

2015年4～6月期GDP(2次速報)の結果

～実質GDP成長率は前期比-0.3%(年率-1.2%)に上方修正～

調査部 主任研究員 小林 真一郎

本日発表された2015年4～6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-0.3%(年率換算-1.2%)と1次速報の同-0.4%(同-1.6%)から小幅に上方修正された。しかし、内容はむしろ悪化している。名目成長率も前期比+0.0%(同+0.1%)から同+0.1%(同+0.2%)に上方修正され、GDPデフレーターは前年同期比+1.6%から同+1.5%に下方修正された。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、個人消費は前期比-0.8%から同-0.7%に若干上方修正されたが、厳しい状況に変わりはない。住宅投資は前期比+1.9%から修正はなかった。設備投資は、1次速報時点では公表されていなかった法人企業統計調査で前期比-2.7%と減少していたことなどが反映されて前期比-0.1%から同-0.9%に下方修正され、足元で設備投資が弱含んでいることが明確となった。また、在庫投資は、同様に法人企業統計の結果に基づいて仕掛品在庫、原材料在庫の状況が反映された結果、前期比への寄与度は+0.1%から+0.3%にさらに上方修正された。政府部門では、政府最終消費は前期比+0.4%から同+0.5%に上方修正され、公共投資は同+2.6%から同+2.1%に下方修正された。

以上の結果、内需の前期比寄与度は-0.1%から-0.0%に若干上方修正された。一方、外需の前期比寄与度は同-0.3%のまま据え置きとなった。個別の動きをみても修正はなく、輸出は前期比-4.4%のまま、輸入は同-2.6%のまま据え置かれた。

今回の2次速報の結果は、全体の数字が上方修正されたとはいえ、需要の低迷を背景に積み上がっている在庫がさらに積み増されたことが主因であり、今後は在庫調整圧力が強まって生産を抑制する可能性が高いことを勘案すると、中身はむしろ悪化していると判断される。在庫投資については、生産者段階での原材料在庫や製品在庫だけでなく、小売店の店頭などにおける流通在庫についても増加している。

7～9月期については、好調な企業業績を背景に設備投資が増加すると期待されるほか、個人消費や輸出も大きく落ち込んだ後の反動も加わって増加し、実質GDP成長率はプラスに転じると予測される。しかし、家計調査、貿易統計など、7月の月次の経済指標の数字は弱く、個人消費、輸出ともに足元で順調に持ち直してきているわけではない。6、7月の毎月勤労統計の結果は夏のボーナス支給額が前年水準を下回った可能性を示唆しており、家計の節約志向が一段と強まり、個人消費の低迷が続くリスクがある。また、新興国や資源国を中心に海外景気の先行き不透明感が強まりつつあり、今後も輸出が弱含みで推移することになりかねない。加えて、2四半期連続でプラスに寄与した在庫投資がマイナス寄与

に転じることは確実と考えられ、企業が在庫調整を急げば、マイナス幅が拡大することも想定される。こうした状況から判断すると、7～9月期の実質GDP成長率は、プラスに転じたとしても伸び率は小さくなる可能性がある。

現在の景気は横ばい圏で推移していると考えられるが、今後の個人消費や輸出の動向次第では、さらに下振れるリスクも念頭に置いておく必要があるだろう。

図表 四半期別GDP成長率（需要項目別）

	2014年				2015年		前期比(%)	
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	4-6 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	1.1	- 2.0	- 0.3	0.3	1.1	- 0.3	- 0.4	0.1
同 (年率)	4.5	- 7.6	- 1.1	1.3	4.5	- 1.2	- 1.6	0.4
同 (前年同期比)	2.4	- 0.4	- 1.4	- 1.0	- 0.8	0.8	0.7	0.2
内需寄与度 (*)	1.4	- 2.8	- 0.4	0.0	1.2	- 0.0	- 0.1	0.1
個人消費	2.1	- 5.0	0.3	0.3	0.4	- 0.7	- 0.8	0.1
住宅投資	2.0	- 10.9	- 6.3	- 0.6	1.7	1.9	1.9	0.0
設備投資	4.9	- 4.2	- 0.2	0.1	2.6	- 0.9	- 0.1	- 0.8
民間在庫 (*)	- 0.6	1.2	- 0.5	- 0.2	0.5	0.3	0.1	0.2
政府最終消費	- 0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.4	0.1
公共投資	- 0.8	0.4	1.6	0.2	- 1.4	2.1	2.6	- 0.4
外需寄与度 (*)	- 0.2	0.9	0.1	0.3	- 0.1	- 0.3	- 0.3	0.0
輸出	5.7	0.6	1.8	2.8	1.6	- 4.4	- 4.4	- 0.0
輸入	5.9	- 3.9	0.9	0.8	1.8	- 2.6	- 2.6	- 0.1
名目GDP	1.2	0.2	- 0.6	0.8	2.1	0.1	0.0	0.0
同 (年率)	4.9	0.7	- 2.4	3.2	8.9	0.2	0.1	0.1
同 (前年同期比)	2.5	1.8	0.6	1.4	2.6	2.3	2.2	0.1
GDPデフレーター (前年同期比)	0.1	2.2	2.1	2.4	3.5	1.5	1.6	- 0.1

(注) 内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡下さい。