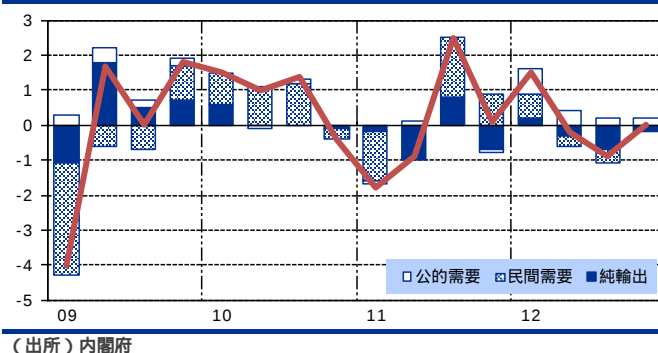


日本の 2012 年 10～12 月期成長率は年率 0.2% に上方修正

日本の 2012 年 10～12 月期実質 GDP 成長率は、市場及び当社予想通り、前期比 0.0%、年率 0.2% へ上方修正。設備投資の上方修正が寄与。日本経済は 2013 年 1～3 月期から明確なプラス成長へ転じ、その後も成長ペースを速める見込み。遡及改訂を反映し、成長率予想は 2013 年度 2.1%、2014 年度 ▲0.4% へ僅かだが修正する予定。

日本の 2012 年 10～12 月期実質 GDP 成長率の 2 次推計値(2 次 QE)は前期比 0.0%、年率 0.2% となり、1 次 QE の前期比 ▲0.1%、年率 ▲0.4% から小幅に上方修正された。今回の結果は、市場予想の年率 0.2% と完全に一致した(当社予想も 0.2%)。内訳では、10～12 月期法人企業統計を受けて設備投資が 1 次 QE の ▲2.6% から ▲1.5% へ上方修正されたほか、個人消費(1 次 QE 前期比 0.4% → 2 次 QE 0.5%)や公共投資(1.5% → 1.8%)、政府消費(0.6% → 0.7%)も僅かつたが上方修正されている。一方、在庫投資は成長率に対する寄与度は小数点第一位ベースで前期比 ▲0.2%Pt と 1 次 QE から不変だが、実額は 1 次 QE 段階から 3,847 億円、GDP 比で 0.07% 下方修正され、他の需要項目の上方修正分の相当程度を相殺した。

GDP 成長率の四半期推移(前期比、%、%Pt)



2012 年 10～12 月期の成長率の符号がマイナスから(極々僅かだが)プラスへ転じ、マイナス成長の期間は 1 次 QE の 2 四半期から、4～6 月期の前期比年率 ▲0.9% と 7～9 月期の ▲3.7% の 2 四半期に短縮された。但し、10～12 月期はプラス成長とは言っても誤差の範囲であり、景気判断に大きく影響するものではない。10～12 月期を需要項目別に見ても、若干程度は変わったが、輸出と設備投資の下押しを個人消費と公共投資が概ね相殺するという構図に変わりはない。

景気後退を脱し、既に回復局面

2012 年に日本経済は短期の景気後退に陥っていたが、昨年末に後退局面から脱した。現時点で入手できる 1 月迄の経済データに基づき、景気基準日付の算出に用いられるヒストリカル DI(HDI)を、当社が一定の仮定を置いた上で試算すると、2012 年 4 月に景気後退を意味する 50% 割れへ転じた後、11 月まで 50% を割り込んでいたが、12 月以降は 50% を大きく上回る 100% まで上昇している。景気後退局面は 2012 年 4 月か

実質 GDP 成長率の推移

前期比、%、%Pt	2012 年		2012 年 10～12 月		10～12 月 1 次 QE	
	4～6 月	7～9 月	前期比	寄与度	前期比	寄与度
実質 GDP	▲0.2	▲0.9	0.0		▲0.1	
(前期比年率%)	▲0.9	▲3.7	0.2		▲0.4	
(前年比%)	3.9	0.4	0.5		0.3	
国内需要	0.0	▲0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
民間需要	▲0.4	▲0.6	▲0.0	0.0	▲0.2	▲0.1
個人消費	▲0.0	▲0.5	0.5	0.3	0.4	0.3
住宅投資	2.2	1.7	3.5	0.1	3.5	0.1
設備投資	▲0.1	▲3.3	▲1.5	▲0.2	▲2.6	▲0.3
在庫投資(寄与度)	(▲0.4)	(0.2)		▲0.2		▲0.2
公的需要	1.5	0.8	0.8	0.2	0.7	0.2
政府消費	0.4	0.4	0.7	0.1	0.6	0.1
公共投資	6.2	2.6	1.8	0.1	1.5	0.1
純輸出(寄与度)	(▲0.3)	(▲0.7)		▲0.2		▲0.2
輸出	0.0	▲5.1	▲3.7	▲0.5	▲3.7	▲0.5
輸入	1.7	▲0.5	▲2.3	0.4	▲2.3	0.4
名目 GDP	▲0.5	▲1.0	▲0.3		▲0.4	
(前年比%)	2.9	▲0.4	▲0.2		▲0.3	
デフレーター(前年比%)	▲1.0	▲0.8	▲0.7		▲0.6	

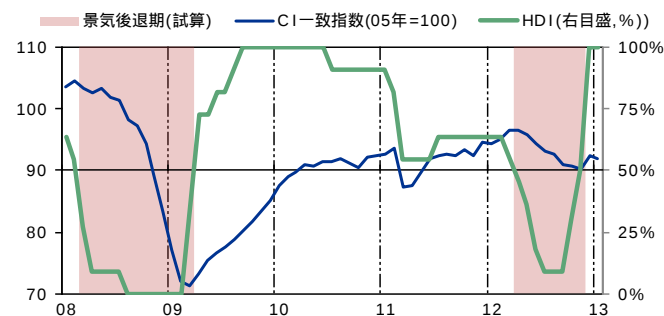
(出所) 内閣府

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

ら11月の8ヶ月という短期で終了したと判断される。

日本経済は、足元で回復の動きを強めつつある。当社では、輸出の回復を受けて2013年1～3月期に明確なプラス成長を示した後、4～6月期以降の日本経済が輸出の増勢継続と2012年度補正予算による公共投資増加、消費税率引き上げ前の駆け込み需要を主因に、成長ペースを高めていくと予想している。

CI一致指数とヒストリカルDI試算値



(出所) 内閣府資料等により伊藤忠経済研究所作成

成長率予想は2013年度2.1%、2014年度▲0.4%

10～12月期のみならず、2012年は1～3月期以降の全ての四半期のGDP水準が僅かずつだが遡及して改訂されており、2012年4～12月のGDP水準は1次QE段階を0.1%Pt上回っている。10～12月期2次QEは当社予想通り、また定性的な景気シナリオにも修正はないが、こうした遡及改訂等を反映し、2012年度の成長率予想を従来の0.9%から1.0%へ、2012年度の上方向修正により2013年度についても発射台が高まるため2.0%から2.1%へ上方向修正する予定である。なお、2014年度については▲0.4%で従来と変わらない。