

## 2014年10～12月期GDP(2次速報)の結果

### ～実質GDP成長率は前期比+0.4%(年率+1.5%)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10～12月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.4%(年率+1.5%)と1次速報の同+0.6%(年率換算+2.2%)から下方修正された。名目成長率も、同+1.1%(年率+4.5%)から同+1.0%(年率+3.9%)に下方修正され、GDPデフレーターは前年同期比+2.3%から同+2.4%に若干上方修正された。

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+0.3%から+0.5%に上方修正され、住宅投資は同-1.2%のまま据え置かれた。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+0.6%と増加したものの、それを踏まえても、前期比+0.1%から同-0.1%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+0.2%から-0.2%に大きく下方修正され、全体の伸び率が下方修正される主因となった。政府部門では、政府最終消費が前期比+0.1%から同+0.3%に、公共投資が同+0.6%から同+0.8%にいずれも上方修正された。

以上の結果、内需の前期比寄与度は民需を中心に+0.3%から+0.2%に下方修正された。一方、外需の前期比寄与度は同+0.2%のまま据え置きとなった。個別の動きをみても大きな修正はなく、輸出が前期比+2.7%から同+2.8%に小幅に上方修正され、輸入は1次速報値の同+1.3%のまま据え置かれた。

今回の2次速報の結果は、在庫の下方修正が主因とはいえ、景気は持ち直しに転じた後も、その勢いが力強さに欠けることを改めて示す内容となった。特に、企業の設備投資は、2014年度に入って3四半期連続で前期比マイナスと底ばい状態から脱しておらず、景気の持ち直しの勢いが高まらない原因となっている。今年度の企業利益は過去最高を更新する可能性が高いものの、企業の国内の新規投資に慎重な姿勢は維持されたままである。

今年に入ってから月次の経済指標には好調なものが目立ち、年明け後も景気の持ち直しの動きが続いていることに間違いはない。また、雇用情勢が良好な状態を維持していること、原油価格は底打ちした後も小幅の上昇にとどまっていることが、先行きの景気を押し上げる要因になると期待される。さらに、円安や海外景気の持ち直しを背景に輸出が増加基調を維持できそうなことも、今後の景気にとって明るい材料である。

このため、実質GDP成長率は1～3月期以降も前期比でプラス推移が続くと予想される。しかし、持ち直しペースが高まってくるかどうかは、個人消費と設備投資の民需の回復力の大きさ次第であると

いえる。

その意味では、今後の企業動向が重要な鍵を握っている。すなわち、企業業績は大企業を中心に順調に改善しているが、その恩恵が雇用の増加や賃金の上昇を通じて家計にまで及んでいくのか、また、企業が潤沢な手元キャッシュフローをどの程度、国内の設備投資に振り向けるかがポイントになりそうである。さらに、家計の実質所得の動向を判断するうえでは、春闘の行方とともに、原油価格の下落による物価の押し下げ効果と円安による物価の押し上げ効果の綱引きの結果も重要である。現時点では、企業業績の改善を背景に新規の設備投資が増加基調に転じることに加え、春闘でのベースアップ、今年の夏冬のボーナスの増加、物価の安定によって実質賃金が前年比で増加し、個人消費も底堅さを維持できる見込みである。しかし、景気の先行きに対する企業の姿勢が慎重なままにとどまれば、景気の持ち直しの足取りが鈍いままにとどまる懸念もある。

図表 四半期別GDP成長率（需要項目別）

	2013年		2014年				前期比（%）	
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	10-12 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	0.4	-0.3	1.3	-1.6	-0.7	0.4	0.6	-0.2
同 (年率)	1.4	-1.2	5.1	-6.4	-2.6	1.5	2.2	-0.7
同 (前年同期比)	2.2	2.3	2.4	-0.3	-1.4	-0.8	-0.5	-0.3
内需寄与度 (*)	0.7	0.2	1.6	-2.7	-0.7	0.2	0.3	-0.2
個人消費	0.3	-0.2	2.2	-5.0	0.3	0.5	0.3	0.2
住宅投資	4.2	2.6	2.4	-10.3	-7.0	-1.2	-1.2	0.0
設備投資	0.7	1.3	5.9	-5.0	-0.2	-0.1	0.1	-0.2
民間在庫 (*)	0.1	0.0	-0.5	1.4	-0.8	-0.2	0.2	-0.4
政府最終消費	-0.1	0.1	-0.3	0.4	0.2	0.3	0.1	0.2
公共投資	5.4	0.6	-2.2	1.1	2.1	0.8	0.6	0.2
外需寄与度 (*)	-0.4	-0.5	-0.3	1.1	0.1	0.2	0.2	-0.0
輸出	-0.5	-0.2	6.5	-0.3	1.5	2.8	2.7	0.0
輸入	1.8	3.0	6.9	-5.3	1.0	1.3	1.3	0.0
名目GDP	0.3	-0.1	1.4	0.3	-0.9	1.0	1.1	-0.1
同 (年率)	1.2	-0.3	5.6	1.2	-3.5	3.9	4.5	-0.6
同 (前年同期比)	1.9	2.0	2.5	1.8	0.6	1.6	1.8	-0.2
GDPデフレーター (前年同期比)	-0.3	-0.3	0.1	2.2	2.0	2.4	2.3	0.1

(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。