

テーマ：2012年1-3月期GDP（1次速報）予測

発表日：2012年4月27日（金）

～個人消費と公共投資の押し上げにより、前期比年率+4.6%の高成長を予想～

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1-3月期の実質GDP成長率（5月17日公表予定）を前期比年率+4.6%（前期比+1.1%）と予測する。輸出の悪化により停滞した2011年10-12月期から一転して高成長が実現する可能性が高い。うるう年要因による押し上げも寄与しているが、それを考慮してもかなりの高成長だ。①個人消費が予想以上に堅調に推移したこと、②復興需要の本格化による公共投資の増加、③輸出の下げ止まり、などが背景にある。

なお、この予測値は4月27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

高成長の最大の要因は個人消費である。個人消費は前期比+1.1%と高い伸びが見込まれる。エコカー補助金の効果等から自動車販売が足元で急増したことの影響が大きいが、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。また、今年うるう年で日数が一日多かったことも消費を見かけ上押し上げた面もある（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）。

公共投資も前期比+6.7%と大幅に増加したとみられる。復興需要の顕在化が遅れ、公共投資はこれまで期待を裏切り続けてきたが、2012年に入りようやく本格化してきた。被災地を中心に足元で発注が急増しており、当面公共投資が景気の下支えになると予想される。

2011年10-12月期は前期比▲3.1%と大幅に減少していた輸出も、前期比+2.4%とプラスに転じた模様だ。地域別では、欧州向けや中国向けは冴えない動きが続いているが、米国向けやASEAN向けが好調だ。①タイ洪水からのリバウンドにより押し上げられていること、②うるう年による押し上げも一部あるとみられること、という面もあるため、輸出が明確に増加基調に転じたとは言えないが、昨秋以降弱含んでいた輸出が、足元で下げ止まっていることは確かだろう。輸入も前期比+1.8%と11四半期連続の増加が予想されるが、輸出の伸びが輸入を上回る結果、外需寄与度はプラスに転じる見込みだ（10-12月期は前期比年率で2.6%ポイントのマイナス寄与）。

在庫投資も、タイの洪水の影響等から10-12月期に減少していたが、1-3月期はプラス寄与に転じる見込みである。

一方、減少が予想されるのが設備投資であり、前期比▲1.3%を予想する。景気の先行き不透明感の強まりや円高進行などにより昨秋に企業マインドが悪化したことが投資の手控えに繋がったものとみられる。ただし、足元で企業マインドは持ち直しており、先行きは緩やかな増加が期待できる。震災からの復興需要、省エネ関連投資なども下支えになるだろう。

2012年1-3月期GDP予測

(%)

実質GDP	1.1
(前期比年率)	4.6
内需寄与度	1.0
(うち民需)	0.7
(うち公需)	0.3
外需寄与度	0.1
民間最終消費支出	1.1
民間住宅	▲ 0.9
民間企業設備	▲ 1.3
民間在庫品増加(寄与度)	0.2
政府最終消費支出	0.2
公的固定資本形成	6.7
財貨・サービスの輸出	2.4
財貨・サービスの輸入	1.8
名目GDP	1.3
(前期比年率)	5.1

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」