

## 2014年7～9月期GDP(2次速報)の結果

～実質GDP成長率は前期比-0.5%(年率-1.9%)に下方修正～

調査部 主任研究員 小林 真一郎

本日発表された2014年7～9月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-0.5%(年率-1.9%)と1次速報の同-0.4%(年率換算-1.6%)から小幅下方修正された。名目成長率も、同-0.8%(年率-3.0)から同-0.9%(年率-3.5%)に下方修正され、GDPデフレーターは前年同期比+2.1%から同+2.0%に若干下方修正された。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、個人消費は前期比+0.4%のまま変更されず、住宅投資は同-6.7%から同-6.8%へと若干の下方修正にとどまった。設備投資は、1次速報時点では公表されていなかった法人企業統計調査で前期比+3.1%と増加したものの、それを踏まえても、前期比-0.2%から同-0.4%に下方修正された。また、在庫投資は、同様に法人企業統計の結果に基づいて仕掛品在庫、原材料在庫の状況が反映された結果、前期比への寄与度は-0.6%のまま修正されなかった。政府部門では、政府最終消費が前期比+0.3%に据え置かれたが、公共投資は同+2.2%から同+1.4%に下方修正された。

以上の結果、内需の前期比寄与度は、1次速報からは若干下方修正されたが、小数第2位以下での変更にとどまっており、公表値は-0.5%のまま据え置かれた。一方、外需の前期比寄与度は同+0.1%のまま据え置きとなった。個別の動きをみても、輸出が前期比+1.3%から変更されず、輸入の修正も同+0.8%から+0.7%と小幅にとどまった。

今回の2次速報の結果は、需要項目ごとの修正幅、全体での修正幅とも小幅であり、7～9月期の景気の評価を変更する材料はない。すなわち、消費税率引き上げ後の落ち込みに歯止めがかかっておらず、景気は弱含んだままの状態にあったと判断される。しかし、足元の景気はすでに下げ止まっており、一部には持ち直しの動きがみられるようになっている。

明るい材料の第一が、輸出の増加である。10月の輸出は、実質輸出、輸出数量指数ともに前月比で2カ月連続のプラスとなり、水準も高まってきた。米国を中心に海外経済が持ち直し、円安がさらに進んでいることから輸出環境の好転が続いており、今後も輸出は持ち直しが続くと期待される。

設備投資も、実質GDPでは7～9月期まで2四半期連続して前期比で減少したが、先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)が、9月まで4ヶ月連続で増加しており、今後の増加を示唆している。

鉱工業生産指数も8月を底に持ち直してきている。10月は前月比+0.2%と小幅の上昇にとどまったが、製造業生産予測指数は11月、12月とも前月比で増加が見込まれており(それぞれ前月比で+2.3%、

+0.4%)、10~12月期には3四半期ぶりに前期比でプラスに転じると予想される。駆け込み需要の反動減が一巡しつつあることに加え、輸出が増加し、設備投資が緩やかに持ち直していることが背景にある。

さらに、賃金の上昇が定着化してきた。10月の一人当たりの現金給与総額は前年比+0.5%と8カ月連続でプラスとなり、所定内給与も同+0.4%と緩やかな増加基調にある。実質では同-2.8%と依然としてマイナスだが、冬のボーナスも夏に続いて増加が期待されるなど、所得情勢の悪化も和らぎつつある。また、10月の完全失業率は3.5%と低水準にあり、同月の有効求人倍率も1.10倍と高水準にあるなど、雇用情勢も良好な状態にある。こうした雇用・所得情勢を受けて、個人消費も緩やかに持ち直しつつあり、10月の家計調査の2人以上世帯の実質消費支出は、前月比+1.3%と2カ月連続でプラスとなった。

このように、足元の景気は徐々に明るい材料が増えてきており、今後は持ち直しの足取りがしっかりしてくると期待される。ただし、最近の急激な円安の影響については注意が必要である。円安にはメリットとデメリットの両面があり、輸出企業にとっては収益の押し上げ要因となる一方、その他の国内企業や家計にとって輸入価格の上昇を通じてコスト負担増となる。さいわい、原油などの資源価格が急落しており、円建てでみても原油価格は下落している。業種や製品によってはばらつきはあるものの、原油などの国際商品市況が今後も低水準で推移すれば、エネルギー価格の下落によって日本経済全体でのコストは相当軽減されるであろう。しかし、地政学リスクの台頭などにより、短期間のうちに相場の流れが急変するリスクは常に存在する。

なお、今回は、通常の1次速報から2次速報への改定に加え、2012年度確々報および2013年度確報の結果が反映された。これによると、2012年度の結果は前年比+0.7%から+1.0%に上方修正され、2013年度は同+2.2%から同+2.1%に下方修正された。最も大きな修正点は、民間企業の設備投資が2012年度、2013年度とも上方修正された反面、公共投資が2012年度、2013年度とも下方修正された点である。これは、東日本大震災後の復旧・復興工事の進捗が遅れを背景に公共投資の数字が過大に評価されていた一方、民間企業の設備投資が過小に見積もられていたためである。

**図表 四半期別GDP成長率（需要項目別）**

	2013年			2014年			前期比（%）	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	7-9 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	0.7	0.4	-0.4	1.4	-1.7	-0.5	-0.4	-0.1
同 (年率)	3.0	1.6	-1.5	5.8	-6.7	-1.9	-1.6	-0.3
同 (前年同期比)	1.4	2.2	2.3	2.5	-0.3	-1.3	-1.2	-0.0
内需寄与度 (*)	0.7	0.8	0.2	1.6	-2.8	-0.5	-0.5	-0.1
個人消費	0.8	0.3	-0.1	2.2	-5.1	0.4	0.4	0.0
住宅投資	2.2	4.3	2.2	2.3	-10.0	-6.8	-6.7	-0.1
設備投資	2.5	0.5	1.0	6.2	-4.7	-0.4	-0.2	-0.2
民間在庫 (*)	-0.5	0.2	-0.1	-0.4	1.3	-0.6	-0.6	0.0
政府最終消費	0.6	-0.1	0.1	-0.3	0.3	0.3	0.3	-0.0
公共投資	3.1	5.1	1.6	-2.7	0.9	1.4	2.2	-0.8
外需寄与度 (*)	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.0	0.1	0.1	-0.0
輸出	3.0	-0.6	0.2	6.4	-0.5	1.3	1.3	-0.0
輸入	2.3	1.7	3.7	6.2	-5.4	0.7	0.8	-0.0
名目GDP	0.4	0.2	0.2	1.3	0.1	-0.9	-0.8	-0.1
同 (年率)	1.6	0.9	0.7	5.5	0.4	-3.5	-3.0	-0.5
同 (前年同期比)	0.8	1.9	2.0	2.5	1.8	0.7	0.8	-0.1
GDPデフレーター (前年同期比)	-0.6	-0.3	-0.3	0.1	2.1	2.0	2.1	-0.0

(注) 内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度  
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡下さい。