

2006年1～3月期 GDP 速報 (QE) 予測  
～景気回復局面での一時的な成長鈍化～

第一生命保険相互会社（社長 斎藤 勝利）のシンクタンク、株式会社第一生命経済研究所（社長 石嶺 幸男）では、2006年1～3月期 GDP 速報 (QE) 予測を取りまとめましたので、ご報告いたします。

2006年1～3月期 GDP 速報予測

実質GDP成長率	前期比+0.1%（同年率+0.5%）
名目GDP成長率	前期比▲0.4%（同年率▲1.4%）
GDPデフレーター	前年比▲1.5%

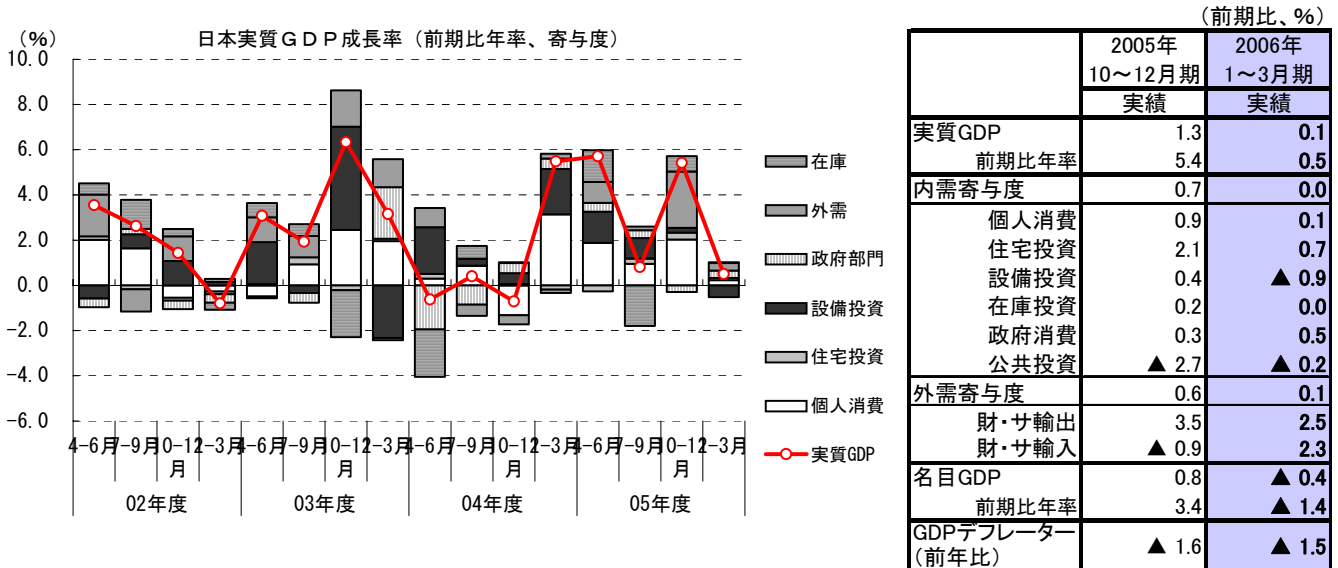
【お問い合わせ先】

第一生命経済研究所 経済調査部  
主席エコノミスト 飯塚 尚己  
TEL 03-5221-4522  
E-Mail iizuka@dlri.dai-ichi-life.co.jp  
(詳細は次頁以降をご覧ください)

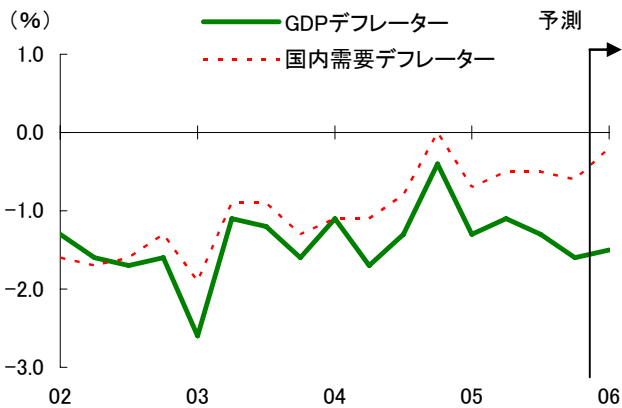
○ 2006年1~3月期(QE)予測：実質成長率は前期比+0.1%(年率+0.5%)に成長鈍化

- ・ 現時点で利用可能な統計により推計すると、2006年1~3月期の実質GDP成長率(5月19日公表予定)は前期比+0.1%(同年率+0.5%)と5四半期連続のプラス成長ながら、成長テンポは前期の+5.4%から大きく鈍化すると予想される。同期の名目GDP成長率は前期比▲0.4%(同年率▲1.4%)と原油価格の上昇加速もあって2四半期ぶりのマイナス成長となるとみられる。当研究所では、設備投資と個人消費を両輪とする自律回復が始動していることから1~3月期も潜在成長率並みの成長が維持されるとみていたが、予想を下回る結果に終わる可能性が高そうである。もっとも、後述のように、1~3月期のGDP成長率の低下は基礎統計の下方バイアス等の特殊要因によるところが大きいと考えられる。日本経済が民需主体の安定成長局面にあるという見方に変わりはない。なお、以上の1~3月期GDP統計予測については、今後公表される3月家計消費状況調査等の結果を受けて若干修正する可能性がある。
- ・ また、同期のGDPデフレーターは前年比▲1.5%(10~12月期▲1.6%)と大幅なマイナスが続く一方、国内需要デフレーターは前年比▲0.2%(10~12月期▲0.6%)にまで下落率が縮小すると予測する。実質成長率が潜在成長率を下回ることから需給ギャップは再び拡大することになるが、消費者物価指数や国内企業物価指数に加えて国内需要デフレーターの前年比のマイナス幅が大きく縮小することから、デフレ脱却に向けての認識はむしろ強まる可能性が高いと考えられる。

図表1 2006年1~3月期 GDP 速報 (QE) 予測

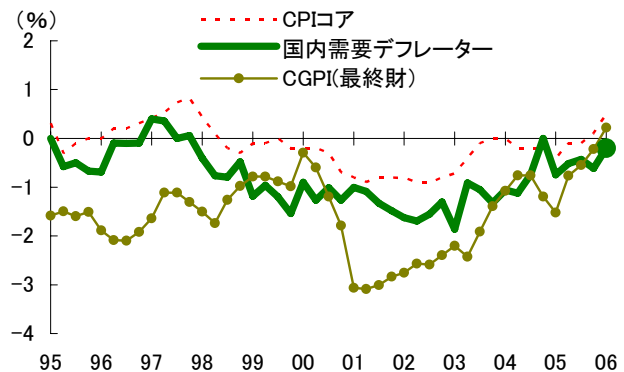


図表2 GDP デフレターの予測



(出所) 内閣府

図表3 各種物価指標の推移



(出所) 内閣府、総務省、日本銀行

(注) 国内需要デフレターの1~3月期は当研究所予測値

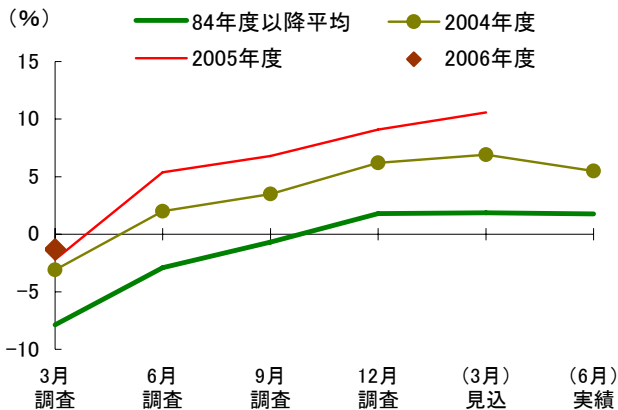
○ 成長率の鈍化は特殊要因によるところが大きく、景気回復のトレンドに変化はない

- 1～3 月期の成長率の低下は、需要項目別にみると主として個人消費（実質前期比+0.1%）と設備投資（同▲0.9%）によるものである。特に、設備投資については2004年1～3月期以来8四半期振りの前期比減少に転じる可能性が高い。もっとも、個人消費の低迷は基礎統計である家計調査のサンプルバイアスによって実勢以上に低い数値が出ている可能性が高く、設備投資についても生産能力不足下で高稼働率での操業が続いている一般機械等の一時的な出荷停滞によるところが大きいと考えられる。個人消費や設備投資の回復トレンドに変化が生じたわけではない。日銀短観（3月調査）等の設備投資計画に示されているように、2006年度も設備投資の増加が景気回復を主導することが予想される。また、雇用所得環境の改善と消費マインドの安定を背景に、個人消費は引き続き景気回復のサポートの役割を果たすことが期待される。少なくとも、2006年度上期中は景気回復の基調に変化が生じる可能性は低いと判断する。

○ 2005年度のGDP成長率は実質+3.1%、名目+1.7%

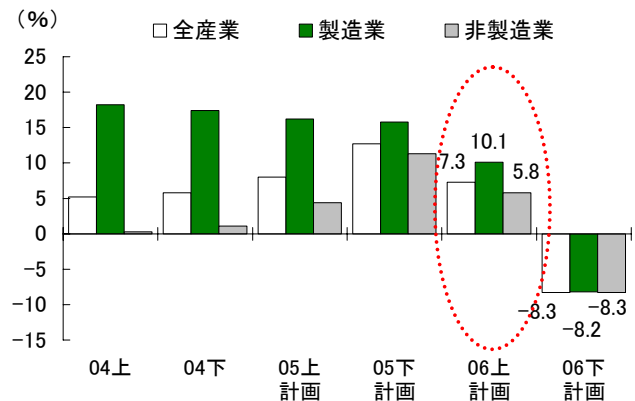
- 2006年1～3月期の成長率が当研究所の予測どおりであった場合、2005年度の実質GDP成長率は+3.1%、名目GDP成長率は+1.7%となる見込みである。3%を超える実質成長率は現行統計で初めてとなる。当研究所では、5月19日のGDP統計の公表を受けて、5月23日に2006・2007年度の日本経済見通しを公表する予定である。

図表4 短観設備投資計画（3月調査）



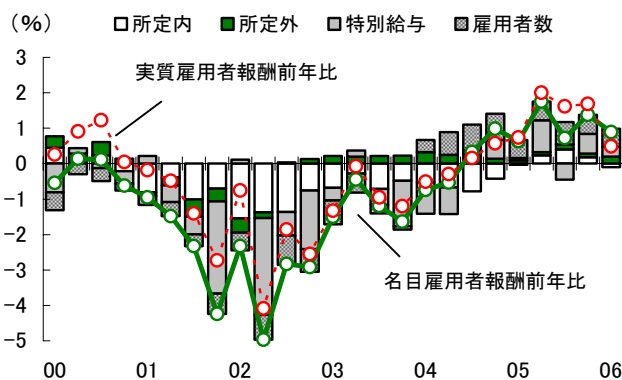
(出所) 日本銀行

図表5 短観設備投資計画（3月調査）・半期



(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

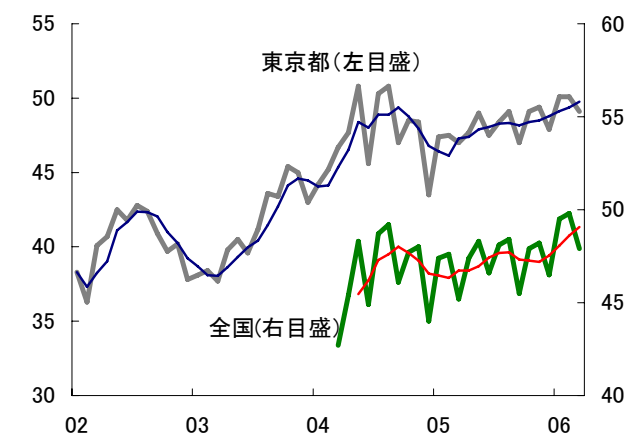
図表6 雇用者報酬前年比



(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」

- (注) 1. ボーナス支払時期にあわせ四半期を分割(1Q:2～4月, 2Q:5～7月, 3Q:8～10月, 4Q:11～1月)  
2. 直近四半期は2月単月の数値により計算

図表7 消費者態度指数



(出所) 内閣府「消費動向調査」

以上

< 日本経済短期チーム >

飯塚 尚己 (iizuka@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

新家 義貴 (shinke@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

長谷山則昭 (haseyama@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

徳永 香奈 (tokunaga@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

結城 良彦 (yuki@dlri.dai-ichi-life.co.jp)