

**テーマ：2013年10-12月期GDP（1次速報）予測
～前期比年率+2.0%と、内需主導で伸びが高まると予想～**

発表日：2014年1月31日（金）

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+2.0%と、前期から伸びが高まると予想

2013年10-12月期の実質GDP成長率（2月17日公表予定）を前期比年率+2.0%（前期比+0.5%）と予測する。7-9月期の前期比年率+1.1%から伸びが高まるとみられ、日本経済が順調に回復を続けていることが示される見込み。個人消費が伸びを高めることに加え、設備投資も持ち直し、公共投資と住宅投資も大幅に増加するとみられる。好調な内需が成長率を押し上げるだろう。

もともと、1月調査のESPフォーキャストでは13年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.66%が見込まれていたのだが、この数字は下回る可能性が高い。これは、外需が予想以上に下振れたことが原因とみられる。外需については、輸出が精彩を欠いたことに加え、輸入が大幅に増加したため、成長率を大きく押し下げた模様。

なお、この予測値は1月31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

13年10-12月期の個人消費は前期比+0.5%を予想する。13年7-9月期の+0.2%から伸びが高まるだろう。消費税率引き上げを前にした駆け込み需要により自動車販売が大きく増加したことが消費を押し上げた。ただし、駆け込み需要関連以外の消費については加速感は見られていない。雇用の増加やボーナスの改善はプラス材料だったが、消費者マインドの改善一服、物価上昇による実質所得の低下などが重石になったとみられる。

設備投資は前期比+0.9%を予想する。7-9月期は前期比横ばいとどまったが、10-12月期は持ち直しが期待できる。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、企業の投資意欲が持ち直していることが背景にある。

住宅投資は前期比+4.3%と大幅に増加したとみられ、7-9月期の+2.6%から伸びを一段と高めるだろう。消費税率引き上げを睨んだ駆け込み需要により住宅投資は大きく押し上げられている。また、住宅ローン金利の低位安定や東北地方の着工増なども押し上げ要因になった模様。

公共投資は前期比+4.1%を予想する。7-9月期の+6.5%からは鈍化するが、引き続き高い伸びが見込まれる。13年2月に成立した緊急経済対策の効果が依然残っており、景気の押し上げ要因になった。ただし、先行指標の動向から判断すれば、公共投資は既にピークをつけたとみられ、14年1-3月期には前期比でマイナスに転じる可能性がある。

在庫投資は前期比寄与度+0.2%Ptを予想する。流通在庫のプラス寄与が見込まれるほか、仕掛品・原材料在庫の仮置き値もプラスであり、成長率を押し上げる方向に働くだろう。

以上の通り、内需が全般的に好調で、10-12月期は内需主導の成長になったとみられる。

一方、大きく足を引っ張ったのが外需であり、前期比寄与度は▲0.5%Pt（前期比年率寄与度：▲1.9%Pt）が予想される。輸出が精彩を欠いたことに加え、輸入が大幅に増加したことで、成長率は大きく押し下げられたとみられる。実質輸出は前期比+0.3%を予想する。小幅プラスではあるが、7-9月期に▲0.6%と減少していた後にしては弱いと言わざるを得ず、期待外れの結果である。地域別では、欧州向けや中国向けは増加したものの、米国向けや中国以外のアジア向けが足を引っ張った。一方、輸入については、駆け込み需要への対応に加え、好調な内需を反映して前期比+3.6%と高い伸びが見込まれる。

2013年10-12月期GDP予測

(%)

実質GDP	0.5
(前期比年率)	2.0
内需寄与度	1.0
(うち民需)	0.7
(うち公需)	0.3
外需寄与度	▲ 0.5
民間最終消費支出	0.5
民間住宅	4.3
民間企業設備	0.9
民間在庫品増加(寄与度)	0.2
政府最終消費支出	0.4
公的固定資本形成	4.1
財貨・サービスの輸出	0.3
財貨・サービスの輸入	3.6
名目GDP	0.6
(前期比年率)	2.2
GDPデフレーター(前年比)	▲ 0.3

※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