

2014年7月30日 全3頁

# 2014年4-6月期 GDP 一次速報予測 ～前期比年率▲9.3%を予測

回復の鈍い個人消費が全体を下押し

エコノミック・インテリジェンス・チーム  
エコノミスト 久後 翔太郎

## [要約]

- 2014年4-6月期のGDP一次速報(2014年8月13日公表予定)では、実質GDPが前期比年率▲9.3%(前期比▲2.4%)と、7四半期ぶりのマイナス成長を予測する。2014年4月の消費税率引き上げに伴い生じた駆け込み需要の反動減がGDPを押し下げた。
- 個人消費は前期比▲4.1%と7四半期ぶりの減少を予想する。駆け込み需要の反動減が個人消費減少の主因である。1-3月期に大幅に増加した耐久消費財は反動減からの回復ペースが鈍く、個人消費を下押しした。さらに、反動減からの持ち直しが比較的早いと見られていた、非耐久消費財についても低調な推移であった。
- 住宅投資は前期比▲4.5%と、9四半期ぶりの減少を予想する。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ている。住宅着工は2013年12月をピークに減少傾向となっており、進捗ペースで計上されるGDPベースの住宅投資も着工に遅れて減少に転じる公算。

図表1: 2014年4-6月期 GDP 予測表

		2013			2014	
		4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期 (予測)
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.7	0.3	0.1	1.6	▲2.4
	前期比年率%	2.9	1.3	0.3	6.7	▲9.3
民間最終消費支出	前期比%	0.7	0.2	0.4	2.2	▲4.1
	民間住宅	0.8	3.3	4.3	3.1	▲4.5
	民間企業設備	0.9	0.9	1.6	7.6	▲6.8
	民間在庫品増加	▲0.4	0.1	▲0.1	▲0.5	0.3
政府最終消費支出	前期比%	0.4	0.2	0.2	0.1	0.3
	公的固定資本形成	6.4	6.8	1.1	▲2.7	2.1
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.9	▲0.7	0.5	6.0	▲0.6
	財貨・サービスの輸入	1.8	2.4	3.7	6.3	▲4.8
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.6	0.8	0.6	1.9	▲3.1
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	▲0.5	▲0.6	▲0.3	0.6
名目GDP	前期比%	0.6	0.2	0.2	1.4	▲0.6
	前期比年率%	2.6	0.9	0.8	5.7	▲2.5
GDPデフレーター	前年比%	▲0.6	▲0.4	▲0.4	▲0.1	1.6

(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4-6月期：実質GDPは前期比年率▲9.3%を予測

2014年4-6月期のGDP一次速報(2014年8月13日公表予定)では、実質GDPが前期比年率▲9.3%(前期比▲2.4%)と、7四半期ぶりのマイナス成長を予測する。2014年4月の消費税率引き上げに伴い生じた駆け込み需要の反動減がGDPを押し下げた。

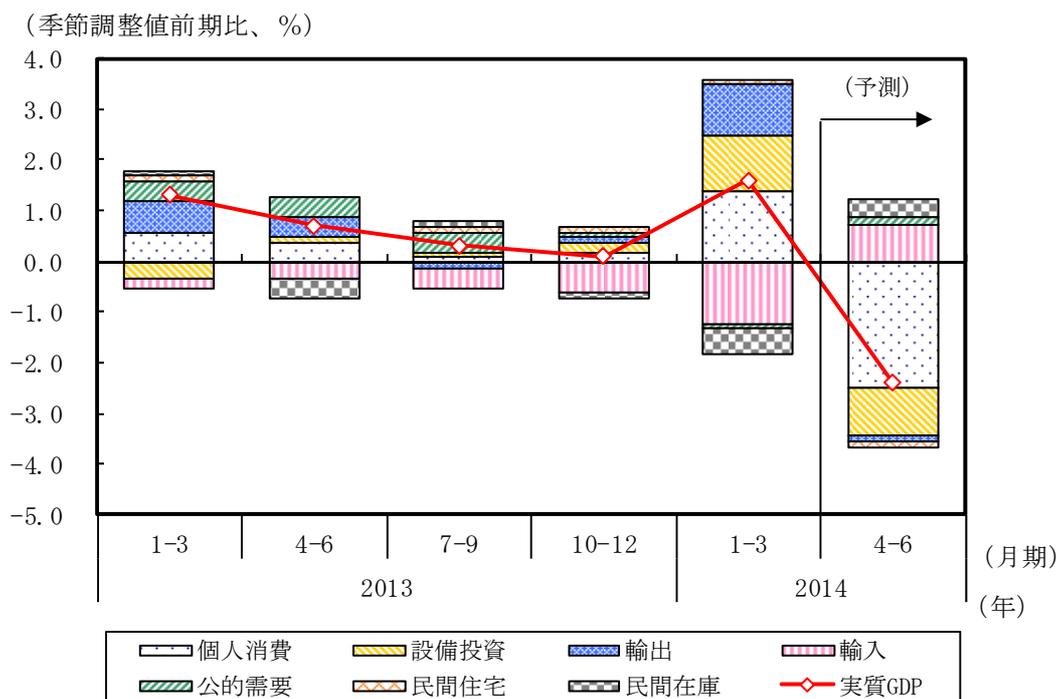
### 民需：反動減の影響で個人消費が大幅減

個人消費は前期比▲4.1%と7四半期ぶりの減少を予想する。駆け込み需要の反動減が個人消費減少の主因である。1-3月期に大幅に増加した耐久消費財は反動減からの回復ペースが鈍く、個人消費を下押しした。さらに、反動減からの持ち直しが比較的早いと見られていた、非耐久消費財についても低調な推移であった。加えて、消費税率の引き上げに伴い、消費者マインドが冷え込んだことも個人消費の減少に寄与した模様だ。

住宅投資は前期比▲4.5%と、9四半期ぶりの減少を予想する。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ている。住宅着工は2013年12月をピークに減少傾向となっており、進捗ペースで計上されるGDPベースの住宅投資も着工に遅れて減少に転じる公算。

設備投資は前期比▲6.8%と、5四半期ぶりの減少を予想する。1-3月期に急増した電力用や製造設備用の設備投資が減少したことが、設備投資を押し下げた。

図表2：実質GDPの推移



## 公需：2013年度補正予算の執行が公共投資を下支え

公共投資は前期比+2.1%と、2四半期ぶりの増加を予想する。2012年度補正予算による公共事業がピークアウトした一方で、2013年度補正予算、および2014年度本予算の前倒し執行により、公共投資は増加へ転じた。政府消費は前期比+0.3%の増加を予想する。

## 外需：輸入の減少を主因に外需は4四半期ぶりのプラス寄与を予想

輸出は前期比▲0.6%と3四半期ぶりの減少を予想する。景気回復の続く米国向け、EU向けの輸出は増加したものの、景気が減速気味であったアジア向け輸出の減少が全体を押し下げた。輸入は前期比▲4.8%の減少を想定している。反動減に伴う内需の縮小や、石油石炭税率の引き上げに伴い1-3月期に急増した鉱物性燃料の輸入量が減少に転じたことが主な要因である。この結果、外需寄与度は前期比寄与度+0.6%と、4四半期ぶりのプラス寄与とみている。

## 2014年7-9月期以降：反動減の影響が緩和し、回復軌道へ復する公算

2014年7-9月期以降については、日本経済は回復軌道へ復する公算である。

個人消費は増加傾向が明確化する見通しである。耐久消費財については緩やかな増加にとどまるとみているが、非耐久消費財やサービス消費が個人消費の増加を後押しすると考えている。個人消費の前提となる所得環境をみても、足下で労働需給の引き締めから賃金は上向きの動きとなっていること、および夏季ボーナスの増加が期待できることが個人消費を下支えするとみている。加えて、消費税率の引き上げに伴い悪化していた消費者マインドもすでに持ち直しの動きに転じており、7-9月期以降はマインドの改善も個人消費を後押しする要因となるだろう。

住宅投資に関しては7-9月期も減少が続くものの、その後は増加へと転じる公算である。住宅投資についても、増税に伴う駆け込み需要の反動減が徐々に緩和する見込みだ。加えて、2015年10月の増税に向けて再び駆け込み需要が顕在化するとみられることから、住宅投資は緩やかな増加基調に復するだろう。

設備投資は増加に転じるとみている。製造業、非製造業とも企業業績が改善していることや、非製造業を中心に設備投資の不足感が強まっていることから、設備投資は増加に向かう環境が整っている。

公共投資は7-9月期にかけて加速する見込みである。2013年度補正予算や、2014年度本予算の執行前倒しが公共投資を押し上げる公算である。

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。欧州、米国については緩やかながら景気回復が続く公算である。さらに、足下で中国の経済指標が改善の動きを示しており、弱含みとなっていたアジア向けの輸出についても増加が期待できる。内需の拡大に伴い輸入も増加基調へと復する公算であるものの、外需寄与は小幅ながらプラス寄与が継続するとみている。