

2012年6月8日 全3頁

2012年1-3月期GDP2次速報～1次速報から小幅に上方修正

エコノミスト 長内 智

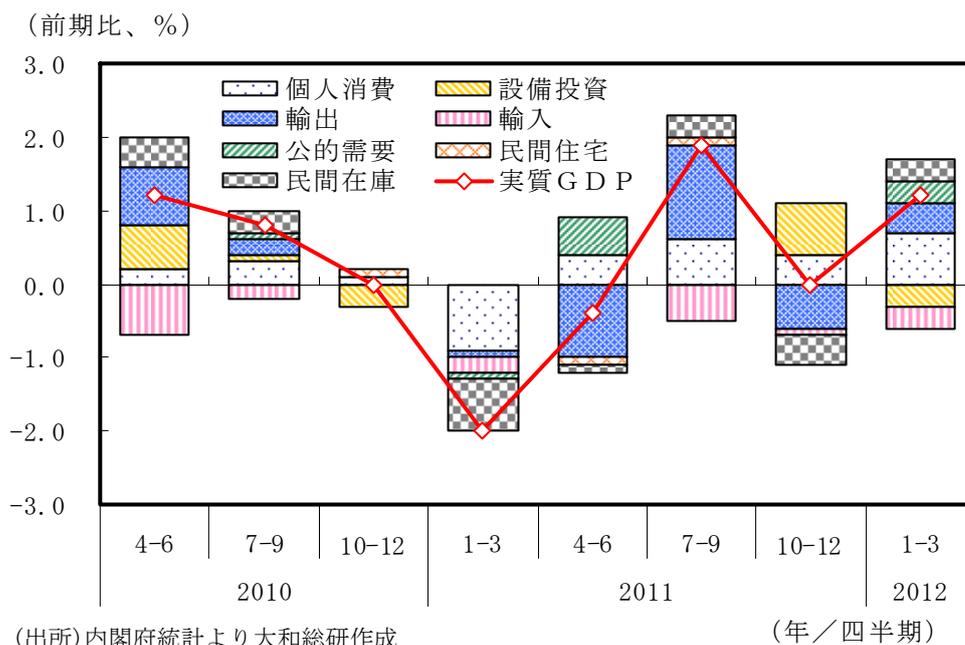
チーフエコノミスト 熊谷 亮丸

日本経済は緩やかな回復軌道を辿るものの下振れリスクに注意

[要約]

- 2012年1-3月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比年率+4.7%（前期比+1.2%）と概ね市場コンセンサス（同+4.5%、同+1.1%）に沿った結果となった。設備投資が上方修正されたため、1次速報値（前期比年率+4.1%、前期比+1.0%）から小幅に上方修正された。
- 需要項目別に見ると、設備投資が上方修正され、実質GDP成長率を押し上げた。今回の設備投資の修正は需要サイドの基礎統計である2012年1-3月期の法人企業統計の設備投資動向を反映したことによる。法人企業統計の設備投資は2四半期振りのマイナス成長であったものの、GDP1次速報時点での想定よりもマイナス幅が小幅なものに留まったため、今回の上方修正につながった。
- 今回の結果は、当社の景気判断に修正を迫るものではなかった。日本経済の基本シナリオは、東日本大震災に伴う復興需要が支えとなり、緩やかな回復軌道を辿る見込みである。2012年4-6月期の実質GDP成長率は、タイの大洪水からの復旧需要やエコカー補助金の効果で強めの成長率となった2012年1-3月期よりも減速するとみられる。

図表1：実質GDP成長率の寄与度分解



※当社は、本日中に「第173回 日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースター

このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。大和総研の親会社である大和総研ホールディングスと大和証券は、大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等をご遠慮ください

実質GDPは小幅に上方修正

2012年1-3月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比年率+4.7%（前期比+1.2%）と概ね市場コンセンサス（同+4.5%、同+1.1%）に沿った結果となった。設備投資が上方修正されたため、1次速報値（前期比年率+4.1%、前期比+1.0%）から小幅に上方修正された。実質GDP成長率（前期比ベース）への寄与度を見ると、設備投資の寄与度が拡大して、内需（1次速報：+0.9%ポイント→2次速報：+1.0%ポイント）のプラス寄与を押し上げた。他方、外需は1次速報値から横ばいとなり（同：+0.1%ポイント→同：+0.1%ポイント）、2四半期振りのプラス寄与であった。また、GDPデフレーターは前年比▲1.3%と、1次速報や市場コンセンサス（何れも同▲1.2%）から下方修正された。

設備投資が上方修正

需要項目別に見ると、設備投資が上方修正（1次速報：前期比▲3.9%→2次速報：同▲2.1%）され、実質GDP成長率を押し上げた。今回の設備投資の修正は需要サイドの基礎統計である2012年1-3月期の法人企業統計の設備投資動向を反映したことによる。具体的には、法人企業統計の設備投資は2四半期振りのマイナス成長であったものの、GDP1次速報時点での想定よりもマイナス幅が小幅なものに留まったため、今回の上方修正につながった。在庫投資は、1次速報値から小幅な下方修正となった（実質GDP成長率に対する寄与度：1次速報：前期比+0.4%ポイント→2次速報：同+0.3%ポイント）。復興需要が徐々に顕在化してきたことで注目される公的固定資本形成（1次速報：前期比+5.4%→2次速報：前期比+3.8%）は下方修正された。請負金額ベースの基礎統計が堅調であったことを踏まえると、実際の工事が後ずれしたことがマイナスに作用したものと考える。その他の需要項目に関しては、大きな修正はなかった。

日本経済は緩やかな回復

今回の結果は、実質GDPが小幅な修正に留まったことに加えて、各需要項目の内容にもサプライズがなく、当社の景気判断に修正を迫るものではなかった。日本経済の基本シナリオは、東日本大震災に伴う復興需要が支えとなり、緩やかな回復軌道を辿る見込みである。エコカー補助金の効果もあって個人消費が底堅く推移するとともに、復興需要の顕在化に伴って設備投資も徐々に拡大すると考えられる。外需については、海外経済の減速や国際金融不安が引き続き重石となるものの、当社では、底堅い米国経済や新興国の金融緩和による景気下支えなどから、海外経済が大きく腰折れする事態にはならないと想定している。ただし、5月に実施されたギリシャ総選挙の結果に起因して欧州債務問題が再燃しており、夏場以降にはエコカー補助金終了に伴う消費の反動減が出るとみられる。そのため、それらが日本経済に及ぼす影響については引き続き注意深く見極めていく必要がある。なお、2012年4-6月期の実質GDP成長率は、タイの大洪水からの復旧需要やエコカー補助金の効果で強めの成長率となった2012年1-3月期よりも減速するとみられる。

図表 2 : 2012 年 1-3 月期 GDP (2 次速報)

		2011				2012	
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	
						1次速報	2次速報
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲ 2.0	▲ 0.4	1.9	0.0	1.0	1.2
	前期比年率%	▲ 7.7	▲ 1.7	7.8	0.1	4.1	4.7
民間最終消費支出	前期比%	▲ 1.5	0.6	1.1	0.7	1.1	1.2
民間住宅	前期比%	1.6	▲ 3.1	4.8	0.1	▲ 1.6	▲ 1.5
民間企業設備	前期比%	▲ 0.3	▲ 0.3	0.1	5.2	▲ 3.9	▲ 2.1
民間在庫品増加	前期比寄与度%	▲ 0.7	▲ 0.1	0.3	▲ 0.4	0.4	0.3
政府最終消費支出	前期比%	0.3	0.7	0.2	0.4	0.7	0.7
公的固定資本形成	前期比%	▲ 4.1	7.3	▲ 1.0	▲ 0.8	5.4	3.8
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 0.4	▲ 6.3	8.7	▲ 3.7	2.9	3.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.2	0.2	3.5	0.9	1.9	1.9
内需寄与度	前期比寄与度%	▲ 1.8	0.6	1.1	0.7	0.9	1.0
外需寄与度	前期比寄与度%	▲ 0.2	▲ 1.0	0.8	▲ 0.7	0.1	0.1
名目GDP	前期比%	▲ 2.4	▲ 1.3	1.6	▲ 0.3	1.0	1.2
	前期比年率%	▲ 9.3	▲ 5.0	6.7	▲ 1.3	4.1	4.9
GDPデフレーター	前年比%	▲ 1.9	▲ 2.4	▲ 2.2	▲ 1.9	▲ 1.2	▲ 1.3

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成