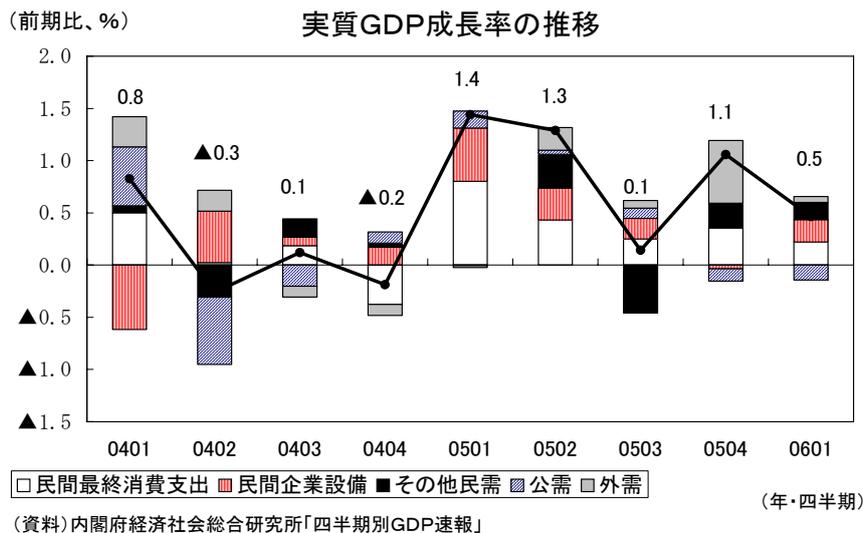


# Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

## QE 速報：1-3 月期実質 0.5%（年率 1.9%）成長～民需の底堅さ続く

1. 2006 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.5%（年率換算 1.9%）と 5 四半期連続のプラス成長となった（基礎研事前予測 4 月 28 日：前期比 0.4%）。
2. 10-12 月期の前期比 1.1%（年率換算 4.3%）からは成長率が減速したが、これは国内需要の堅調を反映して輸入が高い伸びとなり、外需の寄与度が大幅に縮小（0.6%→0.0%）したためである。民間消費、住宅投資、設備投資はいずれも増加し、国内民間需要は 2 四半期連続で増加となった。景気は引き続き民需中心の回復を続けていると判断される。
3. 名目 GDP 成長率は前期比 0.0%（年率換算 0.2%）と 2 四半期連続のプラスとなったが、実質成長率を下回った。GDP デフレーターは、国内需要デフレーターが前年比横這い（10-12 月期は前年比▲0.5%）となったことから、10-12 月期の▲1.6%から▲1.3%へとマイナス幅が縮小した。
4. この結果、2005 年度の経済成長率は実質 3.0%、名目 1.7%となった。
5. 国内需要の柱である個人消費、設備投資の好調が維持される見込みであることから、景気は 2006 年度前半にかけても底堅い動きを続ける可能性が高い。



シニアエコノミスト 齋藤 太郎（さいとう たろう） (03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

〒102-0073 東京都千代田区九段北 4-1-7 TEL: (03)3512-1884 <http://www.nli-research.co.jp/>

## 1-3 月期 GDP は前期比 0.5% 成長

### ●5 四半期連続のプラス成長～民需中心の成長が続く

本日（5/19）発表された 2006 年 1-3 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、前期比 0.5%（年率換算 1.9%）と 5 四半期連続のプラス成長となった。

2005 年 10-12 月期（前期比 1.1%、年率換算 4.3%）に比べ成長率が減速したのは、国内需要の堅調を反映して輸入が高い伸びとなり、外需の寄与度が大幅に縮小（0.6%→0.0%）したためである。民間消費、住宅投資、設備投資はいずれも増加し、国内民間需要は 2 四半期連続で増加となった。景気は引き続き民需中心の回復を続けていると判断される。

1-3 月期の実質成長率に対する寄与度は、国内民間需要が 0.6%、公需が▲0.1%、外需が 0.0%であった。

	2006年1-3月期			2005年度		
	1次速報値 (5/19)	当社予測 (4/28)	差	1次速報値 (5/19)	当社予測 (4/28)	差
実質 GDP	0.5	0.4	+0.1	3.0	3.2	▲0.2
(前期比年率)	( 1.9)	( 1.8)	(+0.1)			
内 需	0.5	0.4	+0.1	2.6	2.8	▲0.2
(寄与度)	( 0.5)	( 0.4)	(+0.1)	( 2.6)	( 2.8)	(▲0.2)
民 需	0.8	0.5	+0.3	3.3	3.4	▲0.2
(寄与度)	( 0.6)	( 0.4)	(+0.2)	( 2.4)	( 2.6)	(▲0.2)
民間消費	0.4	▲0.1	+0.5	2.3	2.3	0.0
民間住宅	1.1	0.8	+0.3	▲0.1	▲0.2	+0.1
民間設備	1.4	2.2	▲0.8	6.6	7.5	▲0.9
民間在庫	( 0.1)	( 0.1)	(0.0)	( 0.2)	( 0.2)	(0.0)
(寄与度)	(▲0.7)	0.1	▲0.7	0.6	0.9	▲0.3
公 需	0.1	0.4	▲0.3	1.5	1.5	0.0
(寄与度)	(▲0.1)	( 0.0)	(▲0.2)	( 0.1)	( 0.2)	(▲0.1)
政府消費	0.1	0.4	▲0.3	1.5	1.5	0.0
公的固定資本形成	▲3.5	▲0.8	▲2.7	▲2.5	▲1.6	▲1.0
財貨・サービスの純輸出(寄与度)	( 0.0)	( 0.1)	(▲0.1)	( 0.5)	( 0.5)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	2.7	3.0	▲0.3	9.2	9.2	0.0
財貨・サービスの輸入	3.0	3.4	▲0.4	6.7	6.8	▲0.1
名目 GDP	0.0	0.2	▲0.1	1.7	1.8	▲0.1

(資料) 内閣府 経済社会総合研究所「四半期別 GDP 速報」

民間消費は、前期比 0.4%と 5 四半期連続で増加した。雇用・所得環境の改善、消費者マインドの回復に支えられ、個人消費は底堅い動きを続けている。

住宅投資は、雇用・所得環境の改善、地価の下げ止まり等を背景に、前期比 1.1%と 3 四半期連続で増加した。

設備投資は、企業収益の回復を背景に前期比 1.4%と 2 四半期ぶりの増加となった。

公的需要は、政府消費は前期比 0.1%の増加となったが、公的固定資本形成が前期比▲3.5%と大幅な減少となったため、2 四半期連続の減少となった。

輸出が米国、アジア向けを中心に前期比 2.7%と堅調な動きを続ける中、国内需要の堅調を反映し輸入も前期比 3.0%と高い伸びとなったため、外需寄与度は前期比 0.0%となった。

名目 GDP は前期比 0.0%（年率換算 0.2%）と 2 四半期連続のプラス成長となったが、実質の伸びは下回った。GDP デフレーターは前年比▲1.3%と 10-12 月期の同▲1.6%からマイナス幅が若干縮小した。輸入デフレーター的大幅上昇が引き続き GDP デフレーターの下落要因となっ

ているが、民間消費デフレーターのマイナス幅が縮小し、設備投資デフレーターが前年比横這いとなったこと等から、国内需要デフレーターが前年比横這い（10-12月期は前年比▲0.5%）となった。

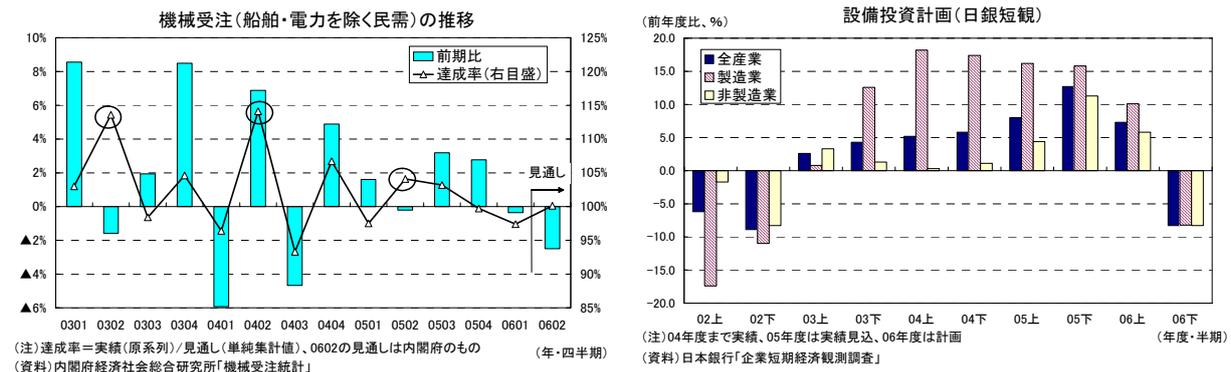
この結果、2005年度の経済成長率は実質3.0%、名目1.7%となった。2005年度から2006年度への実質GDPのゲタは1.0%（2004年度から2005年度は1.1%）となった。

なお、政府、日銀が物価動向を判断する上で重視しているユニット・レーバー・コスト（雇員報酬÷実質GDP）は、前年比▲1.2%と10-12月期の同▲1.0%からマイナス幅が若干拡大した。しかし、2006年度入り後には賃金上昇率がさらに高まることが予想されるため、ユニット・レーバー・コストは2006年度中にはプラスに転じる可能性が高い。

設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2006年1-3月期に前期比▲0.4%と3四半期ぶりに減少した後、4-6月期の見通し（内閣府）も同▲2.5%の減少となったことから、設備投資の先行きに対しては悲観的な見方も出てきた。

しかし、最近の機械受注は4-6月期の達成率が100%を大きく上回る傾向が見られる。現時点の内閣府見通しは過去3四半期の平均達成率である100.1%を前提としているが、昨年4-6月期並みの達成率（104.1%）が実現されれば、最終的な実績値は前期比1.3%のプラスとなる。2006年4-6月期の機械受注が増加となる可能性はそれほど低くないと考えられる。

また、日銀短観3月調査によれば、2005年度下期の設備投資（全規模・全産業）は前年比二桁の伸びが見込まれており、2006年度についても当初計画としては高めの伸びとなっている。製造業に比べ出遅れていた非製造業もここにきて増加基調が明確になっており、設備投資の回復には裾野の広がりが見られる。少なくとも2006年度前半までは設備投資の増勢基調は維持されるだろう。



国内需要の柱である個人消費、設備投資の好調が維持される見込みであることから、景気は2006年度前半にかけても底堅い動きを続ける可能性が高い。

(お願い)本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。  
(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)