

2011年10～12月期2次QE予測

経済調査部シニアエコノミスト

山本康雄

03-3591-1243

yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp

- 昨年10～12月期の実質GDP成長率は前期比▲0.3%（年率▲1.1%）に上方修正される見通し（1次速報は前期比▲0.6%、年率▲2.3%）
- 法人企業統計の結果を受けて、設備投資が大幅に上方修正。被災した設備の復旧に加え、震災や節電の影響で中断されていた投資が再開されたことが押し上げ要因
- 1～3月期はプラス成長に戻る見通し。タイ洪水の影響が薄れて輸出が持ち直すほか、復興需要による公共投資増、エコカー補助金再開に伴う自動車販売増などで年率+2%を超える成長に

2011年10～12月期の2次QE は上方修正

設備投資は大幅に上方修正

3月8日（木）、内閣府より2011年10～12月期の「四半期別GDP速報（2次速報）」が公表される。本日発表された法人企業統計等を受けて推計したところ、同期の実質GDP成長率は前期比▲0.3%（年率▲1.1%）と、1次速報の前期比▲0.6%（年率▲2.3%）から上方修正が予想される（次ページ図表）。設備投資が大きく上方修正されるほか、民間在庫投資の寄与度も1次速報から小幅の上方修正が見込まれる。また、公共投資も上方修正が見込まれ、昨年10～12月期の内需が堅調であったことがより鮮明になるであろう。なお、GDPデフレーター（前年比▲1.6%）は1次速報から変わらず、名目GDP成長率は前期比▲0.5%（年率▲1.8%）と1次速報の前期比▲0.8%（年率▲3.1%）から上方修正されるであろう。

法人企業統計季報によると、昨年10～12月期の設備投資（ソフトウェアを除く全産業ベース）は前年比+4.9%（7～9月期同▲11.0%）と増加に転じた。季節調整済前期比では+11.9%（7～9月期同▲0.9%）の大幅増となっている。被災した設備の復旧工事のほか、震災直後の資材不足や夏場の節電によって一時的に控えられていた投資が再開されたことなどが大幅増の背景とみられる。製造業・非製造業とも前年比増加に転じ、規模別では中堅・中小企業の投資増が顕著であった。この結果を受けて、10～12月期のGDPベース設備投資は前期比+3.4%（1次速報同+1.9%）に大きく上方修正される見込みである。

民間在庫投資の寄与度はマイナス幅が縮小

公共投資も上方修正の見込み

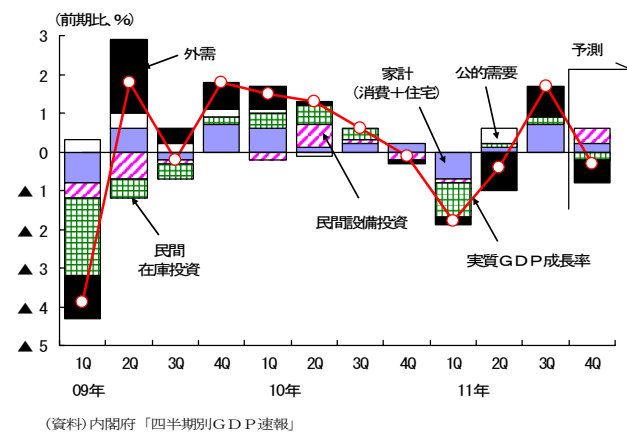
1～3月期はプラス成長軌道に戻る見通し

民間在庫投資は、法人企業統計の結果を受けて原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が加わり、1次速報値から小幅の上方修正が見込まれる。実質GDP前期比に対する寄与度は1次速報段階の▲0.3%Ptから▲0.2%Ptにマイナス幅が縮小する見込みである。

その他の需要項目では、公共投資が前期比▲2.5%から同▲0.9%への上方修正が予想される。これにより公的需要の寄与度は▲0.1%Ptから0.0%Ptに上方修正される見込みである。

足元の経済指標をみると、昨年10～12月期の経済指標の落ち込みをもたらしたタイ洪水の影響がほぼ解消する中、生産・輸出が持ち直している。昨年11月に成立した第3次補正予算の執行によって公共投資が増加に転じるとみられるほか、エコカー補助金再開を受けた自動車販売増などを背景に個人消費も拡大を維持するとみられる。昨年10～12月期のマイナス成長はあくまでも供給制約による一時的なものに過ぎず、今年1～3月期は前期の落ち込みの反動もあって、年率+2%を超えるプラス成長になると予測している¹。

図表 2011年10～12月期2次QE予測



	(前期比・%)						1次QE 10～12
	2010年		2011年				
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	
国内総支出	0.6	-0.1	-1.8	-0.4	1.7	-0.3	-0.6
(前期比年率)	2.3	-0.6	-6.8	-1.5	7.0	-1.1	-2.3
(前年比)	5.5	3.1	-0.3	-1.7	-0.5	-0.7	-1.0
国内需要	0.6	-0.0	-1.6	0.7	0.9	0.4	0.1
(0.6)	(-0.0)	(-1.6)	(0.6)	(0.9)	(0.4)		(0.1)
国内民間需要	0.8	0.0	-2.1	0.3	1.3	0.5	0.2
(0.6)	(0.0)	(-1.5)	(0.2)	(0.9)	(0.3)		(0.1)
民間最終消費支出	0.3	0.1	-1.1	0.3	1.0	0.3	0.3
民間住宅	0.0	4.0	1.6	-2.5	4.5	-0.8	-0.8
民間企業設備	0.8	-1.6	-0.5	-0.2	-0.0	3.4	1.9
民間在庫品増加	(0.3)	(0.0)	(-0.9)	(0.1)	(0.2)	(-0.2)	(-0.3)
公的需要	0.2	-0.2	-0.1	1.8	-0.0	0.0	-0.2
(0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(0.4)	(-0.0)	(0.0)		(-0.1)
政府最終消費支出	0.3	0.4	0.4	0.7	0.3	0.3	0.3
公的固定資本形成	0.1	-3.2	-2.5	6.6	-1.6	-0.9	-2.5
財貨・サービスの純輸出	(-0.0)	(-0.1)	(-0.2)	(-1.0)	(0.8)	(-0.6)	(-0.6)
輸出	1.2	-0.3	-0.3	-6.2	8.6	-3.1	-3.1
輸入	1.7	0.4	1.0	0.3	3.4	1.0	1.0
名目GDP	0.1	-0.7	-1.9	-1.5	1.5	-0.5	-0.8
GDPデフレーター(前年比)	-2.0	-1.9	-1.9	-2.3	-2.1	-1.6	-1.6

(注) ()内は国内総支出への寄与度
(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

¹ みずほ総合研究所では、10～12月期の2次QEの発表等を受けて、2011・12・13年度内外経済見通しを改訂する予定(3月8日公表)です。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。