

経済情報

2014 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+5.9%
～消費増税前の駆け込み需要の顕現もあり、景気は大幅に加速～

【要旨】

- ◇ 2014 年 1-3 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率+5.9%と、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の顕現もあり伸び率が大幅に伸長、プラス成長は 6 四半期連続となった。個人消費が雇用・所得環境の改善が続く中、駆け込み需要にも押し上げられ大きく増加したほか、設備投資も企業収益の改善などを受けて顕著に加速した。
- ◇ 需要項目別にみると、個人消費は同+8.5%と大幅に増加した。雇用・所得環境の改善が続く中で、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が鮮明に現れた。
- ◇ 設備投資は同+21.0%と 4 四半期連続で増加し、増加率も顕著に上昇した。企業収益が大幅に増加する中で、企業の投資マインドが改善してきていることが背景にあるとみられる。
- ◇ 輸出が同+26.3%と 2 四半期連続で増加した一方、輸入も、内需が駆け込み需要分を含め好調に推移したことを受けて、同+27.7%と大幅に増加した。この結果、純輸出の実質 GDP 成長率に対する寄与度は同▲1.1%ポイントとなり、引き続き GDP を押し下げる要因になった（輸出入の高い増加率には国際収支統計改訂の影響が含まれている可能性あり）。
- ◇ 先行きを展望すると、4-6 月期には一旦マイナス成長に陥るものの、既出の政策効果を起点とした好循環の強化により、景気の腰折れは回避されると予想する。個人消費が一時的に落ち込むことは避けられないが、雇用の拡大継続や賃金の改善を背景に、7-9 月期以降は緩やかな増勢に転じると見込まれる。設備投資は、企業収益の増加に、政府による減税策の効果が加わって、回復基調を維持するとみられる。また、円安により輸出企業の価格競争力が改善する中、先進国を中心に海外経済が緩やかに持ち直すことで、輸出は増勢を徐々に強めていくと見込まれる。

1. 消費増税前の駆け込み需要の顕現もあり、景気は大幅に加速

2014年1-3月期の実質GDP（1次速報値）は前期比年率+5.9%と、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の顕現もあり伸び率が大幅に伸長、プラス成長は6四半期連続となった（第1表）。個人消費が雇用・所得環境の改善が続く中、駆け込み需要にも押し上げられ大きく増加したほか、設備投資も企業収益の改善などを受けて顕著に加速した。輸入が内需拡大を背景に大幅に増加したため、純輸出（輸出 - 輸入）は実質GDP成長率を押し下げる要因となったが、一方で輸出も増加を続けた。駆け込み需要によって成長率がかなり押し上げられることは事前に想定されていたが、ベースとしての内需が増勢を増したことにより、市場予想（+4%台前半）を上回る高成長になったと考えられる。

GDPデフレーターは前期比▲0.2%と小幅低下した。もともと、円安の影響で輸入デフレーターの上昇が続く中、国内需要デフレーターは上昇基調を維持している。なお、前年比でみたGDPデフレーターは18四半期ぶりにマイナス圏を脱した。

第1表：四半期別実質GDPの推移

	2013年			2014年	
	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期(1次速報値)	
				(寄与度)	
実質GDP	3.5	1.3	0.3	5.9	***
国内民需	1.6	2.3	2.7	9.7	(7.3)
個人消費	2.9	0.9	1.5	8.5	(5.1)
住宅投資	3.2	13.9	18.2	12.9	(0.4)
設備投資	4.1	2.9	5.8	21.0	(2.7)
在庫投資	(▲1.2)	(0.5)	(▲0.2)	***	(▲0.8)
公的需要	7.2	6.1	2.0	▲1.5	(▲0.4)
政府最終消費支出	2.7	0.8	1.1	0.5	(0.1)
公共投資	28.3	30.4	4.8	▲9.4	(▲0.5)
純輸出	(0.5)	(▲2.0)	(▲2.2)	***	(▲1.1)
輸出	12.1	▲2.6	1.8	26.3	(3.9)
輸入	7.3	10.1	15.5	27.7	(▲5.0)
GDPデフレーター(前期比)	▲0.0	▲0.1	0.1	▲0.2	***
名目GDP	3.5	0.8	0.8	5.1	***

(注) ()内は、『実質GDP』に対する寄与度。

(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

先行きを展望すると、消費税率引き上げの影響で4-6月期には一旦マイナス成長に陥るものの、これまでの大規模な金融緩和や経済対策を起点とした好循環の強化により、景気の腰折れは回避されると予想する。個人消費は、消費税率引き上げを受けた駆け込み需要の反動や実質所得低下の影響で一時的な落ち込みは避けられないが、雇用の拡大継続や、今春闘で実現したボーナスを含む賃金の改善を背景に、7-9月期以降は緩やかな増勢に転じると見込まれる。設備投資は、企業収益の増加に、政府による減税策の効果が加わって、回復基調を維持するとみられる。また、円安により輸出企業の価格競争力が改善する中、先進国を中心に海外経済が緩やかに持ち直すことで、輸出は増勢を徐々に強めていくと見込まれる。昨年度の補正予算に基づく政府支出の拡大も、景気を下支えすることになるだろう。

2. 主要な需要項目の動向

個人消費は前期比年率+8.5%と大幅に増加した。雇用・所得環境の改善が続く中で、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が鮮明に現れた。

住宅投資は前期比年率+12.9%と 8 四半期連続で増加した。駆け込み需要の反動で新設住宅着工件数はすでに減少基調にあるが、進捗ベースでカウントされる住宅投資は増加が続く結果となった。

設備投資は前期比年率+21.0%と 4 四半期連続で増加し、増加率も顕著に上昇した。企業収益が大幅に増加する中で、企業の投資マインドが改善してきていることが背景にあるとみられる。

在庫投資は 13 四半期連続でマイナス（在庫の取り崩し）となったが、内需の拡大を映じてマイナス幅は前期に比べ拡大した（在庫の取り崩しペースが加速）。このため、実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比年率▲0.8%ポイントとなり、GDP を押し下げる要因になった。

政府最終消費支出は、高齢化の進展に伴い医療費が増加トレンドにあることなどを受けて、前期比年率+0.5%と増勢が続いた。一方、公共投資は同▲9.4%と、2012 年度補正予算の執行がピークアウトしたことなどを受けて減少に転じた。この結果、公的需要全体では同▲1.5%と、7 四半期ぶりに減少した。

輸出は前期比年率+26.3%と 2 四半期連続で増加した。もともと、増加率の上昇には推計のベースとなる国際収支統計改訂の影響が含まれている可能性がある。貿易統計で同期間の輸出数量の動きをみると、米国向けは持ち直したものの、アジア向けが減少したことなどを受けて、全体としてはほぼ横這いとなっている。一方、輸入についても、駆け込み需要分を含め内需が好調に推移したことを受けて、同+27.7%と大幅に増加した（ただし、こちらにも国際収支統計改訂の影響が含まれている可能性あり）。この結果、純輸出の実質 GDP 成長率に対する寄与度は同▲1.1%ポイントとなり、引き続き GDP を押し下げる要因になった。

以 上

(H26.5.16 鶴田 零 rei_tsuruta@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。