

Q E 予測

2013年4月30日

2013年1~3月期1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

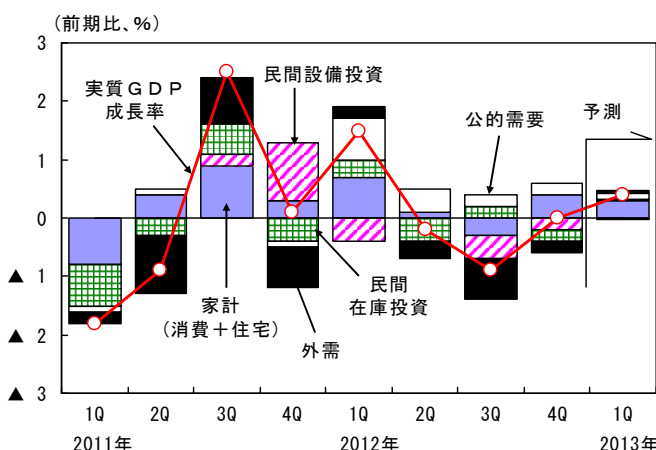
yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp

- 2013年1~3月期の実質GDP成長率は前期比+0.5%（年率+1.8%）に加速した模様。公的需の下支えが続く中、個人消費・住宅投資など国内民間需要が堅調
- 輸出は3四半期ぶりに増加したものの、輸入も増加に転じ、外需寄与度はほぼゼロ。建設関連（住宅投資・公共投資）デフレーターの上昇などから、名目GDP成長率は4四半期ぶりにプラス
- 緊急経済対策や円安・海外経済の回復を受けて公共投資や輸出の伸びが高まり、4~6月期の成長ペースはさらに加速する見通し

2013年1~3月期の実質GDPは前期比+0.5%（年率+1.8%）と予測

5月16日（木）、内閣府より2013年1~3月期の「四半期別GDP速報（1次QE）」が公表される。現時点で入手可能な基礎統計により推計すると、同期の実質GDPは前期比+0.5%（年率+1.8%）と2四半期連続のプラス成長となり、昨年10~12月期（前期比+0.0%、年率+0.2%）に比べて成長ペースが加速したとみられる（図表1）

図表1 2013年1~3月期1次QE予測



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

	2012年				2013年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
国内総支出	1.5	-0.2	-0.9	0.0	0.5
(前期比年率)	6.1	-0.9	-3.7	0.2	1.8
(前年比)	3.4	3.9	0.4	0.5	-0.7
国内需要	1.3	0.0	-0.2	0.2	0.4
(1.3)	(0.0)	(-0.2)	(0.2)	(0.4)	
国内民間需要	0.9	-0.4	-0.6	0.0	0.4
(0.7)	(-0.3)	(-0.4)	(0.0)	(0.3)	
民間最終消費支出	1.2	-0.0	-0.5	0.5	0.5
民間住宅	-1.7	2.2	1.7	3.5	0.5
民間企業設備	-2.5	-0.1	-3.3	-1.5	0.2
民間在庫品増加	(0.3)	(-0.4)	(0.2)	(-0.2)	(-0.0)
公的需要	2.7	1.5	0.8	0.8	0.5
(0.7)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	
政府最終消費支出	1.5	0.4	0.4	0.7	0.1
公的固定資本形成	8.5	0.2	2.6	1.8	2.1
財貨・サービスの純輸出	(0.2)	(-0.3)	(-0.7)	(-0.2)	(0.0)
輸出	3.4	0.0	-5.1	-3.7	1.5
輸入	2.1	1.7	-0.5	-2.3	1.3
名目GDP	1.4	-0.5	-1.0	-0.3	0.7
GDPデフレーター(前年比)	-1.0	-1.0	-0.8	-0.7	-0.6

(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」

個人消費など国内民間需要がけん引

国内需要は前期比+0.4%（実質GDP前期比に対する寄与度+0.4%Pt）と2四半期連続で増加した模様である

民間需要は、個人消費・住宅投資の増加が続いたほか、設備投資が下げ止まり、前期比+0.4%（寄与度+0.3%Pt）とプラス成長を維持する主因になったとみられる。個人消費は、エコカー補助金の反動による落ち込みがほぼ一巡した自動車販売の緩やかな増加が続いていることに加え、株価上昇を背景とした消費者マインド改善によって高額品消費が上向き、前期比+0.5%（10～12月期同+0.5%）と堅調な拡大が続いたと予測される。低金利などを追い風に住宅投資（同+0.5%）が増加を保ったほか、設備投資（同+0.2%）も下げ止まった模様である。一方、在庫積み増しに対する慎重姿勢が続き、民間在庫投資は小幅のマイナス寄与（▲0.0%Pt）が見込まれる。

公的需要は前期比+0.5%（寄与度+0.1%Pt）と拡大を維持し、成長を下支えした模様である。復興事業の進捗に加えて被災地以外の公共投資も増加基調にあり、1～3月期の公共投資は前期比+2.1%（10～12月期同+1.8%）に加速したと予測される。また、高齢化に伴う医療給付増などにより、政府消費も同+0.1%と緩やかな増加を維持したとみられる。

輸出は3四半期ぶりに増加したものの、外需寄与度は+0.0%Pt

2012年後半に大きく落ち込んでいた輸出は持ち直したものの、輸入も増加に転じたため、外需寄与度は+0.0%Ptにとどまったと推計される。1～3月期は中国経済の成長率が鈍化したものの、米国の成長率が加速したことなどから日本の輸出も前期比+1.5%（10～12月期同▲3.7%）と3四半期ぶりに増加したとみられる。一方、生産活動の下げ止まりなどを受けて原材料などの輸入も前期比+1.3%（10～12月期同▲2.3%）と増加し、外需寄与度のプラス幅はわずかにとどまった模様である。

名目GDPは4四半期ぶりのプラスに

1～3月期のGDPデフレーター（原数値）は前年比▲0.6%（10～12月期同▲0.7%）と前期に比べてマイナス幅が縮小する見込みである。輸出入デフレーターの影響を除く国内需要デフレーターについても、1～3月期は前年比▲0.3%（10～12月期同▲0.7%）とマイナス幅が縮小し、物価低下圧力が緩む格好になりそうだ。このところ資材価格の上昇や建設業関連の人手不足などから建設工事費デフレーターが上昇しており、住宅投資デフレーターや公共投資デフレーターが前年比プラスに転じることが予想される。その結果、季節調整後でみた名目GDP成長率は前期比+0.7%（年率+2.6%）と実質成長率を上回る見通しである。

4～6月期もプラス成長を維持する見通し

以上のように、2013年1～3月期は家計部門（個人消費・住宅投資）を中心とした国内民間需要の拡大を主因に成長ペースが加速したと予測される。4～6月期はさらに成長率が高まる見通しである。

緊急経済対策で追加された公共事業が順次執行され、公共投資の伸びは4～6月期以降大きく高まるとみられる。また、海外経済が緩やかながらも持ち直す中で、円安の数量面への効果が徐々に表れ、夏場にかけて輸出の伸びも高まってくることが予想される。加えて、生産活動の持ち直しを受けた雇用・賃金の回復、消費者マインドの改善に後押しされ、個人消費は4～6月期以降も緩やかな拡大を維持すると予測される。設備投資の回復はやや遅れるとみられるが、輸出と公的需要の伸びが高まり、個人消費が緩やかな拡大を維持することにより、4～6月期の成長率は年率+2～+3%台に高まる見通しである。

●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。