

2014年10月31日 全3頁

# 2014年7-9月期 GDP 一次速報予測 ～前期比年率+2.8%を予測

月次の“ゲタ”による個人消費の増加が全体を底上げ

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7-9月期のGDP一次速報(2014年11月17日公表予定)では、実質GDPが前期比年率+2.8%(前期比+0.7%)と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。
- 個人消費は前期比+0.9%と2四半期ぶりの増加を見込んでいる。個人消費は4月を底に、5月、6月と持ち直しの動きを示したため、月次の“ゲタ”の影響だけでも高めの伸び率となる公算である。公共投資は前期比+2.6%と、3四半期ぶりの増加を予想する。2013年度の補正予算の実施や、2014年度予算の前倒し執行を受けて、7-9月期の公共投資は増加したとみている。政府消費は前期比+0.1%の増加を見込む。
- 輸出は前期比+1.1%と2四半期ぶりの増加を予想する。米国向け、欧州向けが低調となる一方、電気機器や輸送用機械を中心としたアジア向け輸出の増加が全体を押し上げた。輸入は前期比+1.0%と、2四半期ぶりの増加を予想。この結果、外需は前期比寄与度0.0%ptを見込む。

図表1: 2014年7-9月期 GDP 予測表

		2013		2014		
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期 (予測)
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.4	▲ 0.1	1.5	▲ 1.8	0.7
	前期比年率%	1.8	▲ 0.5	6.0	▲ 7.1	2.8
民間最終消費支出	前期比%	0.2	0.4	2.0	▲ 5.1	0.9
	前期比%	4.7	2.4	2.0	▲ 10.4	▲ 5.5
	前期比%	0.5	1.0	7.8	▲ 5.1	0.9
	前期比寄与度%pt	0.2	▲ 0.1	▲ 0.5	1.4	0.0
政府最終消費支出	前期比%	0.1	0.2	▲ 0.2	0.1	0.1
公的固定資本形成	前期比%	7.1	1.4	▲ 2.5	▲ 0.5	2.6
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 0.7	0.3	6.5	▲ 0.5	1.1
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.8	3.7	6.4	▲ 5.6	1.0
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.8	0.5	1.7	▲ 2.9	0.6
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.2	1.1	0.0
名目GDP	前期比%	0.4	0.2	1.6	▲ 0.2	0.4
	前期比年率%	1.5	0.9	6.4	▲ 0.7	1.5
GDPデフレーター	前年比%	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.1	2.0	1.8

(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7-9月期：実質GDPは前期比年率+2.8%を予測

2014年7-9月期のGDP一次速報(2014年11月17日公表予定)では、実質GDPが前期比年率+2.8%(前期比+0.7%)と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。

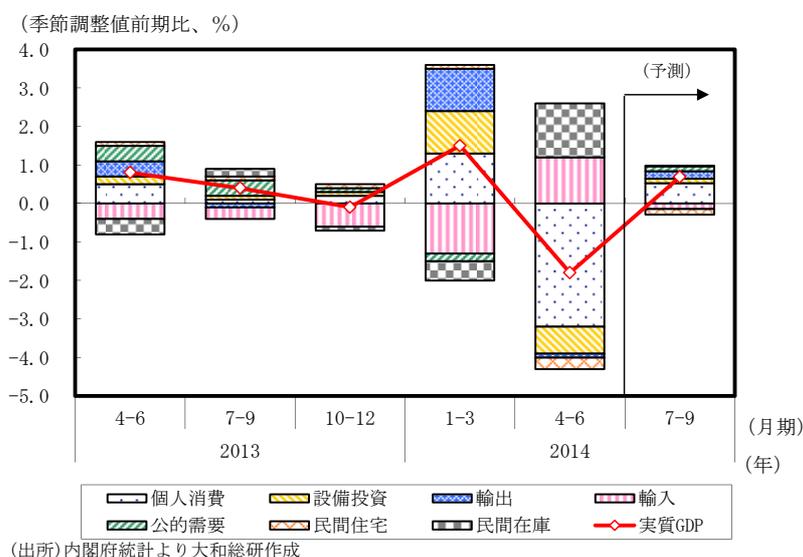
### 民需：月次の“ゲタ”による個人消費の増加が全体を底上げ

個人消費は前期比+0.9%と2四半期ぶりの増加を見込んでいる。個人消費は4月を底に、5月、6月と持ち直しの動きを示したため、月次の“ゲタ”の影響だけでも高めの伸び率となる公算である。ただし、7-9月期中の動きに関しては、個人消費の増加ペースは極めて緩やかであった。7-9月期の前半は天候不順や夏物商材の販売が低調であったことが下押し要因となった。一方、後半に入り、秋物商材の販売が堅調であったことや、減少の続いていた新車販売台数が増加に転じるなど、緩慢な動きであった個人消費の回復ペースが加速したことで、前半の弱さを取り返した。住宅投資は前期比▲5.5%と、2四半期連続の減少を予想する。住宅着工が2013年12月をピークに減少傾向となっていることから、進捗ベースで計上されるGDPベースの住宅投資も減少が続く公算である。設備投資は前期比+0.9%と、2四半期ぶりの増加を予想する。設備投資の一致指標である資本財出荷の動きを見ると、7月に輸送用の出荷が急増したことなどが全体を押し上げた。

### 公需：2013年度補正予算の実施、2014年度予算の前倒し執行が押し上げ要因

公共投資は前期比+2.6%と、3四半期ぶりの増加を予想する。2013年度の補正予算の実施や、2014年度予算の前倒し執行を受けて、7-9月期の公共投資は増加したとみている。政府消費は前期比+0.1%の増加を見込む。

図表2：実質GDPの推移



## 外需：輸出、輸入とも増加したことで、外需寄与度 0.0%pt を予想

輸出は前期比+1.1%と2四半期ぶりの増加を予想する。米国向け、欧州向けが低調となる一方、電気機器や輸送用機械を中心としたアジア向け輸出の増加が全体を押し上げた。輸入は前期比+1.0%と、2四半期ぶりの増加を予想。内需の持ち直しに加え、4-6月期に石油石炭税率の引き上げに伴う駆け込み需要の反動減が見られた鉱物性燃料の輸入数量が増加に転じたことや、iPhone 6の発売に伴い電気機器の輸入が増加したことが主な要因である。この結果、外需は前期比寄与度 0.0%pt を見込む。

## 2014年10-12月期以降：民需の底堅い推移が成長を後押し

先行きは、民需が底堅く推移することで、日本経済は着実に回復する見込みである。

個人消費は反動減の影響が一巡することで、堅調な増加を見込む。耐久財は7-9月期についても依然消費税率引き上げの影響が残っていたことから弱い動きとなったが、先行きは耐久財も持ち直しに向かうとみている。個人消費の前提となる所得環境を見ると、企業収益の改善や労働需給のひっ迫を主因に賃金は上向きの動きとなっており、個人消費を下支えするだろう。住宅投資については、年明け以降徐々に増加へ向かうとみている。2015年10月には消費税率が10%に引き上げられる予定となっており、住宅購入に際し、現行の消費税率の適用を受けるには、2015年3月末までの契約締結、または2015年9月末までの引き渡しが条件となる。このため、2014年度末に向けて徐々に駆け込み需要が顕在化することで、住宅投資は増加基調へと復するだろう。設備投資に関しては、増加が続く見込みである。日銀短観などのアンケートによると、設備投資計画は軒並み強気の姿勢が示されており、企業のマインドの改善が設備投資を押し上げるとみている。公共投資の先行きについては、再び減少へと転じる見込みである。2013年度補正予算の実施や2014年度予算の前倒し執行により7-9月期に急激な増加が見られたが、先行指標である公共工事請負金額は足下で減少傾向となっており、このような押し上げ効果が剥落することで、先行きは減少が続くとみている。輸出は緩やかな増加を見込む。海外経済を俯瞰すると、中国、欧州経済が減速していることには警戒が必要であるが、米国経済が堅調に推移することが輸出の増加を下支えするとみている。一方、輸入についても内需拡大に伴い増加が続く見込みであることから、外需寄与はゼロ近傍での推移が続くと予想している。