

テーマ：2012年4-6月期GDP（1次速報）予測
 ～前期比年率+2.5%の高成長を予想～

発表日：2012年7月31日（火）

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

2012年4-6月期の実質GDP成長率（8月13日公表予定）を前期比年率+2.5%（前期比+0.6%）と予測する。1-3月期が前期比年率+4.7%もの高成長だった後にもかかわらず、4-6月期も高い成長が続いたとみられる。1-3月期と同様、①個人消費が好調に推移したこと、②復興需要の本格化による公共投資の増加、などが押し上げ要因となった。海外景気の足取りの鈍さを背景に外需が伸び悩む一方、個人消費や公共投資といった内需が牽引する形で2012年前半の景気は堅調に推移した。欧州経済が低迷、米国景気も減速するなか、日本の景気が他の先進国に比べて好調だったことが確認されるだろう。

なお、4-6月期のGDP成長率は、1-3月期がうるう年により嵩上げされていることの反動（剥落）により、見かけ上押し下げられている点に注意が必要である。うるう年要因を除いた、実態としての4-6月期のGDP成長率はさらに高いとみられる（現行のGDP統計では季節調整においてうるう年要因が調整されていない）。

この予測値は7月31日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。今後公表される家計消費状況調査や国際収支統計の結果を踏まえ、予測値を修正する可能性がある。

○ 需要項目別の動向

個人消費は前期比+0.4%を予想する。1-3月期の同+1.2%から鈍化しているが、うるう年効果の剥落により伸び率が押し下げられている点を踏まえると予想以上に好調と言って良い。エコカー補助金の効果から自動車販売が増加を続けたことの影響が大きい。サービス等のその他の消費についても底堅く推移している。消費者マインドが持ち直していることなどが好影響を与えているのだろう。

公共投資も前期比+4.2%と、1-3月期（同+3.8%）に続いて大幅に増加したとみられる。2012年に入って復興需要が本格化しており、被災地を中心に公共投資が急増している。なお、先行指標である公共工事請負金額は足元6月でも増加を続けていることを踏まえると、7-9月期も公共投資は増加が予想される。

設備投資は前期比+1.4%を予想する。1-3月期（同▲2.1%）の反動もあって増加に転じるとみられる。震災からの復興需要、省エネ関連投資なども下支えになり、設備投資は先行きも緩やかな増加が期待できる。

一方、外需は成長率の押し下げ要因になったとみられる。輸出入とも前期比プラスだが、輸入の伸びが輸出を上回る結果、外需寄与度は前期比▲0.1%ポイントを予想する。

輸出は前期比+1.2%と2四半期連続でプラスが見込まれるが、タイの洪水等で落ち込んだ11年10-12月期の減少分を1-3月期、4-6月期で取り戻した程度に過ぎず、回復感には欠ける。地域別では、米国向けや

2012年4-6月期GDP予測

| | (%) |
|--------------|-------|
| 実質GDP | 0.6 |
| (前期比年率) | 2.5 |
| 内需寄与度 | 0.7 |
| (うち民需) | 0.4 |
| (うち公需) | 0.3 |
| 外需寄与度 | ▲ 0.1 |
| 民間最終消費支出 | 0.4 |
| 民間住宅 | 0.9 |
| 民間企業設備 | 1.4 |
| 民間在庫品増加(寄与度) | 0.0 |
| 政府最終消費支出 | 0.4 |
| 公的固定資本形成 | 4.2 |
| 財貨・サービスの輸出 | 1.2 |
| 財貨・サービスの輸入 | 1.9 |
| 名目GDP | 0.4 |
| (前期比年率) | 1.3 |

※断りの無い場合、前期比(%)
 (出所)内閣府「国民経済計算」

ASEAN向けが好調だったものの、欧州向けや中国向けは冴えない動きが続いた。また、輸入は前期比+1.9%と12四半期連続の増加が予想される。

その他の需要項目では、住宅投資が前期比+0.9%の増加、在庫投資の寄与度はゼロを予想する。

○ 先行きには懸念

このように、4-6月期のGDP成長率は内需主導で高成長が予想されるが、先行きについては懸念材料が増えていることに注意が必要である。まず、12年前半の景気を押し上げたエコカー補助金については、8-9月に終了が予想され、その後は反動減が避けられない。また、足元の月次指標において、企業マインドや消費者心理に陰りが見え始めている点も懸念される。回復が期待される輸出についても、海外経済の持ち直しが後ずれするなか、多くは望めないだろう。唯一、公共投資については予想以上に受注が好調であり、7-9月期も増加が続くと見込まれるが、前述のマイナス要因を打ち消すほどの効果は期待し難い。年後半の景気については慎重に見ておく必要がある。