1.1	0.1	***	0.4
国内民需	▲ 0.6	0.4	0.6	▲ 0.1	(▲0.1)	▲ 0.6
個人消費	0.6	0.7	0.5	0.0	(0.0)	0.1
住宅投資	▲ 7.2	▲ 2.9	0.3	▲ 1.3	(▲0.0)	▲ 5.0
民間企業設備	▲ 1.8	1.5	0.6	0.5	(0.1)	1.9
民間在庫	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.0)	***	(▲0.2)	***
政府支出	▲ 0.3	0.3	0.3	▲ 0.5	(▲0.1)	▲ 1.8
公共投資	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 1.2	▲ 3.4	(▲0.1)	▲ 12.9
外需	(0.2)	(0.6)	(0.6)	***	(0.3)	***
輸出	8.5	5.7	7.0	5.9	(0.9)	25.9
輸入	6.3	1.5	3.0	4.3	(▲0.5)	18.2
実質雇用者報酬(前年比)	▲ 0.6	▲ 1.5	2.2	2.9	***	***
GDPデフレーター(前期比)	▲ 0.3	▲ 0.6	0.3	▲ 1.0	***	***

(注) ()内は国内総生産に対する寄与度。

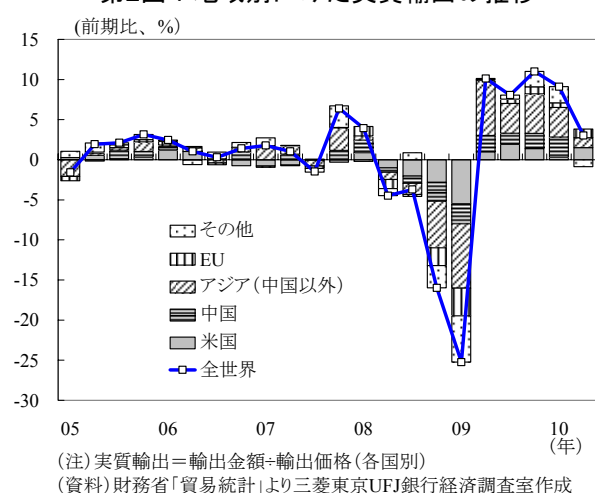
成長率減速の最大の要因は個人消費の鈍化で、4-6月期の伸びは前期比横ばいと1-3月期(同+0.5%)から大きく低下した(第1図)。1-3月期は、薄型テレビのエコポイント対象機種が4月以降削減されることを受け、3月末にかけての駆け込み購入が耐久財消費の押し上げ要因となり、4-6月期はその反動が押し下げ要因となった。

また、純輸出(輸出-輸入)の寄与度も前期比0.3%ポイントと、1-3月期(同0.6%ポイント)から半減した。中国等のアジア向け輸出の減速により輸出全体の伸びが低下したことに加え(第2図)、輸入の伸びの高まりが純輸出の寄与度縮小につながった。

第1図：実質個人消費の推移

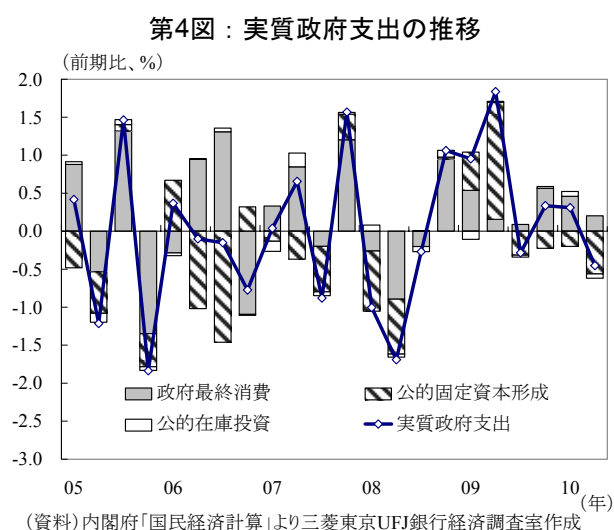
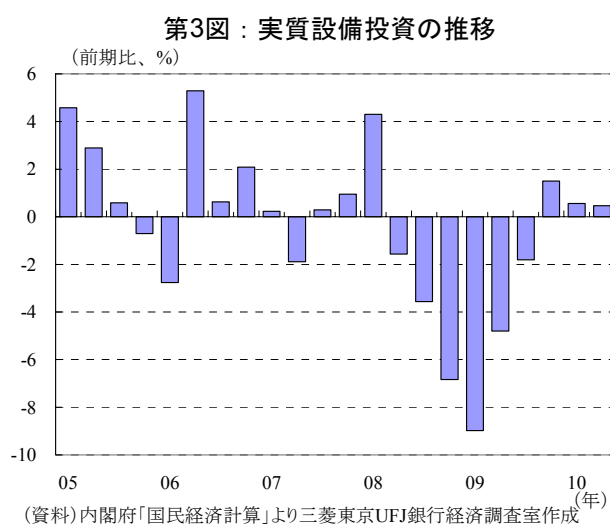


第2図：地域別にみた実質輸出の推移

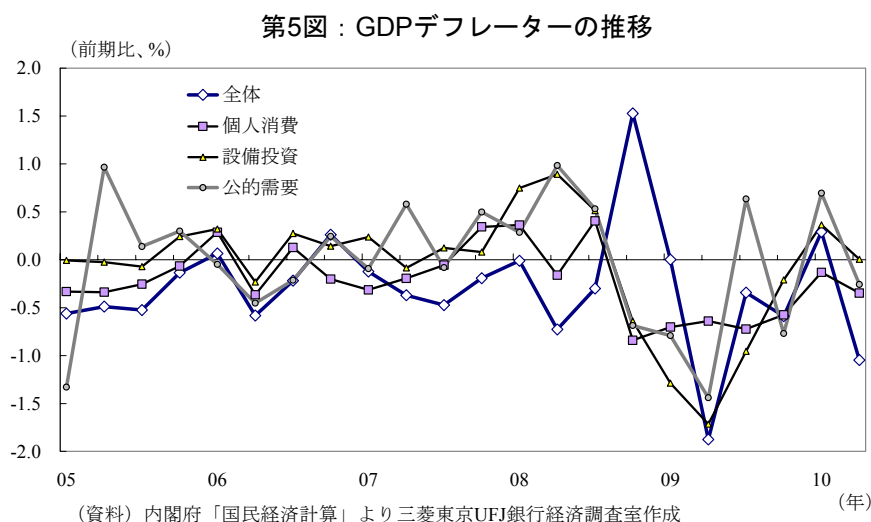


設備投資は前期比+0.5%と3四半期連続で増加したが、伸び率は小幅なものにとどまっている（第3図）。稼働率の上昇や企業収益の回復等を背景に設備投資は回復に向かっているが、依然として設備過剰感は強く、現状、企業の投資マインドの積極化が期待しうるほどには環境は整っていない。

政府支出は前期比▲0.5%と、3四半期ぶりに減少に転じた。政府最終消費の伸び縮小に加え、公的資本形成（公共投資）の減少幅が大きく拡大したことが全体を押し下げた。経済対策効果の剥落や民主党政権による公共投資削減の影響が顕在化してきたと考えられる（第4図）。



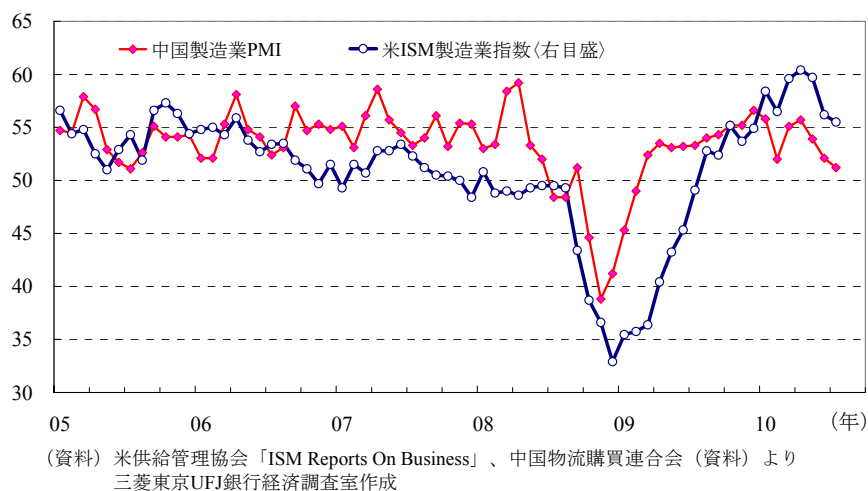
GDPデフレーターは前期比▲1.0%と再び低下に転じた（第5図）。1-3月期にデフレーターの上押し要因となった公需デフレーターが低下に転じたほか、個人消費デフレーターもマイナス幅が拡大したことなどが影響した。



2. 景気の持ち直しペースが鈍化するなか、円高が景気の下振れリスクに

景気は引き続き持ち直し傾向を辿るものの、そのペースは内外の要因から一旦減速する公算が大きい。足元の海外経済の動向をみると、米中で製造業の景況感が低下しており、グローバルに在庫循環がピークアウトしつつあることを示唆している（第6図）。こうした動きを受け、わが国の輸出も先行き減速傾向を辿り、生産の伸びも鈍化しよう。

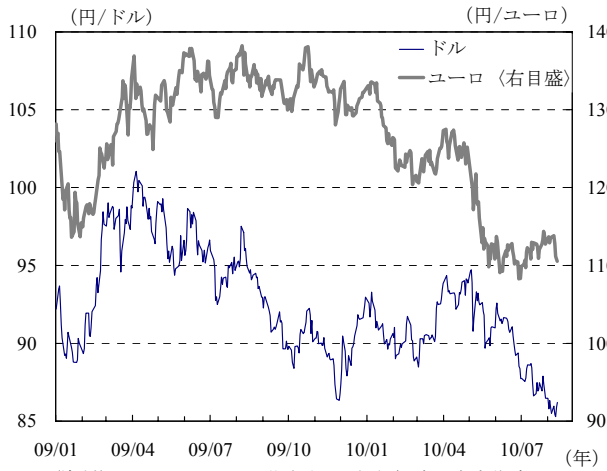
第6図：米国製造業ISM指数と中国製造業PMI



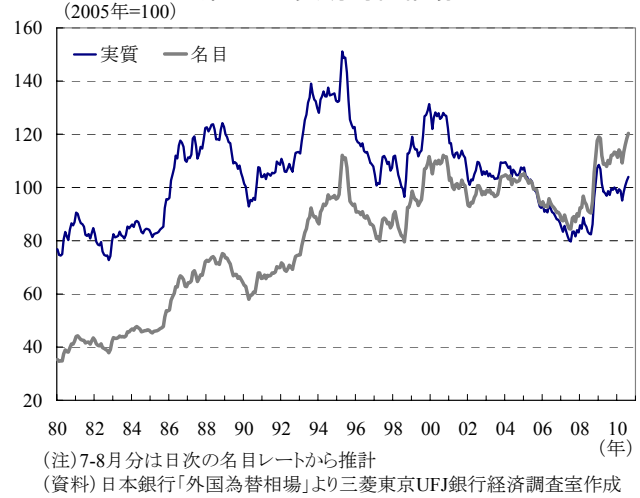
また国内でも、経済対策効果の剥落進行が見込まれる。既に公共投資が減少に転じていることに加え、今後は耐久消費財の購入支援策が終了を迎える。終了期限は、エコカー補助金制度が9月、家電エコポイント制度が12月であるため、年内は駆け込み需要が消費の押し上げ要因となるが、駆け込みの反動が顕在化する2011年初については、比較的大きな消費の落ち込みを想定しておく必要がある。

加えて、足元の円高進行も景気の下押し要因である。物価要因も加味した実質実効レートで見れば、極端な円高水準とはいえないものの（次頁第7図、第8図）、マインドや名目ベースの企業収益の圧迫要因となることは否定できない。先行き、米国経済の減速を背景に、米FRBの追加金融緩和観測が高まれば、円買い圧力が一段と強まろう。その場合、株安等とも相まって景気の下振れリスクが増大することが懸念される。

第7図：円相場の推移



第8図：実効為替相場



◇当室では、本日のGDP統計を踏まえ、「内外経済の見通し」を8月20日(金)に公表する予定です。

以上

(H22.8.16 高山 真 shin_takayama@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。