

Q E 予測

2013年7月31日

2013年4~6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

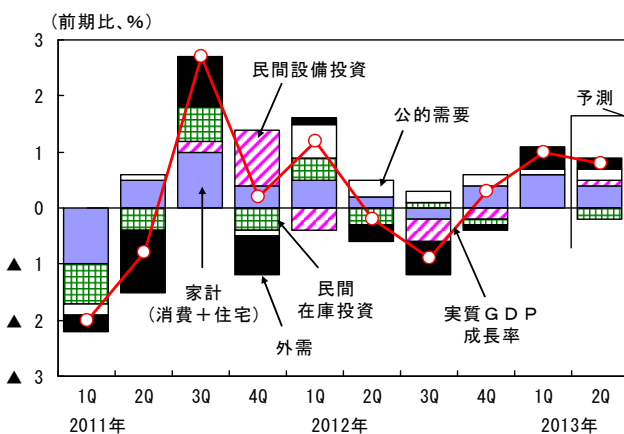
yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp

- 2013年4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.8%（年率+3.1%）と高成長が続いた模様。国内民間需要、公的需要、外需がそろってプラス寄与となるバランスが取れた成長
- 個人消費・輸出が高い伸びを維持。景気対策効果で公共投資が加速し、設備投資は6四半期ぶりに増加に転じる見通し
- 2014年度からの消費税率引き上げは予定通り実施される可能性大。7~9月期も前期比年率+3.0~+4.0%程度の高成長が続くと予測

2013年4~6月期の実質GDPは前期比+0.8%（年率+3.1%）と予測

8月12日（月）、内閣府より2013年4~6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を用いて推計すると、同期の実質GDPは前期比+0.8%（年率+3.1%）と1~3月期（前期比+1.0%、年率+4.1%）に続いて高成長となった模様である（図表1）。

図表1 2013年4~6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	4~6
国内総支出	1.2	-0.2	-0.9	0.3	1.0	0.8
（前期比年率）	4.8	-0.6	-3.6	1.2	4.1	3.1
（前年比）	3.4	3.9	0.2	0.4	0.4	1.2
国内需要	1.1	0.1	-0.3	0.4	0.6	0.6
（前年比）	(1.1)	(0.1)	(-0.3)	(0.4)	(0.6)	(0.6)
国内民間需要	0.6	-0.2	-0.7	0.1	0.7	0.5
（前年比）	(0.5)	(-0.2)	(-0.5)	(0.1)	(0.5)	(0.4)
民間最終消費支出	0.8	0.2	-0.4	0.4	0.9	0.7
民間住宅	-1.5	2.3	1.5	3.5	1.9	0.8
民間企業設備	-2.5	-0.2	-3.3	-1.5	-0.3	1.0
民間在庫品増加	(0.4)	(-0.3)	(0.1)	(-0.1)	(-0.0)	(-0.2)
公的需要	2.5	1.3	0.9	1.0	0.4	0.8
（前年比）	(0.6)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
政府最終消費支出	1.5	0.2	0.4	0.7	0.4	0.2
公的固定資本形成	7.0	6.3	3.2	2.7	0.4	3.0
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.1)	(0.4)	(0.2)
輸出	2.7	-0.0	-4.4	-2.9	3.8	3.9
輸入	2.0	1.8	-0.3	-2.2	1.0	2.8
名目GDP	1.1	-0.5	-1.1	0.2	0.6	0.9
GDPデフレーター（前年比）	-1.0	-1.0	-0.8	-0.7	-1.1	-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」

**国内需要は民間需要・公
的需要ともに拡大**

国内需要は前期比+0.6%（実質GDP前期比に対する寄与度+0.6%Pt）と1~3月期（前期比+0.6%）並みの伸びが見込まれる。

民間需要のうち、個人消費・住宅投資は増加が続き、設備投資は増加に転じたと予測される。民間在庫投資のマイナス幅は拡大したものの、国内民間需要は前期比+0.5%（寄与度+0.4%Pt）とプラスを維持した模様である。個人消費は、百貨店販売の好調に表れているように、消費者マインドの改善を背景に高額消費が活発化していることなどから、前期比+0.7%（1~3月期同+0.9%）と高い伸びが続いたとみられる。来年度からの消費税率引き上げを意識した貸家の着工増などにより住宅投資（同+0.8%）は拡大を維持し、設備投資（同+1.0%）は6四半期ぶりの増加が見込まれる。一方、個人消費の好調を背景に流通在庫が減少したことなどから、民間在庫投資はマイナス寄与（▲0.2%Pt）となった模様である。

公的需要は前期比+0.8%（寄与度+0.2%Pt）と拡大を維持したと予測される。1月に成立した景気対策関連の事業が順次執行される中、4~6月期の公共投資は前期比+3.0%（1~3月期同+0.4%）に加速したとみられる。また、高齢化に伴う医療給付増などにより、政府消費も前期比+0.2%と緩やかな増加を維持したとみられる。

**輸出は2四半期連続の大
幅増、外需寄与度は
+0.2%Pt**

海外景気は力強さを欠いたが、円安による輸出数量押し上げが本格化し始め、4~6月期の輸出は前期比+3.9%と1~3月期（同+3.8%）に続いて高い伸びとなった模様である。一方、生産活動の持ち直しや住宅・公共投資の拡大を受けて素原材料や建設資材の需要が高まり、輸入は前期比+2.8%と1~3月期の同+1.0%から加速したとみられる。その結果、4~6月期の外需寄与度は+0.2%Ptとなり、1~3月期の+0.4%Ptほどではないものの、成長率を押し上げたと予測される。

**名目GDP成長率はわず
かながら実質成長率を上
回る見通し**

4~6月期のGDPデフレーター（原数値）は前年比▲0.7%（1~3月期同▲1.1%）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、4~6月期は前年比▲0.4%（1~3月期同▲0.8%）にマイナス幅が縮小するであろう。ガソリン・電気代などを中心に消費者物価は足元で前年比プラスに転じており、個人消費デフレーターの前年比マイナス幅が前期に比べて縮小するとみられる。また、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は前年比プラス幅が拡大すると予想される。その結果、季節調整後でみた名目GDP成長率は前期比+0.9%（年率+3.5%）とわずかながら実質成長率を上回る見通しである。

消費税率引き上げは予定通り実施される可能性大

2013年4～6月期のGDP統計は、2014年度からの消費税率引き上げ（5%→8%）を予定通り実施するかどうかの重要な判断材料となるため、通常時より注目されている。これまでみてきた通り、1次速報値は、民間需要・公的需要・外需がバランスよく寄与する形で景気が順調に回復していることを示す結果となりそうだ。実際の判断は、4～6月期の法人企業統計（9/2公表予定）等を反映後の2次速報値（9/9公表予定）をもとに下されるようだが、1次速報段階で高い伸びが見込まれる個人消費や輸出はほとんど変わらないため、4～6月期の成長率が2次速報で大幅に下方修正される可能性は低い。その他のリスクファクター（海外経済指標の急激な悪化、大幅な株安・円高）が急浮上してくるなど、特段の事情がなければ2014年度からの消費税率引き上げは予定通り実施される可能性が高まったと言える。

7～9月期も高成長が続く見通し

日本経済は、7～9月期もプラス成長を維持すると予想される。景気対策関連事業の執行に伴い、公共投資は高い伸びが続くとみられる。円安を背景とした輸出の拡大、企業業績の改善を受けた設備投資の回復も継続するであろう。民間企業の夏季ボーナスが前年比で増加したとみられる中、個人消費も底堅い推移が見込まれる。民間需要・公的需要・外需がそろって拡大する好循環が維持され、7～9月期の実質GDPも前期比年率+3.0～+4.0%程度の高成長が続くと予測している。

●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。