

テーマ：2016年4-6月期GDP予測（最終版）  
 ～前期比年率▲0.6%を予想～

発表日：2016年8月8日（月）

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

2016年4-6月期の実質GDP成長率（8月15日公表予定）を前期比年率▲0.6%（前期比▲0.2%）と予測する。筆者は、7月29日の段階で前期比年率▲0.8%（前期比▲0.2%）と予想していたが、その後公表された経済指標の結果を反映し、予測値をやや上方修正する。

本日公表された6月分の国際収支統計の結果を反映させたことで、外需寄与度を上方修正したことが主因である。輸出入の新たな予測値は、輸出が前期比▲1.2%（従来予測値：同▲0.9%）、輸入が前期比0.0%（従来予測値：同+0.5%）である。輸出入とも下方修正だが、輸入の下方修正幅の方が大きいため、外需寄与度の予測値でみると前期比年率で0.2%Ptの上方修正となる。

また、8月5日に公表された6月分の家計消費状況調査の結果なども反映させたが、個人消費等、その他の需要項目の予測値に変更はなかった。

なお、この成長率予測をみる上で注意が必要なのはうるう年要因である。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ために、2016年1-3月期が前期比年率+1.2%Pt程度過大に、4-6月期が▲1.2%Pt程度過少に算出されていると試算される。そのため、この押し下げ分を除けば、筆者の4-6月期の成長率予測は前期比年率+0.6%ということになる。

一応、実態としてはプラス成長という予想だが、その成長率は小さい。景気が悪化しているというほどではないが、回復しているというほどでもない。日本経済は良くも悪くも踊り場状態が続いていると判断される。

## 2016年4-6月期GDP予測

4-6月期の実質GDPの市場予想は前期比年率+0.7%だが、筆者の予想（同▲0.6%）はこれよりもはっきり弱め。ただ、筆者の予想でもうるう年要因を除けば小幅プラス成長であり、特段弱気な予想をしているつもりはない。市場予想は外需寄与度が大き過ぎる印象を受け、ネガティブサプライズに備えておく必要があると思われる。

なお、特に読みにくいのは在庫の動向。在庫については事前予想から大きく乖離することが多いだけに、今回も攪乱要因になる可能性がある。在庫については上下ともにあるので、GDPが予想から大きく乖離した場合、在庫を除いた数字などもみていく必要があるだろう。

（需要項目ごとの予測値の詳細と解説は、Economic Indicators「2016年4-6月期GDP予測」（7月29日発行）をご参照ください）

実質GDP	(%)
(前期比年率)	▲ 0.6
内需寄与度	0.0
（うち民需）	▲ 0.1
（うち公需）	0.1
外需寄与度	▲ 0.2
民間最終消費支出	▲ 0.1
民間住宅	4.4
民間企業設備	▲ 0.5
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	1.6
財貨・サービスの輸出	▲ 1.2
財貨・サービスの輸入	0.0

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所