

テーマ：2014年10-12月期GDP（1次速報）予測
～前期比年率+3.3%を予想。景気の底打ちを確認～

発表日：2015年1月30日（金）

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

○ 景気の底打ちを確認

2014年10-12月期の実質GDP成長率（2月16日公表予定）を前期比年率+3.3%（前期比+0.8%）と予測する。14年4-6月期に前期比年率▲6.7%、7-9月期に▲1.9%と大幅に落ち込んだ後だけに、必ずしも強い数字とは言えないが、少なくとも景気が底を打ったことは確かだろう。①駆け込み需要の反動減の和らぎや所得の持ち直しから個人消費が緩やかに持ち直したこと、②米国向けとアジア向けを中心に輸出が増加したことが成長率を押し上げたとみられる。

なお、この予測値は1月30日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。今後公表される家計消費状況調査や国際収支統計等の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

○ 需要項目別の動向

個人消費は前期比+0.5%と予想する。駆け込み需要の反動減が和らいでいることや、雇用・賃金が持ち直していることを背景に、消費は緩やかに増加したとみられる。ただ、伸び率自体は7-9月期（前期比+0.4%）から明確に加速しているわけではないことに注意が必要。家計調査等を元に推計される需要側推計値は比較的高い伸びだったが、供給側推計値が弱めで、個人消費全体で見れば緩やかな伸びになったとみられる。形態別では、自動車等の耐久財で持ち直しがみられた一方、サービス消費は緩やかな伸びにとどまった可能性が高い。

住宅投資は前期比▲1.0%と3四半期連続の減少を予想する。GDPは進捗ベースで計算されるため、過去の着工減の影響が残存することでマイナスが続くとみられる。ただし、悪化幅は14年4-6月期の前期比▲10.0%、7-9月期の▲6.8%からはっきりと縮小するだろう。着工ベースでは既に緩やかに持ち直しており、15年1-3月期にはGDPベースでもプラス転化する可能性があるだろう。

設備投資は前期比+0.4%を予想する。企業収益の改善等を背景に3四半期ぶりの増加が見込まれるが、4-6月期、7-9月期の落ち込みの後には物足りない印象を受ける。消費増税後の景気悪化等もあり、企業は設備投資にまだ積極的になっていないようだ。持ち直しが明確化するのには15年入り以降になるだろう。

外需寄与度は前期比+0.3Ptを予想する。輸出が前期比+1.4%と増加したとみられる。米国向け輸出が増加したほか、アジア向けも電子部品等を中心に好調で、輸出を押し上げた。これまで輸出の伸び悩みが続いていただけに、足元で輸出の伸びが高まりつつあるように見えることは明るいニュースだ。一方、輸入は前期比▲0.1%と横ばい圏にとどまった模様。結果として外需寄与度は前期比+0.3Ptと成長率押し上げ要因になった可能性が高い。

在庫投資については、前期比寄与度+0.1Ptを予想する。1次QE段階で仮置きされている原材料在庫と仕掛品在庫は下押しに寄与したとみられるが、流通在庫がプラス寄与になった可能性が高い。

○ 2015年入り後も回復が続く見込み

2015年以降についても景気回復が続くとみている。原油価格下落によるプラス効果が顕在化することが景気を押し上げるだろう。個人消費は、原油価格下落による実質購買力の増加や雇用・賃金の持ち直しを背景に回復が明確化するとみられる。また、世界景気の回復を背景に輸出の増加が続くとみられることに加え、企業収益の回復等を背景に設備投資も増加ペースを速めるとみられる。公共投資は減少に転じるとみられるが、景気の回復基調は崩れないだろう。

2014年10-12月期GDP予測

(%)

実質GDP	0.8
(前期比年率)	3.3
内需寄与度	0.5
(うち民需)	0.4
(うち公需)	0.1
外需寄与度	0.3
民間最終消費支出	0.5
民間住宅	▲ 1.0
民間企業設備	0.4
民間在庫品増加(寄与度)	0.1
政府最終消費支出	0.3
公的固定資本形成	0.6
財貨・サービスの輸出	1.4
財貨・サービスの輸入	▲ 0.1
名目GDP	1.1
(前期比年率)	4.3

※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