

2013年2月14日 全3頁

Indicators Update

2012年10-12月期 GDP1 次速報

輸出の減少を主因に3四半期連続のマイナス成長

経済調査部

エコノミスト 橋本政彦

チーフエコノミスト 熊谷亮丸

[要約]

- 2012年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.4%（前期比▲0.1%）と3四半期連続のマイナス成長となり、市場コンセンサス（前期比年率+0.4%、前期比+0.1%）を下回った。内需寄与度は前期比+0.1%ptと2四半期ぶりのプラス寄与となったものの、外需寄与度が前期比▲0.2%ptと3四半期連続のマイナス寄与となったことが実質GDPを押し下げた。外需のマイナス寄与は概ね想定通りであったが、民間在庫がマイナス寄与（▲0.2%pt）となった結果、内需のプラス寄与が想定外に小さかったことが、市場予想から下振れした主な要因である。
- 今回の結果を総じて見ると、輸出、設備投資が低下するなど、企業部門の悪化が続いていることが確認される内容であった。また、個人消費は増加したものの、個人消費の裏付けとなる雇用者報酬は減少しており、全体として良い内容ではなかった。ただし、先行きに関しては、2013年1-3月期以降、GDPは増加傾向に向かうと見込んでいる。このところの景気停滞の主因であった輸出は、中国等のアジアで景気改善の動きが見られていることに加え、2012年末からの円安の進行を受けて増加に向かう可能性が高い。輸出の増加は企業収益を押し上げ、設備投資を誘発する見込みであることに加え、家計の所得環境の改善につながり、個人消費を下支えすることとなろう。これまで増加が続いてきた公共投資に関しても、政府の経済対策を受けて一層加速する公算が大きい。2012年初頭からの景気後退は短期間で終了し、2013年1-3月期以降、景気は拡大局面に向かう公算である。

※当社は、2月19日（火）に「第176回 日本経済予測」の発表を予定している。

内需の下振れにより、想定外のマイナス成長

2012年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.4%（前期比▲0.1%）と3四半期連続のマイナス成長となり、市場コンセンサス（前期比年率+0.4%、前期比+0.1%）を下回った。内需寄与度は前期比+0.1%ptと2四半期ぶりのプラス寄与となったものの、外需寄与度が前期比▲0.2%ptと3四半期連続のマイナス寄与となったことが実質GDPを押し下げた。外需のマイナス寄与は概ね想定通りであったが、民間在庫がマイナス寄与（▲0.2%pt）となった結果、内需のプラス寄与が想定外に小さかったことが、市場予想から下振れした主な要因である。

GDPデフレーターは前期比▲0.3%と16四半期連続の低下（前年比では▲0.6%、13四半期連続の低下）とデフレ傾向が続いており、名目GDPは前期比年率▲1.8%（前期比▲0.4%）と3四半期連続の減少となった。

需要項目別動向：家計部門は堅調だが、輸出、設備投資の停滞続く

需要項目別の内訳を見ると、個人消費は前期比+0.4%と2四半期ぶりの増加となった。エコカー補助金終了の影響により耐久財が前期比▲6.5%と大幅に減少する一方で、気温低下を背景とした季節商材の販売好調により、半耐久財、非耐久財の増加が個人消費を押し上げた。実質雇用者報酬は前期比▲0.5%と減少しており、天候要因によって個人消費が実力以上に押し上げられた格好である。住宅投資は前期比+3.5%と3四半期連続の増加となった。被災地における住宅版エコポイントは昨年10月に期限切れとなっており、駆け込み需要が住宅投資を押し上げたことに加え、消費税率引き上げ前の駆け込み需要を見据えた住宅業界の動きもあり、住宅投資は堅調な推移が続いている。また、公共投資は復興需要を背景に前期比+1.5%と4四半期連続の増加となり、引き続き内需の押し上げに寄与した。一方、設備投資は前期比▲2.6%と4四半期連続の減少となった。生産の減少により、製造業の稼働率は低位で推移しており、企業は設備投資に対して慎重な姿勢を続けている。輸出は前期比▲3.7%と2四半期連続の減少となった。貿易統計に見る輸出数量は米国向け、EU向け、アジア向けがいずれも減少傾向となっており、海外経済の減速が輸出を押し下げた格好。輸出、生産の停滞により、輸入も前期比▲2.3%と2四半期連続の減少となったが、輸出が大きく減少したことから、外需（純輸出）は3四半期連続のマイナス寄与となった。

2013年1-3月期以降、GDPは増加基調に

今回の結果を総じて見ると、輸出、設備投資が低下するなど、企業部門の悪化が続いていることが確認される内容であった。また、個人消費は増加したものの、個人消費の裏付けとなる雇用者報酬は減少しており、全体として良い内容ではなかった。ただし、先行きに関しては、2013年1-3月期以降、GDPは増加傾向に向かうと見込んでいる。このところの景気停滞の主因であった輸出は、中国等のアジアで景気改善の動きが見られていることに加え、2012年末から

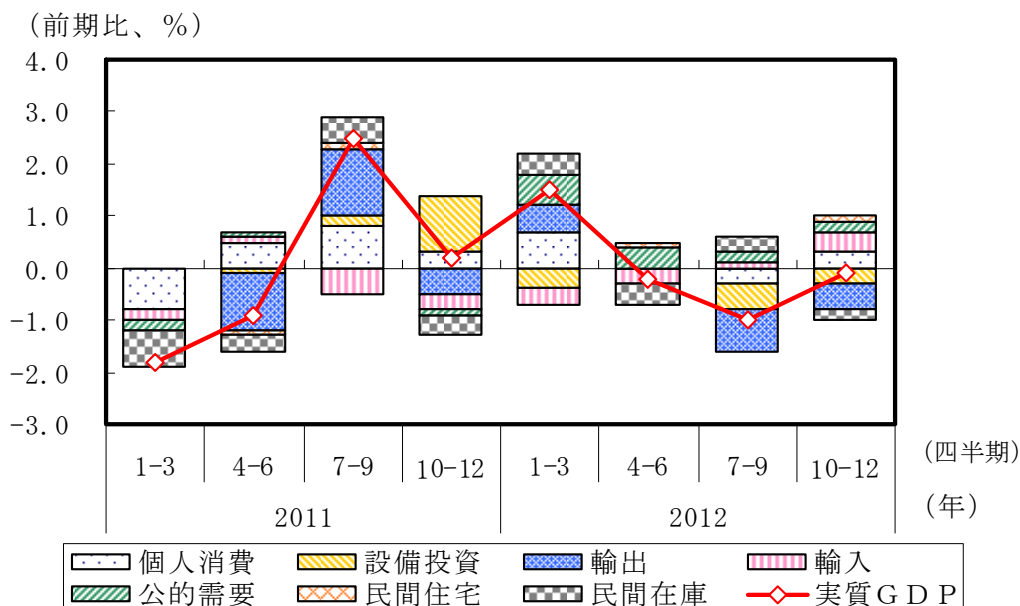
の円安の進行を受けて増加に向かう可能性が高い。輸出の増加は企業収益を押し上げ、設備投資を誘発する見込みであることに加え、家計の所得環境の改善につながり、個人消費を下支えすることとなろう。これまで増加が続いてきた公共投資に関しても、政府の経済対策を受けて一層加速する公算が大きい。2012年初頭からの景気後退は短期間で終了し、2013年1-3月期以降、景気は拡大局面に向かう公算である。

2012年10-12月期(GDP1次速報)

		2011	2012			
		10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.2	1.5	▲ 0.2	▲ 1.0	▲ 0.1
	前期比年率%	0.6	6.0	▲ 1.0	▲ 3.8	▲ 0.4
民間最終消費支出	前期比%	0.5	1.2	0.0	▲ 0.5	0.4
民間住宅	前期比%	▲ 0.9	▲ 1.7	2.2	1.6	3.5
民間企業設備	前期比%	8.6	▲ 2.6	▲ 0.2	▲ 3.6	▲ 2.6
民間在庫品増加	前期比寄与度%	▲ 0.4	0.4	▲ 0.4	0.3	▲ 0.2
政府最終消費支出	前期比%	0.3	1.5	0.4	0.4	0.6
公的固定資本形成	前期比%	▲ 3.0	8.4	6.1	2.5	1.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 3.1	3.4	0.0	▲ 5.1	▲ 3.7
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.7	2.1	1.7	▲ 0.5	▲ 2.3
内需寄与度	前期比寄与度%	0.9	1.3	0.0	▲ 0.3	0.1
外需寄与度	前期比寄与度%	▲ 0.7	0.2	▲ 0.3	▲ 0.7	▲ 0.2
名目GDP	前期比%	▲ 0.1	1.4	▲ 0.5	▲ 1.1	▲ 0.4
	前期比年率%	▲ 0.4	5.7	▲ 2.2	▲ 4.1	▲ 1.8
GDPデフレーター	前年比%	▲ 1.5	▲ 1.0	▲ 0.9	▲ 0.8	▲ 0.6

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

実質GDPの推移



(出所) 内閣府統計より大和総研作成