

2014年4～6月期2次QE予測

経済調査部主任エコノミスト

徳田秀信

03-3591-1298

hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp

- 2014年4～6月期の実質GDP成長率は前期比▲2.2%（年率▲8.6%）と、1次速報の前期比▲1.7%（年率▲6.8%）から下方修正される見通し
- 設備投資・民間在庫投資・公共投資がいずれも下方修正される見込み。パソコンの基本ソフト（OS）の更新需要等で1～3月期に投資が集中した反動が、1次速報段階よりも大きかったとの結果に
- 7～9月期は年率+4%～+5%台のプラス成長に復すると予測。個人消費の反動減が徐々に薄れる中で、設備投資の増加や公共事業の進捗が下支えとなる見通し

4～6月期の実質GDP成長率は1次速報から下方修正

9月8日（月）、内閣府より2014年4～6月期の「四半期別GDP速報（2次速報）」が公表される。本日発表された法人企業統計等を受けて推計したところ、同期の実質GDP成長率は前期比▲2.2%（年率▲8.6%）と、1次速報の前期比▲1.7%（年率▲6.8%）から下方修正が見込まれる（次頁図表）。設備投資・民間在庫投資・公共投資がいずれも下方修正される見通しである。駆け込み需要の反動などから民需が落ち込み、大幅なマイナス成長になったとの姿は1次速報と同様である。ただし、設備投資の下方修正幅が大きく、パソコンの基本ソフト（OS）のサポート終了や建機等の排ガス規制強化などの影響で1～3月期に投資が集中した反動が、1次速報段階よりも大きかったことを示す結果になるだろう。

GDPデフレーター（前年比+2.0%）は1次速報から変わらず、名目GDP成長率（前期比▲0.6%、年率▲2.5%）は実質成長率と同様に1次速報（前期比▲0.1%、年率▲0.4%）からの下方修正が予想される。

法人企業統計季報によると、2014年4～6月期の設備投資（ソフトウェアを除く全産業ベース）は前年比+1.9%（2014年1～3月期同+8.3%）に伸びが鈍化した。季節調整済前期比でみると、▲1.8%（1～3月期同+2.8%）と3四半期ぶりの減少となっている。非製造業は同+0.9%（1～3月期同+1.2%）と増加が続いたが、1～3月期に投資が集中した反動から製造業が前期比▲7.1%（1～3月期同+6.0%）と大幅に減少した。

設備投資は下方修正

民間在庫投資は下方修正

7～9月期は年率+4%～+5%台のプラス成長に復する見通し

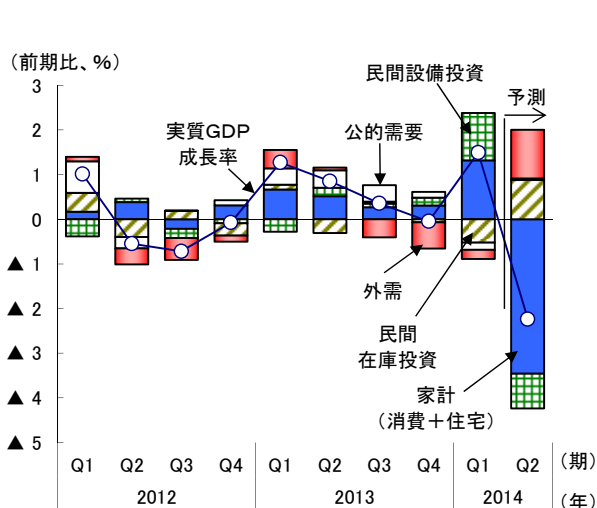
この法人企業統計の結果にサンプル調整やリース取引分の調整などを加えた上で推計すると、4～6月期のGDPベース実質設備投資は前期比▲5.3%と1次速報（同▲2.5%）から下方修正される見込みである。

民間在庫投資は、法人企業統計による原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が加わることなどにより下方修正が予想される。実質GDP前期比に対する寄与度は、1次速報段階の+1.0%Ptから+0.9%Ptにプラス幅が縮小する見込みである。その他の需要項目では、1次速報段階では明らかでなかった6月の公共工事出来高の発表を受けて、公共投資が前期比▲0.7%（1次速報同▲0.5%）に下方修正されると予測している。

7～9月期の成長率は、年率+4%～+5%台のプラス成長に復すると予測している。輸出の回復が力強さを欠く中で、駆け込みの反動による輸入の減少がほぼ一巡するため、外需寄与度のプラス幅は4～6月期から大幅に縮小する見込みである。一方、駆け込み需要の反動が徐々に薄れる中で、夏季ボーナスの増加が支えとなり、個人消費は増加に転じるだろう。設備投資も大幅に落ち込んだ4～6月期の反動で増加するほか、2013年度補正予算・2014年度予算に計上された公共事業の執行が進むことで、公共投資も小幅の増加に転じると予測される。7～9月期は、個人消費が消費増税後の落ち込みから持ち直す中で、設備投資や公的需要の増加が下支えとなり、高めの成長になると予測している。

※ みずほ総合研究所では、2014年4～6月期の2次QEの発表等を受けて、2014・15年度内外経済見通しを改訂する予定（9月8日公表予定）です。

図表 2014年4～6月期2次QE予測



(資料) 内閣府「国民経済計算」

	(前期比・%)					1次QE 4～6
	2013年		2014年			
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	
国内総生産	0.9	0.4	-0.0	1.5	-2.2	-1.7
(前期比年率)	3.4	1.4	-0.2	6.1	-8.6	-6.8
(前年比)	1.2	2.3	2.5	3.0	-0.6	-0.1
国内需要	0.8	0.7	0.5	1.6	-3.2	-2.7
(0.8)	(0.8)	(0.5)	(1.7)	(-3.3)	(-2.8)	
国内民間需要	0.5	0.5	0.5	2.4	-4.3	-3.7
(0.4)	(0.4)	(0.4)	(1.9)	(-3.4)	(-2.9)	
民間最終消費支出	0.7	0.2	0.4	2.0	-5.0	-5.0
民間住宅	2.1	4.7	2.4	2.0	-10.3	-10.3
民間企業設備	1.4	0.6	1.4	7.7	-5.3	-2.5
民間在庫品増加	(-0.3)	(0.0)	(-0.1)	(-0.5)	(0.9)	(1.0)
公的需要	1.6	1.5	0.5	-0.6	0.1	0.2
(0.4)	(0.4)	(0.1)	(-0.2)	(0.0)	(0.0)	
政府最終消費支出	0.4	0.2	0.2	-0.1	0.4	0.4
公的固定資本形成	5.8	7.1	1.4	-2.5	-0.7	-0.5
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(1.1)	(1.1)
輸出	3.0	-0.7	0.3	6.5	-0.4	-0.4
輸入	2.3	1.8	3.7	6.4	-5.6	-5.6
名目GDP	0.3	0.3	0.3	1.6	-0.6	-0.1
GDPデフレーター(前年比)	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1	2.0	2.0

(注) () 内は国内総生産への寄与度

(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。