

## G D P 速報：2012年10～12月期の実質G D Pは3 四半期連続のマイナス成長

### 個人消費は持ち直したものの、輸出や設備投資の減少が続く

- ・本日、内閣府から発表されたG D P (国内総生産)速報によると、2012年10～12月期の実質G D P (季調値)は前期比-0.1% (同年率-0.4%)となり、3 四半期連続のマイナス成長となった。内需(民間需要+公的需要)の成長率に対する寄与度が前期比+0.1%ポイントとプラスに寄与したものの、外需(輸出-輸入)の寄与度が同-0.2%ポイントと3 四半期連続でマイナスに寄与した。
- ・国内需要の内訳をみると、家計部門では個人消費が前期比+0.4%と増加に転じた。形態別には、エコカー補助金終了の影響などから耐久財(同-6.5%)が減少したものの、気温の低下により冬物衣料の需要が盛り上がったことなどから半耐久財(同+0.8%)が増加した。また、住宅投資も同+3.5%と増勢を強めた。フラット35Sエコ(2012年10月終了)などの住宅取得支援策終了前の駆け込み着工が住宅投資を押し上げたと考えられる。次に企業部門をみると、輸出の減少などから企業の投資マインドが悪化し、設備投資は同-2.6%と4 四半期連続で減少した。また、在庫投資の実質G D P成長率に対する寄与度は同-0.2%ポイントとマイナスに転じた。政府部門では、復興関連投資の押し上げなどにより公共投資が同+1.5%と4 四半期連続で増加したものの、7～9月期(同+2.5%)と比べ増勢が鈍化した。政府消費は同+0.6%と7～9月期(同+0.4%)と比べ伸びが高まった。
- ・外需をみると、海外景気の減速や日中関係悪化の影響などから輸出が前期比-3.7%と2 四半期連続で減少し、輸入も同-2.3%と減少した。

図表1 GDPの総括表

(季節調整済、前期比、%)

	2011年		2012年			
	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期
実質GDP	2.5	0.2	1.5	-0.2	-1.0	-0.1
個人消費	1.4	0.5	1.2	0.0	-0.5	0.4
住宅投資	5.0	-0.9	-1.7	2.2	1.6	3.5
設備投資	1.6	8.6	-2.6	-0.2	-3.6	-2.6
公共投資	-1.0	-3.0	8.4	6.1	2.5	1.5
輸 出	8.7	-3.1	3.4	0.0	-5.1	-3.7
輸 入	3.3	1.7	2.1	1.7	-0.5	-2.3

内需寄与度	1.7	0.9	1.3	0.0	-0.3	0.1
民間需要	1.7	1.0	0.7	-0.3	-0.5	-0.1
うち在庫	0.5	-0.4	0.4	-0.4	0.3	-0.2
公的需要	0.0	-0.1	0.6	0.4	0.2	0.2
外需寄与度	0.8	-0.7	0.2	-0.3	-0.7	-0.2

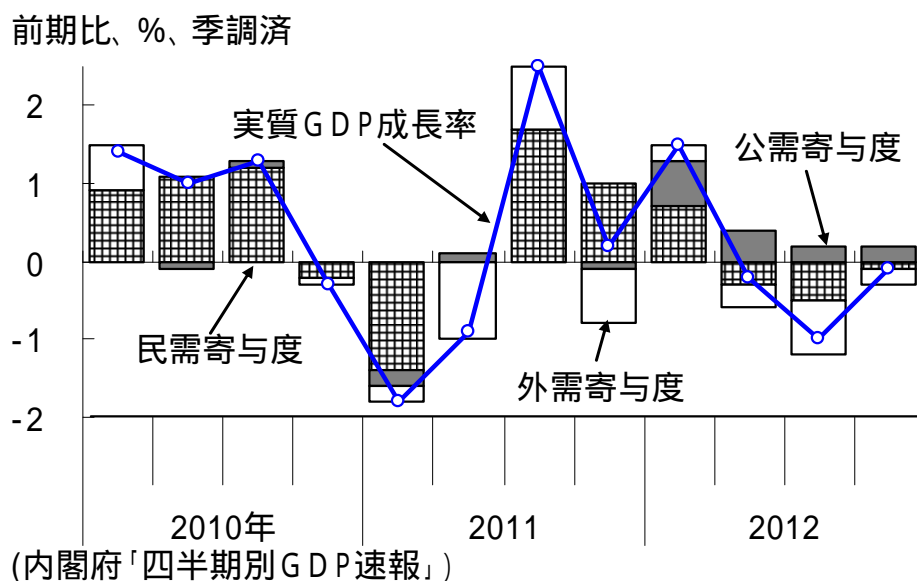
名目GDP	2.3	-0.1	1.4	-0.5	-1.1	-0.4
-------	-----	------	-----	------	------	------

(シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。)

(内閣府「四半期別G D P速報」)

- ・ 10～12月期の名目GDPは前期比-0.4%と3期連続のマイナス成長となった。実質ベースで減少した輸入が円高修正の影響などから名目ベースで増加したため、外需の寄与度が同-0.5%ポイントと大幅なマイナス寄与となった。
- ・ なお、総合的な物価の動きを示すGDPデフレーターは前年比-0.6%と13四半期連続でマイナスとなったものの、マイナス幅は7～9月期(同-0.8%)から縮小した。民間需要デフレーターはマイナス幅が縮小し、GDPデフレーターを押し上げたことなどが影響した。

図表2 実質GDP成長率と内外需別の寄与度



- ・ 1～3月期の実質GDPは円高修正を受けた輸出の持ち直しなどで緩やかに回復
- ・ 以上のように、2012年10～12月期の実質GDPは3四半期連続のマイナス成長となったが、続く2013年1～3月期の実質GDPは緩やかに回復すると考えられる。その要因として、高値圏で推移していた円相場が昨年11月中旬以降円安方向に修正されたことがあげられよう。こうした影響が实体经济に徐々に波及し、1～3月期の景気を底上げすると考えられる。
- ・ 需要項目別にみると、まず輸出が回復に転じるだろう。マクロモデルの試算では、ドル・円レートが11月中旬～12月中旬までの平均(82円)に対し10円円安で推移すると、1～3月期の実質輸出を1.0%ポイント押し上げるとの結果が得られる(図表3)。円高修正により、わが国の輸出製品の価格競争力が次第に高まろう。また、日中関係悪化の影響を大きく受けていた中国向け輸送用機器の輸出が2012年12月に底打ちするなど、関係悪化の影響が徐々に和らいでいる。こうした点も踏まえると、1～3月期の輸出は増加に転じることが見込まれる。
- ・ また、輸出の増加などを受けて企業の投資マインドが改善するとみられることから、設備投資も持ち直すだろう。機械投資の先行指標とされる機械受注(船舶・電力を除く民間)の2012年10～12月期実績をみると、非製造業(除く船舶・電力)が

堅調に推移したことなどから前期比+2.0%と3四半期ぶりに持ち直した(図表4)。続く2013年1~3月期の機械受注(同)の見通しも、円高修正による輸出の回復期待などから製造業が下げ止まりつつあるほか、非製造業(同)も緩やかな回復が続くことから同+0.8%と増加が見込まれている。また、建設投資の先行指標とされる建築着工床面積も緩やかな増加が続いていることなども踏まえると、設備投資は1~3月期に上向き公算が大きい。

- ・以上のように、1~3月期は輸出や設備投資が持ち直すと予想されるほか、公共投資も復興関連投資の押し上げなどにより増加が続くと見込まれる。こうしたことから、1~3月期の実質GDPは4四半期ぶりのプラス成長になると予想される。

図表3 円安による景気押し上げ効果(試算値)

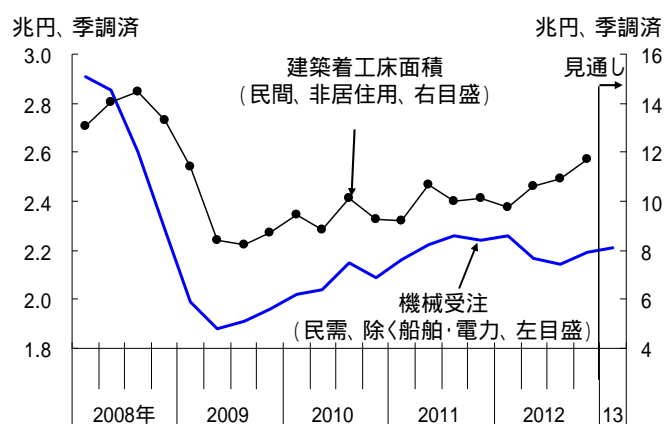
1ドル=82円に比べて円安(92円・97円)になった場合の日本経済への影響

単位: %ポイント

1ドル=	82円 92円		82円 97円	
	13年1~3月期	13年度	13年1~3月期	13年度
実質GDP	0.3	0.6	0.4	0.9
実質輸出	1.0	2.3	2.1	3.8
実質設備投資	0.4	1.1	0.6	1.6
鉱工業生産	0.8	1.9	1.6	3.0
消費者物価(総合)	0.2	0.3	0.2	0.5

(注)衆議院解散後から総選挙前(2012年11月16日~12月14日)における平均為替レート(82円)が続いた場合と、そこから10円円安(92円)および、15円円安(97円)の水準が続いた場合の2013年度実質GDP(国内総生産)の伸び率などをマクロモデルにより試算し、その伸び率の差異を示した。単位は13年1~3月期が前期比%ポイント、13年度が前年比%ポイント、消費者物価(総合)はともに前年比%ポイント。

図表4 設備投資の先行指標は回復



(注)建築着工床面積の季節調整は当社で施した。(内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建設統計」より当社作成)

- ・なお、浜銀総合研究所では10~12月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定。

担当: 調査部 山本 啓介

TEL: 045-225-2375

E-mail: [keisuke-yamamoto@yokohama-ri.co.jp](mailto:keisuke-yamamoto@yokohama-ri.co.jp)

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。