

2014年1-3月期 GDP 一次速報予測 ～前期比年率+5.5%を予測

駆け込みによる個人消費の増加が成長を後押し

経済分析室
エコノミスト 久後 翔太郎

[要約]

- 2014年1-3月期のGDP一次速報(2014年5月15日公表予定)では、実質GDPが前期比年率+5.5%(前期比+1.3%)と、6四半期連続のプラス成長を予測する。2014年4月の消費税率引き上げを前に駆け込み需要が本格化したことで、個人消費が大幅に増加した。加えて、設備投資が大きく伸びたことで、民需を中心に成長が加速した模様だ。
- 個人消費は前期比+1.8%と6四半期連続の増加を予想する。自動車や家電を中心とする耐久消費財では、大幅に駆け込み需要が発生した。さらに、増税直前には衣料品などの半耐久消費財や、加工食品などの非耐久消費財、サービス消費に関しても駆け込み需要が発生したことで個人消費が大幅に増加した見込みである。2月中旬に、東日本を中心に大雪が降ったことは、一部個人消費の下押し圧力となっているものの、影響は限定的なものに留まっている。
- 公共投資は前期比▲4.7%と、6四半期ぶりの減少を予想する。東日本大震災の被災地向けの公共投資が減少傾向にあるとみられることに加え、2013年度前半に急速に執行された2012年度補正予算による公共事業もピークアウトした模様である。政府消費は前期比+0.3%の増加を予想する。

図表1: 2014年1-3月期 GDP 予測表

		2013				2014	
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期 (予測)	
実質国内総生産(GDP)	前期比%	1.1	1.0	0.2	0.2	1.3	
	前期比年率%	4.5	4.1	0.9	0.7	5.5	
民間最終消費支出	前期比%	1.0	0.6	0.2	0.4	1.8	
	民間住宅	前期比%	1.7	0.9	3.3	4.1	2.7
	民間企業設備	前期比%	▲0.9	1.0	0.1	0.8	4.1
	民間在庫品増加	前期比寄与度%pt	▲0.1	▲0.2	0.1	0.0	▲0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.6	0.9	0.2	0.5	0.3	
公的固定資本形成	前期比%	3.2	6.8	7.2	2.1	▲4.7	
財貨・サービスの輸出	前期比%	4.2	2.9	▲0.7	0.4	5.0	
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.1	1.8	2.4	3.5	5.8	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.7	0.9	0.7	0.7	1.4	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.4	0.1	▲0.5	▲0.5	▲0.1	
名目GDP	前期比%	0.7	1.0	0.1	0.3	1.0	
	前期比年率%	2.8	4.2	0.5	1.2	4.0	
GDPデフレーター	前年比%	▲1.0	▲0.5	▲0.4	▲0.3	▲0.3	

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

2014年1-3月期：実質GDPは前期比年率+5.5%を予測

2014年1-3月期のGDP一次速報(2014年5月15日公表予定)では、実質GDPが前期比年率+5.5%(前期比+1.3%)と、6四半期連続のプラス成長を予測する。2014年4月の消費税率引き上げを前に駆け込み需要が本格化したことで、個人消費が大幅に増加した。加えて、設備投資が大きく伸びたことで、民需を中心に成長が加速した模様だ。

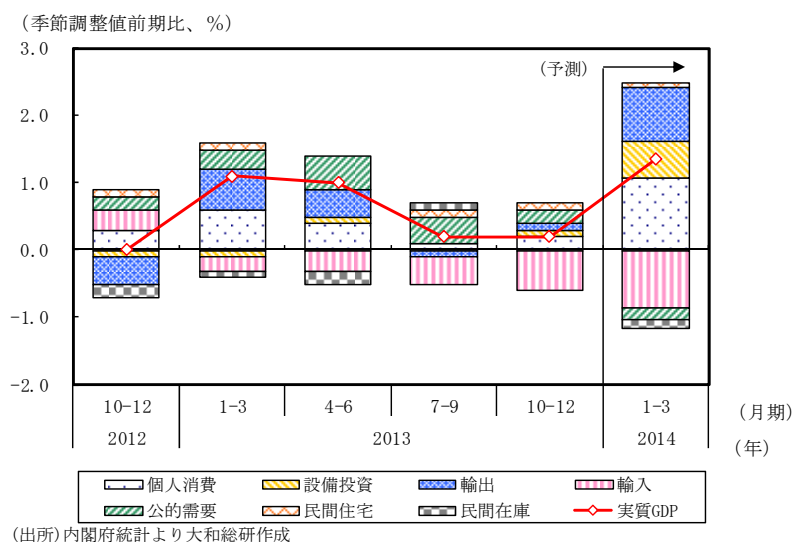
民需：個人消費と設備投資が成長を後押し

個人消費は前期比+1.8%と6四半期連続の増加を予想する。自動車や家電を中心とする耐久消費財では、大幅に駆け込み需要が発生した。さらに、増税直前には衣料品などの半耐久消費財や、加工食品などの非耐久消費財、サービス消費についても駆け込み需要が発生したことで個人消費が大幅に増加した見込みである。2月中旬に、東日本を中心に大雪が降ったことは、一部個人消費の下押し圧力となっているものの、影響は限定的なものに留まっている。

住宅投資は前期比+2.7%と8四半期連続の増加を予想する。5%の消費税率の適用を受けるためには、2014年3月末までの引き渡し、あるいは2013年9月末までの契約が条件となった。こうした契約の受注残が徐々に顕在化しており、住宅の建設が進んでいる。住宅着工自体は2013年12月をピークに減少に転じたものの、進捗ペースで推計される住宅投資は増加が続いた模様だ。

設備投資は前期比+4.1%と4四半期連続の増加を予想する。製造業、非製造業とも企業収益が明確に改善していることに加え、足下で非製造業を中心に設備の不足感が強まっていることが、設備投資の増加を支援する材料となった。

図表2：実質GDPの推移



公需：公共投資は減少局面へ

公共投資は前期比▲4.7%と、6 四半期ぶりの減少を予想する。東日本大震災の被災地向けの公共投資が減少傾向にあるとみられることに加え、2013 年度前半に急速に執行された 2012 年度補正予算による公共事業もピークアウトした模様である。政府消費は前期比+0.3%の増加を予想する。

外需：輸出、輸入ともに大幅な増加を予想

輸出は前期比+5.0%と 2 四半期連続の増加を予想する。アジア向け輸出が弱い動きとなるなか、米国向け輸出の増加が全体を押し上げた格好だ。加えて、サービス輸出が大幅に増加していることも、輸出の増加に寄与した。輸入については、内需の拡大を主因に前期比+5.8%の増加を予想する。この結果、外需寄与度は前期比寄与度▲0.1%pt と、3 四半期連続のマイナス寄与とみている。

2014 年 4-6 月期以降：駆け込み需要の反動減は不可避だが、影響は一時的

2014 年 4-6 月期については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動から、個人消費は大幅に減少する見込みである。ただし、労働需給の引き締まりを反映してパートやアルバイトの賃金が上昇していること、ベースアップが多くの企業で実施されたことにより、所得環境は改善に向かう可能性が高い。所得の改善が個人消費を下支えするため、反動減の影響は一時的なものにとどまるとみている。

住宅投資に関しても、増税前の駆け込み需要の受注残の着工が徐々にピークアウトしつつあるため、4-6 月期以降減少に転じるとみている。ただし、すまい給付金の創設や、住宅ローン減税の拡充により、住宅投資の駆け込み需要の規模は限定的なものに留まっている。この結果、反動減の規模もそれほど大きくないとみられるため、住宅投資は緩やかな上昇基調に復するだろう。

設備投資については、4-6 月期以降も増加が続くとみている。日銀短観による 2014 年度の設備投資計画では、製造業を中心に強気の見通しが示されている。また、大企業、中小企業を問わず設備不足感が強まっていることも、設備投資を後押しするだろう。設備投資が、2014 年度以降の成長をけん引する見込みである。

公共投資については、前述のとおり減少局面に入ったとみている。2013 年度補正予算や、2014 年度予算の執行前倒しにより、一時的に減少ペースは弱まる見込みであるが、基調としては減少が続くだろう。外需については、海外経済の回復に伴い輸出の増加が見込まれる。さらに、駆け込み需要に伴って生じた輸入の大幅増も一服し、今後は増加ペースが緩やかになるとみていることから、外需寄与度はプラスに転じるとみている。