

GDP速報：消費増税に伴う駆け込み需要の反動で4～6月期は大幅マイナス成長

耐久財消費を中心に個人消費が大幅な落ち込み

- ・本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2014年4～6月期の実質GDP（季調値）は前期比-1.7%（同年率-6.8%）と東日本大震災が発生した2011年1～3月期（前期比-1.8%）以来の大幅なマイナス成長となった（図表1、2）。成長率に対する内需（民間需要+公的需要）の寄与度が前期比-2.8%ポイントと大幅なマイナス寄与となった。その一方で、外需（輸出-輸入）の寄与度は同+1.1%ポイントと4四半期ぶりにプラス寄与となった。
- ・内需の内訳をみると、家計部門では、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動で個人消費が前期比-5.0%と大きく落ち込んだ。形態別にみると、自動車や家電などの耐久財消費（同-18.9%）が最も大きく減少したほか、半耐久財消費（同-12.3%）や非耐久財消費（同-7.0%）も減少した。また、住宅投資も同-10.3%と9四半期ぶりに減少した。他方、企業部門をみると、設備投資も同-2.5%と5四半期ぶりの減少に転じた。ウィンドウズXPのサポート終了（4月9日）を前にパソコンの購入などが進み、1～3月期に設備投資が急増（同+7.7%）した反動が出たとみられる。また、政府部門でも、公共投資が同-0.5%と2四半期連続で減少した。

図表1 GDPの総括表

(前期比、%、季調済)

	2013年				2014年	
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
実質GDP	1.3	0.9	0.4	-0.0	1.5	-1.7
個人消費	1.0	0.7	0.2	0.4	2.0	-5.0
住宅投資	0.8	2.1	4.7	2.4	2.0	-10.3
設備投資	-2.0	1.4	0.6	1.4	7.7	-2.5
公共投資	4.7	5.8	7.1	1.4	-2.5	-0.5
輸出	4.3	3.0	-0.7	0.3	6.5	-0.4
輸入	1.2	2.3	1.8	3.7	6.4	-5.6

内需寄与度	0.9	0.8	0.8	0.5	1.7	-2.8
民間需要	0.5	0.4	0.4	0.4	1.9	-2.9
うち在庫	0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.5	1.0
公的需要	0.4	0.4	0.4	0.1	-0.2	0.0
外需寄与度	0.4	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.1

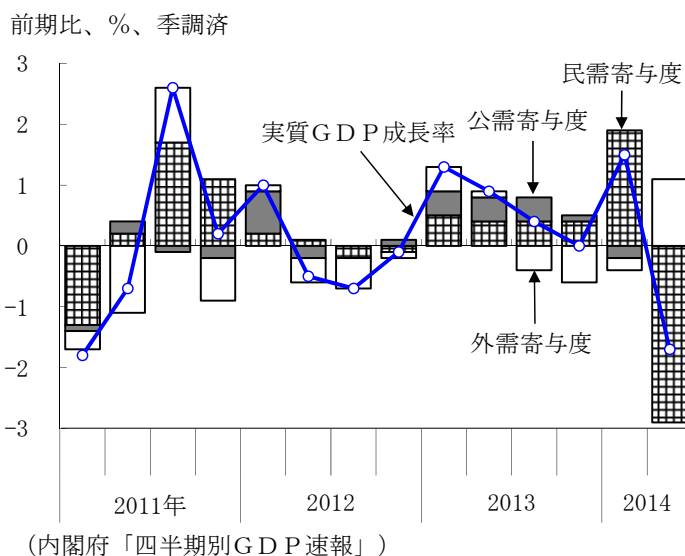
名目GDP	1.1	0.3	0.3	0.3	1.6	-0.1
-------	-----	-----	-----	-----	-----	------

(シャドウは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。)

(内閣府「四半期別GDP速報」)

- ・次に、外需については、輸出が同-0.4%と3四半期ぶりに減少したものの、駆け込み需要の反動で輸入が同-5.6%と輸出を大きく上回る落ち込みとなったため、GDPの押し上げ要因となった。
- ・なお、総合的な物価の動きを示すGDPデフレーターは前年比+2.0%と5年ぶりにプラス圏に復帰した。これは、消費税率引き上げの影響で国内需要デフレーターが前年比+2.4%と前期(同+0.6%)から伸びを大きく高めたことに加え、控除項目である輸入デフレーターが同+2.4%と前期(同+6.2%)から鈍化したためである。

図表2 実質GDP成長率と内外需別の寄与度



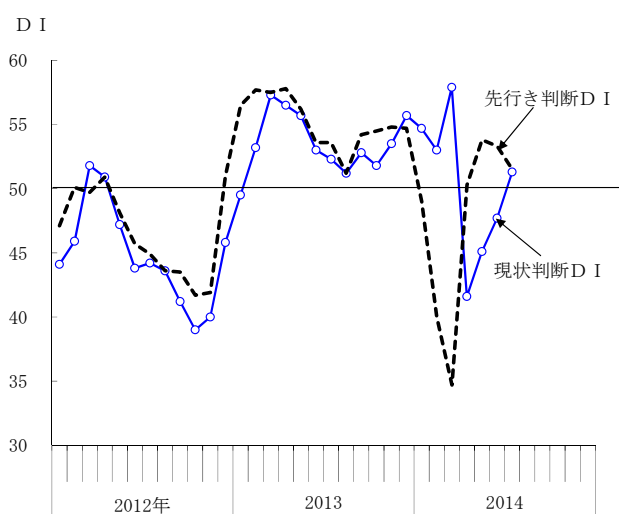
駆け込み需要の反動が和らぐ夏場から秋口にかけて景気は持ち直しに転じる

- ・以上のように、2014年4～6月期の実質GDPは、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動で大幅な減少となった。しかし、その反動が和らぐ7～9月期には再びプラス成長になると予想される。
- ・まず、家計部門をみると、7～9月期には個人消費が増加に転じる見込みである。月次指標でみると、6月の消費水準指数(実質、除く住居等)は前月比+3.5%と3か月ぶりに上向いた。また、内訳をみると、食料や被服及び履物の指数が2か月連続で上昇していることがわかる。耐久財に比べ長期の保存が困難な食料品や、季節ごとに買い替えが進む衣料品などを中心に駆け込み需要の反動が収束に向かいつつある。加えて、景気ウォッチャー調査をみると、7月の現状判断DIは前月比+3.6ポイントと3か月連続で上昇しており、消費者心理の改善も続いている(図表3)。ただ、ガソリン価格の高止まりなどを受けて2～3か月先の景気に対する先行き判断DIは2か月連続で低下しており、こうした燃料費の高騰が夏場の個人消費に水を差す恐れがある点には注意を要しよう。
- ・一方で、住宅投資は2四半期連続で減少する公算が大きい。先行指標の住宅着工戸数は4～6月期に年率88.8万戸と2四半期連続で減少した。着工ベースの

数値の減少が続いていることを踏まえると、進捗ベースの住宅投資も引き続き減少となろう。

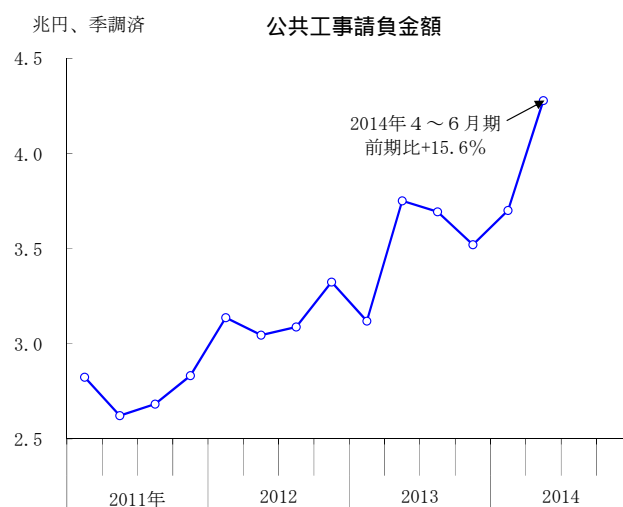
- 次に、企業部門をみると、設備投資が7～9月期には企業業績の回復などを背景に増加に転じると予想される。実際、日銀『短観（2014年6月調査）』をみると、2014年度の設備投資計画（全規模・全産業）が前年比+1.7%となっており、企業が設備投資に対して前向きな姿勢を示していることがわかる。また、企業の設備不足感がこの先強まる見込みである点も設備投資の増加要因といえよう。
- さらに、政府部門でも、7～9月期の公共投資が増加に転じる可能性が高い。安倍内閣が2013年12月に閣議決定した「好循環実現のための経済対策」に含まれる公共事業の執行が進んでいることなどから、公共投資の先行指標である公共工事請負金額（当社による季調値）は、4～6月期に前期比+15.6%と2013年4～6月期以来の大幅な伸びとなっている（図表4）。
- 加えて、輸出も海外経済の緩やかな回復を受けて増加に転じるとみられる。米国経済は、寒波の影響を乗り越え、景気が順調に拡大している。また中国経済も景気下支え策の効果で成長率が高まっており、同地域向けの資本財・部品の輸出が増加すると予想される。

図表3 消費者心理の改善が続く



(内閣府「景気ウォッチャー調査」)

図表4 公共投資の先行指標が急増



(東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」より当社作成)

- なお、浜銀総合研究所では2014年4～6月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定。

担当：調査部 遠藤裕基

TEL：045-225-2375

E-mail: y-endo@yokohama-ri.co.jp

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部の信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。