

テーマ：2011年1-3月期GDP（2次速報値）の予測
～ 前期比年率▲3.9%への小幅下方修正を予想 ～

発表日：2011年6月2日（木）

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

○ GDP 2次速報は小幅下方修正を予想

6月9日に内閣府から公表される2011年1-3月期実質GDP（2次速報）は、前期比年率▲3.9%（前期比▲1.0%）と、1次速報段階の前期比年率▲3.7%（前期比▲0.9%）から僅かに下方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計の結果を受けて設備投資が下方修正される見込みであることや公共投資の下方修正が影響する。

もっとも、修正幅は小さく、景気認識に修正をもたらすものにはならないだろう。また、①サプライチェーンの寸断に伴う生産急減、②関東地方における電力不足、③原発問題に伴う不安心理の拡大や震災後の自粛ムードの広がり、等による大幅マイナス成長という構図も1次速報から変わらない。

4-6月期についてもマイナス成長は不可避の情勢だが、月次で見れば3-4月を底として明確な持ち直しが展望できる状況になっており、事態は既に改善に向かっている。1-3月期のGDPは過去の統計との位置づけになるとみられ、市場で材料視されることはないだろう。

2次速報予測		1次速報実績	
		(%)	
実質GDP	▲ 1.0	▲ 0.9	
(前期比年率)	▲ 3.9	▲ 3.7	
民間最終消費支出	▲ 0.6	▲ 0.6	
民間住宅	0.7	0.7	
民間企業設備	▲ 1.5	▲ 0.9	
民間在庫品増加(寄与度)	▲ 0.4	▲ 0.5	
政府最終消費支出	1.0	1.0	
公的固定資本形成	▲ 2.2	▲ 1.3	
財貨・サービスの輸出	0.7	0.7	
財貨・サービスの輸入	2.0	2.0	
名目GDP	▲ 1.4	▲ 1.3	
(前期比年率)	▲ 5.4	▲ 5.2	

※断りの無い場合、前期比(%)
(出所)内閣府「国民経済計算」

○ 設備投資と公共投資が下方修正

設備投資は前期比▲1.5%と、1次速報段階の同▲0.9%から下方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計では名目設備投資が前期比▲0.2%と微減となった。ただし、今回の調査では、東日本大震災の影響で岩手、宮城、福島県など一部地域において調査・回答が延期されており、そうした法人については全国平均値を基に補完を行っていることに注意が必要である¹。この方法では調査延期法人の震災の影響が反

¹ 調査・回答を延期した法人についての回答を踏まえた「確報値」は7月29日に公表。この確報値については、2011年4-6月期GDP 1次速報（8月15日公表予定）で反映される予定である。

映されないため、実勢よりも高めの集計結果となっている可能性が高い。なお、GDP 2次速報ではこうした調査延期法人については3月11日以降の設備投資を行っていないものとして推計を行うとされている。こうした調整を考慮することに加え、金融・保険業の設備投資が落ち込んだことを踏まえれば、2次速報において設備投資は下方修正されると予想される。

一方、在庫投資については、法人企業統計の仕掛品在庫、原材料在庫の動向を反映し、前期比寄与度▲0.4%ポイントと、1次速報の同▲0.5%ポイントから上方修正されると予想する。ただし、在庫については非常に不確実性が高いため、かなりの幅をもって見る必要がある。また、公共投資については、1次速報段階で未公表だった3月分の建設総合統計の結果を反映して前期比▲2.2%と、1次速報段階の同▲1.3%から下方修正される見込みである。