

テーマ：2016年1-3月期GDP予測（最終版）
発表日：2016年5月12日（木）
～前期比年率+1.4%を予想。うるう年要因を除けば概ねゼロ成長か～
第一生命経済研究所 経済調査部
主席エコノミスト 新家 義貴
TEL:03-5221-4528

2016年1-3月期の実質GDP成長率（5月18日公表予定）を前期比年率+1.4%（前期比+0.4%）と予測する。筆者は、4月28日の段階で前期比年率+1.2%（前期比+0.3%）と予想していたが、その後公表された経済指標の結果を反映し、予測値をやや上方修正する。

5月10日に公表された3月分の家計消費状況調査の結果を反映させたことで、個人消費の予測値を前期比+0.5%（従来予測値：同+0.4%）にやや上方修正したことが主因である。

また、本日公表された3月分の国際収支統計の結果を反映させたことで、輸出の予測値を前期比+1.1%（従来予測値：同+1.7%）、輸入の予測値を前期比▲0.3%（従来予測値：同+0.2%）にそれぞれ下方修正した。3月のサービス輸出入が筆者の想定を下振れたことが影響している。ただし、輸出入ともに下方修正のため、外需寄与度の予測値でみると前期比+0.3Ptで変更はない。

1-3月期のGDPは、表面上の数字こそ高めになると思われるが、これはうるう年による日数増の要因によって、見かけ上押し上げられていることによるものである（前期比年率で+1.2%Pt程度の押し上げと試算される）。この押し上げ分を除けば概ねゼロ成長とみられる。15年10-12月期がマイナス成長だった後にもかかわらずゼロ成長ということであれば、弱い結果という評価で問題ない。日本経済の停滞が持続していることを示す結果とあって良いだろう。

1-3月期の実質GDPの市場予想は前期比年率+0.3%だが、筆者の予想（同+1.4%）はこれよりもはっきり強め。ただ、筆者の予想でもうるう年要因を除けば概ねゼロ成長であり、特段強い予想をしているつもりはない。市場予想は外需寄与度がやや小さめな印象を受け、ポジティブサプライズへの警戒が必要だろう。

なお、毎度のことながら、特に読みにくいのは在庫の動向。このところ、在庫が事前予想から大きく乖離することが多いだけに、今回も攪乱要因になる可能性は相応にある。在庫については上下ともにありうるので、GDPが予想から大きく乖離した場合、在庫を除いた数字などもみていく必要があるだろう。

（需要項目ごとの予測値の詳細と解説は、Economic Indicators「2016年1-3月期GDP予測」（4月28日発行）をご参照ください）

2016年1-3月期GDP予測

(%)

実質GDP	0.4
(前期比年率)	1.4
内需寄与度	0.1
(うち民需)	0.0
(うち公需)	0.1
外需寄与度	0.3
民間最終消費支出	0.5
民間住宅	▲ 1.0
民間企業設備	▲ 0.8
民間在庫品増加(寄与度)	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.3
公的固定資本形成	▲ 0.2
財貨・サービスの輸出	1.1
財貨・サービスの輸入	▲ 0.3

※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