

## 2013年10～12月期2次QE予測

経済調査部シニアエコノミスト

徳田秀信

03-3591-1298

hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp

- 2013年10～12月期の実質GDP成長率は1次速報からほぼ変わらず、前期比+0.3%（年率+1.1%）となる見通し（1次速報は前期比+0.3%、年率+1.0%）
- 設備投資・公共投資が下方修正される一方、在庫投資が上方修正される見込み。外需のマイナス寄与が続く中、公的需要が鈍化し、個人消費も駆け込み需要を除くと弱かったとの評価は変わらず
- 2014年1～3月期は年率+4%台に加速する見通し。自動車以外でも駆け込み需要が顕在化することで個人消費の伸びが高まるほか、企業業績の回復を背景に設備投資も回復傾向を維持する見込み

### 2013年10～12月期の実質GDP成長率は1次速報からほぼ変わらず

3月10日（月）、内閣府より2013年10～12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+0.3%（年率+1.1%）と、1次速報の前期比+0.3%（年率+1.0%）からほぼ変わらない見込みである（次ページ図表）。設備投資・公共投資が下方修正される一方、民間在庫投資が上方修正される結果、実質GDPは1次速報とほぼ同じになるとみられる。外需の大幅なマイナス寄与が続く中、公的需要が鈍化し、個人消費も駆け込み需要を除くと弱かったという図式も、1次速報時点と変わらない。

GDPデフレーター（前年比▲0.4%）は1次速報から変わらず、名目GDP成長率（前期比+0.4%、年率+1.6%）も1次速報（前期比+0.4%、年率+1.6%）と同じになる見込みである。

### 設備投資は小幅の下方修正

法人企業統計季報によると、2013年10～12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+2.8%（7～9月期同+2.3%）と3四半期連続で前年を上回ったが、季節調整済前期比では▲0.3%（7～9月期同▲0.2%）と2四半期連続で減少した。製造業は前期比+0.0%（7～9月期同▲0.4%）と7四半期ぶりにマイナス圏を脱したが、非製造業は同▲0.4%（7～9月期同▲0.1%）と小幅の減少が続いた。この法人企業統計の結果にサンプル調整など所要の調整を加えた上で推計すると、

## 民間在庫投資は上方修正

## 2014年1～3月期の成長率は 年率+4%台に高まる見通し

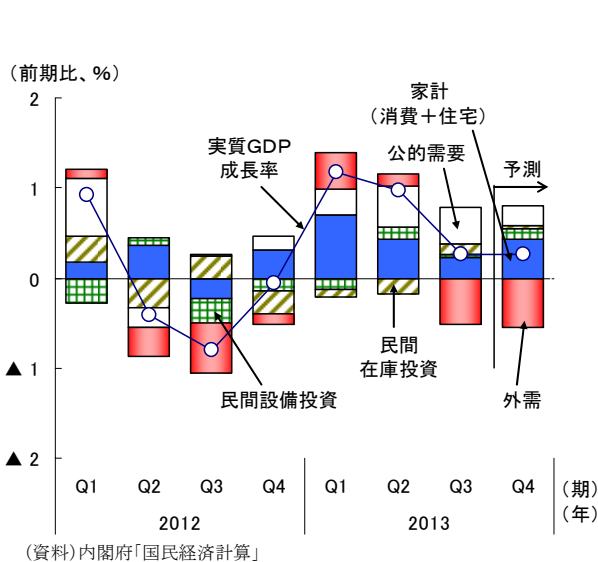
10～12月期のGDPベース実質設備投資は前期比+0.9%と1次速報(同+1.3%)から下方修正される見込みである。

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▲0.0%Ptから+0.0%Ptのプラス寄与に転じる見込みである。その他の需要項目では、1次速報段階では明らかでなかった12月の公共工事出来高の発表を受けて、公共投資が前期比+2.1% (1次速報同+2.3%) に下方修正されると予測している。

2014年1～3月期は景気対策関連の事業執行が剥落し、公共投資が減少に転じると予想される。円安・海外景気の緩やかな回復を背景に輸出は回復が続くが、駆け込みの影響から輸入も高水準で推移するため、外需は小幅なプラス寄与にとどまるだろう。他方、4月の消費増税を前に自動車以外でも駆け込み需要が顕在化することで、個人消費は大幅に増加すると予想される。業績回復を受けて設備投資も回復傾向を維持するだろう。1～3月期は、駆け込み需要の追い風を受ける民需を中心に年率+4%台の高成長を見込んでいる。

※ みずほ総合研究所では、2013年10～12月期の2次QEの発表等を受けて、2013・14・15年度内外経済見通しを改訂する予定(3月10日公表)です。

図表 2013年10～12月期2次QE予測



	(前期比・%)					1次QE 10～12
	2012年 10～12	2013年				
		1～3	4～6	7～9	10～12	
国内総生産	-0.1	1.2	1.0	0.3	0.3	0.3
(前期比年率)	-0.2	4.8	3.9	1.1	1.1	1.0
(前年比)	-0.4	-0.1	1.3	2.4	2.7	2.7
国内需要	0.1	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
(0.1)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
国内民間需要	-0.1	0.6	0.5	0.5	0.8	0.8
(-0.1)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
民間最終消費支出	0.4	1.0	0.6	0.2	0.5	0.5
民間住宅	2.3	1.7	0.9	3.3	4.2	4.2
民間企業設備	-1.1	-0.9	1.1	0.2	0.9	1.3
民間在庫品増加	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(0.1)	(0.0)	(-0.0)
公的需要	0.6	1.1	1.8	1.6	0.8	0.9
(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
政府最終消費支出	0.7	0.7	0.6	0.2	0.5	0.5
公的固定資本形成	0.4	3.2	6.9	7.2	2.1	2.3
財貨・サービスの純輸出	(-0.1)	(0.4)	(0.1)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)
輸出	-2.9	4.2	2.9	-0.7	0.4	0.4
輸入	-1.9	1.1	1.8	2.4	3.5	3.5
名目GDP	0.0	0.7	1.0	0.2	0.4	0.4
GDPデフレーター(前年比)	-0.7	-1.0	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4

(注) ( )内は国内総生産への寄与度。

(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。