

# 経済情報

## 2014 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.6% ～消費増税後の回復の動きは鈍く、2 四半期連続のマイナス成長に～

### 【要旨】

- ◇ 2014 年 7-9 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、消費増税の影響に夏場の天候不順なども加わり、前期比年率▲1.6%と 2 四半期連続のマイナス成長となった。
- ◇ 需要項目別にみると、個人消費は前期比年率+1.5%と 2 四半期ぶりに増加したものの、その回復ペースは鈍かった。雇用・所得環境の改善が続いている一方、消費増税に伴う実質購買力の低下に加え、夏場の天候不順などが消費を押し下げたとみられる。
- ◇ 設備投資は前期比年率▲0.9%と 2 四半期連続のマイナスとなった。消費増税後も国内の設備過不足感は引き締まった状況にあり、企業収益も堅調に推移しているが、内需や生産の回復が鈍い中で増加にまでは至らなかった。
- ◇ 輸出は、米国や欧州向けが冴えなかったものの、アジア向けの増加を主因に前期比年率+5.3%と 2 四半期ぶりにプラスとなり、高めの伸び率を確保した。輸入は同+3.1%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+0.3%と、2 四半期連続で GDP を押し上げた。
- ◇ 先行きを展望すると、消費増税や天候不順による悪影響がようやく一巡することが見込まれ、堅調な企業収益を起点とする設備投資の回復、雇用・賃金の改善を下支えに、実質 GDP 成長率は 10-12 月期にはプラス成長に復する公算が大きい。東証一部上場企業の 7-9 月期決算の経常利益額は過去最高水準を記録しており、中小企業の景況感も底入れしている。加えて、日銀の追加金融緩和も企業の設備投資意欲に前向きに寄与することが期待される。回復がもたつく個人消費も、雇用・所得環境の改善が続く中、家計調査などからは消費が着実に上向していることが読み取れ、天候不順の影響が和らぐことで、今後は回復傾向が次第に強まってこよう。

## 1. 消費増税後の回復の動きは鈍く、2 四半期連続のマイナス成長に

2014年7-9月期の実質GDP（1次速報値）は、消費増税の影響に夏場の天候不順なども加わり、前期比年率▲1.6%と2四半期連続のマイナス成長となった（第1表）。消費増税後の個人消費の回復ペースが鈍く、住宅投資も2四半期連続で減少した。また、設備投資も、国内の設備過不足は引き締まった状態にあり、企業収益も堅調に推移しているものの、内需や生産の回復が鈍い中でプラス成長には至らなかった。加えて、在庫投資の実質GDPへの寄与度が大幅なマイナスになったことも、国内民需を押し下げる要因となった。昨年度補正予算に支えられた公共投資の拡大が一定の景気の下支え効果を発揮したものの、民需のマイナスを補うまでには至らなかった。純輸出（輸出 - 輸入）は、輸出がアジア向けを中心に2四半期ぶりに増加に転じ、前期比年率+5.3%と高めの伸び率を確保した一方、輸入は同+3.1%と小幅増となり、この結果、実質GDP成長率に対する寄与度は同+0.3%と、2四半期連続でGDPを押し上げた。

GDPデフレーターは、景気回復の鈍さや原油価格下落の影響から、前期比▲0.3%と小幅ながらマイナスとなった。

第1表：四半期別実質GDPの推移

(前期比年率、%)

	2013年	2014年			
	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期(1次速報値)	
					(寄与度)
実質GDP	▲ 1.6	6.7	▲ 7.3	▲ 1.6	***
国内民需	0.3	10.5	▲ 14.1	▲ 3.4	(▲ 2.6)
個人消費	▲ 0.1	9.1	▲ 18.6	1.5	(0.9)
住宅投資	9.1	9.7	▲ 34.3	▲ 24.1	(▲ 0.8)
設備投資	3.1	33.8	▲ 17.9	▲ 0.9	(▲ 0.1)
在庫投資	(▲ 0.4)	(▲ 2.0)	(4.8)	***	(▲ 2.6)
公的需要	2.2	▲ 2.2	0.2	2.8	(0.7)
政府最終消費支出	0.7	▲ 0.9	▲ 0.2	1.3	(0.3)
公共投資	6.9	▲ 7.7	1.2	8.9	(0.4)
純輸出	(▲ 2.4)	(▲ 0.8)	(4.2)	***	(0.3)
輸出	1.0	28.2	▲ 1.9	5.3	(0.9)
輸入	15.6	27.3	▲ 19.9	3.1	(▲ 0.6)
GDPデフレーター(前期比)	0.5	▲ 0.1	1.8	▲ 0.3	***
名目GDP	0.5	6.3	▲ 0.4	▲ 3.0	***

(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、消費増税や天候不順による悪影響がようやく一巡することが見込まれ、堅調な企業収益を起点とする設備投資の回復、雇用・賃金の改善を下支えに、10-12月期にはプラス成長に復する公算が大きい。東証一部上場企業の7-9月期決算は大幅増益となり、経常利益額は過去最高水準に達した。各種景況感調査からは、中小企業の景況感も底入れをしたことがうかがわれる。加えて、日銀の追加金融緩和

も企業の投資意欲に前向きに寄与することが期待されよう。回復がもたつく個人消費も、雇用・所得環境の改善が続くなか、家計調査などからは消費が着実に上向いていることが読み取れ、天候不順の影響が和らぐことで、今後は回復傾向が次第に強まってこよう。

## 2. 主要な需要項目の動向

需要項目別にみると、個人消費は前期比年率+1.5%と2四半期ぶりに増加したが、回復は鈍いペースに留まった。雇用・所得環境の改善が続いているものの、消費増税に伴う実質購買力の低下に加え、夏場の天候不順なども消費を押し下げたとみられる。

住宅投資は前期比年率▲24.1%と2四半期連続で減少した。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減少傾向が鮮明となっている。

設備投資は前期比年率▲0.9%と2四半期連続のマイナスとなった。消費増税後も国内の設備過不足感は引き締まった状況にあり、企業収益も堅調に推移しているものの、内需や生産の回復が鈍い中で増加にまでは至らなかった。

在庫投資は、需要の回復ペースが鈍い中で企業の在庫調整の動きが進み、実質GDP成長率に対する寄与度は前期比年率▲2.6%と、2四半期ぶりにマイナスとなった。

公的需要は前期比年率+2.8%と2四半期連続で増加した。昨年度補正予算の執行が本格化したことで公共投資が同+8.9%と3四半期ぶりに増加し、政府最終消費支出も社会保障関連支出の増加トレンドもあって同+1.3%と増加した。

輸出は、米国や欧州向けは冴えなかったものの、ASEANやNIEsを中心としたアジア向けの増加を主因に前期比年率+5.3%と2四半期ぶりにプラスとなり、高めの伸び率を確保した。一方、輸入も内需が緩やかながら回復する中で同+3.1%と2四半期ぶりに増加に転じ、その結果、純輸出の実質GDP成長率に対する寄与度は同+0.3%と、2四半期連続でGDPを押し上げた。

以上

(H26.11.17 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。