

経済情報

2012 年 4-6 月期の実質 GDP1 次速報値は前期比+0.3%
 ～個人消費や輸出の減速により成長率は鈍化も、4 四半期連続のプラス成長～

【要旨】

- ◇ 2012 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.3% (前期比年率+1.4%) と、伸び率は前期から大きく鈍化したが、4 四半期連続のプラス成長となった。
- ◇ 輸出は前期比+1.2%と増加を続けたが、世界的な製造業活動の縮小・減速の影響により伸びが低下した。純輸出 (輸出－輸入) の実質 GDP 成長率に対する寄与度は、前期比▲0.1%ポイントとマイナス寄与に転じた。
- ◇ 設備投資は、復旧・復興に向けた投資継続を追い風に前期比+1.5%と底固い伸びを示した。一方、在庫投資はわずかながらマイナス寄与となった。
- ◇ 個人消費は前期比+0.1%と前期の同+1.2%から大幅に鈍化した。エコカー補助金を追い風に自動車販売が好調であったものの、うるう年効果の反動が押し下げ要因となった可能性が考えられる。
- ◇ 住宅投資は、震災後の住宅再建の動きの顕在化もあり、増加に転じた。
- ◇ 公的需要は前期比+0.6%と 5 四半期連続で増加した。今後も、2011 年度補正予算の未消化分の執行や今年度補正予算の編成を受けて、プラス基調を維持する公算が大きい。
- ◇ GDP デフレーターは、前年比では▲1.1%とマイナス幅が縮小したが、前期比では▲0.5%と再びマイナスに転じた。4-6 月期におけるデフレギャップの縮小はごくわずかにとどまった可能性が高く、デフレ脱却に向けた足取りは遅々としたものといわざるを得ない。
- ◇ 7-9 月期以降を展望すると、年度内については復旧・復興需要が牽引役となり、プラス成長が続く公算が大きい。ただし、一方で、海外景気の軟調による輸出鈍化やエコカー補助金の夏場までの終了など、成長率の減速要因も踏まえておく必要がある。また、欧州債務問題のさらなる深刻化や円高再進行といった潜在的リスクの顕在化によって、復旧・復興需要が有する景気牽引力が打ち消されることがないか、慎重な見極めが求められよう。

1. 復旧・復興需要は継続も、懸念される海外景気の減速

2012年4-6月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%（前期比年率+1.4%）と、4四半期連続のプラス成長となった（第1表）。ただし、市場の事前予想（Bloomberg中央値：前期比+0.6%、前期比年率+2.3%）を大きく下回り、また前期（前期比+1.3%）からも鈍化した。国内民需と公的需要の伸び率が鈍化したことに加え、外需の寄与度がマイナスに転じ、成長率が押し下げられた。

第1表：GDP速報値の概要

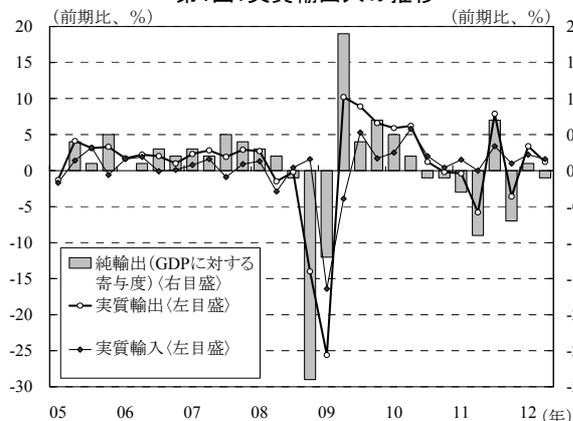
	2011年			2012年		
	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期		
				(寄与度)	(前期比年率)	
名目GDP	1.6	▲0.3	1.4	▲0.1	***	▲0.6
実質GDP	1.8	0.1	1.3	0.3	***	1.4
国内民需	1.5	1.0	1.1	0.4	(0.3)	1.4
個人消費	1.1	0.7	1.2	0.1	(0.1)	0.6
住宅投資	4.8	0.1	▲1.6	0.8	(0.0)	3.4
民間企業設備	0.3	5.5	▲1.6	1.5	(0.2)	6.3
民間在庫	(0.3)	(▲0.4)	(0.4)	***	(▲0.0)	***
公的需要	0.0	0.1	1.5	0.6	(0.2)	2.4
政府最終消費	0.2	0.4	1.0	0.3	(0.1)	1.2
公的固定資本形成	▲1.1	▲1.0	3.6	1.7	(0.1)	7.2
外需	(0.7)	(▲0.7)	(0.1)	***	(▲0.1)	***
輸出	7.9	▲3.6	3.4	1.2	(0.2)	4.8
輸入	3.4	1.0	2.2	1.6	(▲0.3)	6.4
実質雇用者報酬(前年比)	0.6	1.0	0.3	0.0	***	***
GDPデフレーター(前期比)	▲0.2	▲0.3	0.0	▲0.5	***	***

(注) ()内は、『実質GDP』に対する寄与度。

(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

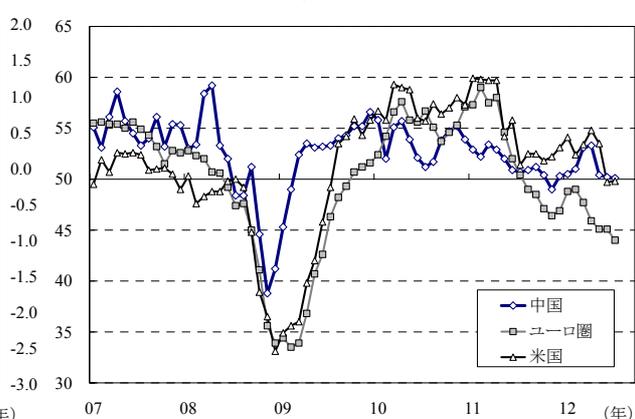
需要項目別にみていくと、輸出は前期比+1.2%と増加が続いたが、伸び率は前期を下回った（第1図）。製造業の活動が世界的に縮小・減速しており、それが我が国の輸出に対する逆風となっている。海外の製造業PMIの推移をみると、債務危機の影響によってユーロ圏が大きく落ち込んでいるほか、米国、中国も足元に掛けて拡大・縮小の分かれ目である50付近まで低下してきている（第2図）。

第1図：実質輸出入の推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：製造業PMIの推移

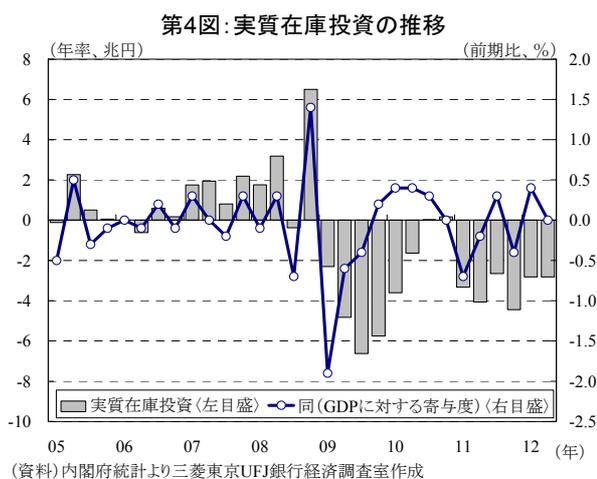
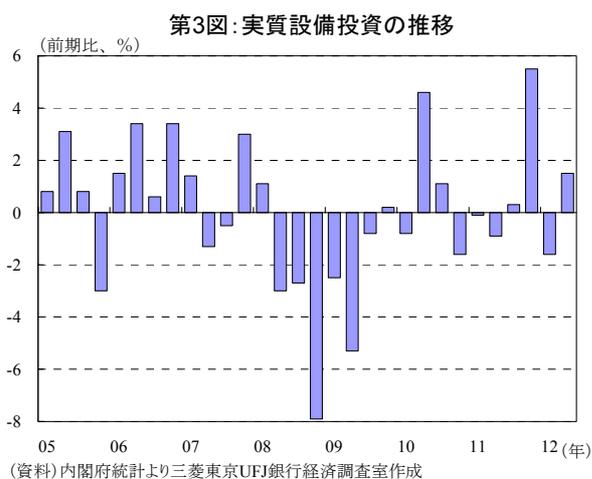


(資料)各国統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

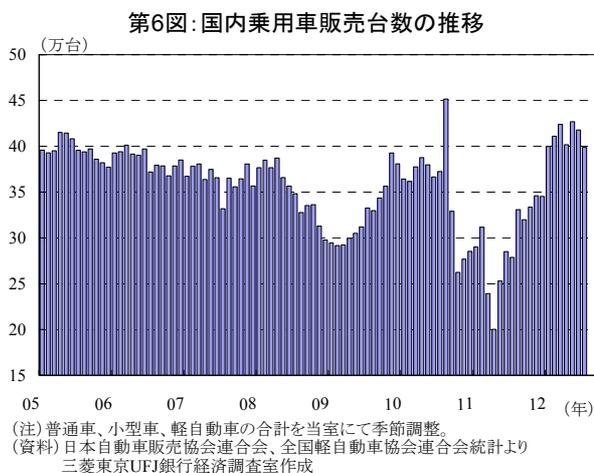
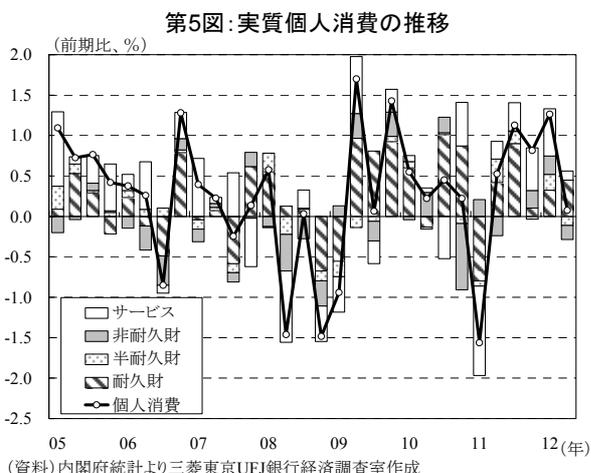
輸入も、伸び率が前期を下回ったことでは輸出と同様だが、相対的に小幅な鈍化にとどまり、増加額では輸出を上回った。この結果、純輸出（輸出－輸入）の黒字幅は

前期から縮小し、実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比▲0.1%ポイントとマイナス寄与に転じた。

設備投資は2四半期振りにプラスに転じ、前期比+1.5%と底固い伸びを示した（第3図）。復旧・復興に向けた投資の継続が押し上げ要因になったとみられる。ただし、このところの生産弱含みを背景に資本財受注に軟化の動きがみられることは、今後の懸念材料である。また、在庫投資の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比▲0.0%ポイントとわずかではあるがマイナス寄与に転じた（第4図）。昨年秋のタイの大洪水以降にみられた在庫復元の動きは一巡したものと考えられる。

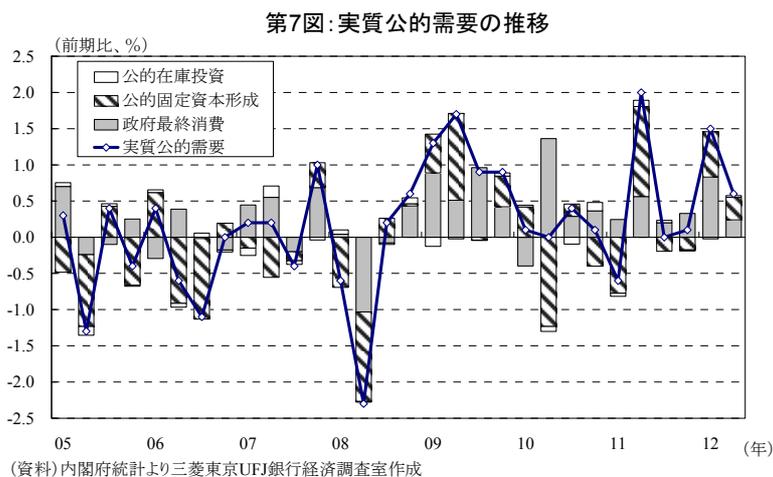


個人消費は前期比+0.1%と前期の同+1.2%から大幅に鈍化した（第5図）。エコカー補助金を追い風に自動車販売が好調を維持し（第6図）、耐久財消費は高い伸びとなったものの、非耐久財・半耐久財消費の減少が全体を押し下げた。うるう年効果の反動の影響も考えられるため、過度に悲観する必要性は低い。夏場以降についてはエコカー補助金終了による自動車販売の落ち込みも見込まれており、個人消費が昨年来の底堅さを維持しうるか注視する必要がある。

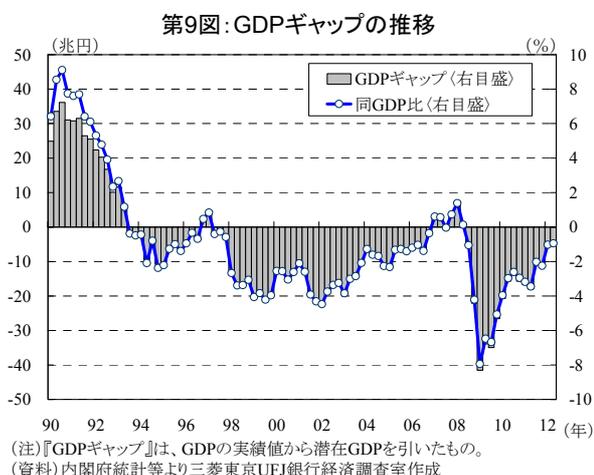
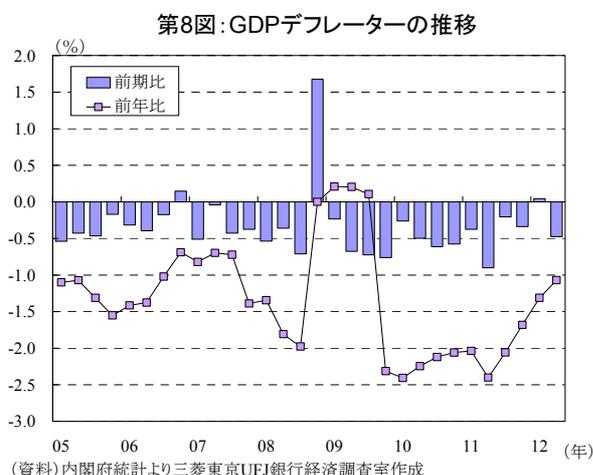


住宅投資は前期比+0.8%と増加に転じた。住宅エコポイント等の終了の影響が一巡したに加え、東北地方を中心とする、震災後の住宅再建の動きが押し上げ要因として顕在化し始めたと思われる。

公的需要は前期比+0.6%と5四半期連続で増加した(第7図)。政府最終消費と公的固定資本形成の増加が継続した。公的需要の伸び率は前期を下回ったが、先行きについては、2011年度補正予算の未消化分の執行や今年度補正予算の編成が見込まれており、公的需要は当面プラス基調を維持する公算が大きい。



GDP デフレーターは、前年比では▲1.1%とマイナス幅が縮小したが、前期比では▲0.5%と再びマイナスに転じた(第8図)。前期比のマイナス幅は2011年4-6月期以来の大きさであり、デフレ脱却に向けた足取りは遅々としたものであるといわざるを得ない。また、足元の潜在成長率は年率1.2%程度(当室試算)とみられるため、4-6月期におけるデフレギャップの縮小はごくわずかにとどまった可能性が高い(第9図)。現時点で5兆円程度とみられるデフレギャップの解消には、今しばらく時間を要するであろう。



2. 年度内は復旧・復興需要が牽引役となる一方、海外要因による下振れの可能性も

7-9 月期以降を展望すると、年度内については復旧・復興需要が牽引役となり、プラス成長が続く可能性が高い。公的需要については、2011 年度補正予算や 2012 年度予算に計上されている復旧・復興関連事業の執行が進むことに加え、2012 年度補正予算の編成も検討中である。また、家計の住宅再建、企業の復旧投資なども継続が見込まれる。ただし、その一方で、海外景気の軟調による輸出鈍化やエコカー補助金が夏場には終了することなど、成長率の減速要因も踏まえておく必要がある。また、欧州債務問題のさらなる深刻化や円高再進行といった潜在的リスクの顕在化によって、復旧・復興需要が有する景気牽引力が打ち消されることがないか、慎重な見極めが求められよう。

以 上

(H24.8.13 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、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思わ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。