

2013年6月10日 全3頁

## Indicators Update

# 2013年1-3月期 GDP2次速報

在庫が上振れするも、ほぼ想定通り

経済調査部  
エコノミスト 橋本政彦

### [要約]

- 2013年1-3月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比年率+4.1%（前期比+1.0%）と、1次速報（前期比年率+3.5%、前期比+0.9%）から上方修正された。市場コンセンサス（前期比年率+3.5%、前期比+0.9%）からわずかに上振れした形だが、これは在庫投資が市場予想を上回ったためであり、特段ポジティブな内容というわけではない。
- 1次速報からの改訂を需要項目別に見ると、法人企業統計を受けて、設備投資は前期比▲0.3%と1次速報（同▲0.7%）から上方修正となった。ただし、前期比減少が続いており、設備投資の低迷が続いているという状況に変化はない。民間在庫も、法人企業統計を受けて1次速報から上方修正（実質GDPに対する寄与度、1次速報：▲0.2%pt→2次速報：▲0.0%pt）された。在庫の上方修正が、今回GDPが上方修正された主因である。
- 先行きに関しては、4-6月期以降もGDPは増加傾向が続き、本格的な景気拡大に向かうと見込んでいる。ようやく下げ止まってきた輸出は、海外景気の改善に加え、2012年末からの円安による押し上げ効果がラグを伴って発現することで、増加基調となる可能性が高い。設備投資は依然低迷が続いているが、輸出増加による企業収益の改善や生産の増加に誘発されて、徐々に増加に向かうと見込んでいる。また、企業収益の改善が家計の所得環境にも波及することで、個人消費を下支えすることとなろう。4-6月期以降は、家計部門、企業部門、外需がバランスよく成長する姿が想定される。また、こうした循環的な回復に加え、①足下やや減速している公共投資は、2012年度補正予算が2013年2月末に成立したことを受け、再加速する公算が大きいこと、②2014年4月（予定）の消費税増税に向けて、個人消費、住宅投資では、年度後半に向けて駆け込み需要が発生する可能性が高いこと、といった要因もあり、2013年度内は成長が徐々に加速していく見込みである。

※当社は、本日中に「第177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

2013 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率（2 次速報）は前期比年率+4.1%（前期比+1.0%）と、1 次速報（前期比年率+3.5%、前期比+0.9%）から上方修正された。市場コンセンサス（前期比年率+3.5%、前期比+0.9%）からわずかに上振れした形だが、これは在庫投資が市場予想を上回ったためであり、特段ポジティブな内容というわけではない。

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、内需寄与度が+0.6%pt（1 次速報：同+0.5%pt）と、2 四半期連続のプラス寄与となったことに加え、外需寄与度が+0.4%pt（1 次速報：同+0.4%pt）と 4 四半期ぶりのプラス寄与となり、内・外需のバランスが取れた成長となった。改訂幅は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、在庫投資が上方修正

1 次速報からの改訂を需要項目別に見ると、法人企業統計を受けて、設備投資は前期比▲0.3%と 1 次速報（同▲0.7%）から上方修正となった。ただし、前期比減少が続いており、設備投資の低迷が続いているという状況に変化はない。民間在庫も、法人企業統計を受けて 1 次速報から上方修正（実質 GDP に対する寄与度、1 次速報：▲0.2%pt→2 次速報：▲0.0%pt）された。在庫の上方修正が、今回 GDP が上方修正された主因である。一方、公的固定資本形成は、基礎統計である建設総合統計の 3 月分が反映されたことを背景に下方修正（1 次速報：前期比+0.8%→2 次速報：同+0.4%）されたが、概ね想定通りの内容。GDP デフレーターは前年比▲1.1%となり、1 次速報（同▲1.2%）からわずかに上方修正された。

## 2013 年 4-6 月期以降も景気拡大が続く見通し

先行きに関しては、4-6 月期以降も GDP は増加傾向が続き、本格的な景気拡大に向かうと見込んでいる。ようやく下げ止まってきた輸出は、海外景気の改善に加え、2012 年末からの円安による押し上げ効果がラグを伴って発現することで、増加基調となる可能性が高い。設備投資は依然低迷が続いているが、輸出増加による企業収益の改善や生産の増加に誘発されて、徐々に増加に向かうと見込んでいる。また、企業収益の改善が家計の所得環境にも波及することで、個人消費を下支えすることとなろう。4-6 月期以降は、家計部門、企業部門、外需がバランスよく成長する姿が想定される。また、こうした循環的な回復に加え、①足下やや減速している公共投資は、2012 年度補正予算が 2013 年 2 月末に成立したことを受け、再加速する公算が大きいこと、②2014 年 4 月（予定）の消費税増税に向けて、個人消費、住宅投資では、年度後半に向けて駆け込み需要が発生する可能性が高いこと、といった要因もあり、2013 年度内は成長が徐々に加速していく見込みである。

図表1：2013年1-3月期GDP2次速報

		2012				2013	
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	
						1次速報	2次速報
実質国内総生産(GDP)	前期比%	1.2	▲ 0.2	▲ 0.9	0.3	0.9	1.0
	前期比年率%	4.8	▲ 0.6	▲ 3.6	1.2	3.5	4.1
民間最終消費支出	前期比%	0.8	0.2	▲ 0.4	0.4	0.9	0.9
民間住宅	前期比%	▲ 1.5	2.3	1.5	3.5	1.9	1.9
民間企業設備	前期比%	▲ 2.5	▲ 0.2	▲ 3.3	▲ 1.5	▲ 0.7	▲ 0.3
民間在庫品増加	前期比寄与度%pt	0.4	▲ 0.3	0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.0
政府最終消費支出	前期比%	1.5	0.2	0.4	0.7	0.6	0.4
公的固定資本形成	前期比%	7.0	6.3	3.2	2.7	0.8	0.4
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.7	▲ 0.0	▲ 4.4	▲ 2.9	3.8	3.8
財貨・サービスの輸入	前期比%	2.0	1.8	▲ 0.3	▲ 2.2	1.0	1.0
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.1	0.1	▲ 0.3	0.4	0.5	0.6
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	▲ 0.3	▲ 0.6	▲ 0.1	0.4	0.4
名目GDP	前期比%	1.1	▲ 0.5	▲ 1.1	0.2	0.4	0.6
	前期比年率%	4.4	▲ 2.0	▲ 4.2	0.6	1.5	2.2
GDPデフレーター	前年比%	▲ 1.0	▲ 1.0	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 1.2	▲ 1.1

(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）

