

2013年3月8日 全3頁

## Indicators Update

# 2012年10-12月期 GDP2次速報

予想通りの上方修正

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（2次速報）は前期比年率+0.2%（前期比0.0%）と、1次速報（前期比年率：▲0.4%、前期比：▲0.1%）から上方修正された。今回の結果は、ほぼ市場コンセンサス（前期比年率+0.2%、前期比+0.1%）通りの結果であり、特段のサプライズはなかった。1次速報からの改訂を需要項目別に見ると、設備投資、公的固定資本形成、個人消費が上方修正されており、主要な需要項目が軒並み上方修正された格好。
- 製造工業生産予測調査によれば、2013年2月、3月の生産は前月比増加を見込んでおり、2013年1-3月期の鉱工業生産は4四半期ぶりの増加となる見込みである。実質GDPは鉱工業生産と連動性が高く、2013年1-3月期には実質GDPは明確なプラス成長となる公算が大きい。
- その後の4-6月期以降、景気改善の動きが継続的なものとなるかどうかは、輸出の改善がカギとなる。海外経済の回復や、円安による競争力の改善といった外部環境の改善に鑑みると、徐々に増加に向かう公算が大きい。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とみられる。加えて、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とみられることから、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、本日中に「第176回 日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

## 実質 GDP 成長率は 1 次速報から上方修正

2012 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率（2 次速報）は前期比年率+0.2%（前期比+0.0%）と、1 次速報（前期比年率▲0.4%、前期比▲0.1%）から上方修正された。今回の結果は、ほぼ市場コンセンサス（前期比年率+0.2%、前期比+0.1%）通りの結果であり、特段のサプライズはなかった。実質 GDP 成長率（前期比ベース）への寄与度を内外需別に見ると、内需寄与度は+0.2%pt（1 次速報：同+0.1%pt）と、2 四半期ぶりのプラス寄与となる一方で、外需寄与度は▲0.2%pt（1 次速報：同▲0.2%pt）と 3 四半期連続のマイナス寄与となっており、外需の低迷が景気を下押しするという構図に変化はない。改訂幅も小幅に留まっており、今回の結果は当社の景気判断に修正を迫るものではなかった。

## 設備投資、公共投資、個人消費が上方修正

1 次速報からの改訂を需要項目別に見ると、設備投資は前期比▲1.5%と 1 次速報（同▲2.6%）から上方修正となった。基礎統計である法人企業統計の設備投資が、GDP1 次速報時点での想定を上回ったことが上方修正の要因。また、公的固定資本形成が、基礎統計である建設総合統計の 12 月分が反映されたことを背景に上方修正（1 次速報：前期比+1.5%→2 次速報：同+1.8%）されたことに加え、個人消費も上方修正されており（1 次速報：同+0.4%→2 次速報：同+0.5%）、主要な需要項目が軒並み上方修正された格好。法人企業統計が基礎統計となっている民間在庫に関しては、1 次速報から変化がなかった（実質 GDP 成長率に対する寄与度、前期比▲0.2%pt）。なお、GDP デフレーターは前年比▲0.7%となり、1 次速報（同▲0.6%）からわずかに下方修正された。

## 2013 年 1-3 月期は明確なプラス成長に

製造工業生産予測調査によれば、2013 年 2 月、3 月の生産は前月比増加を見込んでおり、2013 年 1-3 月期の鉱工業生産は 4 四半期ぶりの増加となる見込みである。実質 GDP は鉱工業生産と連動性が高く、2013 年 1-3 月期には実質 GDP は明確なプラス成長となる公算が大きい。その後の 4-6 月期以降、景気改善の動きが継続的なものとなるかどうかは、輸出の改善がカギとなる。輸出は生産の動きに照らすと依然弱い動きが続いているが、海外経済の回復や、円安による価格競争力の改善といった外部環境の改善に鑑みると、徐々に増加に向かう公算が大きい。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とみられる。加えて、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とみられることから、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。

図表1：2012年10-12月期GDP2次速報

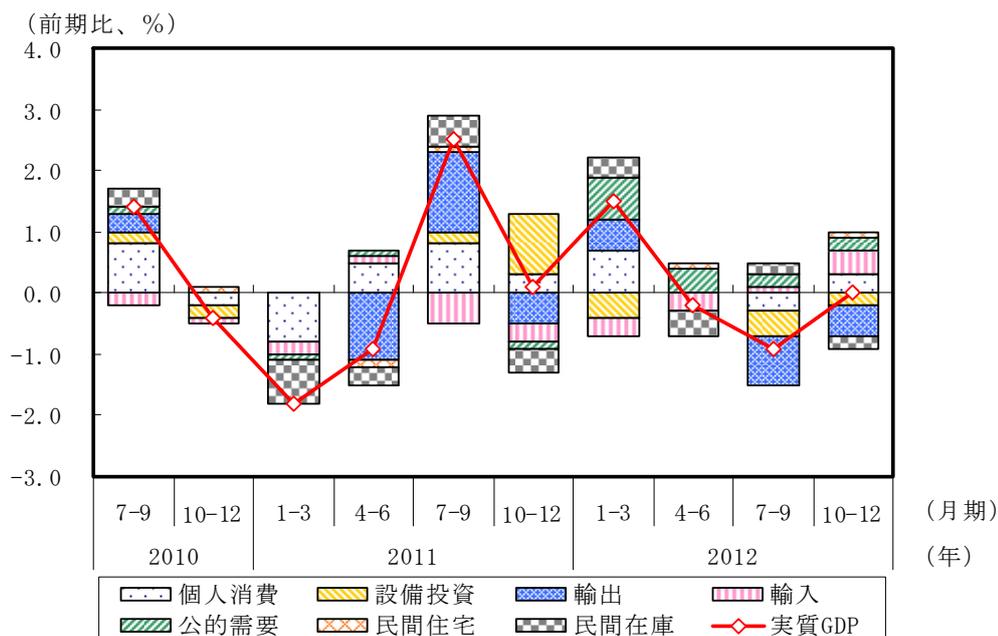
|              |           | 2011    |       | 2012  |       |         |       |
|--------------|-----------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|
|              |           | 10-12月期 | 1-3月期 | 4-6月期 | 7-9月期 | 10-12月期 |       |
|              |           |         |       |       |       | 1次速報    | 2次速報  |
| 実質国内総生産(GDP) | 前期比%      | 0.1     | 1.5   | ▲ 0.2 | ▲ 0.9 | ▲ 0.1   | 0.0   |
|              | 前期比年率%    | 0.4     | 6.1   | ▲ 0.9 | ▲ 3.7 | ▲ 0.4   | 0.2   |
| 民間最終消費支出     | 前期比%      | 0.5     | 1.2   | ▲ 0.0 | ▲ 0.5 | 0.4     | 0.5   |
| 民間住宅         | 前期比%      | ▲ 0.9   | ▲ 1.7 | 2.2   | 1.7   | 3.5     | 3.5   |
| 民間企業設備       | 前期比%      | 8.0     | ▲ 2.5 | ▲ 0.1 | ▲ 3.3 | ▲ 2.6   | ▲ 1.5 |
| 民間在庫品増加      | 前期比寄与度%pt | ▲ 0.4   | 0.3   | ▲ 0.4 | 0.2   | ▲ 0.2   | ▲ 0.2 |
| 政府最終消費支出     | 前期比%      | 0.3     | 1.5   | 0.4   | 0.4   | 0.6     | 0.7   |
| 公的固定資本形成     | 前期比%      | ▲ 3.1   | 8.5   | 6.2   | 2.6   | 1.5     | 1.8   |
| 財貨・サービスの輸出   | 前期比%      | ▲ 3.1   | 3.4   | 0.0   | ▲ 5.1 | ▲ 3.7   | ▲ 3.7 |
| 財貨・サービスの輸入   | 前期比%      | 1.7     | 2.1   | 1.7   | ▲ 0.5 | ▲ 2.3   | ▲ 2.3 |
| 内需寄与度        | 前期比寄与度%pt | 0.8     | 1.3   | 0.0   | ▲ 0.2 | 0.1     | 0.2   |
| 外需寄与度        | 前期比寄与度%pt | ▲ 0.7   | 0.2   | ▲ 0.3 | ▲ 0.7 | ▲ 0.2   | ▲ 0.2 |
| 名目GDP        | 前期比%      | ▲ 0.1   | 1.4   | ▲ 0.5 | ▲ 1.0 | ▲ 0.4   | ▲ 0.3 |
|              | 前期比年率%    | ▲ 0.6   | 5.7   | ▲ 2.1 | ▲ 4.1 | ▲ 1.8   | ▲ 1.3 |
| GDPデフレーター    | 前年比%      | ▲ 1.5   | ▲ 1.0 | ▲ 1.0 | ▲ 0.8 | ▲ 0.6   | ▲ 0.7 |

(注1) 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。

(注2) 前期比、前期比年率は季節調整値、前年比は原系列。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

図表2：実質GDPの推移（季節調整済前期比）



(出所) 内閣府統計より大和総研作成