

2014年2月17日 全3頁

Indicators Update

2013年10-12月期 GDP 一次速報

市場予想からは下振れしたが、内容は悪くない

経済調査部
エコノミスト 橋本政彦

[要約]

- 2013年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.0%（前期比+0.3%）と4四半期連続のプラス成長となったものの、市場コンセンサス（前期比年率+2.8%、前期比+0.7%）を大きく下回った。個人消費が大きく下振れしたことが市場予想を下回った最大の要因である。ただし、民間在庫を除く全ての需要項目が前期から増加しており、全体として決して悪い内容ではない。
- 先行きの日本経済に関して、2014年1-3月期は個人消費の駆け込み需要によって成長率が大きく高まる見込みである。2013年10-12月期においても、住宅投資と耐久財の消費では駆け込み需要がGDPを一定程度押し上げたとみられる。しかし、増税の直前においては、非耐久財や半耐久財でも駆け込み需要が発生するとみられ、駆け込み需要による押し上げが一層拡大する見込みである。駆け込み需要の反動減は不可避であることから、2014年4-6月期には実質GDPは減少に転じる公算が大きい。ただし、今回増加に転じた輸出が、米国を中心とする海外経済の拡大と、円安による競争力の向上によって増勢を強めていくとみられる。また、輸出の増加を起点とした生産の増加や収益の改善は、企業の設備投資を誘発し、賃金の増加にもつながる見通しであることから、家計部門の持ち直しにも寄与する見込みである。結論として、日本経済は2014年7-9月期以降、成長経路に復すると見ている。

※当社は、2月21日（金）に「第180回 日本経済予測」の発表を予定している。

4 四半期連続のプラス成長だが、市場予想からは下振れ

2013年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.0%（前期比+0.3%）と4四半期連続のプラス成長となったものの、市場コンセンサス（前期比年率+2.8%、前期比+0.7%）を大きく下回った。個人消費が大きく下振れしたことが市場予想を下回った最大の要因である。ただし、民間在庫を除く全ての需要項目が前期から増加しており、全体として決して悪い内容ではない。内・外需別に寄与度を見ると、内需寄与度が前期比+0.8%ptと5四半期連続のプラスとなる一方で、外需寄与度が前期比▲0.5%ptと2四半期連続のマイナスとなった。外需寄与度のマイナスは、内需の拡大を背景に輸入が大幅に増加したためである。

GDPデフレーターは前期比+0.1%と2四半期ぶりの上昇となった（前年比では▲0.4%、17四半期連続の低下）。内訳を見ると、個人消費、住宅投資、設備投資、公共投資デフレーターが、いずれも前期から上昇しており、内需デフレーターは前期比+0.3%と前期から増加幅が拡大した。名目GDPは前期比年率+1.6%（前期比+0.4%）と5四半期連続の増加となった。

需要項目別動向：駆け込み需要が個人消費、住宅投資を押し上げ

需要項目別の内訳を見ると、個人消費は前期比+0.5%と5四半期連続の増加となった。財別に見ると、非耐久財が2四半期連続の減少、半耐久財が前期比横ばいとなったものの、耐久財が前期比+4.0%と大きく増加したことが個人消費を押し上げた。これは自動車等の一部で増税前の駆け込み需要が顕在化したためとみられる。また、実質雇用者報酬は前期比+0.1%と2四半期ぶりに増加しており、所得環境の改善も個人消費増加に寄与した格好である。

住宅投資は前期比+4.2%と7四半期連続の増加となった。低金利による好環境や、復興需要などを背景に、住宅投資は堅調な推移が続いている。加えて、2014年4月の消費税増税に向けた駆け込み需要もあって、前期から伸びが加速する形となった。

設備投資は前期比+1.3%と3四半期連続の増加となった。増加幅は依然小幅ではあるものの、企業の設備投資意欲が徐々に上向いてきていることが確認できる内容であった。円安による売上の増加や好調な内需を背景に収益の改善が続いていること、低迷が続いていた製造業の設備稼働率についても持ち直しつつあることが設備投資の増加に結びついているとみられる。

公共投資は前期比+2.3%と、5四半期連続の増加となった。2012年度補正予算によって大幅に増加した7-9月期からは伸び率が鈍化した形だが、公共投資は高水準での推移が続いている。

輸出は前期比+0.4%となった。米国向け、欧州向け輸出が弱含んでいたため、全体の伸びは小幅なものとなったが、アジア向け輸出の増加によって2四半期ぶりの増加に転じた。輸入については好調な内需を受けて、前期比+3.5%と4四半期連続で増加した。輸入が大幅に増加した結果、外需（純輸出）の寄与度は▲0.5%ptと2四半期連続のマイナスとなった。

2014年1-3月期は駆け込み需要で成長加速

先行きの日本経済に関して、2014年1-3月期は個人消費の駆け込み需要によって成長率が大きく高まる見込みである。2013年10-12月期においても、住宅投資と耐久財の消費では駆け込み需要がGDPを一定程度押し上げたとみられる。しかし、増税の直前においては、非耐久財や半耐久財でも駆け込み需要が発生するとみられ、駆け込み需要による押し上げが一層拡大する見込みである。駆け込み需要の反動減は不可避であることから、2014年4-6月期には実質GDPは減少に転じる公算が大きい。ただし、今回増加に転じた輸出が、米国を中心とする海外経済の拡大と、円安による競争力の向上によって増勢を強めていくとみられる。また、輸出の増加を起点とした生産の増加や収益の改善は、企業の設備投資を誘発し、賃金の増加にもつながる見込みであることから、家計部門の持ち直しにも寄与する見込みである。結論として、日本経済は2014年7-9月期以降、成長経路に復すると見ている。

		2013年10-12月期 (GDP一次速報)				
		2012	2013			
		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%	▲ 0.1	1.2	1.0	0.3	0.3
	前期比年率%	▲ 0.2	4.8	3.9	1.1	1.0
民間最終消費支出	前期比%	0.4	1.0	0.6	0.2	0.5
民間住宅	前期比%	2.3	1.7	0.9	3.3	4.2
民間企業設備	前期比%	▲ 1.1	▲ 0.9	1.1	0.2	1.3
民間在庫品増加	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0
政府最終消費支出	前期比%	0.7	0.7	0.6	0.2	0.5
公的固定資本形成	前期比%	0.4	3.2	6.9	7.2	2.3
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 2.9	4.2	2.9	▲ 0.7	0.4
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 1.9	1.1	1.8	2.4	3.5
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	0.8	0.8	0.8	0.8
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	0.4	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5
名目GDP	前期比%	0.0	0.7	1.0	0.2	0.4
	前期比年率%	0.1	3.0	4.1	0.7	1.6
GDPデフレーター	前年比%	▲ 0.7	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.4

(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

