

GDP速報：2013年1～3月期の実質GDPは前期比年率+3.5%の高成長

個人消費や住宅投資といった家計部門が景気をけん引

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2013年1～3月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.9%（同年率+3.5%）と2012年1～3月期（前期比+1.3%）以来の高成長となった。内需（民間需要+公的需要）の成長率への寄与度が前期比+0.5%ポイントと高まったほか、外需（輸出-輸入）の寄与度も同+0.4%ポイントと1年ぶりにプラス寄与に転じた。
- ・内需の内訳をみると、家計部門では、個人消費が前期比+0.9%と前期（同+0.4%）に比べて増加幅が拡大した。株高を背景に消費マインドが改善したことなどから、耐久財消費（同+3.1%）、半耐久財消費（同+2.1%）、非耐久財消費（同+0.3%）、サービス消費（同+0.8%）のいずれも拡大した。また、住宅投資も住宅ローン金利の低位安定や被災地着工の増加などを受けて、同+1.9%と4四半期連続で増加した。一方、企業部門では、設備投資が同-0.7%と5四半期連続での減少となった。輸出や生産が持ち直しつつあるが、設備稼働率の水準が高まっていないことなどもあり、企業は設備投資に慎重になっている模様である。政府部門では、公共投資が同+0.8%となったものの、前期から伸びが鈍化した。復興関連投資の押し上げ効果が一時弱まったものとみられる。
- ・次に、外需の内訳をみると、尖閣諸島を巡る日中関係悪化の影響が和らいだほか、円高修正の効果が徐々に現れつつあることなどから、輸出が同+3.8%と1年ぶりに増加に転じた。また、国内生産が持ち直しつつあることなどを反映して、輸入も同+1.0%と3四半期ぶりに増加した。

図表1 GDPの総括表

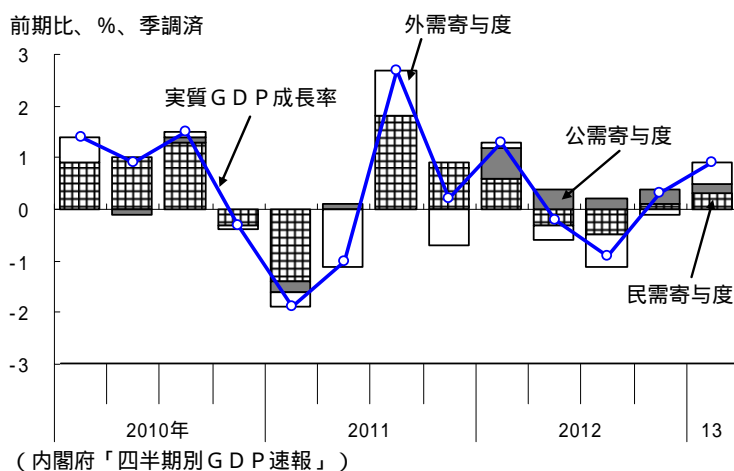
| | (季節調整済、前期比、%) | | | | (前年比、%) | |
|-------|---------------|-------|-------|---------|---------|--------|
| | 2012年 | | | | 2013年 | |
| | 1～3月期 | 4～6月期 | 7～9月期 | 10～12月期 | 1～3月期 | 2012年度 |
| 実質GDP | 1.3 | -0.2 | -0.9 | 0.3 | 0.9 | 1.2 |
| 個人消費 | 0.8 | 0.2 | -0.4 | 0.4 | 0.9 | 1.6 |
| 住宅投資 | -1.5 | 2.3 | 1.5 | 3.5 | 1.9 | 5.3 |
| 設備投資 | -2.4 | -0.3 | -3.3 | -1.5 | -0.7 | -1.5 |
| 公共投資 | 6.7 | 6.3 | 3.4 | 2.8 | 0.8 | 15.2 |
| 輸出 | 2.7 | -0.0 | -4.4 | -2.9 | 3.8 | -1.3 |
| 輸入 | 2.0 | 1.8 | -0.3 | -2.2 | 1.0 | 3.8 |
| 内需寄与度 | 1.2 | 0.1 | -0.3 | 0.3 | 0.5 | 2.0 |
| 民間需要 | 0.6 | -0.3 | -0.5 | 0.1 | 0.3 | 0.8 |
| うち在庫 | 0.5 | -0.5 | 0.1 | -0.1 | -0.2 | -0.1 |
| 公的需要 | 0.6 | 0.4 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 1.2 |
| 外需寄与度 | 0.1 | -0.3 | -0.6 | -0.1 | 0.4 | -0.8 |
| 名目GDP | 1.2 | -0.6 | -1.0 | 0.1 | 0.4 | 0.3 |

（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GDP速報」）

- ・また、1～3月期の名目GDPは前期比+0.4%と2期連続でのプラス成長となった。実質ベース同様、内需が成長をけん引した(内需の寄与度は前期比+0.5%ポイント)。一方で、円高修正により輸入物価が上昇したことを反映して、名目ベースでの輸入が増加したため、外需の寄与度が同-0.1%ポイントとなった。
- ・他方で、総合的な物価の動きを示すGDPデフレーターは前年比-1.2%となり、前期(同-0.7%)に比べて下落幅が拡大した。控除項目である輸入デフレーターが円高修正などを映じて前年比+7.8%と前期(同+0.4%)に比べて高い伸びとなったことがGDPデフレーターを下押しした。

図表2 実質GDP成長率と内外需別の寄与度



4～6月期の実質GDPも高めの成長が続く見込み

- ・以上のように、2013年1～3月期の実質GDPは高成長となったが、続く4～6月期の実質GDPも高めの成長となる可能性が高いと考えられる。
- ・需要項目別にみると、まず個人消費が引き続き堅調に推移するだろう。日本銀行が4月4日に「量的・質的金融緩和」を導入したことなどをを受けて、株価は急上昇した。こうした株高の影響を反映して、4月の消費者態度指数も高水準を維持した。4～6月期も株高による資産効果と消費マインドの改善が個人消費を押し上げると予想する。
- ・また、住宅投資も増勢を強めるだろう。引き続き被災3県の住宅着工が増加するとみられるほか、消費税率引き上げ前の駆け込み着工も本格的に現れてくるためである。また、足元で住宅ローン金利や住宅価格に先高観が出ていることも、住宅投資の押し上げに寄与するだろう。
- ・さらに、今年2月に予算が成立した緊急経済対策の効果発現で公共投資も拡大する見通しである。内閣府が4月22日に公表した「緊急経済対策の進捗状況」をみると、事業総数のうち実施段階^(注1)となった事業は全体の6割に達していることがわかった。実際、公共投資の先行指標である公共工事請負金額(当社による季調値)をみると、4月は前月比+44.7%と急増した。
- ・加えて、輸出も増加するだろう。円高修正の効果が本格的に現れていくほか、海

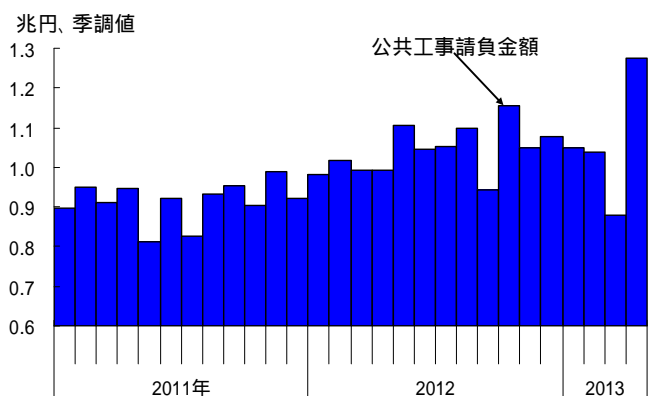
外経済が緩やかに回復していくためである。地域別には、引き続き米国向けが輸出をけん引するとみられる。中国向けについては、同国経済が持ち直す中で、緩やかに増加するだろう。なお、日本の輸出動向に先行する傾向のあるOECD（経済協力開発機構）景気先行指数は上昇しており、輸出を取り巻く環境は引き続き改善していく可能性が高い。

- ・また、設備投資も増加に転じると予想する。円高修正による為替差益の発生などから、上場企業の2013年3月期決算の経常利益は前年を上回った模様である。こうした企業収益の増加を映じて、設備の更新投資が徐々に増加するだろう。また、4月から始まった「国内設備投資を促進するための税制措置^(注2)」も設備投資の押し上げに寄与する可能性が高い。
- ・以上から、4～6月期の実質GDPは、家計部門、政府部門、企業部門のすべてが景気を押し上げると考えられ、高めの成長が続くとみられる。

(注1) 独立行政法人等が民間企業と契約済みとなった段階を指す。なお、着手段階とは国から独立行政法人等に補助金などが交付された段階である。

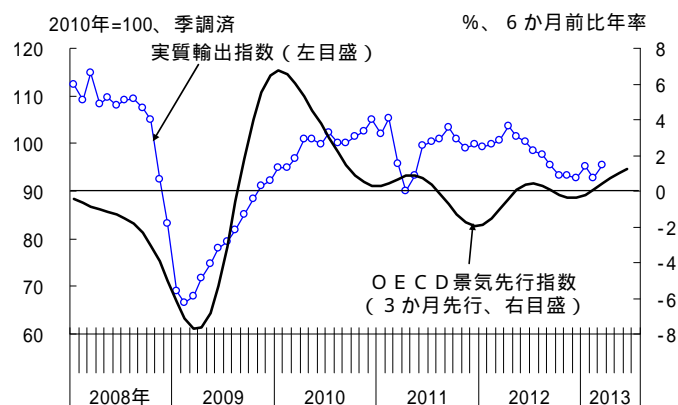
(注2) 2013年4月～2015年3月までの間に、当事業年度の減価償却費、及び前事業年度において取得した生産等設備取得額の110%を超える生産等設備を取得した場合、そのうちの機械装置取得価格について30%の特別償却が、3%の法人税控除のいずれかを適用できる。

図表3 公共工事の先行指標は13年4月に急増



(注) 公共工事請負金額の季節調整は当社で施した。
(東日本建設業保証株式会社「公共工事前払金保証統計」などより当社作成)

図表4 輸出の先行指標が上向く



(日本銀行「実質輸出入」、OECD「Composite Leading Indicators」)

- ・なお、浜銀総合研究所では1～3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 遠藤 裕基

TEL：045-225-2375

E-mail：y-endo@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。