

テーマ：2007年4-6月期GDP統計（2次速報）予測 発表日：2007年9月3日（月）
～ 設備投資の大幅下方修正により4-6月期GDPはマイナス成長に ～

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

○ 法季大幅下振れを受けて、設備投資が大幅に下方修正される見込み

9月10日公表予定の2007年4-6月期実質GDP（2次速報）は前期比▲0.3%（前期比年率▲1.1%）と、1次速報（前期比+0.1%、前期比年率+0.5%）から下方修正され、マイナス成長に転じると予想する。

設備投資が前期比▲2.0%と、1次速報段階の同+1.2%から大幅に下方修正されるとみられることが最大の要因である。本日公表された法人企業統計の設備投資が予想を大幅に下回る急減となったことが影響した。また、6月分の生産動態統計などを反映して供給側推計値も若干下方修正要因になるとみられる。民間在庫投資については、対GDPの前期比寄与度が0.0%ポイントと、1次速報の同▲0.1%ポイントから若干上方修正されると予想する。

その他の需要項目では、6月分の建設総合統計が反映されることにより、公共投資は前期比▲2.7%と小幅下方修正（1次速報：同▲2.1%）されると予想する。輸出入と外需寄与度については、1次速報段階から変更はない見込みである。

○ 実態より下振れている可能性も

1次QE段階では堅調な結果となっていた設備投資だが、2次QEでは一転して大幅マイナスになると予想される。設備投資が足元で減速していることは否めない。

もっとも、4-6月期の設備投資については実態よりも下振れている可能性があると思われる。法人企業統計（季報）では、毎年4-6月期に中小企業を中心として大規模なサンプル替えが行われ、計数が攪乱されることが多いが、今回もその影響を受けた模様だ。中小企業の設備投資が前年比▲19.9%と、今回の設備投資悪化が中小企業に集中していることもその可能性を示唆している。中小企業については業況も芳しくなく、設備投資計画も大企業に比べて控えめであることは確かだが、今回の落ち込みはその範疇を越えている。なお、QE推計上は、法季のサンプル要因を除去するために断層調整が行われているが、その際、フローとストックは比例的な関係にあると仮定して計算が行われている。今回に関しては、この手法ではサンプル要因の影響を除去しきれず、影響が残存している模様である。各種設備投資計画や供給側統計では設備投資の堅調さが示されていることなどから考えても、今回の結果は設備投資の実態よりも下振れている可能性が高そうだ。今後公表される日銀短観等で企業の設備投資意欲を確認していく必要はあるが、現時点で設備投資の先行きについて弱気になる必要はないと考える。

2007年4～6月期GDP2次速報予測
(前期比、%)

	2007年 4～6月期	2007年 4～6月期
	1次速報	2次速報予測
実質GDP	0.1	▲ 0.3
前期比年率	0.5	▲ 1.1
内需寄与度	0.1	▲ 0.3
民間最終消費支出	0.4	0.4
民間住宅	▲ 3.5	▲ 3.5
民間企業設備	1.2	▲ 2.0
民間在庫品増加(寄与度)	▲ 0.1	0.0
政府最終消費支出	0.3	0.3
公的固定資本形成	▲ 2.1	▲ 2.7
外需寄与度	0.0	0.0
財貨・サービスの輸出	0.9	0.9
財貨・サービスの輸入	0.8	0.8
名目GDP	0.3	▲ 0.1
前期比年率	1.1	▲ 0.6
GDPデフレーター (前年比)	▲ 0.3	▲ 0.3