

2014年3月10日 全3頁

Indicators Update

2013年10-12月期 GDP 二次速報

市場予想からは下振れしたが、サプライズはなし

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(二次速報)は前期比年率+0.7%(前期比+0.2%)と、一次速報(前期比年率+1.0%、前期比+0.3%)から下方修正された。市場コンセンサス(前期比年率+0.9%、前期比+0.2%)との比較でも、やや下振れした格好だが、内容について大きなサプライズはなく、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+0.8%へと下方修正された(一次速報:同+1.3%)。また、市場予想では見方が分かれていた公的固定資本形成(一次速報:前期比+2.3%→二次速報:同+2.1%)が下方修正されたことに加えて、個人消費(一次速報:前期比+0.5%→二次速報:同+0.4%)も小幅ながら下方修正となったことが、GDP成長率を押し下げた。

※当社は、本日中に「第180回 日本経済予測(改訂版)」の発表を予定している。

		2012		2013			
		10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	
						一次速報	二次速報
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.0	1.1	1.0	0.2	0.3	0.2
	前期比年率%	0.1	4.5	4.1	0.9	1.0	0.7
民間最終消費支出	前期比%	0.4	1.0	0.6	0.2	0.5	0.4
民間住宅	前期比%	2.3	1.7	0.9	3.3	4.2	4.1
民間企業設備	前期比%	▲ 0.9	▲ 0.9	1.0	0.1	1.3	0.8
民間在庫品増加	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	0.0
政府最終消費支出	前期比%	0.8	0.6	0.9	0.2	0.5	0.5
公的固定資本形成	前期比%	0.4	3.2	6.8	7.2	2.3	2.1
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 2.9	4.2	2.9	▲ 0.7	0.4	0.4
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 1.9	1.1	1.8	2.4	3.5	3.5
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.2	0.7	0.9	0.7	0.8	0.7
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	0.4	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.5
名目GDP	前期比%	0.1	0.7	1.0	0.1	0.4	0.3
	前期比年率%	0.4	2.8	4.2	0.5	1.6	1.2
GDPデフレーター	前年比%	▲ 0.7	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 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

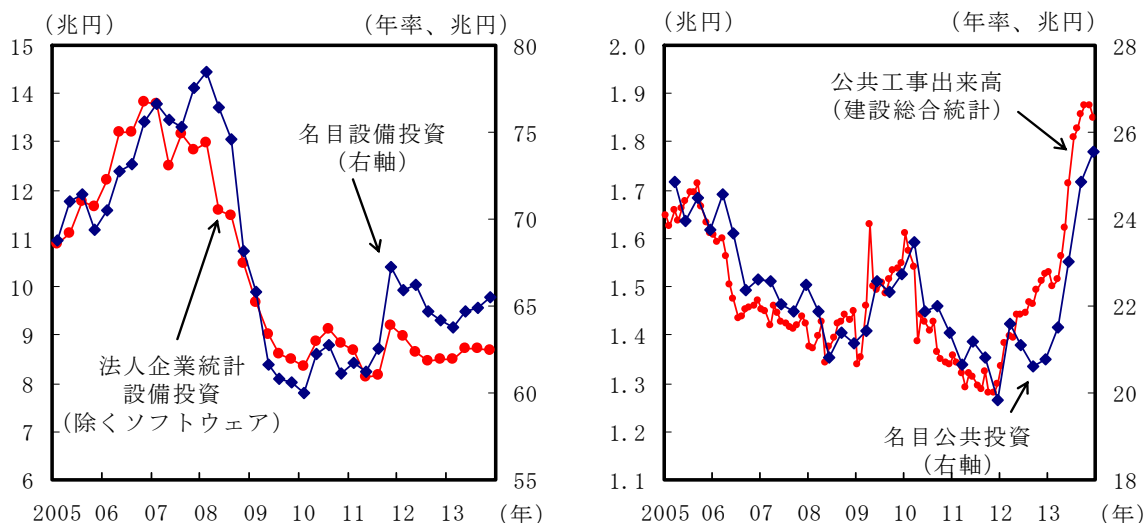
実質 GDP 成長率は一次速報から下方修正

2013年10-12月期の実質GDP成長率（二次速報）は前期比年率+0.7%（前期比+0.2%）と、一次速報（前期比年率+1.0%、前期比+0.3%）から下方修正された。市場コンセンサス（前期比年率+0.9%、前期比+0.2%）との比較でも、やや下振れした格好だが、内容について大きなサプライズはなく、当社の景気判断に変更を迫るような内容ではなかった。

設備投資、公共投資、個人消費が下方修正

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+0.8%へと下方修正された（一次速報：同+1.3%）。また、市場予想では見方が分かれていた公的固定資本形成（一次速報：前期比+2.3%→二次速報：同+2.1%）が下方修正されたことに加えて、個人消費（一次速報：前期比+0.5%→二次速報：同+0.4%）も小幅ながら下方修正となったことが、GDP成長率を押し下げた。一方、民間在庫は法人企業統計を受けて一次速報からわずかに上方修正（実質GDPに対する前期比寄与度、一次速報：▲0.0%pt→二次速報：+0.0%pt）されている。GDPデフレーターについては前期比+0.1%と、一次速報（同+0.1%）から修正はなかった。

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

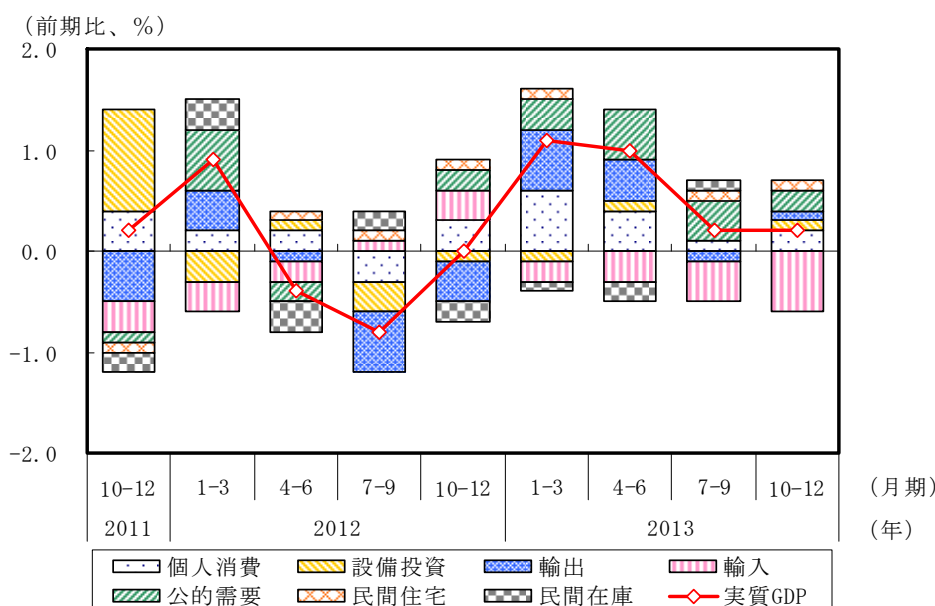
全体として悪くはないが、企業部門の回復に遅れ

2013年10-12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+0.8%pt）、外需寄与度が▲0.5%pt（一次速報：同▲0.5%pt）となった。外需は2四半期連続のマイナス寄与となったが、これは輸出の増加は小幅に留まる一方で、内需の拡大を背景に輸入が大幅に増加したためである。

個人消費は、消費税増税前の駆け込み需要が顕在化し始めたことにより、5 四半期連続の増加、伸び率は 2013 年 7-9 月期から加速した。住宅投資も、駆け込み需要による押し上げもあって 7 四半期連続で増加しており、家計部門は非常に堅調に推移している。また、公共投資は前期から伸び率が鈍化したものの、経済対策を背景に 5 四半期連続で増加しており、日本経済は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、設備投資は 3 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となっている。輸出についても、2013 年 10-12 月期は 2 四半期ぶりの増加となったが、増加幅は小幅なものに留まっている。今回の結果は、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ものの、企業部門の回復が遅れていることを確認させる内容であった。

実質GDPの推移（季節調整済前期比）



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みている。