

テーマ：2014年1-3月期GDP予測（最終版）  
 ～前期比年率+5.5%を予想～

発表日：2014年5月12日（月）

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

## ○ 家計消費状況調査等を反映し、予測値を若干上方修正

2014年1-3月期の実質GDP成長率（5月15日公表予定）を前期比年率+5.5%（前期比+1.3%）と予測する。当社は、5月2日の段階で前期比年率+4.9%（前期比+1.2%）を予想していたが、その後公表された経済指標の結果を反映し、予測値を若干上方修正する。

5月9日に公表された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+2.5%（従来予測値：+2.3%）に上方修正したことが主因である。家計調査よりもサンプル数の多い家計消費状況調査でも3月は予想を上回る急増となっており、大規模な駆け込み需要が発生したことが示されている。今回の駆け込み需要は、97年の前回増税時よりもやや大きかった可能性が高い。

また、3月分の国際収支統計の結果を反映させたことで、輸出の予測値を前期比+5.8%（従来予測値：同+6.0%）、輸入の予測値を前期比+6.6%（従来予測値：同+7.0%）にそれぞれ若干下方修正した。これらを反映した結果、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率+5.5%と予測する（従来予測値：同+4.9%）。

なお、輸出入についてはともに非常に高い伸びを予想しているが、これは統計上の技術的な要因により押し上げられたものである<sup>1</sup>。実態としての輸出は前期比小幅マイナス程度とみられ、依然停滞が続いているという評価が妥当だろう。ちなみに、実質GDPはこの技術的な輸出（入）の上振れで前期比年率1%前後の過大推計になっている可能性がある。そのため、筆者の1-3月期実質GDP予測値は前期比年率+5.5%だが、実態としては+4%台半ば程度と考えられる。影響が大きいため、公表数値を見る際は注意が必要だ。

1-3月期の高成長は、駆け込み需要の集中から個人消費が急増したことが主因。駆け込み需要の影響残存により住宅投資も高い伸びが続いたとみられる。また、駆け込み以外でも、設備投資が好調だったことが押し上げ要因になった模様で、民間内需主導の高成長が実現した可能性が高い。一方、実態としての輸出が停滞している点は懸念材料である。

（需要項目ごとの予測値の詳細と解説は、Economic Indicators「2014年1-3月期GDP予測」（5月2日発行）をご参照ください）

<sup>1</sup> 詳しくは、5月2日発行のEconomic Trends「国際収支統計の改訂がGDPを大きく攪乱 ～1-3月期のGDP輸出入は実態から乖離の公算大。実質GDPも過大推計になる可能性あり～」をご参照ください。

## 2014年1-3月期GDP予測

		(%)
実質GDP	1.3	
(前期比年率)	5.5	
内需寄与度	1.6	
(うち民需)	1.7	
(うち公需)	▲ 0.1	
外需寄与度	▲ 0.1	
民間最終消費支出	2.5	
民間住宅	3.3	
民間企業設備	1.8	
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	▲ 2.9	
財貨・サービスの輸出	5.8	
財貨・サービスの輸入	6.6	
名目GDP	1.2	
(前期比年率)	4.9	

※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