

テーマ：2013年7-9月期GDP（1次速報）予測
 ～前期比年率+1.2%への減速を予想～

発表日：2013年10月30日（水）

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+1.2%と、年前半の高成長から大幅減速を予想

2013年7-9月期の実質GDP成長率（11月14日公表予定）を前期比年率+1.2%（前期比+0.3%）と予測する。7-9月期GDPについてのエコノミストのコンセンサス（ESPフォーキャスト・10月調査）は前期比年率+2.60%となっているが、実際にはそれを下回る可能性が高い。実質GDPは、13年1-3月期に前期比年率+4.1%、4-6月期に+3.8%と極めて高い成長が続いたが、7-9月期については成長ペースがいったん大幅に弱まる形になりそうだ。

年前半に好調だった個人消費と輸出が夏場に低調に推移したことが、成長率鈍化の主因だ。期待された設備投資も冴えず、景気を押し上げる要因にはなれなかった。公共投資は大幅に加速したものの、消費と輸出の減速を補うには至らないだろう。

なお、この予測値は10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

7-9月期の個人消費は前期比+0.1%を予想する。個人消費は、1-3月期に前期比+0.8%、4-6月期に+0.7%と大幅に増加していたが、7-9月期には横ばい程度まで鈍化し、景気の牽引役の座をいったん降りる格好になるだろう。年前半の伸びが非常に高かったことの反動が出ていることに加え、消費者マインドの改善が一服したことが影響しているとみられる。雇用の伸びが高まりつつあることや賃金が下げ止まりつつあることなど、雇用・賃金面では明るさも見られるが、前述の反動要因とマインド要因の下押しが大きく、7-9月期は減速を余儀なくされた。

輸出が低迷したことの影響も大きい。実質輸出は13年1-3月期に前期比+4.0%、4-6月期に+3.0%と増加していたが、7-9月期は前期比▲0.4%と、3四半期ぶりの減少が見込まれる。輸出は着実な改善が予想されていただけに、期待外れの結果だ。地域別では、中国向けやEU向けが増加した一方で、ASEAN向けやNIEs向けの落ち込みが大きく、全体でも低調な結果に終わった。一方、輸入については、国内生産活動の持ち直しを反映して前期比+2.2%と比較的高い伸びが見込まれる結果、7-9月期の外需寄与度は前期比▲0.4%Ptが予想される。外需は、1-3月期に前期比寄与度+0.4%Pt、4-6月期に+0.2%Ptと、成長率押し上げ要因になっていたが、7-9月期は逆に成長率を大きく押し下げることになるだろう。

2013年7-9月期GDP予測

(%)	
実質GDP	0.3
(前期比年率)	1.2
内需寄与度	0.7
(うち民需)	0.2
(うち公需)	0.5
外需寄与度	▲ 0.4
民間最終消費支出	0.1
民間住宅	3.0
民間企業設備	0.0
民間在庫品増加(寄与度)	0.1
政府最終消費支出	0.4
公的固定資本形成	8.0
財貨・サービスの輸出	▲ 0.4
財貨・サービスの輸入	2.2
名目GDP	0.3
(前期比年率)	1.2
GDPデフレーター(前年比)	▲ 0.5

※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

一方、好調さが際立ったのが公共投資であり、前期比+8.0%と急増が予想される。4-6月期の+3.0%から伸びが大幅に加速するだろう。13年2月に成立した緊急経済対策の効果が本格化したことで公共投資の増加が明確化しており、景気の下支え要因になった。

また、住宅投資は前期比+3.0%を予想する。4-6月期は前期比▲0.3%と減少していたが、7-9月期は明確に増加するだろう。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。足元の着工動向などを踏まえると、住宅投資は7-9月期、10-12月期にかけて高い伸びが実現する見込みだ。

設備投資は前期比横ばいととどまると予想する。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に向かっているのだが、7-9月期の段階では、設備投資は明確な増加には至っていない。設備投資の伸びが高まるのは、10-12月期以降になるだろう。

○先行きは再び成長率が高まる見込み

以上見てきたとおり、2013年7-9月期のGDP成長率は前期比年率+1%台前半まで減速する可能性が高い。公共投資は大幅に増加するものの、個人消費と輸出が低調に推移したことの影響が大きく、GDP全体では鈍化したとみられる。

もともと、7-9月期の減速は、年前半の高成長の反動の面が大きく、先行きについては再び高成長に戻ると予想している。月次で見ると、個人消費、鉱工業生産などで9月に持ち直しが見られており、10-12月期に向けての展望は暗くない。

まず、成長率鈍化の大きな要因になった個人消費については、年前半の高い伸びの反動の面が大きく、基調として悪化しているわけではない。6月以降低下していた消費者マインドが、9月に再び持ち直していることも好材料だ。また、雇用の改善が明確化しつつあることに加え、先行きは消費税率引き上げ前の駆け込み需要の顕在化も予想されることを考えると、10-12月期の個人消費は再び伸びを高める可能性が高いだろう。

また、輸出についても、①減速が続いていた中国経済で底打ちがみられるなど、世界経済が改善方向にあること、②既往の円安による押し上げ効果の本格化が予想されること、などを踏まえると、先行きは着実な増加が予想される。その他、機械受注の動向などから見て、10-12月期以降の設備投資は増勢が加速する可能性が高いことも景気押し上げ要因になる。

このように、7-9月期の成長率鈍化はあくまで一時的なものにとどまるとみられ、先行きへの懸念は不要だろう。年度内の景気は好調な推移が続く可能性が高そうだ。