

テーマ：2013年4-6月期GDP（1次速報）予測  
 ～民間内需、外需、公需のバランスが取れた高成長に～

発表日：2013年7月30日（火）

第一生命経済研究所 経済調査部  
 主席エコノミスト 新家 義貴  
 TEL:03-5221-4528

## ○ 前期比年率+3.5%の高成長を予想

2013年4-6月期の実質GDP成長率（8月12日公表予定）を前期比年率+3.5%（前期比+0.9%）と予測する。2013年1-3月期の高成長（前期比年率+4.1%）に続いて、4-6月期も前期比年率+3%台の高成長が実現する見込みだ。4-6月期は、米国が前期比年率+1%台の低成長にとどまったとみられるほか、欧州でも低調な推移が持続、中国経済も減速が明確化するなど、世界的に不振が目立つなか、日本経済の好調さが際立つ形になるだろう。

①円安による輸出押し上げ、②消費の好調持続、③設備投資の持ち直し、④緊急経済対策効果の顕在化が高成長の背景にある。出遅れていた設備投資が増加に転じるなど、需要項目別に見ても特に弱いものは見当たらない。民間内需、外需、公需のバランスの取れた高成長が実現する可能性が高い。

筆者は7月22日に、4～5月までの経済指標を元にして4-6月期GDPを前期比年率+4.1%と暫定的に予測していた。その予測値と比較すると、6月分の下振れにより設備投資が下方修正されたほか、在庫投資も若干下振れた。ただし、それでも実質GDPで年率3%を上回る高成長であることには変わりなく、足元での景気の好調さが確認される結果になると予想している。

なお、この予測値は7月30日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。今後公表される住宅着工統計、家計消費状況調査、国際収支統計等の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

## ○ 需要項目別の動向

4-6月期は輸出の増加が明確化しており、4-6月期の実質輸出は前期比+3.3%の高い伸びが見込まれる。昨年11月以降に急速に進んだ円安の効果が顕在化し始めていることが窺える結果だ。地域別では、欧州向けが引き続き低調に推移する一方、米国向け輸出の好調さが目立つほか、中国向けもやや持ち直している。輸入についても、国内生産活動の持ち直しを反映して前期比+1.1%と2四半期連続で増加したとみられるが、輸出の増加幅が輸入を大きく上回る。この結果、4-6月期の外需寄与度は前期比+0.4%ポイントと、GDPを大きく押し上げたとみられる。

内需も好調だ。4-6月期の個人消費は前期比+0.5%と3四半期連続の増加を見込む。1-3月期の個人消費は前期比+0.9%と非常に高い伸びだったため、4-6月期は伸びが大きく鈍化することが避けられないと見ていたが、予想以上の底堅さを保っている。5月22日にかけて株高が進んだことで消費マインドが改善したことが押し上げ要因になったとみられるほか、雇用の緩やかな持ち直しやボーナスの増加などが消費意欲の拡大に繋がったと考えられる。6月には、5月下旬以降の株安の進行によりマインド改善が一服したことが消費減に繋がると懸念されていたものの、6月分の販売統計は比

## 2013年4-6月期GDP予測

		(%)
実質GDP		0.9
	(前期比年率)	3.5
内需寄与度		0.5
	(うち民需)	0.3
	(うち公需)	0.2
外需寄与度		0.4
民間最終消費支出		0.5
民間住宅		1.1
民間企業設備		1.3
民間在庫品増加(寄与度)		▲ 0.2
政府最終消費支出		0.3
公的固定資本形成		2.3
財貨・サービスの輸出		3.3
財貨・サービスの輸入		1.1
名目GDP		1.0
	(前期比年率)	3.9
GDPデフレーター(前年比)		▲ 0.7

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

較的好調で、6月の消費が株安の逆風にも関わらず底堅く推移したことが示唆されている。

1-3月期まで低調な推移が続いていた設備投資も持ち直しが予想され、前期比+1.3%と6四半期ぶりの増加を予想する。景気回復期待の強まりから企業マインドが大幅に改善していることに加え、企業収益の改善も明確化しており、企業の投資意欲は持ち直している。日銀短観等の設備投資計画も強く、当面、設備投資は増加傾向が続くと予想される。これまで景気の足を引っ張っていた設備投資が増加に転じることの意味は大きい。

また、住宅投資は前期比+1.1%と5四半期連続の増加を予想する。住宅ローン金利の低位安定や被災地着工の増加などが影響したほか、消費税率引き上げを睨んだ駆け込み需要も顕在化している。足元で住宅着工の増加ペースが加速していることから考えて、7-9月期の住宅投資は伸びを一段と高める可能性が高い。

公共投資も前期比+2.3%と、1-3月期の同+0.4%から伸びが高まると予想する。2月に成立した補正予算による押し上げ効果が顕在化している。先行指標である公共工事請負金額が4月以降急増していることからみて、先行きの公共投資は伸びが加速することが確実な情勢だ。

## ○ 当面、高成長が続く可能性大

以上見てきたとおり、2013年4-6月期のGDPも前期比年率+3%台の高成長が見込まれる。

7-9月期以降についても好調さは続くとみられ、年率+3%を上回る高成長が持続すると予想される。円安による輸出数量押し上げ効果は今後一段と強まることに加え、設備投資も増加傾向で推移しそうだ。また、公共投資の大幅増はほぼ確実、住宅投資も伸びを高める可能性が高い。また、消費者マインドが引き続き高水準にあるなか、足元では雇用にも持ち直しの動きが見られ、個人消費も底堅さを保つとみられる。

中国経済の減速が輸出の頭を抑える可能性がある点や、米国の金融緩和縮小に絡んで金融市場が混乱するリスクについては注意が必要だが、国内要因に限って言えば、当面、景気を大きく押し下げる要因は見当たらない。年度内の景気は好調な推移が続く可能性が高そうだ。