

# 経済情報

**2014 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.2%  
～消費増税に伴う駆け込み需要の反動の影響が和らぎ、3 四半期ぶりのプラス成長～**

## 【要旨】

- ◇ 2014 年 10-12 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、消費増税に伴う駆け込み需要の反動の影響が和らぐ中、個人消費や設備投資が持ち直しに向かい、また、輸出にも牽引されて前期比年率+2.2%と 3 四半期ぶりにプラス成長となった。
- ◇ 需要項目別にみると、個人消費は前期比年率+1.1%と 2 四半期連続で増加した。消費増税に伴う実質購買力の低下から依然力強さには欠けるものの、駆け込み需要の反動の影響が和らぎ、雇用・所得環境の改善が緩やかな回復を支えている。
- ◇ 設備投資は前期比年率+0.4%と、小幅ながらも 3 四半期ぶりにプラスに復した。個人消費の持ち直しや輸出の拡大等を背景に国内の設備過剰感が解消し、円安にも支えられた堅調な企業収益が投資の持ち直しに繋がっている。
- ◇ 輸出は、米国やアジア向けを中心に増加傾向を辿る中、前期比年率+11.4%と 2 四半期連続で高めの伸びとなった。一方、輸入は同+5.3%の増加となり、この結果、純輸出の実質 GDP 成長率に対する寄与度は同+0.9%と、3 四半期連続で GDP を押し上げた。
- ◇ 先行きを展望すると、消費増税に伴う悪影響が一巡することで、堅調な企業収益を起点に設備投資、雇用・賃金の改善が進む好循環が再び加速することが期待される。いまだ本格回復に至っていない個人消費は、雇用・所得環境の改善継続に原油安による実質購買力の高まりが加わり、回復基調が次第にしっかりしていくと見込まれる。輸出も、世界経済の緩やかな回復と円安の定着を背景に増加基調を維持するとみられ、実質 GDP 成長率は今後もプラス成長を続ける公算が大きい。

## 1. 消費増税に伴う駆け込み需要の反動の影響が和らぎ、3 四半期ぶりのプラス

2014年10-12月期の実質GDP（1次速報値）は、消費増税に伴う駆け込み需要の反動の影響が和らぐ中、個人消費や設備投資が持ち直しに向かい、輸出にも牽引されて前期比年率+2.2%と3四半期ぶりにプラス成長となった（第1表）。国内民需をみると、個人消費が同+1.1%と、消費増税に伴う実質購買力の低下から依然力強さには欠けるものの、駆け込み需要の反動の影響が和らぎ、雇用・所得環境の改善が緩やかな回復を支えている。また、住宅投資は、落ち込みが続いたものの、住宅着工の持ち直しを受け、同▲4.8%と下げ幅を縮小させた。こうした中、設備投資は、国内の設備過剰感の解消や、円安にも支えられた堅調な企業収益を背景に、同+0.4%と小幅ながらも3四半期ぶりにプラスに復した。一方、これまで内需を底支えしてきた公的需要は、2013年度補正予算や2014年度予算の早期執行が一巡するにつれ、その押し上げ効果を弱めつつある。2月に成立した2014年度補正予算は前年度比で規模を縮小させており、日本経済は民需主導の自律的な景気回復を試される局面に入ってきたといえよう。

純輸出（輸出 - 輸入）は、輸出が米国やアジア向けを中心に増加し、前期比年率+11.4%と2四半期連続で高めの伸びを確保した一方、輸入は同+5.3%の増加に止まった。この結果、実質GDP成長率に対する寄与度は同+0.9%と、3四半期連続でGDPを押し上げた。

GDPデフレーターは、国内物価が上昇基調で推移する中で、円安による輸出物価押し上げの効果もあり、前期比+0.5%と2四半期ぶりにプラスとなった。

第1表：四半期別実質GDPの推移

(前期比年率、%)

	2014年				(寄与度)
	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期(1次速報値)	
実質GDP	5.5	▲ 6.7	▲ 2.3	2.2	***
国内民需	9.8	▲ 13.8	▲ 3.9	1.6	(1.2)
個人消費	9.1	▲ 18.8	1.0	1.1	(0.7)
住宅投資	10.0	▲ 35.4	▲ 25.1	▲ 4.8	(▲0.1)
設備投資	26.0	▲ 18.5	▲ 0.6	0.4	(0.1)
在庫投資	(▲1.7)	(5.3)	(▲2.7)	***	(0.7)
公的需要	▲ 2.8	2.0	2.2	0.4	(0.1)
政府最終消費支出	▲ 1.5	1.3	0.8	0.4	(0.1)
公共投資	▲ 8.6	4.2	8.5	2.3	(0.1)
純輸出	(▲1.2)	(4.2)	(0.2)	***	(0.9)
輸出	28.8	▲ 1.3	6.2	11.4	(1.9)
輸入	30.3	▲ 19.7	4.2	5.3	(▲1.0)
GDPデフレーター(前期比)	0.1	1.9	▲ 0.3	0.5	***
名目GDP	6.1	0.7	▲ 3.4	4.5	***

(注) ( )内は、実質GDPの前期比年率伸び率に対する寄与度。

(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、消費増税に伴う悪影響が一巡することで、堅調な企業収益を起点に設備投資、雇用・賃金の改善が進む好循環が再び加速することが期待される。

東証一部上場企業の10-12月期決算をみると、急激な原油安を受けて石油元売りや総合商社などの一部業種において多額の評価損を余儀なくされたが、製造業を中心に全体では増益基調を維持している。また、各種アンケート調査における中小企業の景況感も、足元では弱さがみられるが、先行きについては回復を示す内容となっている。いまだ本格回復に至っていない個人消費は、雇用・所得環境の改善継続に原油安による実質購買力の高まりが加わり、回復基調が次第にしっかりしていくと見込まれる。輸出も、世界経済の緩やかな回復と円安の定着を背景に増加基調を維持するとみられ、実質GDP成長率は今後もプラス成長を続ける公算が大きい。

## 2. 主要な需要項目の動向

需要項目別では、個人消費は前期比年率+1.1%と2四半期連続で増加した。消費増税に伴う実質購買力の低下から依然として力強さには欠けるものの、駆け込み需要の反動の影響が和らぎ、雇用・所得環境の改善が緩やかな回復を支えた。

住宅投資は前期比年率▲4.8%と3四半期連続で減少したが、新設住宅着工件数が緩やかな持ち直しに転じる中、工事進捗ベースの住宅投資も下げ幅が縮小した。

設備投資は前期比年率+0.4%と3四半期ぶりにプラスに復した。個人消費の持ち直しや輸出の拡大を背景に国内の設備過剰感が解消される中、堅調な企業収益が投資の持ち直しに繋がっている。

在庫投資は、企業による在庫調整の動きが和らぎ、実質GDP成長率に対する寄与度は前期比年率+0.7%と、3四半期ぶりのプラスとなった。

公的需要は前期比年率+0.4%と3四半期連続で増加したものの、伸びは鈍化している。公共投資が前期比年率+2.3%と、2013年度補正予算や2014年度予算の早期執行が一巡したことで、増加幅が縮小した。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+0.4%と増加した。

輸出は、米国やアジア向けを中心に増加傾向を辿る中、前期比年率+11.4%と2四半期連続で高めの伸びとなった。一方、輸入は同+5.3%と小幅増となり、この結果、純輸出の実質GDP成長率に対する寄与度は同+0.9%と、3四半期連続でGDPを押し上げた。

以上

(H27.2.16 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。