

GDP速報：1～3月期は震災の影響で前期比年率-3.7%のマイナス成長に

マインド悪化で個人消費や設備投資が減少、生産急減が輸出や在庫投資を下押し

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2011年1～3月期の実質GDP（季調値）は東日本大震災の影響で前期比-0.9%（前期比年率-3.7%）となり、2四半期連続のマイナス成長となった。
- ・内需の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比-0.8%ポイントと前期（同-0.7%ポイント）に比べてマイナス幅が拡大した。震災後、家計が消費自粛ムードにより不要不急の消費を控えたことなどから個人消費が前期比-0.6%と前期に続いて減少した。また、震災により企業が投資を見合わせたことが影響し、設備投資も同-0.9%と6四半期ぶりの減少に転じた。さらに、在庫投資の寄与度も前期比-0.5%ポイントと大幅なマイナス寄与となった。企業の生産活動が大きく落ち込み、完成品や部品などの供給が不足したためとみられる。一方、住宅投資は前期比+0.7%と、前期から減速したものの増加基調を維持した。他方、政府部門では、復旧関連作業の実施などにより、政府消費が同+1.0%と増勢を強めたほか、公共投資も同-1.3%となり、前期（同-6.0%）に比べて減少幅が大きく縮小した。
- ・外需の実質GDP成長率に対する寄与度も10～12月期の前期比-0.1%ポイントから同-0.2%ポイントとなり、マイナス幅が拡大した。輸出は震災後、製品の供給不足により急激に減少したものの、年初に持ち直しの動きがみられたことから、前期比+0.7%と小幅増加に転じた。また、輸入は同+2.0%と増加に転じた。

図表1 GDPの総括表 (季節調整済、前期比、%) (前年比、%)

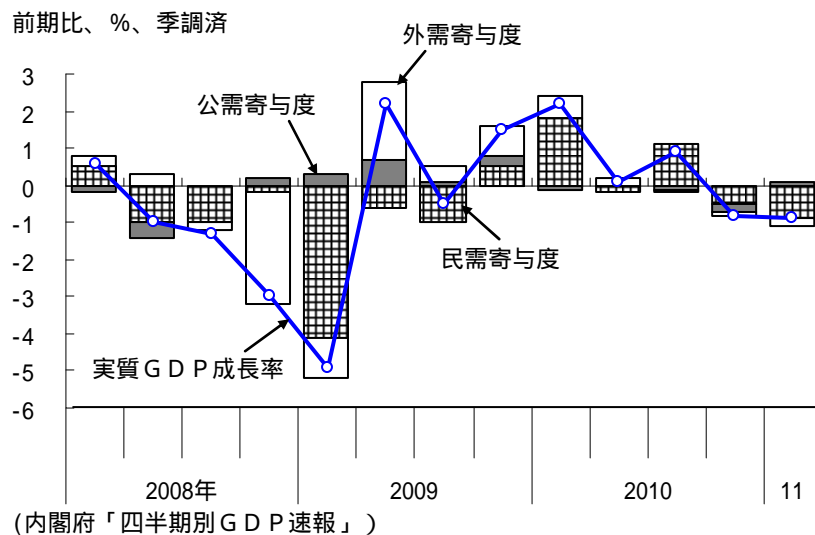
| | 2010年 | | | | 2011年 | 2010年度 |
|-------|-------|-------|-------|---------|-------|--------|
| | 1～3月期 | 4～6月期 | 7～9月期 | 10～12月期 | 1～3月期 | |
| 実質GDP | 2.2 | 0.1 | 0.9 | -0.8 | -0.9 | 2.3 |
| 個人消費 | 0.9 | -0.2 | 0.8 | -1.0 | -0.6 | 0.8 |
| 住宅投資 | 1.4 | -0.6 | 1.9 | 3.2 | 0.7 | -0.2 |
| 設備投資 | 1.4 | 2.7 | 1.1 | 0.1 | -0.9 | 4.5 |
| 公共投資 | -0.7 | -4.5 | -2.5 | -6.0 | -1.3 | -10.0 |
| 輸出 | 6.7 | 5.2 | 1.6 | -0.8 | 0.7 | 17.0 |
| 輸入 | 2.9 | 4.1 | 2.9 | -0.3 | 2.0 | 10.9 |
| 内需寄与度 | 1.7 | -0.2 | 1.1 | -0.7 | -0.8 | 1.4 |
| 民間需要 | 1.8 | -0.2 | 1.1 | -0.5 | -0.9 | 1.4 |
| うち在庫 | 1.0 | -0.5 | 0.5 | -0.0 | -0.5 | 0.4 |
| 公的需要 | -0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.2 | 0.1 | 0.0 |
| 外需寄与度 | 0.6 | 0.2 | -0.1 | -0.1 | -0.2 | 0.9 |
| 名目GDP | 2.2 | -1.0 | 0.6 | -1.1 | -1.3 | 0.4 |

（シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。）

（内閣府「四半期別GDP速報」）

- ・名目GDPについても、1～3月期は前期比-1.3%と減少幅が拡大した。震災の影響で内需項目が不振となったほか、資源高の影響などで控除項目である輸入が大きく増加した。
- ・1～3月期の雇用者報酬(名目)は前期比+0.2%と3四半期ぶりの増加に転じた。2010年度でも前年比+0.9%と4年ぶりの増加に転じており、震災前の所得情勢には上向き兆しが現れていたことが確認される。
- ・なお、2010年度の実質GDPは前年比+2.3%、名目GDPが同+0.4%となり、ともに3年ぶりの増加に転じた。ただ、デフレーターについては同-1.9%と2009年度(同-1.3%)に比べて下落幅が拡大している。国内需要デフレーターの下落幅が縮小したものの、控除項目である輸入デフレーターが原材料価格の高騰などにより上昇に転じたことなどが影響した。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度



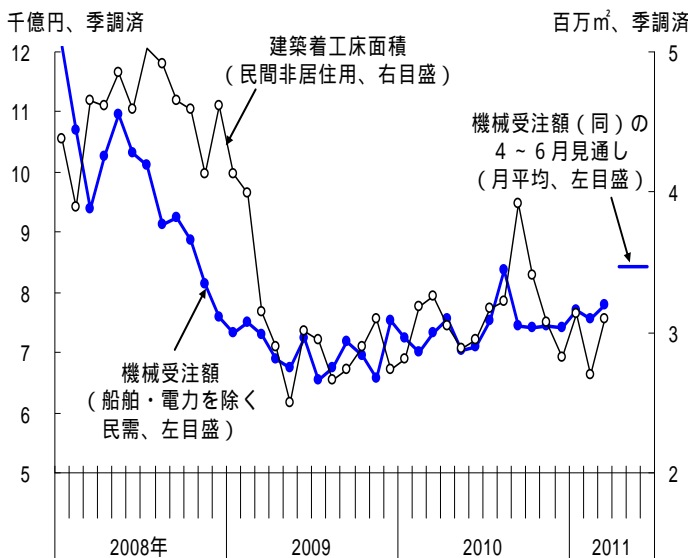
4～6月期のわが国経済は1～3月期に続いてマイナス成長に

- ・以上のように、1～3月期の実質GDPは東日本大震災の影響でマイナス成長となったが、4～6月期もマイナス成長になる可能性が高い。
- ・まず民間需要をみると、個人消費については減少幅が拡大するだろう。足元で震災後過度に強まっていた消費自粛ムードが和らいでおり、個人消費は持ち直し基調に転じたとみられる。ただ、震災の影響が残る4月の個人消費は大きく落ち込んだ可能性が高く、5月以降回復方向に転じたとしても、4～6月期の水準は1～3月期の水準を大きく下回ることになるだろう。
- ・設備投資についても弱含むだろう。震災の影響で企業の投資マインドは悪化しており、設備投資を見合わせる動きが続くだろう。もっとも、機械投資の先行指標とされる機械受注額(船舶・電力を除く民需)をみると、3月は前月比+2.9%と増加し、4～6月期の見通しも前期比+10.0%と高い伸びとなっている(図表3)。被災地における設備の復旧や、被災地の生産代替のための投資が増加するにつれ

て、設備投資も回復基調に転じてくると予想される。

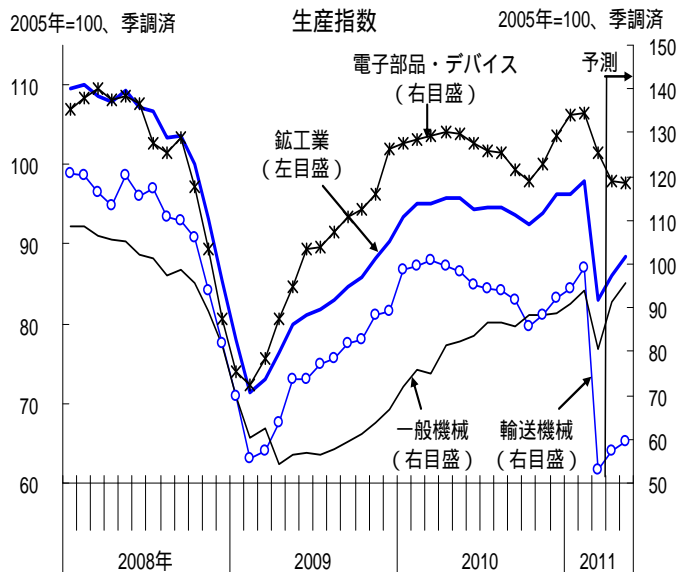
- ・一方、政府部門は大幅な増加が見込まれる。被災地支援などにより政府消費は拡大することが予想され、復旧投資により公共投資も大幅な増加に転じるだろう。5月2日には、災害復旧を目的とした平成23年度第1次補正予算が成立しており、先行き、この予算の執行に伴い公共投資などが成長率を押し上げると見込まれる。
- ・外需をみると、輸出については大幅に減少すると予想される。企業の生産は4月以降回復に向かっているが、サプライチェーン寸断の影響などで供給面に大きな制約が残っている。特に輸出に占めるウェイトの大きい輸送機械の生産は5月においても震災前の6割程度にとどまると見込まれている（図表4）。こうした供給面の制約が輸出を大きく下押しするだろう。一方、輸入については、復旧需要の拡大などにより大幅な増加が見込まれる。
- ・以上から、4～6月期のわが国経済は政府部門を中心に復旧投資が見込まれるものの、個人消費や輸出が1～3月期の水準を大きく下回り、またGDPの控除項目である輸入の拡大も見込まれることから、全体としては1～3月期に続いてマイナス成長になる公算が大きい。

図表3 機械受注は増加の見込み



（内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」より作成）

図表4 自動車などの生産水準が低迷



（注）予測は生産予測指数による先延ばし。鋳工業は製造工業の予測指数で先延ばし。（経済産業省「鋳工業生産・出荷・在庫統計」より作成）

- ・なお、浜銀総合研究所では2011年1～3月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定。

担当：調査部 小泉 司

TEL：045-225-2375

E-mail：t-koizumi@yokohama-ri.co.jp

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。