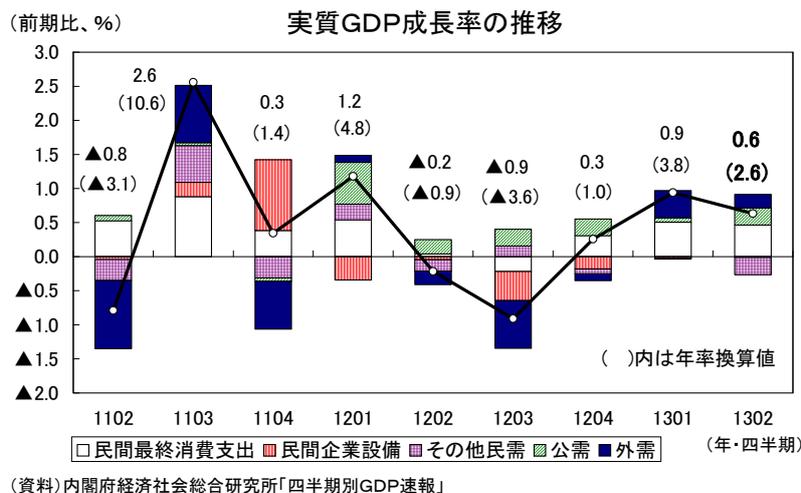


Weekly エコノミスト レター

QE 速報:4-6 月期の実質GDPは前期比 0.6%
(年率 2.6%)~2 四半期続けて内外需揃った高成長

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

1. 2013 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.6% (前期比年率 2.6%) と 3 四半期連続のプラス成長となった (当研究所予測 7 月 31 日: 前期比 0.9%、年率 3.6%)。事前の市場予想 (QUICK 集計: 前期比年率 3.6%) は下回ったものの、1-3 月期に続き内外需揃った高成長となった。
2. 高成長の主因は消費者マインドの改善や雇用・所得環境の持ち直しを背景に民間消費が前期比 0.8% の高い伸びとなったことである。一方、住宅投資 (前期比▲0.2%)、設備投資 (同▲0.1%) は予想外の減少となったが、住宅投資の回復基調は維持されており、設備投資も下げ止まりつつあると判断される。
3. 住宅投資、設備投資は 7-9 月期には増加に転じ、民間消費、公的固定資本形成の増加基調も維持されることが見込まれる。また、2013 年度末にかけては個人消費を中心に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生するため、2013 年度中は高めの成長が続く可能性が高い。現時点では 2013 年 7-9 月期は前期比年率 3% 程度の成長を予想している。
4. 安倍首相は、今秋に消費税率引き上げについて最終判断するとしているが、少なくとも足もとの景気動向が増税先送り、増税幅縮小の材料になることはないだろう。



●4-6 月期は前期比年率 2.6%

本日（8/12）発表された2013年4-6月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比0.6%（前期比年率2.6%）と3四半期連続のプラス成長となった（当研究所予測7月31日：前期比0.9%、年率3.6%）。事前の市場予想（QUICK集計：前期比年率3.6%）は下回ったものの、1-3月期に続き内外需揃った高成長となった。

高成長の主因は民間消費が1-3月期の前期比0.8%に続き、4-6月期も同0.8%の高い伸びとなったことである。民間消費だけで4-6月期の成長率は前期比0.5%（年率1.9%）押し上げられた。一方、増加が予想されていた住宅投資（前期比▲0.2%）、設備投資（前期比▲0.1%）は小幅ながら減少となった。住宅投資は名目では前期比0.9%の増加となったが、住宅投資デフレーターが前期比1.2%（前年比では2.2%）の高い伸びとなったことが実質の伸びを押し下げた。ただし、4-6月期の新設住宅着工戸数（季調済・年率換算値）は98.1万戸と1-3月期の90.4万戸から大幅に増加しており、住宅投資の増加基調は崩れていないと判断される。

公的需要は、緊急経済対策の効果から公的固定資本形成が前期比1.8%と1-3月期の同1.1%から伸びを高め、政府消費も前期比0.8%の高い伸びとなったことから、6四半期連続で増加した。

外需寄与度は前期比0.2%と2四半期連続で成長率の押し上げ要因となった。輸出は円安の効果が顕在化し始めたことから前期比3.0%と2四半期連続で増加した。輸入も前期比1.5%と2四半期連続の増加となったが、輸出の伸びは下回った。

実質GDP成長率への寄与度は、国内需要が0.5%（うち民需0.2%、公需0.3%）、外需が0.2%であった。

名目GDPは前期比0.7%（前期比年率2.9%）と3四半期連続の増加となり、実質の伸びを上回った。四半期ベースでは3四半期ぶりに名実逆転現象が解消した。GDPデフレーターは前年比では▲0.3%と1-3月期の▲1.1%から低下幅が縮小し、前期比では0.1%のプラスとなった。

<需要項目別結果>

（前期比、%）

	2013年1-3月期			2013年4-6月期		
	改定値 (8/12)	2次速報値 (6/10)	差	1次速報値 (8/12)	当社予測 (7/31)	差
実質GDP	0.9	1.0	▲0.1	0.6	0.9	▲0.3
(前期比年率)	(3.8)	(4.1)	(▲0.3)	(2.6)	(3.6)	(▲1.1)
内 需	0.5	0.6	▲0.1	0.4	0.7	▲0.2
(寄与度)	(0.5)	(0.6)	(▲0.1)	(0.5)	(0.7)	(▲0.2)
民 需	0.6	0.7	▲0.1	0.2	0.5	▲0.3
(寄与度)	(0.5)	(0.5)	(▲0.1)	(0.2)	(0.4)	(▲0.2)
民間消費	0.8	0.9	▲0.0	0.8	0.6	0.1
民間住宅	1.9	1.9	0.0	▲0.2	2.1	▲2.4
民間設備	▲0.2	▲0.3	0.1	▲0.1	0.8	▲0.9
民間在庫	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.1)	(▲0.2)
公 需	0.3	0.4	▲0.1	1.0	1.0	0.0
(寄与度)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.0)
政府消費	0.1	0.4	▲0.4	0.8	0.4	0.4
公共投資	1.1	0.4	0.7	1.8	3.7	▲1.9
財貨・サービスの純輸出(寄与度)	(0.4)	(0.4)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	4.0	3.8	0.2	3.0	2.9	0.1
財貨・サービスの輸入	1.0	1.0	0.0	1.5	1.5	0.0
名目GDP	0.6	0.6	0.1	0.7	0.7	0.0

（資料）内閣府 経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

なお、2013年4-6月期の1次速報と同時に、基礎統計の改定や季節調整のかけ直しなどから過去の成長率も遡及改定された。2013年1-3月期の実質GDP成長率は民間消費、民間在庫の下方修正

などから前期比年率 4.1%から同 3.8%へ下方修正された。

<需要項目別の動き>

民間消費は前期比 0.8%と 3 四半期連続で増加した。消費者マインドの改善に加え、雇用・所得環境が持ち直しつつあることも消費堅調の一因となった。4-6 月期の雇用者報酬（名目）は前年比 1.0%（1-3 月期：同▲0.0%）と 3 四半期ぶりに増加した。雇用者数（労働力調査ベース）は 1-3 月期の前年比 0.4%から 4-6 月期には同 0.9%へと伸びを高め、減少が続いていた一人当たり賃金も企業業績の好転を受けた特別給与の増加を主因として前年比 0.0%（1-3 月期：同▲0.6%）と 5 四半期ぶりにマイナスを脱した。

家計消費の内訳を形態別に見ると、自動車販売の堅調、スマートフォン、タブレット端末などの売上増などから、耐久財が前期比 2.9%（1-3 月期：同 2.9%）の高い伸びとなったほか、被服・履物などの半耐久財（前期比 1.4%）、非耐久財（同 0.4%）、外食、旅行などのサービス（同 0.6%）も堅調であった。

住宅投資は前期比▲0.2%と 5 四半期ぶりの減少となった。被災住宅の再建や金利先高感に加え、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生していることから、新設住宅着工戸数は大幅に増加しているが、資材価格の高騰によって住宅投資デフレーターが大幅に上昇し、実質の伸びを押し下げた。

設備投資は前期比▲0.1%と 6 四半期連続の減少となった。企業の景況感が大きく改善し、企業収益も回復基調が明確となっているが、現時点では設備投資を積極化するまでには至っていない。ただし、減少ペースは 2013 年 1-3 月期が前期比▲0.2%、4-6 月期が同▲0.1%と緩やかとなっており、設備投資は下げ止まりつつあると判断される。

公的需要は、2012 年度補正予算に基づく公共工事の執行が本格化したことから、公的固定資本形成が前期比 1.8%の高い伸びとなり、政府消費も前期比 0.8%（1-3 月期：同 0.1%）の高い伸びとなった。

外需寄与度は前期比 0.2%と 2 四半期連続のプラスとなった。円安の効果が顕在化し始めたことから、財貨・サービスの輸出は米国向けを中心に前期比 3.0%と 2 四半期連続の増加となった。国内需要の堅調を反映し輸入も前期比 1.5%の増加となったが、輸出の伸びは下回った。

（2013 年度中は高めの成長が続く公算）

2013 年 4-6 月期の実質 GDP は、1-3 月期に続き内外需が揃った高成長となり、日本経済が 2013 年に入ってからの着実な回復を続けていることを示すものとなった。

予想外の減少となった住宅投資、設備投資は 7-9 月期には増加に転じ、民間消費、公的固定資本形成の増加基調も維持されることが見込まれる。また、2013 年度末にかけては個人消費を中心に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生するため、2013 年度中は高めの成長が続く可能性が高い。現時点では 2013 年 7-9 月期は前期比年率 3%程度の成長を予想している。

安倍首相は、今秋に消費税率引き上げについて最終判断するとしているが、少なくとも足もとの景気動向が増税先送り、増税幅縮小の材料になることはないだろう。

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。