

2012年7～9月期2次QE予測

経済調査部シニアエコノミスト

山本康雄

03-3591-1243

yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp

- 7～9月期の実質GDP成長率は前期比▲0.8%（年率▲3.1%）に小幅ながら上方修正される見通し（1次速報は前期比▲0.9%、年率▲3.5%）
- 民間在庫投資が上方修正される一方、設備投資はわずかに下方修正される見込み。輸出・個人消費・設備投資を中心に経済活動が低迷したとの評価は1次速報から変わらず
- 10～12月期は個人消費と輸出の低調により、マイナス成長が続くと予測。しかし、生産活動には底入れの兆しがみられ、2013年1～3月期以降はプラス成長軌道に戻る見通し

2012年7～9月期の2次QEは 小幅の上方修正を予測

12月10日（月）、内閣府より2012年7～9月期の「四半期別GDP速報（2次速報）」が公表される。本日発表された法人企業統計等を受けて推計したところ、同期の実質GDP成長率は前期比▲0.8%（年率▲3.1%）と、1次速報の前期比▲0.9%（年率▲3.5%）から小幅ながら上方修正される見込みである（次ページ図表）。設備投資が下方修正される一方、民間在庫投資は上方修正が予想される。輸出・個人消費・設備投資が減少し、経済活動が大幅に落ち込んだという1次速報時点の評価は変わらないであろう。なお、GDPデフレーター（前年比▲0.7%）は1次速報から変わらず、名目GDP成長率も前期比▲0.8%（年率▲3.1%）と1次速報の前期比▲0.9%（年率▲3.6%）から上方修正される見込みである。

設備投資は小幅の下方修正

法人企業統計季報によると、7～9月期の設備投資（ソフトウェアを除く全産業ベース）は前年比+2.4%（4～6月期同+6.6%）に伸びが鈍化した。季節調整済前期比でみると▲2.5%（4～6月期同▲2.1%）と3四半期連続マイナスとなっている。この結果を受けて、7～9月期のGDPベース設備投資は1次速報（前期比▲3.2%）から同▲3.4%に下方修正される見込みである。

海外経済の減速を背景とした輸出・生産の低迷を受けて、製造業の投資姿勢が特に慎重化している。製造業の7～9月期の設備投資は前年比+0.1%（4～6月期同+13.9%）に大きく鈍化した。

民間在庫投資は上方修正

10～12月期もマイナス成長の可能性大だが、生産に底入れの兆し

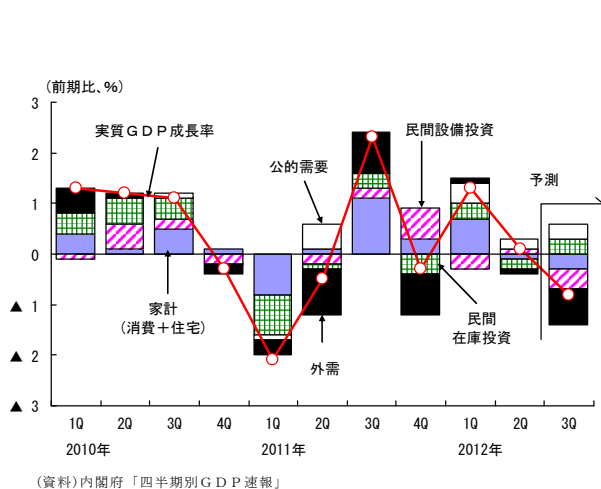
一方、民間在庫投資は、法人企業統計による原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が加わり、上方修正が予想される。実質GDP前期比に対する寄与度は1次速報段階の+0.2%Ptから+0.3%Ptに上昇する見込みである。

以上のように、法人企業統計の結果が実質GDP 2次速報の推計に与える影響は軽微とみられる。ただし、今回は2011年度が確報値となることに伴い、その後の数値も変動する可能性がある。

10～12月期は個人消費と輸出の低調により、マイナス成長が続くと予測している。個人消費にはエコカー補助金終了の影響が残るほか、年末賞与の減少も下振れ要因となろう。輸出については、中国国内に在庫調整圧力が残っていることなどから急回復は望めそうもない。

もっとも、年明け後の景気は回復に転じる可能性が高い。10月の鉱工業生産は前月比+1.8%と予測指数の同▲1.5%を大きく上回り、12月は大幅増産（予測指数の前月比+7.5%）が計画されている。2013年1～3月期以降はプラス成長軌道に戻る見通しである¹。

図表 2012年7～9月期2次QE予測



	(前期比・%)					1次QE 7～9
	2011年 7～9	10～12	2012年 1～3	4～6	7～9	
国内総支出	2.3	-0.3	1.3	0.1	-0.8	-0.9
(前期比年率)	9.5	-1.2	5.2	0.3	-3.1	-3.5
(前年比)	-0.6	-0.7	2.9	3.3	0.2	0.1
国内需要	1.5	0.5	1.1	0.2	-0.1	-0.2
(前期比)	(1.5)	(0.5)	(1.1)	(0.2)	(-0.1)	(-0.2)
国内民間需要	2.1	0.7	1.0	-0.1	-0.4	-0.6
(前期比)	(1.6)	(0.5)	(0.7)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.4)
民間最終消費支出	1.6	0.5	1.2	-0.1	-0.5	-0.5
民間住宅	4.2	-0.1	-1.1	1.5	0.9	0.9
民間企業設備	1.3	5.0	-1.9	0.9	-3.4	-3.2
民間在庫品増加	(0.3)	(-0.4)	(0.3)	(-0.2)	(0.3)	(0.2)
公的需要	-0.1	0.1	1.6	0.9	1.1	1.1
(前期比)	(-0.0)	(0.0)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
政府最終消費支出	0.4	0.3	1.1	0.5	0.3	0.3
公的固定資本形成	-2.6	-0.5	4.2	2.6	4.0	4.0
財貨・サービスの純輸出	(0.8)	(-0.8)	(0.1)	(-0.1)	(-0.7)	(-0.7)
輸出	8.8	-4.3	3.3	1.3	-5.0	-5.0
輸入	3.6	0.9	2.2	1.8	-0.3	-0.3
名目GDP	2.1	-0.6	1.4	-0.3	-0.8	-0.9
GDPデフレーター(前年比)	-2.1	-1.8	-1.3	-0.9	-0.7	-0.7

(注) ()内は国内総支出への寄与度
(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

¹ みずほ総合研究所では、7～9月期の2次QEの発表等を受けて、2012・13年度内外経済見通しを改訂する予定（12月11日公表）です。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。