

テーマ：2007年7-9月期GDP予測**発表日：2007年10月31日（水）****～前期比年率+2.2%を予想。好調な企業部門と低調な家計部門～****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**

2007年7-9月期の実質GDP成長率（11月13日公表予定）は前期比+0.5%（同年率+2.2%）と、潜在成長率をやや上回ると予測する。

牽引役となったのは、外需や設備投資といった企業部門だ。外需寄与度は前期比+0.4%ポイントと成長率を大きく押し上げる見込みである。輸出が前期比+3.5%と高い伸びになることに加え、内需の低調さを背景に輸入の伸びが同+0.8%と低いものにとどまったことも影響した模様だ。輸出は4-6月期に一時的に減速していたが、7-9月期には世界的なIT部門の調整進展や米国製造業部門の持ち直し、新興国の高成長持続等を受けて再び伸びを高めている。地域別にみても、7-9月期はほぼすべての地域向けで回復がみられた。

設備投資が前期比+2.5%と増加に転じる影響も大きい。設備投資は4-6月期に減少していたが、これには基礎統計である法人企業統計のサンプル要因による影響が大きかった。企業収益の拡大等を背景として、設備投資は増加基調が続いていると考えられる。

一方で、家計部門については低調な推移となった模様である。特に住宅投資は前期比▲8.5%と急減が見込まれる。改正建築基準法の施行に伴う大混乱によって住宅着工が7月以降急減していることが背景にある。住宅投資のマイナス寄与は前期比▲0.3%ポイント、前期比年率▲1.1%ポイントにも達すると予想され、7-9月期GDPの大きな攪乱要因になった。

個人消費は前期比+0.2%と低い伸びにとどまったとみられる。梅雨明けの遅れや3連休中の台風、住民税負担増等、消費押し下げ要因が集中したことから7月の個人消費は落ち込んだ。8月、9月にはやや持ち直したが、7月の低迷を完全にカバーするには至らなかったと思われる。

そのほか、公的固定資本形成は前期比▲2.7%と減少基調が続く見込みである。また、在庫は寄与度ゼロ%ポイントを予想する。

このように、7-9月期のGDPは、好調な企業部門と低調な家計部門というコントラストが鮮明になると予想される。成長のバランスが企業部門に偏っているという意味において、内容としては決して褒められたものではない。だが、法改正による着工急減や天候不順といった大きな押し下げ要因があったにもかかわらず潜在成長率をやや上回る成長を確保する見込みであることは十分評価してよいだろう。鉱工業生産が足元で持ち直していることから分かる通り、製造業部門が循環的に回復局面入りしていることも好材料だ。

10-12月期については不透明感が強い。本日公表された9月の建築着工統計では、改正建築基準法施行に伴う混乱が未だ続いていることが示されている。GDPでは投資額は進捗ベースで評価されるため、10-12月期についても住宅投資が大幅に落ち込むことはほぼ確実だ。また、非住宅の建築着工も7月以降落ち込んでいることから、10-12月期には設備投資における建設投資にも下押し圧力がかかることが予想される。機械投資については引き続き堅調さを保つと予想されるが、設備投資全体でみれば伸びは鈍化する可能性が高そうだ。外需についても、米国経済の減速が見込まれていることから、10-12月期には7-9月期ほどの押し上げ寄与は見込みにくいだろう。天候不順による一時的な消費押し下げ要因が剥落することに加え、住民税負担増の悪影響も限界的には剥落することから、10-12月期の個人消費は7-9月期から伸びを高めると予想されるが、所得が伸び悩みマインドも低迷するなか、前述した下押し要因をどこまでカバーできるかは心許ない。現状では、10-12月期についてはやや下振れ含みといったところである。

図表 2007年7-9月期GDP予測

(%)

	実質		名目	
	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率
国内総生産(GDP)	0.5	2.2	0.4	1.7
内需寄与度	0.1	0.4	0.1	0.6
外需寄与度	0.4	1.8	0.3	1.1
民間最終消費支出	0.2	0.8	0.2	0.9
民間住宅	▲ 8.5	▲ 29.9	▲ 8.3	▲ 29.2
民間企業設備	2.5	10.4	2.7	11.3
民間在庫品増加(寄与度)	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.1	0.4	0.0	0.2
公的固定資本形成	▲ 2.7	▲ 10.4	▲ 2.5	▲ 9.5
財貨・サービスの輸出	3.5	14.8	2.0	8.4
財貨・サービスの輸入	0.8	3.2	0.5	2.1

GDPデフレーター(前年比)	▲ 0.3
国内需要デフレーター(前年比)	0.1