



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第32回「GDP統計 第2四半期について」

8月15日に内閣府より4～6月期の国内総生産(GDP)速報値が発表されました。今週は、発表された国内総生産(GDP)についてお伝えします。

～4～6月期GDP速報の結果～

4～6月期の国内総生産(GDP)速報値で物価変動の影響を除いた実質GDPの成長率は前期比で+0.8%、年率換算で+3.1%でした。物価変動の影響を除いていない名目GDP成長率は、前期比+1.8%、年率換算で+7.4%となりました。実質GDP、名目GDPともに2四半期ぶりに成長率はプラスとなりました。また、名目GDPは年換算で607.9兆円となり、初めて600兆円の大きさに達しました。1991年10～12月期に初めて年換算で500兆円を超えてからおよそ33年の歳月をかけてやっと大台変わりとなりました。

さて、今回発表された需要項目別(個人消費や設備投資など)の伸び率の概要を裏面「表1」にまとめていますのでご覧ください。

主な項目の動きを見ていきましょう。まず、GDPの半分以上を占める民間最終消費は名目で+1.5%(1～3月期(前四半期)+0.3%)、実質で+1.0%(前四半期▲0.6%)の伸びとなりました。前期と比べて名目、実質ともに伸びました。今後、賃上げや所得減税の効果も見込まれ、消費拡大が継続すると期待されます。次に民間企業設備は、名目で+1.9%(前四半期+0.5%)、実質で0.9%(前四半期▲0.4%)の伸びでした。民間企業設備も前期と比べて名目、実質ともに伸びています。1～3月期の自動車の不正認証問題による生産停止の影響が軽減されたことや新年度が始まり設備投資を実施する企業が増えていると考えられます。

民間住宅は、名目で+3.1%(前四半期▲1.6%)、実質で+1.6%(前四半期▲2.6%)の伸びでした。民間住宅も名目、実質ともに伸びています。マイナス金利解除など金融引き締め状況となりましたが、住宅需要は引き続き強い状況が続いているようです。

次に政府・自治体など公的需要の動向ですが、政府消費支出は名目で+0.4%(前四半期+0.3%)、実質で+0.1%(前四半期+0.3%)でした。公共投資などの公的固定資本形成は名目で+5.5%(前四半期▲0.3%)、実質で+4.5%(前四半期▲1.1%)でした。公的固定資本形成も名目、実質ともに伸びています。新年度に入り公共投資が動きだし、大きな伸び率となっています。

最後に輸出入の動向ですが財貨・サービスの輸出は、名目で+3.7%(前四半期▲3.8%)、実質で+1.4%(前四半期▲4.6%)の伸びとなりました。一方、財貨・サービスの輸入は名目で+3.7%(前四半期▲1.1%)、実質で+1.7%(前四半期▲2.5%)となりました。自動車の輸出が増え、輸出の伸びが拡大しています。

～名目GDPと株価～

これまで株価と名目GDPは同じ方向で動いているということをお伝えしてきましたが、今回のGDP統計の発表を受けて、株価と名目GDPの動きはどうなっているのかを確認しましょう。

下のグラフ1をご覧ください。このグラフは赤い折れ線が名目GDPの額（直近年換算額：607.9兆円）を、緑の折れ線がTOPIX（直近値：8/16 2678.60Pt）を示しています。7月1日発表の1～3月期GDP改定値で名目GDPの額が下方修正され、前四半期比で▲0.2%となりました。第2四半期末(6月末)のTOPIXは2810.46Ptであり、名目GDPの方向とは乖離した状況となりました。今回のGDP統計で年換算の名目GDPが初めて600兆円を超えて上昇したことや8月初旬から株価が下落したことで、名目GDPとTOPIXはおおむね同水準となりました。第3四半期は、賃金上昇や所得減税などが反映されることや緩やかな物価上昇も継続することが想定されるため、名目GDPも拡大すると期待されます。株価も名目GDPの成長を追って上昇していくのではないかと考えています。

表1		
4～6月期 GDP成長率及び需要項目別動向(前期比)		
	名目	実質
GDP	1.8	0.8
GDP(前期比年率)	7.4	3.1
《民間需要》		
民間最終消費支出	1.5	1.0
民間企業設備	1.9	0.9
民間住宅	3.1	1.6
《公的需要》		
政府最終消費支出	0.4	0.1
公的固定資本形成	5.5	4.5
《輸出入》		
財貨・サービスの輸出	3.7	1.4
財貨・サービスの輸入	3.7	1.7

(▲はマイナス)

(内閣府「2024年4～6月期 GDP統計」より西村証券作成)

