

GDP速報：4～6月期の実質GDPは前期比-0.3%と減少幅が大きく縮小

## 震災復旧に伴う公的需要の拡大や在庫復元の動きが実質成長率を下支え

- ・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4～6月期の実質GDP（季調値）は東日本大震災の影響で前期比-0.3%（同年率-1.3%）と三四半期連続でマイナス成長となったものの、震災復旧投資などの国内需要の押し上げにより、1～3月期（前期比-0.9%、同年率-3.6%）に比べてマイナス幅が大きく縮小した。
- ・まず内需の実質GDP成長率に対する寄与度をみると、前期比+0.4%ポイントと三四半期ぶりのプラス寄与に転じた。復旧関連投資の押し上げにより公共投資が同+3.0%と6四半期ぶりの増加に転じたほか、政府消費も同+0.5%と増加が続いた。民間部門をみると、震災後減少した在庫を復元する動きがみられたことから在庫投資の寄与度が前期比+0.3%ポイントとプラス寄与に転じたほか、復旧投資の押し上げにより設備投資が前期比+0.2%と小幅ながらも増加に転じた。一方、個人消費は同-0.1%と三四半期連続で減少した。もっとも、消費マインドには持ち直しの動きがみられ、アナログ放送終了を前に薄型テレビの販売が拡大したことなどもあり、1～3月期（同-0.6%）に比べて減少幅が縮小した。他方、住宅投資は同-1.9%と減少した。震災後の住宅購入意欲の低下などが影響したものと思われる。

図表1 GDPの総括表

（季節調整済、前期比、%）

	2010年				2011年	
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
実質GDP	2.3	-0.1	1.0	-0.6	-0.9	-0.3
個人消費	1.0	-0.4	0.9	-0.9	-0.6	-0.1
住宅投資	1.0	-0.1	2.1	2.8	0.2	-1.9
設備投資	1.6	2.4	1.1	0.1	-1.4	0.2
公共投資	-0.4	-5.3	-2.2	-5.8	-1.0	3.0
輸出	6.1	6.7	0.7	-1.0	0.0	-4.9
輸入	2.7	4.9	2.6	-0.6	1.5	0.1

内需寄与度	1.8	-0.5	1.2	-0.6	-0.7	0.4
民間需要	1.8	-0.4	1.2	-0.4	-0.8	0.2
うち在庫	1.0	-0.5	0.5	0.0	-0.3	0.3
公的需要	-0.1	-0.1	-0.0	-0.1	0.1	0.2
外需寄与度	0.5	0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8

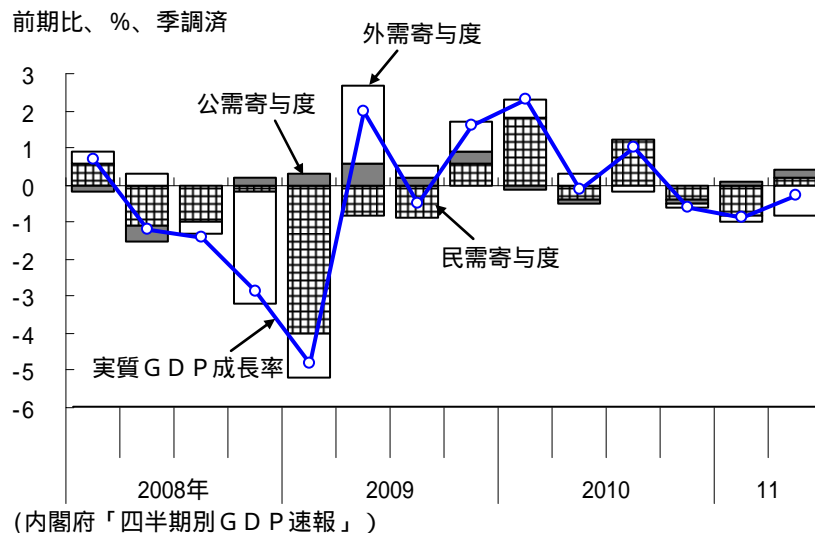
名目GDP	2.1	-0.9	0.6	-1.0	-1.5	-1.4
-------	-----	------	-----	------	------	------

（シャドロ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」）

- ・ 外需の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比-0.8%ポイントとリーマン・ショック直後（2008年10～12月期：同-3.0%ポイント、09年1～3月期：同-1.2%ポイント）以来の大幅なマイナス寄与となった。輸出が製品の供給不足により前期比-4.9%と大きく落ち込む一方で、輸入が同+0.1%とわずかながら増加した。
- ・ 名目GDPについても、前期比-1.4%と前期（同-1.5%）から減少幅が縮小した。もっとも、個人消費が1～3月期と同じ前期比-0.6%となったほか、控除項目である輸入が資源高の影響などで同+3.6%と実質ベースに比べて大きく増加したことなどから、前期からの縮小幅は小幅にとどまった。
- ・ なお、4～6月期の雇用者報酬（名目）は前期比横ばいとなった。震災後、生産活動の停止などにより所得情勢がいったん悪化したものの、震災からの復旧が進むとともに生産の回復により所定外労働時間が増加したことや、大企業を中心に夏季賞与が増加したことなどが影響したものとみられる。

図表2 GDP成長率と内外需別の寄与度



### 7～9月期のが国経済は1年ぶりのプラス成長に

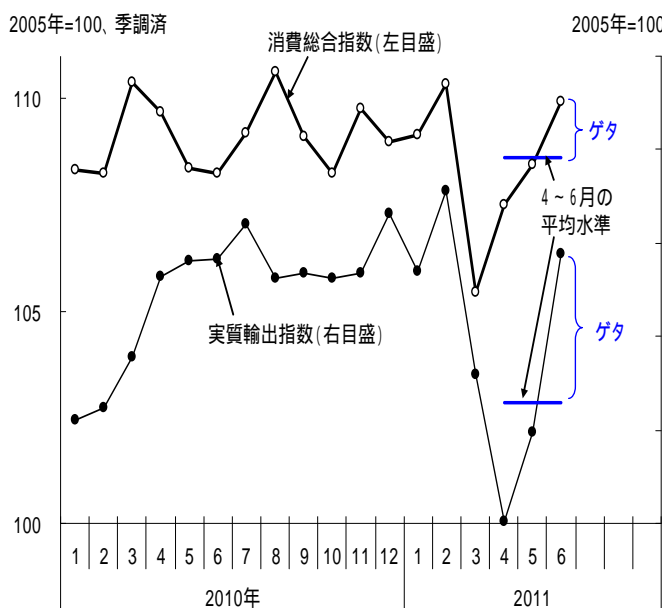
- ・ 以上のように、4～6月期の実質GDPはマイナス成長となったが、景気は足元で回復基調に転じており、7～9月期は大幅なプラス成長になると予想される。
- ・ まず民間需要をみると、個人消費については4四半期ぶりの増加に転じるだろう。震災後大きく落ちていた消費マインドは持ち直しが続いており、個人消費に対する震災の影響は既に弱まっていると判断される。消費総合指数をみると、震災後の消費急減の影響で4～6月期通期での消費水準が押し下げられており、7～9月期へのゲタ（発射台）が高くなっている。こうしたことも7～9月期の個人消費の増加率を押し上げる要因になろう（図表3）。
- ・ 設備投資については、復旧投資の押し上げが見込まれるほか、震災後にみられた投資先送りの動きが弱まることなどにより、増加幅が拡大すると予想される。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、6月

には前月比+7.7%と2か月連続で増加しており、4～6月期も前期比+2.5%の増加となった(図表4)。また、建設投資の先行指標である建築着工床面積(民間非居住用、当社による季調値)は4～6月期に同+19.7%と上向いている。

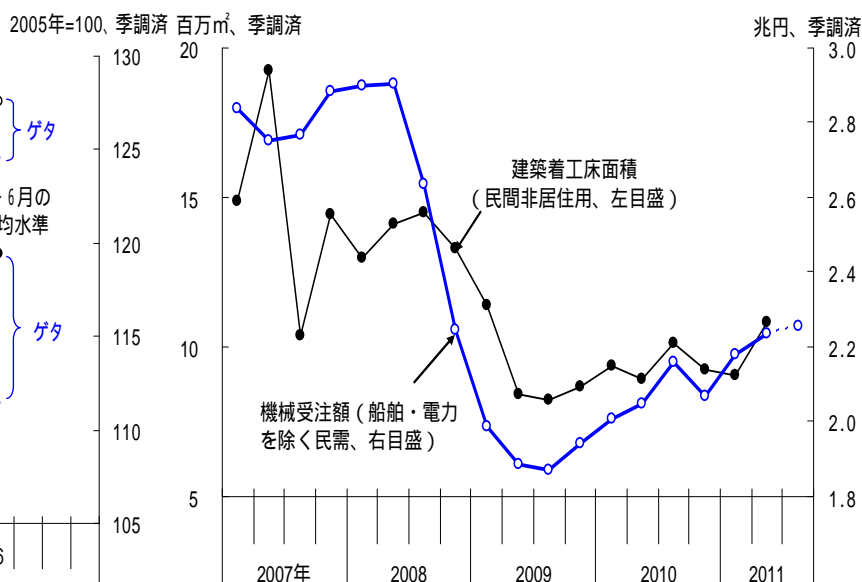
- ・一方、政府部門については、災害復旧を目的とした平成23年度第1次、2次補正予算が順次執行されるため、政府消費や公共投資が高い伸びになると予想される。
- ・外需をみると、輸出については、足元で海外需要に減速の動きがみられるものの、サプライチェーン回復に伴い足元の輸出が回復基調に転じていること、供給制約により4～6月の輸出の水準が低かったことなどを勘案すると(図表3参照)、大幅な増加に転じると予想される。一方、輸入については、生産の回復を受けた原材料輸入や、発電ための燃料輸入の拡大が見込まれることから、増加幅が拡大するだろう。
- ・以上から、7～9月期の実質GDPは内需のプラス寄与が拡大するとともに、外需もプラス寄与に転じ、1年ぶりのプラス成長となる公算が大きい。

図表3 7～9月期はゲタ(発射台)が高い

図表4 機械受注や建築着工が増加基調に



(内閣府「消費総合指数」、日本銀行「実質輸出入」より作成)



(注) 機械受注額の2011年7～9月期は企業の見通し。  
(内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」より作成)

- ・なお、浜銀総合研究所では2011年4～6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](mailto: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。