

テーマ：2007年10-12月期GDP統計（2次速報）予測 発表日：2008年3月5日（水）
～ 下方修正だが、潜在成長率を上回る成長であることに変わりない ～

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

○ 前期比年率+2.8%と下方修正を予想

3月12日（水）公表予定の2007年10-12月期実質GDP（2次速報）は前期比+0.7%（前期比年率+2.8%）を予想する（1次速報段階：前期比+0.9%、前期比年率+3.7%）。

本日公表された2007年10-12月期の法人企業統計季報では、設備投資（ソフトウェアを除く）が前年比▲7.3%（7-9月期同▲0.6%）と前期からマイナス幅が大きく拡大した。前期比でも▲2.7%の減少である。この結果を受けて、10-12月期GDP 2次速報における設備投資は前期比+1.6%と、1次速報段階の同+2.9%から下方修正されると予想する。なお、法人企業統計のヘッドラインの数字の印象からすると下方修正幅が小さいようにも見えるが、これは、①QE推計に際して用いられる断層調整を行えばマイナス幅が小さくなること、②法人企業景気予測調査において金融機関設備投資が強めだったことなどが影響している（供給側推計値については12月分の生産動態統計などが弱めであったことから下方修正の見込み）。また、民間在庫投資については、対GDPの前期比寄与度が+0.1%ポイントと、1次速報から変わらずと予想する。

その他の需要項目では、12月分の建設総合統計を反映して公共投資が前期比▲0.4%（1次速報：同▲0.7%）と若干の上方修正、12月分の国際収支統計を受けて輸出は同+3.0%（1次速報：同+2.9%）、輸入が同+0.7%（1次速報：同+0.5%）とそれぞれ僅かに上方修正されると予想する。外需寄与度については変更はない見込みである。

2007年10-12月期GDP2次速報予測

（前期比、%）

	2007年 10-12月期	2007年 10-12月期
	1次速報実績	2次速報予測
実質GDP	0.9	0.7
前期比年率	3.7	2.8
内需寄与度	0.5	0.3
民間最終消費支出	0.2	0.2
民間住宅	▲ 9.1	▲ 9.1
民間企業設備	2.9	1.6
民間在庫品増加(寄与度)	0.1	0.1
政府最終消費支出	0.8	0.8
公的固定資本形成	▲ 0.7	▲ 0.4
外需寄与度	0.4	0.4
財貨・サービスの輸出	2.9	3.0
財貨・サービスの輸入	0.5	0.7
名目GDP	0.3	0.1
前期比年率	1.2	0.3
GDPデフレーター (前年比)	▲ 1.3	▲ 1.3

○ 下方修正だが、潜在成長率を上回る見込み

このように、設備投資を主因として10-12月期のGDPは1次速報から下方修正される見込みである。しかし、前期比年率+2.8%という数字は潜在成長率をはっきり上回っており、決して弱いわけではない。

「2007年後半については、住宅部門の大きな下押しがあったにもかかわらず景気が底堅い推移が続いていた」という認識に変更を迫られるものではないだろう。

問題なのは先行きである。先日公表された鉱工業生産を見る限り、1-3月期の生産が減少することは不

可避の情勢である。海外景気の不透明感の強まりに加え、企業や消費者のマインドも急激に悪化しており、1-3月期の景気が急減速（あるいはマイナス成長）するとの見方が多いようだ。

一方で、輸出、消費、住宅といった経済指標については、1月は予想以上に堅調に推移している。住宅着工の持ち直しが続いていることに加え、輸出も高い伸び（旧正月の影響度合いをみるには2月分と均して見る必要があるが）が続き、消費もなぜか底堅い。1-3月期のGDP成長率が潜在成長率を上回る可能性も十分考えられるのである。海外経済の失速懸念の強まりや円高・株安の進行など下振れ要因を数えればきりが無いし、2月以降に景気指標が悪化していく可能性ももちろんある。だが、少なくとも1月の国内経済指標は強めのものも多かったことと、1-3月期の成長率が上振れする可能性があることについては認識しておく必要があるだろう。