

テーマ：2015年1-3月期GDP（2次速報値）の予測
～前期比年率+3.1%と、1次速報から上方修正を予想～

発表日：2015年6月1日（月）

第一生命経済研究所 経済調査部
 首席エコノミスト 新家 義貴
[TEL:03-5221-4528](tel:03-5221-4528)

6月8日に内閣府から公表される2015年1-3月期実質GDP（2次速報）を前期比年率+3.1%（前期比+0.8%）と、1次速報段階（前期比年率+2.4%）から上方修正されると予測する。本日公表された法人企業統計の結果が反映されることで、成長率は1次速報対比上振れが予想される。内訳では、在庫投資が下方修正される一方、設備投資が大きく上方修正されると予想される。

単に成長率の上方修正が予想されるだけでなく、「在庫投資の下方修正+設備投資の上方修正」という組み合わせがポジティブ。1次速報では、1-3月期のGDP成長率の前期比年率+2.4%のうち+2.0%Ptが在庫の寄与という、見かけ上の高成長とは裏腹に内容はかなり問題含みという結果だったが、2次速報では内容も良化しそうだ。景気判断の上ではプラス材料だろう。

とはいえ、足元で公表されている4月分の経済指標は全般的に冴えないものが目立っており、4-6月期の成長率については不透明感が漂いつつある。1-3月期の成長率は上方修正される可能性が高いものの、このまますんなり景気加速とは、なかなか行きそうにない。

2015年1-3月期GDP2次速報予測

1次速報実績

	(%)		(%)
実質GDP	0.8		0.6
(前期比年率)	3.1		2.4
民間最終消費支出	0.4		0.4
民間住宅	1.8		1.8
民間企業設備	2.3		0.4
民間在庫品増加(寄与度)	0.3		0.5
政府最終消費支出	0.1		0.1
公的固定資本形成	▲ 1.3		▲ 1.4
財貨・サービスの輸出	2.4		2.4
財貨・サービスの輸入	2.9		2.9
名目GDP	2.1		1.9
(前期比年率)	8.4		7.7

※断りの無い場合、前期比(%)
 (出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

設備投資は前期比+2.3%と、1次速報段階の+0.4%から大きく上方修正されると予想する。本日公表された15年1-3月期の法人企業統計では、名目設備投資が季節調整済み前期比+5.8%と大幅に増加した。QE推計において実施されている法季のサンプル要因を除去するための断層調整や、金融機関の設備投資の反映などを行えば、伸びはこれよりも低下するが、それでも設備投資は1次速報から明確な上方修正になると予想される。これまで伸び悩んでいた設備投資が上向くことができれば、景気の先行きにとって朗報だろう。

在庫投資は前期比寄与度+0.3%Ptと、1次速報段階の+0.5%Ptから下方修正されると予想する。1次速

報段階では、流通在庫と仕掛品在庫のプラス寄与が大きかったが、このうち仕掛品在庫については仮置き値が用いられていた。この仮置き値が、法人企業統計の結果を受けて実績に置き換わることで、下方修正に繋がったとみられる。

そのほか、公共投資は前期比▲1.3%と予想する。1次速報段階で未公表だった15年3月分の建設総合統計の結果が反映されるが、1次速報の▲1.4%からほとんど変化はないだろう。