

経済情報

**2015 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.8%
～2 四半期連続のマイナス成長となるも、最終需要はプラス転化～**

【要旨】

- ◇ 2015 年 7-9 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、低調な設備投資と在庫投資の大幅なマイナス寄与を主因に前期比年率▲0.8%と 2 四半期連続のマイナス成長となり、景気が踊り場にあることが改めて示された。もつとも、最終需要は、雇用・所得環境の改善や、米国や欧州など先進国の堅調な需要を背景に、個人消費や輸出を中心に持ち直しに転じており、景気後退局面入りは回避されたとみられる。
- ◇ 先行きを展望すると、景気は踊り場局面を脱し再び緩やかな回復基調に復するものとみられる。個人消費は、所得・雇用環境の改善を背景に、緩やかな増加基調が継続する見通しである。輸出についても、先進国の景気回復継続によるプラス影響が中国や新興国の減速によるマイナス影響をやや上回り、緩やかな増加が続くことが見込まれる。弱含んでいる設備投資については、企業の設備投資意欲は依然として高いとみられ、個人消費や輸出の改善が続くにつれて増勢に転じると見込まれる。

四半期別実質GDPの推移

（前期比年率、%）

	2014年		2015年		
	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期(1次速報値) (寄与度)	
実質GDP	1.2	4.6	▲ 0.7	▲ 0.8	***
国内民需	▲ 0.3	6.3	▲ 0.9	▲ 1.8	(▲ 1.4)
個人消費	1.4	1.7	▲ 2.3	2.1	(1.2)
住宅投資	▲ 2.7	8.1	10.1	8.0	(0.2)
設備投資	0.0	10.1	▲ 4.8	▲ 5.0	(▲ 0.7)
在庫投資	(▲ 1.1)	(2.1)	(1.1)	***	(▲ 2.1)
公的需要	0.6	▲ 0.1	3.3	0.7	(0.2)
政府最終消費支出	1.1	1.1	2.6	1.2	(0.3)
公共投資	0.8	▲ 5.2	8.6	▲ 1.3	(▲ 0.1)
純輸出	(1.3)	(▲ 0.2)	(▲ 0.8)	***	(0.4)
輸出	12.0	8.0	▲ 16.1	10.9	(1.9)
輸入	3.5	7.8	▲ 10.8	7.1	(▲ 1.4)
GDPデフレーター(前期比)	0.4	1.0	0.3	0.2	***
名目GDP	2.7	9.0	0.6	0.1	***

（注）（ ）内は、実質GDPの前期比年率伸び率に対する寄与度。

（資料）内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

1. 2 四半期連続のマイナス成長となるも、最終需要はプラス転化

2015年7-9月期の実質GDP（1次速報値）は、低調な設備投資と在庫投資の大幅なマイナス寄与を主因に前期比年率▲0.8%と2四半期連続のマイナス成長となった。景気が踊り場にあることが改めて示されたが、最終需要は、個人消費や輸出を中心に持ち直しに転じており、景気後退局面入りは回避されたとみられる。

国内民需をみると、個人消費が前期比年率+2.1%と2四半期ぶりにプラスとなった。食料品の値上げなどを受け家計の節約志向はやや強まる方向にあるが、雇用・所得環境の改善が消費の押し上げ要因となった。また、住宅投資は、住宅着工の持ち直しを反映して同+8.0%と3四半期連続で増加した。一方、設備投資は同▲5.0%と、2四半期連続のマイナスとなり弱さが目立った。企業収益は高水準を維持し、設備投資計画も依然高い水準にあるものの、世界経済の先行き不透明感が高まる中、企業は設備投資に対し慎重になったとみられる。加えて、在庫投資も大幅なマイナス寄与となり、成長率を大きく押し下げた。この結果、国内民需は同▲1.8%となったが、在庫投資の影響を除いた国内民間最終需要は同+1.0%と、2四半期ぶりにプラスに転じた。

輸出は、米国や欧州など先進国向けを中心に4-6月期の落ち込みから持ち直し、前期比年率+10.9%と2四半期ぶりに増加した。輸入も内需の回復を反映して同+7.1%と増加したが、輸出の増加が上回り、純輸出（輸出 - 輸入）の実質GDP成長率に対する寄与度は同+0.4%と、成長率の押し上げ要因となった。

GDPデフレーターは、原油安を受けて輸入物価が下落する中でも、国内物価は上昇基調を維持しており、前期比+0.2%と4四半期連続で上昇した。

先行きを展望すると、景気は踊り場局面を脱し再び緩やかな回復基調に復するものとみられる。個人消費は、所得・雇用環境の改善を背景に、緩やかな増加基調が継続する見通しである。輸出についても、先進国の景気回復継続によるプラス影響が中国や新興国の減速によるマイナス影響をやや上回り、緩やかな増加が続くことが見込まれる。弱含んでいる設備投資については、高水準の企業収益や設備・雇用の不足感の高まりなどを背景に、企業の投資意欲は依然として高いとみられる。個人消費や輸出の改善が続くにつれ、設備投資も増勢に転じると見込まれる。

2. 主要な需要項目の動向

個人消費は前期比年率+2.1%と2四半期ぶりに増加した。雇用・所得環境が緩やかな改善傾向を続けるなかで、財、サービス消費ともに堅調な動きとなった。

住宅投資は前期比年率+8.0%と3四半期連続で増加した。先行する住宅着工が駆け込み需要の反動減から持ち直し基調で推移しており、住宅投資も増加が続いた。

設備投資は前期比年率▲5.0%と2四半期連続で減少した。企業収益が堅調に推移する中、日銀短観をはじめとする各種設備投資計画調査は設備投資意欲の高まりを示し

ているが、海外経済が不透明感を増す中、企業は設備投資に対し慎重になったとみられる。

在庫投資は、在庫調整の進展をうけて大きく減少し、この結果、実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比年率▲2.1%と、3 四半期ぶりのマイナスとなった。

公的需要は前期比年率+0.7%と 2 四半期連続で増加した。公共投資は、4-6 月期にみられた昨年度補正予算の執行による押し上げ効果が剥落し、同▲1.3%と減少した。一方、政府最終消費支出は同+1.2%と、社会保障関連支出の増加トレンドなどを背景に、6 四半期連続で増加した。

輸出は、中国向けの減少が続いたものの、米国や欧州など先進国向けを中心に 4-6 月期の落ち込みから持ち直し、前期比年率+10.9%と 2 四半期ぶりに増加した。輸入も内需の回復を反映して同+7.1%と増加した。この結果、純輸出（輸出 - 輸入）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は同+0.4%と、成長率の押し上げ要因となった。

以 上

(H27.11.16 玉城 重人 shigeto_tamaki@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。