

# 経済情報

2014 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲6.8%

～消費増税の影響で景気は一旦大きく落ち込み～

## 【要旨】

- ◇ 2014 年 4-6 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率▲6.8%と、大幅なマイナス成長となった。消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動減を主因に個人消費や住宅投資が落ち込んだほか、設備投資においても 1-3 月期の記録的な伸びを受けた反動減が生じた。
- ◇ 需要項目別にみると、個人消費は同▲18.7%と 7 四半期ぶりに減少した。雇用・所得環境は着実に改善しているものの、駆け込み需要の反動減と消費税率引き上げにより実質購買力が低下したことの影響が想定通り現れた格好である。
- ◇ 設備投資は同▲9.7%と 5 四半期ぶりに減少した。記録的な増加幅となった 1-3 月期は、企業業績や投資マインドの改善に加え、一部企業での消費税率引き上げ前の駆け込みや、ソフトウェアのサポート切れに伴う一時的な需要増が生じていたとみられ、その反動が設備投資を押し下げたとみられる。
- ◇ 輸出は米国やアジア向けの減少を主因に同▲1.8%と 3 四半期ぶりに減少したが、駆け込み需要が剥落した輸入の減少も同▲20.5%と大きく、純輸出の実質 GDP 成長率への寄与度は同+4.4%と 4 四半期ぶりにプラスとなった。
- ◇ 先行きを展望すると、既出の政策効果を起点とする好循環は、企業収益の大幅な改善を経て、雇用や賃金の改善、設備投資意欲の高まりに結びついており、7-9 月期には再びプラス成長に復する公算が大きい。個人消費に関しては、企業の採用意欲の高まりが雇用・賃金の両面での家計所得の改善や消費マインドの向上をもたらすことで、7-9 月期には再び増勢に転じると見込まれる。設備投資も、企業収益の改善傾向が続いていること等に加え、投資減税等の政策面の後押しもあり、回復基調を取り戻す公算が大きい。

## 1. 消費増税前の駆け込み需要の反動減を主因に大幅なマイナス成長

2014年4-6月期の実質GDP（1次速報値）は前期比年率▲6.8%と、大幅なマイナス成長となった（第1表）。消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動減を主因に、個人消費や住宅投資が落ち込んだほか、設備投資でも1-3月期の記録的な伸びを受けた反動減が生じた。公的需要は、昨年度補正予算の執行に伴い公共投資のマイナス幅が縮小したものの、成長率を大きく押し上げるには至らなかった。一方、純輸出（輸出-輸入）は、輸出が米国やアジア向けを中心に3四半期ぶりに減少したが、駆け込み需要が剥落した輸入の減少幅も大きかったことから、実質GDP成長率への寄与度は4四半期ぶりにプラスとなった。

GDPデフレーターは、消費者物価が緩やかな上昇傾向を辿る中、消費税率の引き上げによる影響も加わり、前期比+1.7%と大幅に上昇した。

第1表：四半期別実質GDPの推移

(前期比年率、%)

	2013年		2014年		(寄与度)
	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期(1次速報値)	
実質GDP	1.4	▲0.2	6.1	▲6.8	***
国内民需	2.0	2.2	9.9	▲13.9	(▲11.5)
個人消費	0.8	1.5	8.4	▲18.7	(▲12.4)
住宅投資	20.3	10.1	8.2	▲35.3	(▲1.4)
設備投資	2.5	5.5	34.6	▲9.7	(▲1.5)
在庫投資	(0.2)	(▲0.3)	(▲2.1)	***	(3.9)
公的需要	6.0	2.0	▲2.5	0.8	(0.2)
政府最終消費支出	0.7	0.8	▲0.4	1.5	(0.3)
公共投資	31.6	5.8	▲9.8	▲2.0	(▲0.1)
純輸出	(▲1.6)	(▲2.4)	(▲0.8)	***	(4.4)
輸出	▲2.8	1.2	28.6	▲1.8	(▲0.3)
輸入	7.3	15.7	28.0	▲20.5	(4.7)
GDPデフレーター(前期比)	▲0.1	0.3	0.1	1.7	***
名目GDP	1.2	1.1	6.4	▲0.4	***

(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、消費税率引き上げによるマイナス影響は徐々に薄れ、7-9月期には再びプラス成長に復する公算が大きい。これまでの大規模な金融緩和や経済対策を起点とする好循環は、企業収益の大幅な増加を経て、雇用や賃金の改善、設備投資意欲の高まりに結びついてきている。個人消費に関しては、企業の採用意欲の高まりが、雇用拡大と賃金上昇の両面での家計所得の改善や消費マインドの向上をもたらすことで、7-9月期には増加に転じると見込まれる。設備投資も、設備の不足感が強まる中、企業の設備投資計画からは良好な企業業績を背景とした設備投資意欲の強まりがうかがわれる。投資減税等の政策面の後押しも加わることで、回復基調を維持するとみられる。昨年度の補正予算に基づく政府支出も、引き続き景気の下支え要因となろう。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回復することで、輸出は持ち直しに向かう見通しである。

## 2. 主要な需要項目の動向

個人消費は前期比年率▲18.7%と 7 四半期ぶりに減少した。雇用・所得環境は着実に改善しているものの、駆け込み需要の反動減と消費税率引き上げにより実質購買力が低下したことの影響が想定通り現れた格好である。

住宅投資は前期比年率▲35.3%と 9 四半期ぶりに減少した。新設住宅着工件数は駆け込み需要の反動で昨年 12 月をピークに減少しており、進捗ベースでカウントされる住宅投資もここにきて減少に転じた。

設備投資は前期比年率▲9.7%と 5 四半期ぶりに減少した。記録的な増加幅となった 1-3 月期は、企業業績の回復や設備投資意欲の改善に加え、消費税率引き上げ前の駆け込み需要や、ソフトウェアのサポート切れに伴う一時的な需要増が生じていたとみられ、その反動が設備投資を押し下げたとみられる。

在庫投資は、需要の急減による一部在庫の積み上がりや大幅に減少した在庫を復元する動きを受けて、実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比年率+3.9%と、3 四半期ぶりに GDP を押し上げた。

公的需要は、昨年度補正予算の執行が本格化したことで、前期比年率+0.8%と 2 四半期ぶりに増加した。政府最終消費支出は、社会保障関連支出の増加トレンドもあって同+1.5%と増加した。公共投資は同▲2.0%と 2 四半期連続でマイナスとなったものの、減少幅は縮小した。

輸出は前期比年率▲1.8%と 3 四半期ぶりにマイナスとなった。欧州向けは持ち直しているものの、米国やアジア向けが減少した。一方、輸入は、駆け込み需要の反動減を主因に内需が大幅に減少したことで、同▲20.5%と 6 四半期ぶりに減少した。この結果、純輸出の実質 GDP 成長率に対する寄与度は同+4.4%となり、4 四半期ぶりに GDP を押し上げた。

以上

(H26.8.13 宮道 貴之 takayuki\_miyadou@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。