

**テーマ：2011年7-9月期GDP（2次速報値）の予測** 発表日：2011年12月2日（金）  
 ～ 前期比年率+4.9%への下方修正を予想するが、幅をもって見る必要あり ～

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

## ○ 設備投資の下振れを受けて、下方修正を予想

12月9日に内閣府から公表される2011年7-9月期実質GDP（2次速報）は、前期比年率+4.9%（前期比+1.2%）と、1次速報段階の前期比年率+6.0%（前期比+1.5%）から下方修正されると予想する。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ことが主因である。

設備投資は前期比▲0.7%と、1次速報段階の同+1.1%から大幅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では、設備投資が季節調整済み前期比▲2.7%と減少した。また、QE推計において実施されている、法人企業統計のサンプル要因を除去するための断層調整を行えば減少幅はさらに拡大する。

9月分の供給側統計が反映されることで供給側推計値は上方修正が予想されるが、法人企業統計による需要側推計値の下振れが非常に大きいため、1次速報からの下方修正は避けられないだろう。

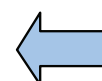
在庫投資については、法人企業統計の仕掛品在庫、原材料在庫の動向を反映し、前期比寄与度+0.1%ポイントと、1次速報の同+0.2%ポイントから小幅下方修正されると予想する。また、公共投資については、1次速報段階で未公表だった9月分の建設総合統計の結果が反映されることに加え、2010年度確報公表の影響もあって、前期比▲1.0%と、1次速報段階の同▲2.8%から上方修正される見込みだ。

2011年7-9月期GDP(2次速報)予測

	(%)
実質GDP	1.2
(前期比年率)	4.9
内需寄与度	0.8
(うち民需)	0.7
(うち公需)	0.0
外需寄与度	0.4
民間最終消費支出	1.0
民間住宅	5.0
民間企業設備	▲0.7
民間在庫品増加(寄与度)	0.1
政府最終消費支出	0.4
公的固定資本形成	▲1.0
財貨・サービスの輸出	6.2
財貨・サービスの輸入	3.4
名目GDP	1.1
(前期比年率)	4.5

1次速報実績

	(%)
実質GDP	1.5
(前期比年率)	6.0
内需寄与度	1.0
(うち民需)	1.1
(うち公需)	0.0
外需寄与度	0.4
民間最終消費支出	1.0
民間住宅	5.0
民間企業設備	1.1
民間在庫品増加(寄与度)	0.2
政府最終消費支出	0.4
公的固定資本形成	▲2.8
財貨・サービスの輸出	6.2
財貨・サービスの輸入	3.4
名目GDP	1.4
(前期比年率)	5.6



※断りの無い場合、前期比(%)  
 (出所)内閣府「国民経済計算」

## ○ 予測値は十分幅をもって見る必要あり

なお、今回の改定では、通常の2次速報への改定のほか、2010年度確報、2009年度確々報<sup>1</sup>の結果反映や、平成17年基準への基準改定なども実施される。今回の基準改定では、FISIM（間接的に計測される金融仲介サービス）の導入や、自社開発ソフトウェアの固定資本形成計上など、いくつかの概念変更も行われるため、過去の数値が大きく変更される可能性があるのだが、現時点でその数値は公表されていない。その他にも、季節調整に際して用いるモデル式が変更されるといった要因もある。このように、今回の改定においては、多くの不確定要素が存在するため、予測値には十分幅をもって見る必要があるだろう。

<sup>1</sup> 「確々報」という名称には個人的に強い違和感がある。日本語としていかなものだろう。