

2013年4～6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

- 2013年4～6月期の実質GDP成長率は前期比+0.9%（年率+3.6%）と1次速報の前期比+0.6%（年率+2.6%）から上方修正される見通し
- 民間在庫投資が下方修正される一方、設備投資と公共投資が大きく上方修正される見込み。設備投資は6四半期ぶりの増加
- 2次QEでの上方修正は、2014年4月からの予定通りの消費税率引き上げを後押しする材料に。7～9月期も年率+3～+4%台の高成長となる見通し

4～6月期の実質GDP成長率は1次速報から大幅に上方修正

9月9日（月）、内閣府より2013年4～6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+0.9%（年率+3.6%）と、1次速報の前期比+0.6%（年率+2.6%）から大幅に上方修正される見込みである（次ページ図表）。民間在庫投資が下方修正される一方、設備投資と公共投資の大幅上方修正が予測される。国内民間需要・公的需要・外需がそろって拡大するバランスのとれた高成長という姿は1次速報時点と同様だが、回復が遅れ気味だった設備投資も増加に転じることで景気の足腰の強さがより印象づけられる内容となろう。

GDPデフレーター（前年比▲0.3%）は1次速報から変わらず、名目GDP成長率（前期比+1.0%、年率+4.0%）は実質成長率と同様に1次速報（前期比+0.7%、年率+2.9%）から大きく上方修正される見通しである。

設備投資は大きく上振れ

法人企業統計季報によると、2013年4～6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+1.4%（2013年1～3月期同▲5.2%）と3四半期ぶりに前年を上回った。季節調整済前期比では+2.9%（1～3月期同+0.3%）の高い伸びとなっている。製造業は前期比▲0.6%（1～3月期同▲0.9%）と小幅の減少が続く一方、非製造業は同+4.7%（1～3月期同+0.9%）と大きく伸びが高まった。この結果を受けて、4～6月期

民間在庫投資は下方修正、公共投資は大幅上方修正

予定通りの消費税率引き上げを後押し

のGDPベース設備投資は1次速報（前期比▲0.1%）から同+2.0%に上方修正され、6四半期ぶりの前期比プラスとなろう。

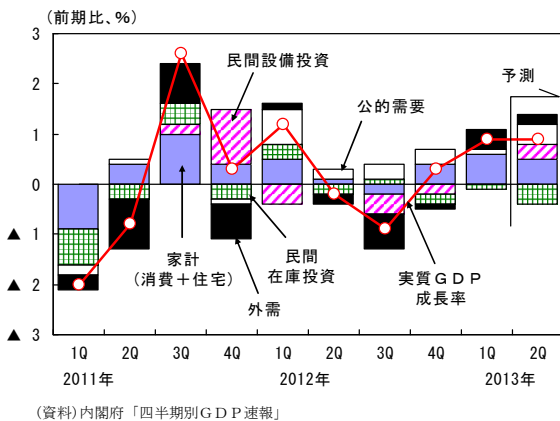
一方、民間在庫投資は、法人企業統計による原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が加わることなどにより、下方修正が予想される。実質GDP前期比に対する寄与度は1次速報段階の▲0.3%Ptから▲0.4%Ptにマイナス幅が拡大する見込みである。その他の需要項目では、6月分の公共工事出来高の伸びが高かったことなどから、公共投資が前期比+4.1%（1次速報同+1.8%）に大きく上方修正されると予測している。

2014年4月からの消費税率引き上げを巡る有識者会合では、過半が予定通りの引き上げを求めた模様である。今回の2次QEでは回復の遅れが懸念された設備投資も増加に転じていたことが明らかになり、安倍首相による予定通りの税率引き上げ決断を後押しする材料となりそうだ。

7～9月期も高成長が続くと予想される。景気対策関連事業の執行に伴い、公共投資はさらに加速するとみられる。円安を背景にした輸出拡大が続き、設備投資も増加を維持するであろう。民間企業の夏季ボーナスが前年を上回ったとみられる中、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月期も年率+3～+4%台の高成長が続く見通しである。

※ みずほ総合研究所では、2013年4～6月期の2次QEの発表等を受けて、2013・14年度内外経済見通しを改訂する予定（9月10日公表）です。

図表 2013年4～6月期2次QE予測



	2012年				2013年		4～6 1次QE
	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	0.9	0.9	0.6
(前期比年率)	4.8	-0.9	-3.6	1.0	3.8	3.6	2.6
(前年比)	3.4	3.8	0.3	0.4	0.3	1.1	0.9
国内需要	1.1	0.0	-0.2	0.3	0.5	0.7	0.4
(前年比)	(1.1)	(0.0)	(-0.2)	(0.3)	(0.5)	(0.7)	(0.5)
国内民間需要	0.6	-0.2	-0.6	0.1	0.6	0.5	0.2
(前年比)	(0.5)	(-0.2)	(-0.5)	(0.0)	(0.5)	(0.3)	(0.2)
民間最終消費支出	0.9	0.1	-0.4	0.5	0.8	0.8	0.8
民間住宅	-1.5	2.1	1.6	3.6	1.9	-0.2	-0.2
民間企業設備	-2.5	-0.3	-3.2	-1.4	-0.2	2.0	-0.1
民間在庫品増加	(0.3)	(-0.2)	(0.1)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.3)
公的需要	2.7	0.9	1.0	1.0	0.3	1.5	1.0
(前年比)	(0.7)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.4)	(0.3)
政府最終消費支出	1.6	0.0	0.4	0.6	0.1	0.8	0.8
公的固定資本形成	7.5	5.1	3.5	3.0	1.1	4.1	1.8
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(-0.2)	(-0.7)	(-0.1)	(0.4)	(0.2)	(0.2)
輸出	2.7	-0.2	-4.5	-2.7	4.0	3.0	3.0
輸入	2.0	-1.3	-0.0	-2.0	1.0	1.5	1.5
名目GDP	1.2	-0.8	-0.9	0.1	0.6	1.0	0.7
GDPデフレーター(前年比)	-1.0	-1.0	-0.8	-0.7	-1.1	-0.3	-0.3

(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」

●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。