

GDP速報：1～3月期はうるう年の影響などによりプラス成長に転じる

個人消費や輸出が成長率を押し上げ

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2016年1～3月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.4%（同年率+1.7%）と再びプラス成長となった（図表1、2）。成長率に対する内需（民間需要+公的需要）の寄与度は前期比+0.2%ポイントとプラスに転じ、外需（輸出-輸入）の寄与度も同+0.2%ポイントと3四半期連続でプラス寄与となった。
- ・内需の内訳をみると、家計部門では、うるう年による日数増加の影響や、雇業者報酬（実質ベースで前期比+1.3%）の伸び率が高まったことなどにより、個人消費が前期比+0.5%の増加となった。形態別にみると、家電などの耐久財消費（同+5.0%）が大幅に増加したほか、半耐久財消費（同+0.7%）やサービス（同+0.2%）も増加した。また、住宅投資は同-0.8%と2四半期連続で減少した。他方、企業部門をみると、設備投資は同-1.4%と3四半期ぶりに減少した。年明けからの円高や株安などを受けて、投資を先送りする動きが出たとみられる。また、政府部門では、公共投資が同+0.3%と3四半期ぶりに増加した。

図表1 GDPの総括表

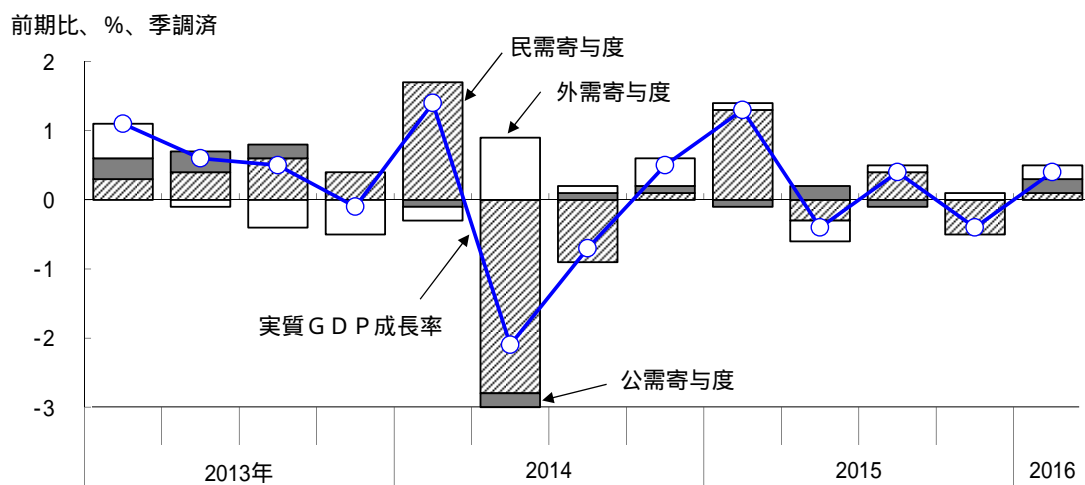
	(前期比、%、季調済)				(前年比、%)	
	2015年				2016年	
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	2015年度
実質GDP	1.3	-0.4	0.4	-0.4	0.4	0.8
個人消費	0.2	-0.8	0.5	-0.8	0.5	-0.3
住宅投資	2.1	2.2	1.7	-1.0	-0.8	2.4
設備投資	3.8	-1.6	0.7	1.2	-1.4	1.6
公共投資	-2.8	3.0	-2.2	-3.5	0.3	-2.2
輸出	2.2	-4.8	2.6	-0.8	0.6	0.4
輸入	1.5	-2.6	1.7	-1.1	-0.5	-0.1
内需寄与度	1.2	-0.1	0.3	-0.5	0.2	0.7
民間需要	1.3	-0.3	0.4	-0.5	0.1	0.5
うち在庫	0.6	0.3	-0.1	-0.1	-0.0	0.4
公的需要	-0.1	0.2	-0.1	-0.0	0.2	0.2
外需寄与度	0.1	-0.3	0.1	0.1	0.2	0.1
名目GDP	2.0	-0.1	0.7	-0.2	0.5	2.2

（シャドウ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」）

- ・輸出は、中国を始めとする新興国向けが伸び悩んだものの、輸出に計上されるインバウンド（訪日外国人客）需要が下支えし、同+0.6%と再び増加した。
- ・なお、名目GDP（季調値）は前期比+0.5%（同年率+2.0%）と再びプラス成長となった。内訳をみると、個人消費（前期比-0.1%）や住宅投資（同-1.5%）、設備投資（同-2.2%）などが減少した一方で、控除項目である輸入が円高の影響などで同-7.2%と、実質ベースに比べて大きく減少したため、GDPの伸び率を押し上げた。

図表2 実質GDP成長率と内外需別の寄与度

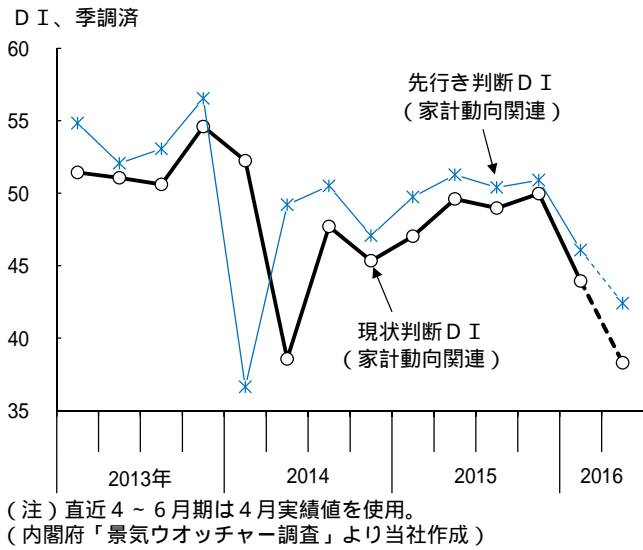


（内閣府「四半期別GDP速報」）

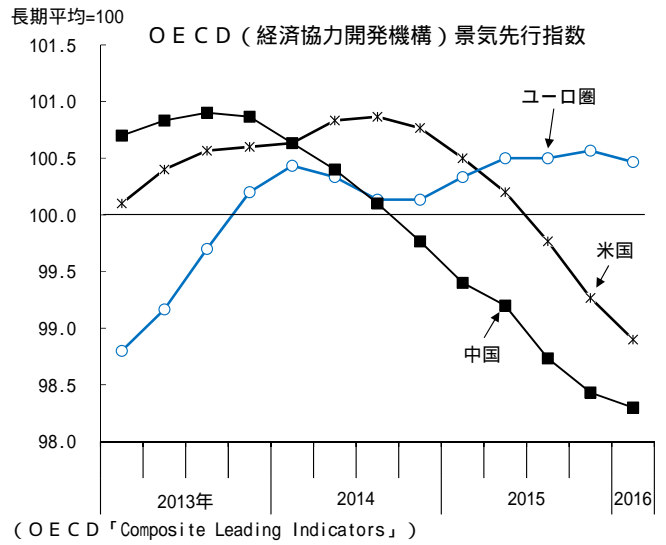
熊本地震の影響もあり、2016年4～6月期の景気は弱含む見通し

- ・以上のように、2016年1～3月期の実質GDPは、うるう年効果などによりプラス成長に転じた。しかし、4～6月期については熊本地震の影響もあり、景気がいったん弱含むと予想される。
- ・まず、家計部門をみると、4～6月期の個人消費はうるう年効果の反動や、消費者心理の悪化により、さえない動きとなろう。景気ウォッチャー調査をみると、4月の現状判断DI（家計動向関連、季調値）は38.3にまで低下しており、年初からの株安などに加え、熊本地震の発生が消費者心理を悪化させていることが分かる（図表3）。また2～3か月先の景気に対する先行き判断DIも42.4に低下しており、目先は消費者心理の低迷が個人消費回復の足かせになると予想される。
- ・また、企業部門では、輸出が4～6月期に弱含むと見込まれる。海外需要の先行指標であるOECD（経済協力開発機構）景気先行指数をみると、ユーロ圏が堅調を維持している一方、中国や米国の低下が顕著である（図表4）。このため、年初からの円高による影響も相まって、今後、輸出への下押し圧力が強まると予想される。

図表3 消費者心理の悪化が続く

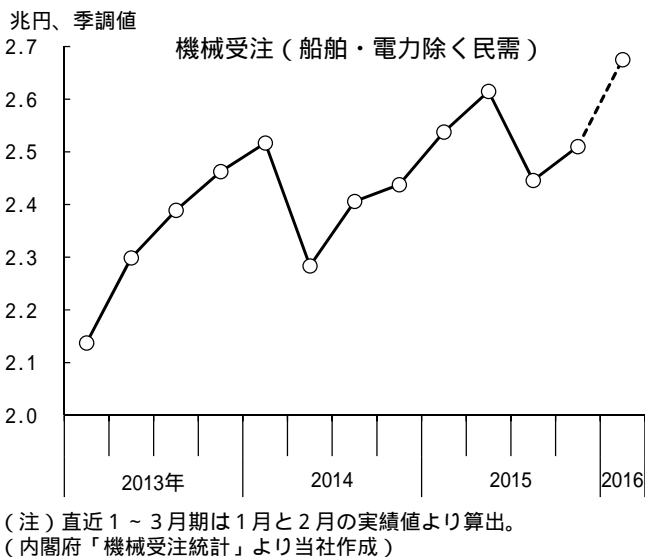


図表4 中国と米国は景気減速傾向

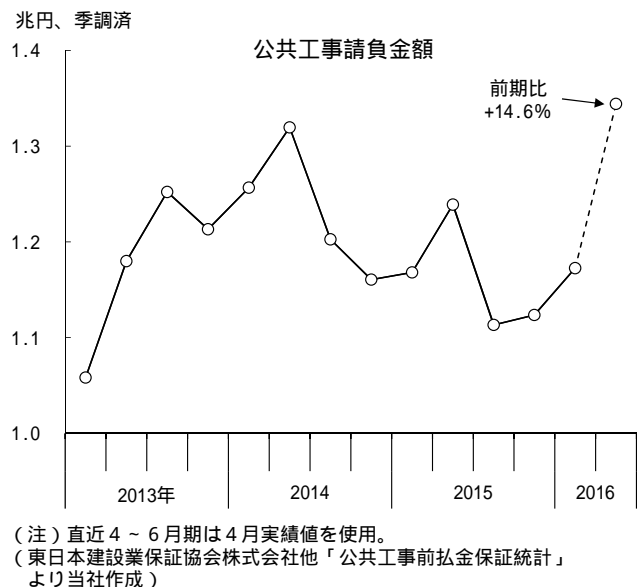


- ・一方で、4～6月期の設備投資は増加に転じると予想される。これは設備の更新需要に加え、熊本地震の復興需要が徐々に出てくるとみられるためである。設備投資の代表的な先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）も増加が続いており、企業の設備投資に対する前向きな姿勢がうかがえる（図表5）。ただし、4月以降、株安や円高が一段と進んでいるため、企業の投資に対する慎重な姿勢が維持され、設備投資がさらに先送りされる可能性がある点には留意しておく必要がある。
- ・政府部門では、公共投資が4～6月期に増勢を強める可能性が高い。公共投資の先行指標である公共工事請負金額（当社による季調値）は、4月に1～3月平均比+14.6%と伸び率を高めている（図表6）。これは今年1月に成立した2015年度補正予算に含まれる公共事業の執行が、今後本格化していくことを示唆するものである。

図表5 設備投資の先行指標は改善傾向



図表6 公共投資の先行指標は足元上昇



- ・このように、2016年4～6月期の景気は個人消費の悪化などによって、弱含むと見込まれる。こうした中で、円相場や株式相場の行方には引き続き警戒が必要である。6月には、F O M C（米公開市場委員会、14日・15日）や日銀の金融政策決定会合（15日・16日）、イギリスのE U（欧州連合）離脱の是非を問う国民投票（23日）などが予定されており、その結果次第によっては急激な円高・株安が進み、景気に一段と下押し圧力がかかるリスクがある点には注意しておく必要がある。
- ・なお、浜銀総合研究所では2016年1～3月期のG D P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 鹿庭雄介

TEL：045-225-2375

E-mail: kaniwa@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・調査部の信頼できると考える情報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。