

テーマ：2013年7-9月期GDP（2次速報値）の予測
 ～ 前期比年率+1.5%へ小幅下方修正を予想 ～

発表日：2013年12月2日（月）

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](tel:03-5221-4528)

12月9日に内閣府から公表される2013年7-9月期実質GDP（2次速報）を前期比年率+1.5%（前期比+0.4%）と、1次速報段階の前期比年率+1.9%（前期比+0.5%）から下方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計の結果を反映して、設備投資と在庫投資が揃って下方修正されるとみられることが主因である（公共投資は上方修正の見込み）。もっとも、修正は小幅なものにとどまるとみられ、景気認識に変更をもたらすものにはならないだろう。「公共投資の急増が押し上げ要因になったものの、輸出、個人消費、設備投資といった民需が冴えない」という成長の構図も1次速報段階から変わらない。

7-9月期の前期比年率+1%台半ばという成長は、13年1-3月期の前期比年率+4.3%、4-6月期の同+3.8%からは明確な減速だが、あくまで年前半の高成長の反動の範囲内の動きにとどまっており、均してみれば景気は着実に回復しているという評価で問題ないだろう。10-12月期の成長率が再び高まる公算が大きいこともあり、7-9月期の成長率鈍化を問題視する必要はないと思われる。

2013年7-9月期GDP2次速報予測

1次速報実績

2013年7-9月期GDP2次速報予測 (%)		1次速報実績 (%)	
実質GDP	0.4		0.5
(前期比年率)	1.5		1.9
民間最終消費支出	0.1		0.1
民間住宅	2.7		2.7
民間企業設備	▲ 0.3		0.2
民間在庫品増加(寄与度)	0.2		0.4
政府最終消費支出	0.3		0.3
公的固定資本形成	7.6		6.5
財貨・サービスの輸出	▲ 0.6		▲ 0.6
財貨・サービスの輸入	2.2		2.2
名目GDP	0.3		0.4
(前期比年率)	1.2		1.6

※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

設備投資は下方修正が予想される。本日公表された法人企業統計では、名目設備投資が季節調整済み前期比▲0.5%の小幅減となった。また、QE推計において実施されている法季のサンプル要因を除去するための断層調整を行っても減少しており、GDP設備投資の下方修正要因になるとみられる。その他、GDP1次速報段階で反映されていなかった9月分の供給側統計の結果も考慮し、GDP2次速報では設備投資は前期比▲0.3%に下方修正されると予想する。1次速報段階では前期比+0.2%と小幅ながらプラスだったが、2次速報では小幅とはいえ減少となり、設備投資が7-9月期段階では精彩を欠いていたことが改めて示される

ことになるだろう。ただし、景気回復期待の強まりから企業マインドが改善していることに加え、企業収益の改善も明確化していることから考えて、先行きは設備投資の回復感が強まる可能性が高い。先行指標である機械受注が持ち直しているほか、各種アンケート調査による設備投資計画も強く、10-12月期以降の設備投資は明確に増加すると予想している。

また、在庫投資についても、前期比寄与度+0.2%Ptと、1次速報(+0.4%Pt)から下方修正されると予想する。1次速報段階では、仕掛品在庫、原材料在庫の値は内閣府による仮置き値が用いられているが、この仮置き値が高めだった。法人企業統計の結果を反映することでこの上振れが是正されるため、2次速報での在庫投資は下方修正が見込まれる。

そのほか、1次速報段階で未公表だった9月分の建設総合統計の結果が反映されることで、公共投資は前期比+7.6%と、1次速報段階の前期比+6.5%から上方修正されるだろう。

なお、今回の2次速報値公表に際しては、2012年度の確認（および2011年度確々報）の結果が反映されることに注意が必要である。確認で計数が大きく修正されることは多いのだが、現時点でその数値は公表されていない。また、確認公表にあたって、季節調整に際して用いるモデル式も変更されるのだが、このモデルがまだ公表されていないことも予想を難しくしている。こうした攪乱要因が存在するため、今回の予測値は十分幅をもってみる必要がある。