

2015 年 1～3 月期GDP(2 次速報)の結果 ～実質GDP成長率は前期比+1.0%(年率+3.9%)に上方修正～

調査部 主任研究員 小林 真一郎

本日発表された 2015 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率(2 次速報)は前期比+1.0%(年率+3.9%)と 1 次速報の同+0.6%(年率換算+2.4%)から、比較的に大きめに上方修正された。名目成長率も、前期比+1.9%(同+7.7%)から同+2.3%(年率+9.4%)に上方修正され、GDP デフレーターは前年同期比+3.4%のままであった。

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%のまま修正はなく、住宅投資は前期比+1.8 から同+1.7%に若干下方修正された。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+5.8%と堅調に増加したことなどが反映され、前期比+0.4%から同+2.7%に大きく上方修正された。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+0.5%から+0.6%にさらに上方修正された。政府部門では、政府最終消費は前期比+0.1%のまま修正されなかったが、公共投資は同-1.4%から同-1.5%に小幅に下方修正された。

以上の結果、内需の前期比寄与度は民需、中でも企業部門を中心に+0.7%から+1.1%に上方修正された。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修正はなく、輸出は前期比+2.4%のまま、輸入は同+2.9%のまま据え置かれた。

今回の 2 次速報の結果、設備投資の持ち直し基調がしっかりしてきた可能性が明らかになった。設備投資の伸び率は 2014 年 4～6 月期以降の数字も遡って上昇修正されており、これまでの「4 四半期ぶりにプラスに転じたがプラス幅は小幅にとどまった」との姿から、「3 四半期連続でプラスとなりプラス幅も拡大した」との姿に修正された。回復が遅れていた設備投資がようやく勢いを取り戻しつつあることが示されたという点では、今回の結果は前向きに評価できる。設備投資は企業業績の改善を背景に、4～6 月期以降も前期比プラスで推移すると期待されるほか、賃金が持ち直し、物価上昇率もほぼゼロと安定している点は個人消費にとってプラス要因となる。このため、景気の持ち直しの動きが途切れることはないであろう。

一方、在庫投資の実質 GDP 成長率に対する前期比寄与度が、今回さらに上方修正された点は不安材料である。需要の回復を反映した前向きな積み増しではなく、流通在庫などを中心として需要の弱さを受けて意図せざる在庫が積み上がっているとみられる。このため、4～6 月期には在庫調整の動きから前期比寄与度はマイナスに転じると予想されるが、今回の結果が上方修正されたことで、先送りされるマイナス要因がさらに拡大したという点は先行きの景気にとって不安材料

である。

さらに、GDPの個人消費を推計する際の基礎データとなる家計調査において、二人以上の世帯の実質消費支出が前月比 - 5.5% (除く住居等では同 - 3.5%) と大きく減少しているという不安材料もある。実質消費支出が5、6月に急速に持ち直さなければ、4～6月期の実質GDPの個人消費は低い伸びにとどまるであろう。加えて、海外景気の拡大ペースが鈍化して輸出の伸びが弱まるリスクもある。このため、4～6月期の実質GDP成長率は低めの伸びにとどまる懸念がある。

そう考えると、現在の景気の状態については、持ち直しているが、そのペースは引き続き緩慢であるとのこれまでの見方を大きく修正する必要はないであろう。

図表 四半期別GDP成長率（需要項目別）

	2013年 10-12	2014年				2015年 1-3	前期比（％）	
		1-3	4-6	7-9	10-12		1-3 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	- 0.2	1.1	- 1.7	- 0.5	0.3	1.0	0.6	0.4
同 (年 率)	- 0.9	4.4	- 6.8	- 2.0	1.2	3.9	2.4	1.5
同 (前年同期比)	2.3	2.4	- 0.4	- 1.4	- 1.0	- 0.9	- 1.4	0.5
内需寄与度 (*)	0.3	1.4	- 2.8	- 0.5	0.0	1.1	0.8	0.4
個人消費	- 0.2	2.1	- 5.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.0
住宅投資	2.9	2.0	- 10.8	- 6.4	- 0.6	1.7	1.8	- 0.1
設備投資	1.5	5.1	- 4.8	0.1	0.3	2.7	0.4	2.3
民間在庫 (*)	0.1	- 0.6	1.3	- 0.7	- 0.2	0.6	0.5	0.1
政府最終消費	0.0	- 0.3	0.3	0.2	0.3	0.1	0.1	0.0
公共投資	0.1	- 0.9	0.7	1.6	0.1	- 1.5	- 1.4	- 0.1
外需寄与度 (*)	- 0.5	- 0.3	1.1	0.1	0.3	- 0.2	- 0.2	0.0
輸出	0.1	6.1	- 0.0	1.6	3.2	2.4	2.4	0.0
輸入	3.1	6.6	- 5.2	1.1	1.4	2.9	2.9	0.0
名目GDP	- 0.1	1.3	0.1	- 0.7	0.8	2.3	1.9	0.4
同 (年 率)	- 0.3	5.5	0.2	- 2.7	3.1	9.4	7.7	1.7
同 (前年同期比)	2.0	2.5	1.8	0.6	1.4	2.5	1.9	0.6
GDPデフレーター (前年同期比)	- 0.3	0.1	2.2	2.1	2.4	3.4	3.4	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。