

テーマ：2015年1-3月期GDP予測（最終版）  
 ～前期比年率+1.6%を予想～

発表日：2015年5月13日（水）

第一生命経済研究所 経済調査部  
 主席エコノミスト 新家 義貴  
 TEL:03-5221-4528

## ○ 3月の家計消費状況調査が下振れ

2015年1-3月期の実質GDP成長率（5月20日公表予定）を前期比年率+1.6%（前期比+0.4%）と予測する。筆者は、5月1日の段階で前期比年率+1.7%（前期比+0.4%）と予想していたが、その後公表された経済指標の結果を反映し、予測値を若干下方修正する。

5月8日に公表された15年3月分の家計消費状況調査の結果を反映させたことで、個人消費の予測値を前期比+0.2%（従来予測値：同+0.3%）に下方修正したことが、成長率見通し下方修正の主因である。先に公表されていた3月の家計調査は1、2月分の弱さを打ち消すほどの上振れとなっていたが、よりサンプルの多い家計消費状況調査の3月分は逆にかなり弱い結果となっており、予測値の下方修正に繋がった。他の消費関連統計も弱く、やはり1-3月期の消費は冴えない結果に終わったようだ。

なお、本日公表された15年3月分の国際収支統計において、輸出、輸入とも筆者の想定を上回ったことから、輸出の予測値を前期比+2.3%（従来予測値：同+2.0%）、輸入を前期比+2.9%（従来予測値：同+2.7%）にそれぞれ上方修正している。輸出の上方修正幅が輸入より若干大きく、外需寄与度の予測値は僅かに上方修正となった。もっとも、前述の個人消費による下押しが大きく、GDP全体の予測値では若干の下方修正となっている。

このように、15年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+1%台半ば程度の成長が予想される。14年10-12月期の同+1.5%に続いて2四半期連続のプラス成長であり、景気の緩やかな改善が続いていることが示されるだろう。輸出の増加が続いたことや、設備投資がプラスに転じることなどが押し上げ要因になったとみられる。

もっとも、前期比年率+1.6%という数字は14年10-12月期とほぼ変わらず、景気に加速感はみられない。その理由は個人消費であり、前期比プラスではあるものの依然として緩やかな伸びにとどまっている。また、1-3月期は在庫投資による成長率押し上げ寄与が大きいことにも注意が必要であり、この点は割り引いて見る必要があるだろう。

全体としてみれば、景気回復の持続が確認できたことは前向きに捉えることができるものの、原油安効果が期待されていた割には回復力が鈍い印象だ。特に消費のもたつきが気にかかる。原油安効果の顕在化による景気加速シナリオの実現は、4-6月期以降に持ち越された形だ。

（需要項目ごとの予測値の詳細と解説は、Economic Indicators「2015年1-3月期GDP予測」（5月1日発行）をご参照ください）

## 2015年1-3月期GDP予測

	(%)
実質GDP	0.4
(前期比年率)	1.6
内需寄与度	0.5
(うち民需)	0.6
(うち公需)	▲ 0.0
外需寄与度	▲ 0.0
民間最終消費支出	0.2
民間住宅	2.3
民間企業設備	1.0
民間在庫品増加(寄与度)	0.2
政府最終消費支出	0.2
公的固定資本形成	▲ 1.5
財貨・サービスの輸出	2.3
財貨・サービスの輸入	2.9
名目GDP	2.0
(前期比年率)	7.8

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所