

経済情報

2012 年 1-3 月期の実質 GDP1 次速報値は前期比年率+4.1% ～ 政策効果や輸出の持ち直しが成長率を押し上げ～

【要旨】

- ◇ 2012 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比+1.0% (前期比年率+4.1%) と、3 四半期連続のプラス成長。個人消費や公的需要、輸出等が寄与。また、2011 年度の成長率は前年度比 0.0%、2012 年度のゲタは+1.2%。
- ◇ 個人消費は前期比+1.1%と 4 四半期連続で増加し、伸び率も前期 (同+0.7%) を上回った。エコカー補助金制度の再開やマインドの持ち直しが寄与。
- ◇ 公的需要は前期比+1.5%と 4 四半期連続で増加。2011 年度補正予算の執行が本格化し、被災地以外でも防災関連を中心に公共事業が増加してきたことにより、公的固定資本形成もプラスに。
- ◇ 輸出は前期比+2.9%と 2 四半期振りのプラス。米国向け輸出が自動車を中心に増加したことや、一般機械と電気機器を牽引役にアジア向け輸出が増加したことが寄与。純輸出 (輸出 - 輸入) の実質 GDP 成長率に対する寄与度も前期比+0.1%ポイントと 2 四半期振りのプラス寄与に。
- ◇ 住宅投資は前期比 1.6%と 3 四半期振りに減少。住宅エコポイントやフラット 35S 金利優遇拡大措置が昨年夏に終了したことによる影響が継続。
- ◇ 設備投資も前期比 3.9%と 2 四半期振りのマイナスだが、前期の大幅増加の反動の範疇。在庫投資の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比+0.4%ポイントとプラスに。
- ◇ デフレギャップの緩やかな縮小もあり、GDP デフレーターは 13 四半期振りに前期比ベースでマイナスを脱した。
- ◇ 4-6 月期以降を展望すると、復旧・復興需要の本格的な顕在化などが牽引役となり、プラス成長が続く公算が大。ただし、欧州債務問題や夏場の電力不足問題といった懸念材料も少なからず存在しており、これらの下押し圧力によって、復旧・復興需要等の景気牽引力が打ち消されることがないか、慎重な見極めが不可欠。

1. 政策効果や輸出の持ち直しが成長率を押し上げ

2012年1-3月期の実質GDP成長率は前期比+1.0%（前期比年率+4.1%）と、市場の事前予想（Bloomberg中央値：前期比+0.9%、前期比年率+3.6%）を上回った（第1表）。2011年10-12月期の成長率もプラスに上方修正され、3四半期連続のプラス成長となった。また、2011年度の成長率は前年度比0.0%、2012年度のゲタは+1.2%である。

第1表：GDP速報値の概要

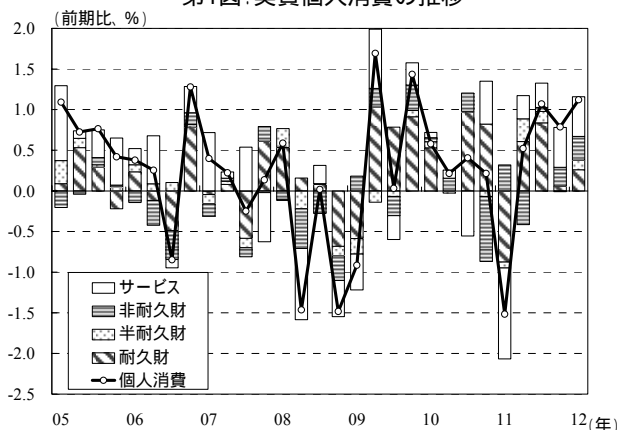
	2011年			2012年		
	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期		
				(寄与度)	(前期比年率)	
名目GDP	▲1.0	1.5	▲0.3	1.0	***	4.1
実質GDP	▲0.3	1.9	0.0	1.0	***	4.1
国内民需	0.3	1.4	0.9	0.6	(0.5)	2.6
個人消費	0.6	1.1	0.7	1.1	(0.7)	4.4
住宅投資	▲3.1	4.8	0.1	▲1.6	(▲0.0)	▲6.1
民間企業設備	▲0.4	▲0.2	5.2	▲3.9	(▲0.5)	▲14.8
民間在庫	(0.0)	(0.3)	(▲0.4)	***	(0.4)	***
公的需要	2.0	0.1	0.2	1.5	(0.4)	6.2
政府最終消費	0.7	0.3	0.4	0.7	(0.1)	2.8
公的固定資本形成	7.3	▲0.6	▲0.5	5.4	(0.3)	23.6
外需	(▲1.0)	(0.8)	(▲0.7)	***	(0.1)	***
輸出	▲6.3	8.7	▲3.7	2.9	(0.4)	12.3
輸入	0.2	3.5	0.9	1.9	(▲0.3)	8.0
実質雇用者報酬(前年比)	1.8	0.6	1.0	0.4	***	***
GDPデフレーター(前期比)	▲0.7	▲0.4	▲0.3	0.0	***	***

(注) ()内は、'実質GDP'に対する寄与度。

(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

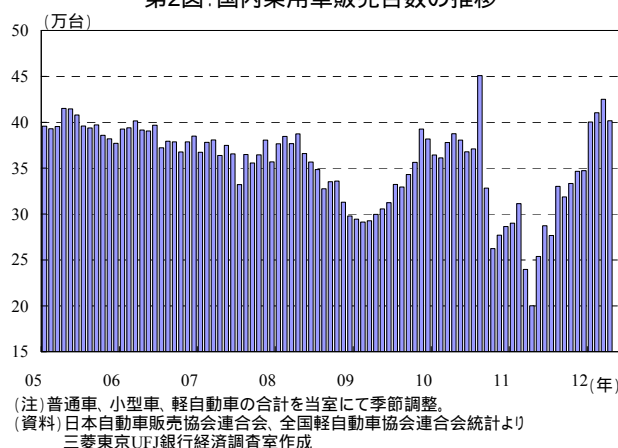
1-3月期は、個人消費や公的需要の伸びの高まり、輸出の持ち直しなどが成長率を押し上げた。個人消費は前期比+1.1%と4四半期連続で増加し、伸び率も前期（同+0.7%）を上回った（第1図）。昨年末からエコカー補助金制度が再開され、自動車販売の大幅増が耐久財消費を押し上げた（第2図）。また、マインドの回復を背景に外食や旅行等を中心にサービス消費も堅調が続いた。なお、4月の自動車販売が高水準ながらも前月比減少に転じるなど、補助金効果にはピークアウトの兆しもみられる。また、前回の補助金制度終了後は、反動によって自動車販売が大きく落ち込んでおり、今回も夏場以降の反動減を見込んでおく必要がある。

第1図：実質個人消費の推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

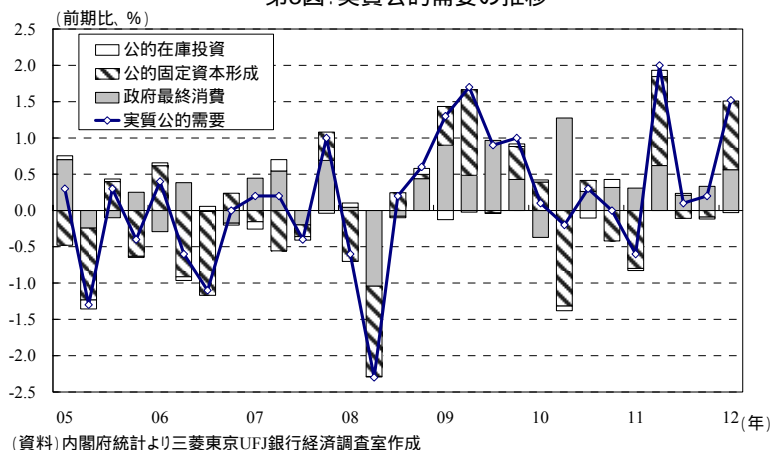
第2図：国内乗用車販売台数の推移



(注)普通車、小型車、軽自動車の合計を当室にて季節調整。
(資料)日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

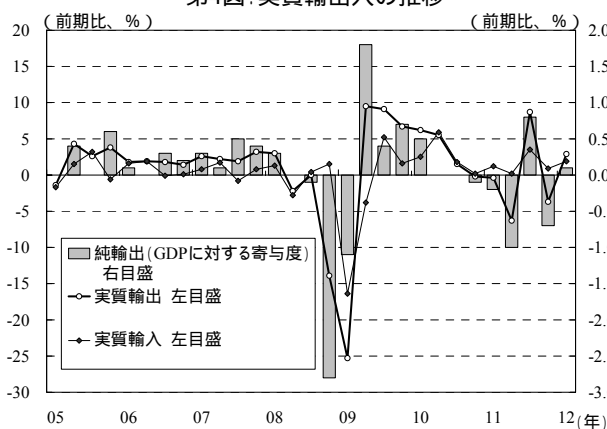
公的需要は前期比+1.5%と4四半期連続で増加した(第3図)。政府最終消費の増加が続いたことに加え、公的固定資本形成が大幅に増加し、公的需要全体の伸び幅が拡大した。2011年度補正予算の執行が本格化し、被災地以外でも防災関連を中心に公共事業が増加してきたことが要因とみられる。

第3図: 実質公的需要の推移

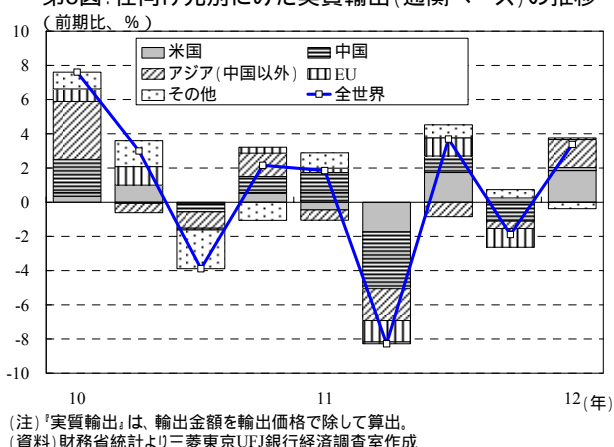


輸出は前期比+2.9%と2四半期振りにプラスに転じた(第4図)。米国向け輸出が自動車を中心に増加したことや、一般機械と電気機器を牽引役にアジア向け輸出が増加したことが寄与した(第5図)。輸入も同+1.9%と増加が続いたが、増加額は輸出を下回った。この結果、純輸出(輸出-輸入)の黒字幅は前期比増となり、実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.1%ポイントと2四半期振りのプラス寄与となった。

第4図: 実質輸出入の推移

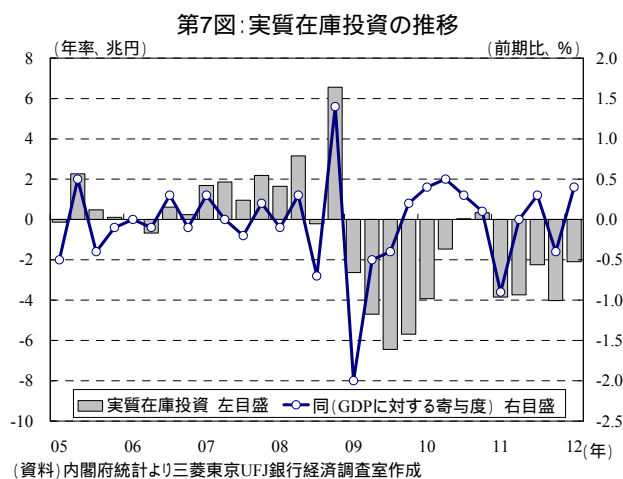
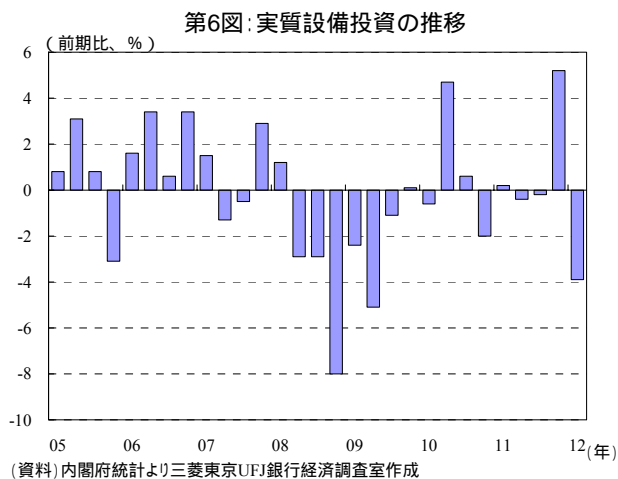


第5図: 仕向け先別にみた実質輸出(通関ベース)の推移

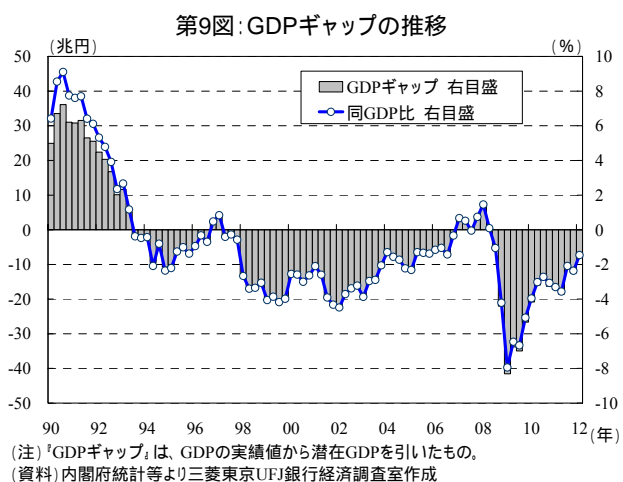
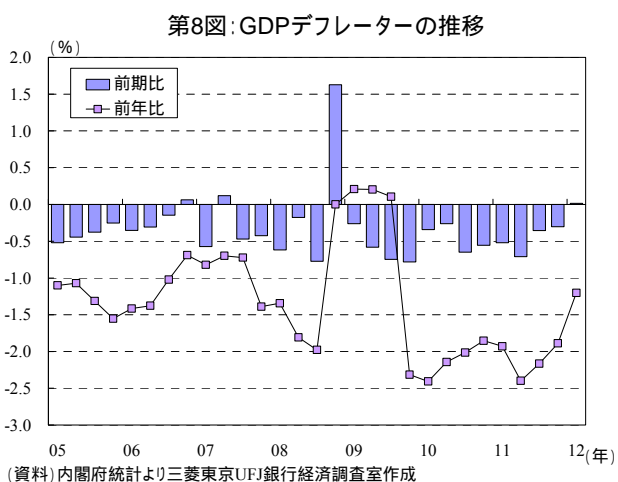


住宅投資は前期比 1.6%と3四半期振りに減少した。住宅エコポイントやフラット35S 金利優遇拡大措置が昨年夏に終了したことによる影響が続いたとみられる。もっとも、着工件数はすでに底打ちしており、政策効果剥落の影響は一巡したとみられる。また、1-3月期は東北地方で着工が大幅に増加しており、震災後の住宅再建の動きが出始めたことも今後の押し上げ要因となろう。

設備投資も前期比 3.9%と2 四半期振りのマイナスとなった(第6図)。もっともこれは、前期の大幅増(同+5.2%)の反動によるものであり、設備投資の持ち直しが途切れたわけではないと考えられる。一方、在庫投資の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比+0.4%ポイントとプラス寄与に転じた(第7図)。タイの大洪水による生産停止時に減少した在庫を復元する動きが影響したとみられる。



GDP デフレーターは前期比+0.0%と、13 四半期振りにマイナスを脱した(第8図)。消費、政府最終消費、輸出のデフレーターがプラスに転じたことが寄与した。前年比でも、マイナスながら下落幅が縮小している。もとより、1-3 月期には、経済全体で依然として供給超過・需要不足(デフレギャップ)の状態ながら、その額は8兆円弱まで縮小してきたと試算される(第9図)。デフレギャップの解消には今しばらく時間を要するとみられるものの、物価に対する下押し圧力は相対的には緩和してきたといえよう。



2. 復旧・復興需要が景気の牽引役となる一方、懸念材料も少なからず存在

4-6 月期以降を展望すると、復旧・復興需要の本格的な顕在化が牽引役となり、プ

ラス成長が続く公算が大きい。公的需要については、2011年度補正予算の執行が進むことに加え、2012年度予算に計上されている復旧・復興関連事業の開始が押し上げ要因となろう。また、家計の住宅再建、企業の復旧投資なども一段の伸びが見込まれる。外需については、欧州などで景気弱含みの動きが予想されるものの、海外経済全体としては持ち直しが続く見込みであり、輸出の緩やかな回復基調は維持されよう。また、円高進行の一服も輸出のサポート要因と期待される。もっとも、欧州債務問題や夏場の電力不足問題といった懸念材料も少なからず存在しており、これらの下押し圧力によって、復旧・復興需要等の景気牽引力が打ち消されることがないか、慎重な見極めが求められよう。

以 上

(H24.5.17 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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思わ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います。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。