

2013年4-6月期四半期別GDP速報（2次速報値） 発表日：2013年9月9日（月）
～設備投資の底打ちを確認。4-6月期の成長率は前期比年率+3.8%に大幅上方修正～

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

○ 年前半の高成長を確認

本日内閣府から公表された2013年4-6月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比年率+3.8%（前期比+0.9%）となり、1次速報段階の前期比年率+2.6%（前期比+0.6%）から大幅に上方修正された。設備投資の上方修正が主因である。これで13年1-3月期の前期比年率+4.1%に続いての高成長であり、13年前半の景気が極めて好調に推移したことが改めて確認された。特に、これまで出遅れが目立っていた設備投資の底打ちが確認されたことは、今後の景気を見る上でも心強い。この結果を受け、予定通りの消費税率引き上げ（14年4月に8%）が実現するとの観測が強まるだろう。

なお、今回の大幅上方修正は事前の市場予想（前期比年率+3.8%、筆者予想は+3.7%）通りであり、サプライズはない¹。内訳を見ても、設備投資が大幅上方修正、在庫投資と公共投資も上方修正になるなど、事前に予想されていたものほとんど変わらず、違和感のない結果である。

○ 設備投資が底打ち

設備投資は前期比+1.3%と、1次速報段階の前期比▲0.1%から大幅に上方修正された。設備投資の増加は6四半期ぶり。1次速報段階では前期比マイナスであり、低迷が続いているとの評価だったが、法人企業統計などの結果が反映されたことで2次速報では明確なプラスに転じ、設備投資が既に底打ちしていることが示された。他の設備投資関連指標の動きから見ても、4-6月期時点でのプラスの方が実感には合う。企業収益が明確に増加していることに加え、企業マインドが改善傾向にあることが、設備投資持ち直しの背景にあるのだろう。先行きもこうした構図は変わらず、設備投資の増加傾向は続く可能性が高い。個人消費と並んで内需の柱である設備投資の回復が見込めることは、景気の先行きを占う上で大きな好材料だ。

また、在庫投資は前期比寄与度▲0.2%Ptと、1次速報段階の▲0.3%Ptから上方修正された（前期比年率の寄与度では▲1.1%Pt → ▲0.7%Pt）。1次速報では仮置き値が用いられていた仕掛品在庫、原材料在庫について、法人企業統計の結果が反映されたことが影響しているとみられる。なお、在庫投資は上方修正されたものの依然マイナスであり、在庫は引き続き抑制されている。この点は、先行きの成長率にとってプラスに作用しやすい。

公共投資は、1次速報段階で未公表だった6月分の建設総合統計の結果が反映されたことで前期比+3.0%となり、1次速報段階の前期比+1.8%から上方修正された。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たことが公共投資の増加に繋がっている。押し上げ効果は7-9月期に一段と強まるとみられ、7-9月期の公共投資は大幅増加の公算が大だ。

¹ 敢えて意外だった点を挙げると、名目GDPの上方修正幅が実質に比べて小さかったことがある。1次速報では名目GDPの伸びが実質を上回っていたが、2次速報の名目GDPは前期比年率+3.7%であり、実質の伸び（+3.8%）を僅かに下回った。名目の伸びが実質を上回る状況の実現は、翌期以降に持ち越しということになる。

○ 先行きも高成長が続く見込み

13年7-9月期のGDPについては、出足はあまり芳しくない。7月分の経済指標は、一段の改善が期待されていた輸出が明確に悪化、好調が続いていた個人消費も落ち込むなど、冴えないものが多かった。筆者は8月12日時点の予測で、7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率+4.2%と見ていたが、どうやらこれは下回りそうだ。筆者が期待していたほどの景気加速感が出ていない。

ただし、7月分の経済指標悪化は、年前半に急ピッチで改善した反動に加え、天候不順などが影響している可能性が高く、この下振れは一時的と見ている。実際、8月の百貨店販売は持ち直した模様であることに加え、8月上中旬の貿易統計から判断すれば、8月の輸出はある程度のリバウンドが見込めそうだ。8月分の経済指標は、7月に比べて良好なものが増えてくるのではないだろうか。

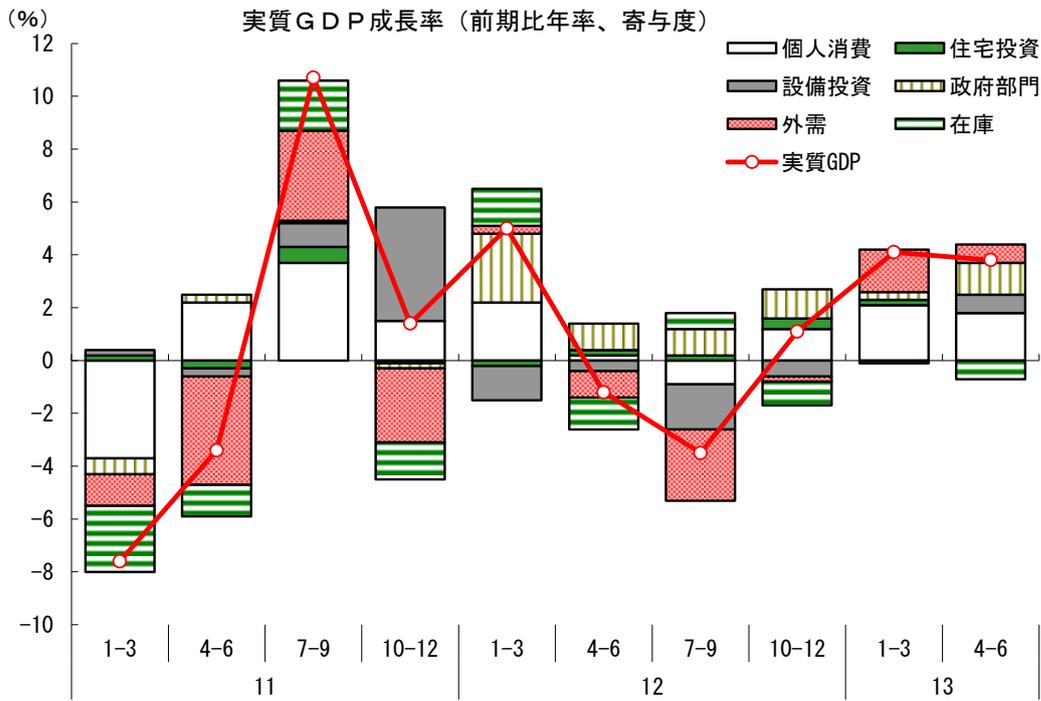
また、公共投資、住宅投資については7-9月期に増加ペースが加速することに加え、設備投資も景気押し上げに寄与する可能性が高い。7-9月期の成長率は、前期比年率+2%台後半程度であれば、十分達成可能な状況だろう。加えて、年度後半には消費税率引き上げ前の駆け込み需要が顕在化する。景気は今後も好調に推移する可能性が高いと見て良いだろう。

図表 実質GDPの推移

	12年			13年		当社事前予想
	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	
実質GDP	▲ 0.3	▲ 0.9	0.3	1.0	0.9	0.9
(前期比年率)	▲ 1.2	▲ 3.5	1.1	4.1	3.8	3.7
内需寄与度	▲ 0.1	▲ 0.2	0.3	0.6	0.7	0.7
(うち民需)	▲ 0.3	▲ 0.5	0.1	0.5	0.4	0.4
(うち公需)	0.2	0.3	0.3	0.1	0.3	0.3
外需寄与度	▲ 0.2	▲ 0.7	▲ 0.1	0.4	0.2	0.2
民間最終消費支出	0.1	▲ 0.4	0.5	0.8	0.7	0.8
民間住宅	2.1	1.6	3.6	1.9	▲ 0.3	▲ 0.2
民間企業設備	▲ 0.7	▲ 3.2	▲ 1.2	0.0	1.3	0.9
民間在庫品増加(寄与度)	▲ 0.3	0.1	▲ 0.2	0.0	▲ 0.2	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.1	0.4	0.6	0.0	0.7	0.8
公的固定資本形成	4.8	3.4	3.2	1.4	3.0	2.5
財貨・サービスの輸出	▲ 0.2	▲ 4.5	▲ 2.7	4.0	3.0	3.0
財貨・サービスの輸入	1.3	0.0	▲ 2.0	1.0	1.5	1.5
名目GDP	▲ 0.9	▲ 0.9	0.1	0.6	0.9	1.0
(前期比年率)	▲ 3.4	▲ 3.5	0.5	2.6	3.7	4.0
GDPデフレーター(前年比)	▲ 1.0	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 1.1	▲ 0.5	▲ 0.3

(出所)内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)



(出所) 内閣府「国民経済計算」