

経済情報

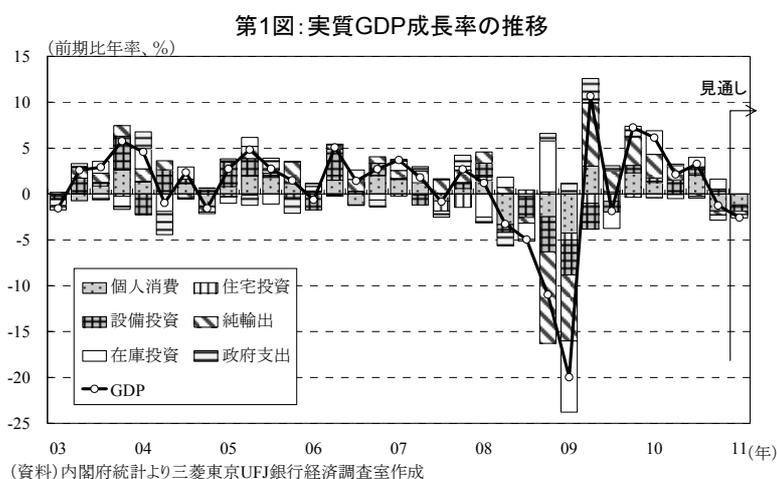
1-3 月期の実質 GDP 成長率予測 ～東日本大震災の影響によりマイナス成長に～

【要旨】

- ◇ 5 月 19 日発表予定の 2011 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率（1 次速報）は、前期比年率▲2.6%（前期比▲0.7%）と、2 四半期連続のマイナス成長になると予想する。東日本大震災が、消費の落ち込み、生産停止による輸出減少、住宅投資や設備投資の阻害や手控えといった広範な影響をもたらし、景気を大きく下押ししたとみられる。
- ◇ 輸出入はともに減少したが、震災による生産停止が影響した輸出の方が減少幅が大きくなったとみられ、純輸出（輸出－輸入）の成長率に対する寄与はマイナスになった可能性が高い
- ◇ 個人消費も、一部の品目では買いだめの動きがあったが、全体としては、自動車を始めとする高額消費の急減や節電の影響などにより減少したとみられる。
- ◇ 設備投資は生産に遅行する傾向があるため、昨年末にかけての生産の踊り場を受けて、震災が無かったとしても 1-3 月期は低調が見込まれていた。そこに震災の影響が加わったことで、一段の落ち込みを余儀なくされた公算が大きい。
- ◇ 4-6 月期は、震災や電力不足の影響が期中を通じてかかることにより、1-3 月期を上回るマイナス成長となる可能性が高い。7-9 月期以降については、政府の復旧・復興事業や企業の復旧投資、家計支出の持ち直しなどからプラス成長に転じると予想する。ただし、電力の供給制約など震災に直接起因する要因のほか、円高、資源高、欧州ソブリン問題など景気下振れリスクが少なくないことには留意する必要がある。

1. 東日本大震災の影響により 1-3 月期はマイナス成長に

5月19日発表予定の2011年1-3月期の実質GDP成長率（1次速報）は、前期比年率▲2.6%（前期比▲0.7%）と、2四半期連続のマイナス成長になると予想する（第1図）。東日本大震災が、消費の落ち込み、生産停止による輸出減少、住宅投資や設備投資の阻害や手控えといった広範な影響をもたらし、景気を大きく下押ししたとみられる。わが国の景気は、経済対策効果の剥落などから昨年末に掛けて踊り場局面となったが、1、2月には持ち直しに向けた動きがみられ始めたところであった。しかし、3月に発生した震災の影響により、景気は再び落ち込みを余儀なくされた。



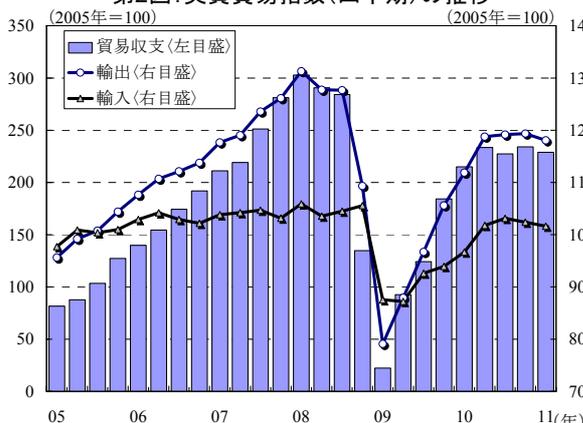
4-6月期は、震災や電力不足の影響が期中を通じてかかることにより、1-3月期を上回るマイナス成長となる可能性が高い。7-9月期以降については、政府の復旧・復興事業や企業の復旧投資、家計支出の持ち直しなどからプラス成長に転じると予想する。海外景気は新興国を中心に堅調な推移が見込まれているため、国内の生産が正常化すれば、輸出による景気の牽引も期待される。ただし、今夏が予想以上の猛暑となり、電力の供給制約が強まった場合には、生産正常化の後ズレが避けられないなど、不確実性は大きい。また、震災に直接起因する要因以外にも、円高の一段の進行や資源価格の高騰、欧州ソブリン問題などの潜在的な景気下振れリスクにも留意する必要があるだろう。

2. 主要な需要項目の動向

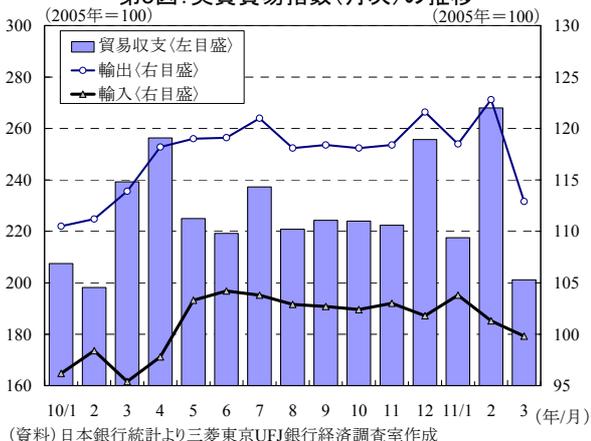
(1) 外需

1-3月期の輸出は、震災による生産停止の影響などにより減少した。日本銀行が算出している実質輸出指数は、1-3月期に前期比▲1.1%と2年振りに減少に転じた（次頁第2図）。同指数を月次で見ると、昨年12月から今年2月にかけては、横ばいから増加に転じる動きがみられたが、3月は前月比▲8.1%と大幅に落ち込んだ（次頁第3図）。

第2図: 実質貿易指数(四半期)の推移



第3図: 実質貿易指数(月次)の推移

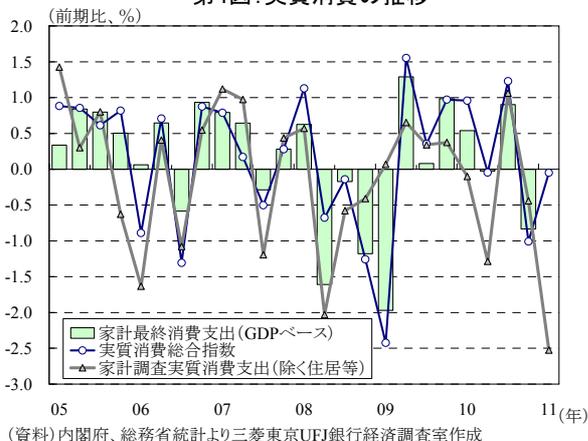


1-3月の実質輸入指数も前期比▲0.7%と減少したが、減少幅は輸出を下回ったため、純輸出(輸出-輸入)は縮小した。1-3月期の実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は前期比年率▲0.4%ポイント(前期比▲0.1%ポイント)と予想する。

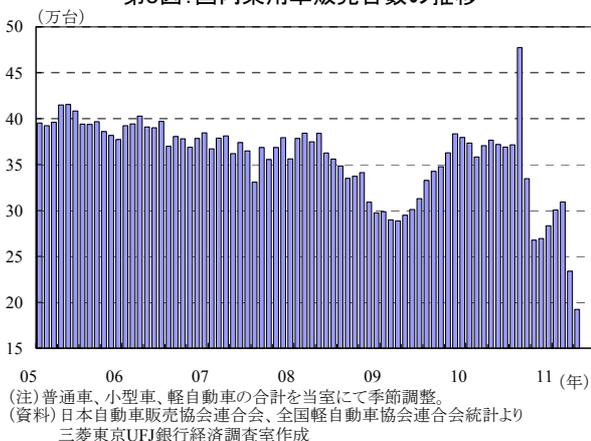
(2) 個人消費

1-3月期の家計調査ベースの実質消費支出(除く住居等)は、前期比▲2.5%と大幅に減少した(第4図)。また、内閣府が算出する実質消費総合指数も同▲0.05%と小幅ながら前期を下回った。地震発生直後に、パン、トイレトペーパー、乾電池等の一部の品目では買いだめの動きがみられたが、全体としては、自動車を始めとする高額消費の急減などにより消費は減少した(第5図)。被災地における消費の落ち込みに加え、全国的なマインドの悪化や節電による商業施設の営業時間短縮等が影響したと考えられる。1-3月期のGDPベースの実質個人消費は、前期比年率▲2.1%(前期比▲0.5%)と予想する。

第4図: 実質消費の推移

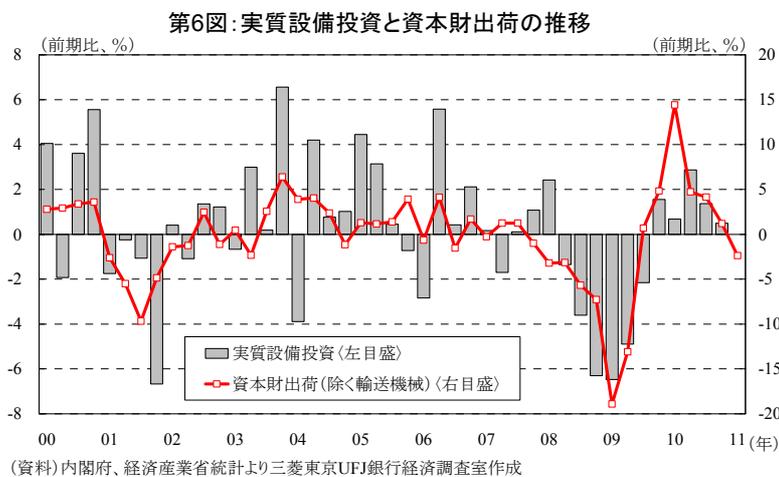


第5図: 国内乗用車販売台数の推移



(3) 設備投資

昨年末にかけての生産の踊り場を受け、生産に遅行する傾向がある設備投資は、震災が無かったとしても1-3月期は低調が見込まれていた。そこに震災の影響が加わったことで、一段の落ち込みを余儀なくされたとみる。1-3月期の資本財出荷（除く輸送機械）は、前期比▲2.4%と7四半期振りにマイナスに転じた（第6図）。震災による建設・取付工事の停止という直接的な要因のほか、企業マインドの慎重化や業績見通しの下方修正を受けた投資手控えも影響しているとみる。1-3月期の実質設備投資は、前期比年率▲4.7%（前期比▲1.2%）と予想する。



表：2011年1-3月期QE予想

	2010年10-12月期実績値		2011年1-3月期予想値	
	前期比	前期比年率	前期比	前期比年率
実質GDP	▲ 0.3	▲ 1.3	▲ 0.7	▲ 2.6
個人消費	▲ 0.8	▲ 3.2	▲ 0.5	▲ 2.1
住宅投資	2.9	12.3	▲ 0.6	▲ 2.4
設備投資	0.5	2.0	▲ 1.2	▲ 4.7
在庫投資	0.3	1.1	▲ 0.1	▲ 0.4
公的需要	▲ 0.6	▲ 2.5	0.0	0.0
純輸出	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.3
輸出	▲ 0.8	▲ 3.0	▲ 1.0	▲ 3.9
輸入	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 2.8

(注)『在庫投資』と『純輸出』は『実質GDP』に対する寄与度。

以上

(H23.5.17 高山 真 shin_takayama@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。