

2014年7～9月期GDP(1次速報)の結果

～実質GDP成長率は2四半期連続でマイナス～

調査部 主任研究員 小林 真一郎

本日公表された2014年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比 -0.4% （年率換算 -1.6% ）と2四半期連続でマイナスとなった。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る。

個人消費は、4～6月期に駆け込み需要の反動減で同 -5.0% と大きく落ち込んだ後、7～9月期は同 $+0.4\%$ と小幅の伸びにとどまった。消費税率引き上げ後の反動減の動きが長引いているほか、実質所得の減少が家計の購買力を落ち込ませ、消費意欲も減退させた可能性が高い。住宅投資も、反動減によって住宅着工件数が急減していることを反映して、同 -6.7% と2四半期連続で減少した。

企業部門では、設備投資が前期比 -0.2% と2四半期連続でマイナスとなった。企業の手元キャッシュフローは潤沢であり、資金調達環境も良好な状態にあるものの、景気が弱含む中であって企業の設備投資姿勢も慎重になっている。また、在庫投資の実質GDP成長率に対する前期比寄与度は -0.6% と急低下し、全体の伸びを大きく押し下げた。4～6月期に同 $+1.2\%$ と需要の減少に伴って意図せざる在庫が急速に積み上がったが、それを受けて企業の在庫調整が進んでいる。在庫調整の進展自体は今後の生産動向にとって前向きな動きと捉えることができるが、前期の積み上がり方が大きいだけに、これで調整が終了したわけではないであろう。

民需全体の前期比寄与度は -0.7% と大幅なマイナスとなった。一方、公的部門の前期比寄与度は同 $+0.2\%$ となり、2四半期連続でプラスとなった。2013年度の経済対策の執行が本格化していることや、2014年度予算の前倒し執行の影響によって公共投資が前期比 $+2.2\%$ と順調に増加したほか、政府消費も前期比 $+0.3\%$ とプラスに転じたためであるが、民需の落ち込みをカバーするには至らず、内需の前期比寄与度は -0.5% となった。

輸出は、海外景気の持ち直しが続き、円安が定着化している中でも前期比 $+1.3\%$ と緩やかな増加にとどまっている。もっとも、内需の弱さを反映して輸入が同 $+0.8\%$ と輸出の伸びを下回ったため、外需の前期比寄与度は $+0.1\%$ と2四半期連続でプラスとなった。

名目GDP成長率は前期比 -0.8% （年率換算 -3.0% ）と落ち込みは、4～6月期からさらに拡大した。経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは前年比で $+2.1\%$ と、消費税率引き上げの影響で高い伸びが続いているが、前期比では -0.3% と物価上昇圧力は後退している。

7～9月の結果は、在庫投資のマイナス寄与が大きいとはいえ、その影響を除いても伸びは小幅であり、

景気が引き続き弱含んだ状態から抜け出せていないことを示す結果となった（国内需要から在庫投資を除いた国内最終需要でみると、4～6月期の前期比-3.9%から同+0.2%とプラスに転じたものの、力強さには欠ける）。雇用情勢が改善し、夏のボーナスを中心に名目の所得が増加してきたとはいえ、実質では依然マイナスの状態にある。雇用者報酬の動きをみると、名目の前年比+2.6%と1997年4～6月期以来の高い伸びとなったが、実質では同-0.6%と3四半期連続で落ち込んでいる。今後も物価が上昇を続ける中で実質の所得が落ち込み続けると予想され、個人消費の持ち直しは遅れる可能性がある。さらに、在庫調整の動きが今後も継続し、マイナス寄与が続くことも考えられ、実質GDP成長率を抑制すると見込まれる。このため、今後予想される経済対策の効果や、輸出、設備投資の動向によるところもあるが、2014年度通年で伸びはマイナス成長に陥る可能性が高い。

安倍首相は、7～9月期の実質GDP成長率の結果をみて消費税率の引き上げを判断するとしており、今回の結果では引き上げを先送りせざるを得ないであろう。

四半期別GDP成長率（需要項目別）

	前期比（%）						寄与度
	2013年			2014年			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	
実質GDP	0.8	0.6	-0.4	1.6	-1.9	-0.4	---
同（年率）	3.2	2.4	-1.6	6.7	-7.3	-1.6	---
同（前年同期比）	1.2	2.3	2.5	2.9	-0.2	-1.2	---
内需寄与度（*）	0.7	1.0	0.2	1.8	-2.9	-0.5	-0.5
個人消費	0.8	0.3	-0.0	2.2	-5.0	0.4	0.2
住宅投資	2.4	4.3	2.2	2.3	-10.0	-6.7	-0.2
設備投資	1.8	0.7	0.8	7.5	-4.8	-0.2	-0.0
民間在庫（*）	-0.5	0.3	-0.1	-0.5	1.2	-0.6	-0.6
政府最終消費	0.6	0.1	0.2	-0.2	-0.0	0.3	0.1
公共投資	6.1	5.7	1.7	-2.0	0.3	2.2	0.1
外需寄与度（*）	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.0	0.1	0.1
輸出	3.1	-0.6	0.2	6.4	-0.5	1.3	0.2
輸入	2.4	1.8	3.7	6.2	-5.4	0.8	-0.2
名目GDP	0.3	0.4	0.1	1.5	-0.1	-0.8	---
同（年率）	1.4	1.6	0.5	6.3	-0.4	-3.0	---
同（前年同期比）	0.6	1.9	2.0	2.9	1.9	0.8	---
GDPデフレーター（前年同期比）	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1	2.0	2.1	---

（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。