

2015年7～9月期GDP(1次速報)の結果

～2四半期連続で前期比マイナス～

調査部 主任研究員 小林 真一郎

本日公表された2015年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比 - 0.2% (年率換算 - 0.8%) と4～6月期の同 - 0.2% (同 - 0.3%を上方修正) に続き2四半期連続でマイナス成長となった。もっとも、在庫投資の前期比寄与度が - 0.5%と全体を大きく押し下げしており、景気の実態は、一段と悪化しているというよりも、引き続き横ばい圏内での動きにとどまっていると評価することができよう。

個人消費は、前期比 + 0.5%とプラスに転じた。天候不順で落ち込んだ前期の反動に加え、夏場の猛暑効果や、その後の気温の一時的な低下によって季節物商品の販売が好調であり、エアコンなどの耐久財 (同 + 1.4%) や秋物衣料などの半耐久財 (同 + 2.6) を中心に増加した。また、実質雇用者報酬が前期比 + 0.8%と堅調に増加したことも背景にあったと考えられる。しかし、食料品や日用品などの身近な商品・サービスの価格上昇が続いていることが消費者の節約志向を強めており、非耐久財 (同 + 0.2%) やサービス (同 + 0.4%) への支出は小幅の増加にとどまった。

住宅投資は、駆け込み需要の反動減からの回復が続いており、先行する住宅着工件数が持ち直していることを受けて前期比 + 1.9%と3四半期連続で前期比プラスとなった。

企業部門では、設備投資が前期比 - 1.3%と2四半期連続でマイナスとなった。大企業を中心に業績が順調に改善しており、手元キャッシュフローは潤沢であるものの、企業の設備投資に対する姿勢は慎重なままであることが改めて示された。

在庫投資の実質GDP成長率に対する前期比寄与度は、製品在庫や流通在庫を中心として - 0.5%と3四半期ぶりにマイナスに転じた。製造業では在庫の積み上がりが生産の抑制につながっているが、生産調整の動きが強まった結果、在庫水準も徐々に減少してきている。今後は在庫調整圧力が景気を下押しする力は弱まってくると考えられ、今回の大幅なマイナス寄与は前向きな動きとして捉えることが可能であろう。

以上の結果、民需全体の前期比寄与度は - 0.3%と4～6月期の - 0.2%に続いてマイナスに陥った。一方、公的部門の前期比寄与度は同 + 0.0%と横ばいとなった。公共投資 (前期比 - 0.3%) が、2014年度補正予算の執行による押し上げ効果が剥落したため小幅ながら減少したが、政府消費 (同 + 0.3%) が医療費などを中心に政府サービスに対する需要が増加基調にあることを背景に、小幅ながらプラスを維持した。なお、民需と公的需要を合わせた内需では前期比寄与度は - 0.3%となったが、在庫投資を除いた国内最終需要では同 + 0.2%とプラスに転じている。

輸出は増加前期比+2.6%とプラスに転じた。前期に落ち込んだ反動に加え、自動車や半導体等電子部品の増加が押し上げに寄与したと考えられる。一方、輸入は同+1.7%と輸出の伸びを下回ったため、外需の前期比寄与度は+0.1%と小幅ながら成長率の押し上げに寄与した。なお、外国人観光客の国内での消費（サービス輸出に含まれる）は前期比+11.7%と引き続き堅調に増加している。

名目GDP成長率は前期比横ばい（年率換算+0.1%）となった。また、経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは前年比+2.0%と、4~6月期の同+1.5%から伸びが高まった。国内物価は低い伸びにとどまっているが、原油など資源価格下落によって輸入物価が大きく落ち込んでいることが全体を押し上げた。

10~12月期は、在庫投資のマイナス寄与の影響が剥落することもあり、実質GDP成長率はプラスに転じると予想される。また、雇用や所得情勢が良好な状態にあることから、個人消費も増加基調を維持するであろう。しかし、海外景気の先行き不透明感が高まっていることから、企業が設備投資に慎重な姿勢を堅持しており、設備投資の回復が遅れるリスクがある。また、欧米の景気が底堅く推移する一方で、中国を中心とした新興国や資源国では景気減速感が強まっており、今後は輸出が伸び悩む懸念もある。スマートフォン向けの部品類の輸出増加が10~12月期の輸出を押し上げると期待されているが、世界景気の低迷によってスマートフォンの需要が伸びないようであれば、一時的な盛り上がりにとどまるであろう。このため、景気は持ち直していくといっても、けん引役が不在の中で、緩やかなペースにとどまる可能性が高い。

四半期別GDP成長率（需要項目別）

	2014年				2015年			寄与度
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	
実質GDP	1.2	- 2.0	- 0.3	0.3	1.1	- 0.2	- 0.2	---
同（年率）	4.7	- 7.7	- 1.1	1.2	4.6	- 0.7	- 0.8	---
同（前年同期比）	2.4	- 0.4	- 1.4	- 0.9	- 0.8	1.0	1.0	---
内需寄与度（*）	1.4	- 2.9	- 0.3	- 0.0	1.2	0.0	- 0.3	- 0.3
個人消費	2.1	- 5.0	0.2	0.4	0.4	- 0.6	0.5	0.3
住宅投資	2.2	- 10.5	- 6.8	- 0.7	2.0	2.4	1.9	0.1
設備投資	4.8	- 4.4	0.3	0.0	2.4	- 1.2	- 1.3	- 0.2
民間在庫（*）	- 0.6	1.2	- 0.5	- 0.3	0.5	0.3	- 0.5	- 0.5
政府最終消費	- 0.2	0.0	0.3	0.3	0.3	0.6	0.3	0.1
公共投資	- 0.7	0.4	1.7	0.2	- 1.3	2.1	- 0.3	- 0.0
外需寄与度（*）	- 0.2	0.9	0.1	0.3	- 0.0	- 0.2	0.1	0.1
輸出	5.9	0.4	1.6	2.9	1.9	- 4.3	2.6	0.5
輸入	6.0	- 4.2	1.1	0.9	1.9	- 2.8	1.7	- 0.4
名目GDP	1.2	0.1	- 0.5	0.7	2.2	0.2	0.0	---
同（年率）	4.9	0.5	- 1.9	2.7	9.0	0.6	0.1	---
同（前年同期比）	2.5	1.8	0.6	1.4	2.6	2.5	3.1	---
GDPデフレーター（前年同期比）	0.1	2.1	2.1	2.3	3.5	1.5	2.0	---

（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ので、当社までご連絡下さい。