

テーマ：2011年10-12月期GDP（2次速報値）の予測
～ 前期比年率▲0.4%への大幅上方修正を予想 ～

発表日：2012年3月1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

○ 設備投資が大幅上方修正見込み

3月8日に内閣府から公表される2011年10-12月期実質GDP（2次速報）は、前期比年率▲0.4%（前期比▲0.1%）と、1次速報段階の前期比年率▲2.3%（前期比▲0.6%）から上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大幅に上方修正されることが主因である。

設備投資は前期比+6.0%と、1次速報段階の同+1.9%から大幅に上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+11.9%と急増した。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増加幅はさらに拡大する。1次速報からの大幅上方修正は必至の情勢である。

在庫投資については、法人企業統計の仕掛品在庫、原材料在庫の動向が反映されるが、前期比寄与度▲0.3%ポイントと、1次速報段階から変化はないだろう。

公共投資については、1次速報段階で未公表だった12月分の建設総合統計の結果が反映されることで、前期比▲3.0%と、1次速報段階の同▲2.5%から下方修正される見込みだ。

○ 設備投資は実態よりも強く出過ぎている可能性あり

以上の通り、10-12月期のGDPは大幅上方修正が見込まれる。だが、今回の法人企業統計の増加幅は、他の設備投資関連指標と比べても強さが際立っており、違和感が拭えない。実態としての設備投資はそこまで増加していなかった可能性が高い。GDP 2次速報についても実態よりも強く出ている可能性が高く、割り引いてみる必要があるだろう。

2011年10-12月期GDP2次速報予測		1次速報実績
		(%)
実質GDP	▲0.1	▲0.6
(前期比年率)	▲0.4	▲2.3
内需寄与度	0.5	0.1
(うち民需)	0.6	0.1
(うち公需)	▲0.1	▲0.1
外需寄与度	▲0.6	▲0.6
民間最終消費支出	0.3	0.3
民間住宅	▲0.8	▲0.8
民間企業設備	6.0	1.9
民間在庫品増加(寄与度)	▲0.3	▲0.3
政府最終消費支出	0.3	0.3
公的固定資本形成	▲3.0	▲2.5
財貨・サービスの輸出	▲3.1	▲3.1
財貨・サービスの輸入	1.0	1.0
名目GDP	▲0.3	▲0.8
(前期比年率)	▲1.2	▲3.1

※断りの無い場合、前期比(%)
(出所)内閣府「国民経済計算」