

2013年12月9日 全4頁

## Indicators Update

# 2013年7-9月期 GDP 二次速報

市場予想からは下振れしたが、想定内の下方修正

経済調査部  
エコノミスト 橋本政彦

### [要約]

- 2013年7-9月期の実質GDP成長率（二次速報）は前期比年率+1.1%（前期比+0.3%）と、一次速報（前期比年率+1.9%、前期比+0.5%）から下方修正された。市場コンセンサス（前期比年率+1.6%、前期比+0.4%）からは下振れしたものの、内容について特段のサプライズはなく、当社の景気判断に変更を迫るような内容ではなかった。
- 一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、設備投資が前期比+0.0%へと下方修正とされた（一次速報：同+0.2%）。また、民間在庫も、法人企業統計を受けて一次速報から下方修正（実質GDPに対する前期比寄与度、一次速報：+0.4%pt→二次速報：+0.2%pt）されており、今回GDPが下方修正される主因となった。また、上方修正が見込まれていた公的固定資本形成が、市場予想に反して一次速報とほぼ同じ伸び率になったため、GDP成長率は市場予想から下振れした。

※当社は、本日中に「第179回 日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

		2012		2013				
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期		
						一次速報	二次速報	
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲ 0.8	0.1	1.1	0.9	0.5	0.3	
	前期比年率%	▲ 3.2	0.6	4.5	3.6	1.9	1.1	
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.5	0.6	1.0	0.7	0.1	0.2	
	民間住宅	前期比%	1.1	3.1	2.2	0.3	2.7	2.6
	民間企業設備	前期比%	▲ 2.1	▲ 0.6	▲ 1.0	0.9	0.2	0.0
	民間在庫品増加	前期比寄与度%pt	0.3	▲ 0.3	0.0	▲ 0.2	0.4	0.2
政府最終消費支出	前期比%	0.4	0.7	0.7	0.6	0.3	0.2	
公的固定資本形成	前期比%	▲ 2.4	2.9	1.1	6.3	6.5	6.5	
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 3.8	▲ 3.0	3.9	2.9	▲ 0.6	▲ 0.6	
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 0.4	▲ 1.7	1.0	1.7	2.2	2.2	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.3	0.3	0.7	0.7	0.9	0.7	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.5	▲ 0.1	0.4	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5	
名目GDP	前期比%	▲ 1.0	0.2	0.7	0.9	0.4	0.3	
	前期比年率%	▲ 3.9	0.8	2.7	3.7	1.6	1.0	
GDPデフレーター	前年比%	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 1.1	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.3	

(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。

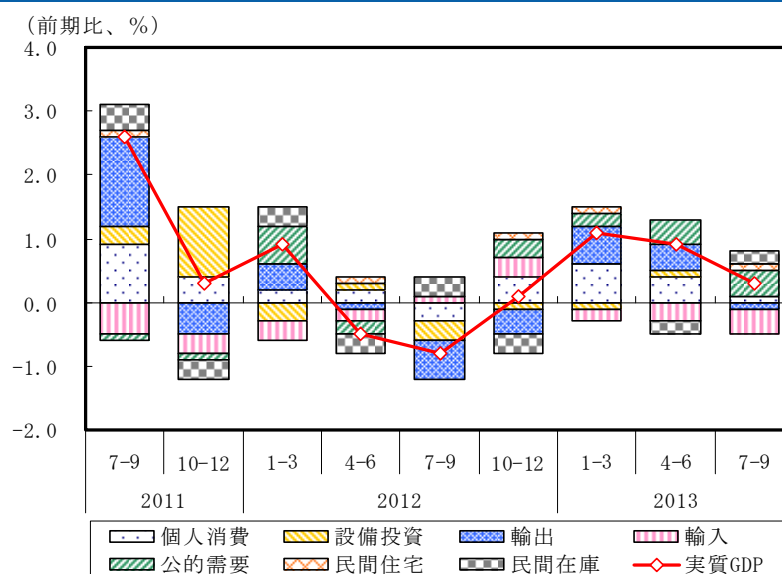
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

## 実質 GDP 成長率は一次速報から下方修正

2013年7-9月期の実質GDP成長率（二次速報）は前期比年率+1.1%（前期比+0.3%）と、一次速報（前期比年率+1.9%、前期比+0.5%）から下方修正された。市場コンセンサス（前期比年率+1.6%、前期比+0.4%）からは下振れしたものの、内容について特段のサプライズはなく、当社の景気判断に変更を迫るような内容ではなかった。

7-9月期の実質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+0.7%pt（一次速報：同+0.9%pt）、外需寄与度が▲0.5%pt（一次速報：同▲0.5%pt）となっており、外需の減少を、内需が補う形での成長となった。個人消費は、7-9月期にはやや減速したものの、4四半期連続の増加となっており、住宅投資も6四半期連続で増加するなど、家計部門は非常に堅調に推移している。また、経済対策を背景に公共投資は4四半期連続の増加になり、日本経済は、内需の中でも、特に家計部門と公的部門に牽引される形での景気拡大が続いている。一方、設備投資については、2四半期連続の増加となっているものの、非常に緩やかな改善に留まっている。

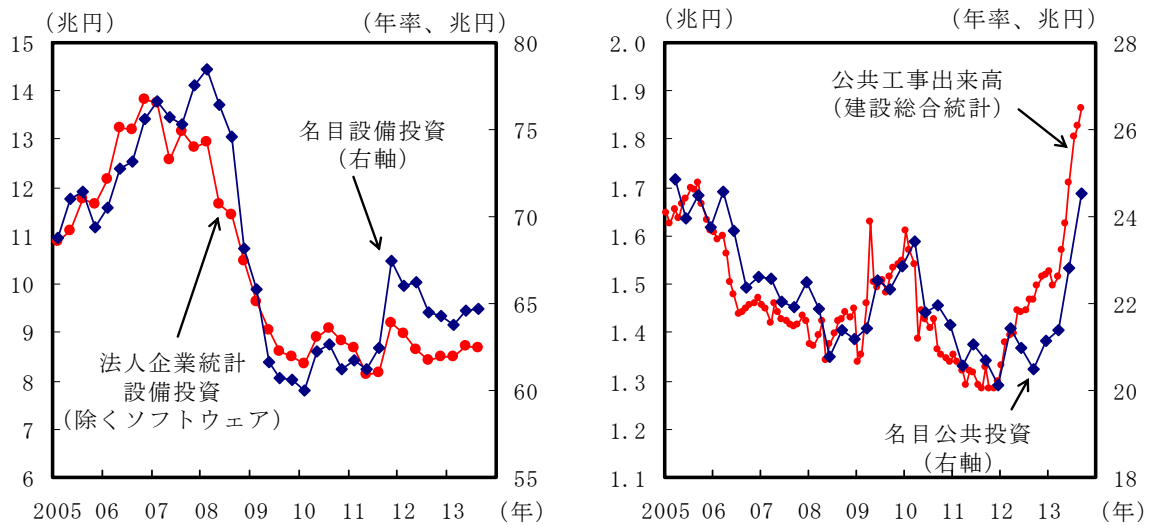
実質GDPの推移（季節調整済前期比）



## 設備投資、在庫投資が下方修正

一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、設備投資が前期比+0.0%へと下方修正とされた（一次速報：同+0.2%）。また、民間在庫も、法人企業統計を受けて一次速報から下方修正（実質GDPに対する前期比寄与度、一次速報：+0.4%pt→二次速報：+0.2%pt）されており、今回GDPが下方修正される主因となった。また、上方修正が見込まれていた公的固定資本形成が、市場予想に反して一次速報とほぼ同じ伸び率になったため、GDP成長率は市場予想から下振れした。一方、個人消費については、一次速報からわずかに上方修正されている。GDPデフレーターについては前年比▲0.3%となり、一次速報（同▲0.3%）から大きな修正はなかった。

## 名目設備投資、名目公共投資と基礎統計の推移

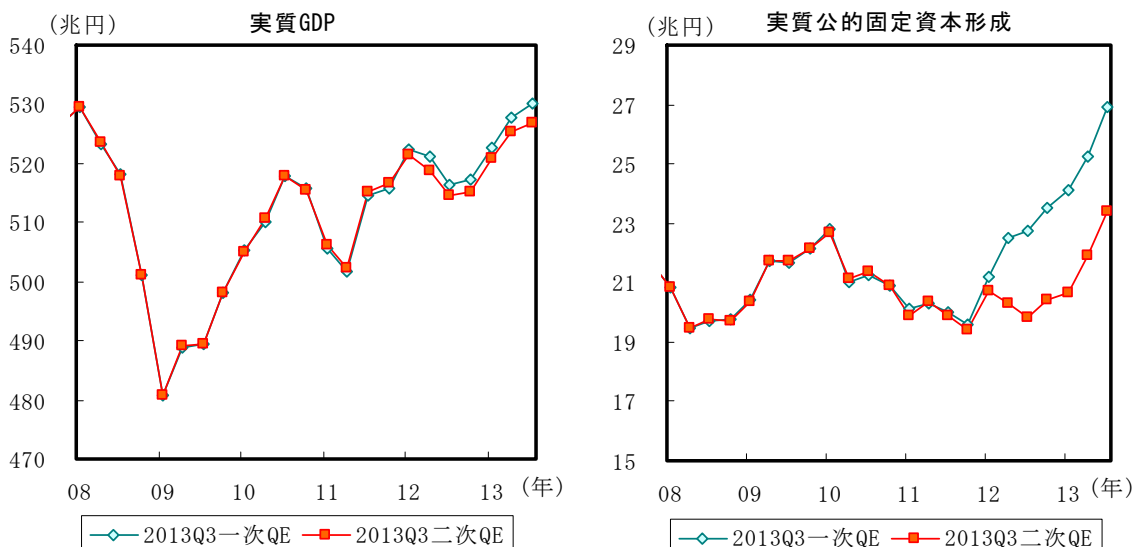


(注) 公共工事出来高の季節調整は大和総研。  
(出所) 内閣府、財務省、国土交通省統計より大和総研作成

## 平成 24 年度確報では、公共投資が大幅下方修正

今回の改訂においては、通常の一次速報から二次速報への改訂に加えて、平成 23 年度確々報と平成 24 年度確報が反映されたことで、過去の数字が改訂されている。年度ベースでの成長率を見ると、2012 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+1.2%から同+0.7%へと下方修正された。下方修正の主な要因は公的固定資本形成が大幅に下方修正されたこと(改訂前:前年比+14.9%→今回:同+1.3%)である。改定前の統計では、公共投資は 2012 年初から増加が続く形となっていたが、今回の改訂を受けて、2012 年度内の公共投資は概ね横ばい圏での推移となり、公共投資増加のタイミングが大きく後ろ倒しされる形となった。一方、設備投資については上方修正されている(改訂前:前年比▲1.3%→今回:同+0.7%)。なお、今回の改訂を受け、2013 年度の実質 GDP 成長率のゲタは+0.7%と、改訂前(+0.6%)からわずかに拡大した。

## 平成 24 年度確報による GDP の改定状況



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

## 駆け込み需要によって、年度末に向けて成長が加速する公算

先行きの日本経済に関して、10-12月期以降もGDPは増加傾向が続くと見込んでいる。これまで景気を牽引してきた家計部門は、所得環境の改善によって改善が続く見込みである。加えて、2014年4月に控える消費税増税に向けた駆け込み需要によって、個人消費は年度末に向けて加速する公算が大きく、成長率を大きく押し上げる見込みである。さらに、7-9月期は前期比減少となった輸出に関しても、ここまでの円安による競争力の向上と、米国を中心とした海外経済の拡大によって、増加傾向に復すると見込んでいる。輸出の増加と堅調な内需により企業収益は改善が続く見込みであり、設備投資についても今後、増勢を強めていくだろう。一方、公共投資については、2013年12月に閣議決定された経済対策の効果もあって高水準での推移が続くと見込んでいるものの、過去の経済対策の効果が剥落するため、今後は緩やかに減少していくとみられる。