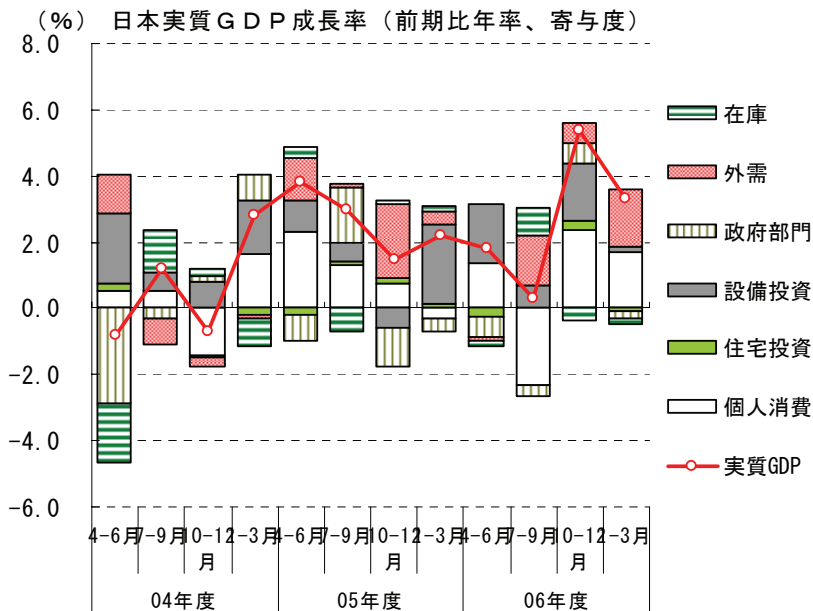


テーマ：2007年1-3月期GDP統計（2次速報） 発表日：2007年6月11日（月）
 ～ 設備投資が上方修正。1-3月期の高成長を再確認 ～

第一生命経済研究所 経済調査部
 主任エコノミスト 新家 義貴
 TEL:03-5221-4528



	(前期比、%)	
	2007年 1～3月期 1次速報	2007年 1～3月期 2次速報
実質GDP	0.6	0.8
前期比年率	2.4	3.3
内需寄与度	0.2	0.3
民間最終消費支出	0.9	0.8
民間住宅	▲0.3	▲0.5
民間企業設備	▲0.9	0.3
民間在庫品増加(寄与度)	▲0.1	▲0.0
政府最終消費支出	▲0.1	▲0.1
公的固定資本形成	▲0.1	▲1.2
外需寄与度	0.4	0.5
財貨・サービスの輸出	3.3	3.3
財貨・サービスの輸入	0.9	0.4
名目GDP	0.3	0.5
前期比年率	1.2	2.1
GDPデフレーター (前年比)	▲0.2	▲0.3

○ 設備投資が上方修正

2007年1-3月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.8%、前期比年率+3.3%と、1次速報段階の前期比+0.6%、前期比年率+2.4%から上方修正された。事前の市場予想（前期比+0.8%、同年率+3.2%）通りの数字であり、意外感はない。

設備投資が前期比+0.3%と、1次速報段階の同▲0.9%から上方修正されたことがGDP上方修正の最大の要因である。これは、法人企業統計季报で設備投資が高い伸びになったことを反映したものだ。設備投資は1次速報ではマイナスとなり、設備投資が足元で減速あるいは失速しているという見方が強まっていたが、本日の2次速報で上方修正されたことにより、設備投資が底堅い動きを続けているということが確認された。設備投資に対する過度に悲観的な見方は後退する可能性が高いと思われる。

その他の需要項目では、3月分の国際収支統計公表を受けて輸入が前期比+0.4%に下方修正（1次速報：同+0.9%）された結果、外需寄与度が+0.5%ポイントに上方修正（1次速報：同+0.4%ポイント）されたほか、民間在庫品増加の対GDP寄与度も▲0.0%ポイント（1次速報：同▲0.1%ポイント）と小幅上方修正されている。公共投資については前期比▲1.2%（1次速報：同▲0.1%）に下方修正された。

本日のGDP 2次速報は、1-3月期の高成長を改めて確認させる結果だった。懸念材料であった設備投資がプラスに上方修正されるなど内容も良好で、ポジティブな評価が可能である。

○ 4-6月期は減速も、一時的

2007年4-6月期に関してはいったん減速が予想される。個人消費と輸出の伸びが低下することがその主因だ。高い伸びになった1-3月期の個人消費については、天候要因によって実力以上に押し上げられた面も大きかったと思われる。所得の伸びが限定的なこともあり、個人消費に強気になるにはまだ早いだろう。4-6月期には1-3月期の反動もあって消費の伸びはいったん鈍化する可能性が高い。また、輸出についても、4月は米国向けを中心として落ち込んでおり、4-6月期の低迷が示唆されている。設備投資に関しては増加が予想されるものの、1-3月期のGDPを押し上げた個人消費と輸出が鈍化することにより、GDP全体も伸び率低下は避けられないだろう。

もともと、こうした伸び率低下は元々予想されていたことであり、殊更強調するほどのことではない。1-3月期の高い伸びの反動といった面も大きいので、均してみることが必要だろう。ここで仮に4-6月期に潜在成長率以下の前期比年率1%程度にまで減速すると仮定しても、1-3月期と均してみれば潜在成長率程度かそれ以上の成長ということになる。減速はかなり軽微なものにとどまるとして良いだろう。少なくとも、GDPの前期比マイナス等が実現した2004年後半から2005年前半にかけての踊り場の時期と比較すれば、足元の状況はかなり良い。また、7-9月期以降に関しては、海外経済の持ち直しを背景に輸出も回復が予想されることから、再び景況感も持ち直してくると思われる。4-6月期に予想される景気減速は一時的かつ軽微なものにとどまり、景気の回復基調は崩れないと思われる。