

2014年7～9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7～9月期の実質GDP成長率は前期比▲0.0%（年率▲0.2%Pt）と、1次速報の前期比▲0.4%（年率▲1.6%）から上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上方修正される見込み。1次速報段階で減少していた設備投資が前期比+1.2%まで大きく上方修正されることで、成長率はほぼ横ばいの姿に
- 10～12月期は年率+3%前後のプラス成長になると予測。在庫投資のマイナス寄与がはく落するとみられるほか、天候不順の影響が薄れる中で個人消費も高めの伸びとなる見込み

7～9月期の実質GDP成長率は1次速報から上方修正

12月8日（月）、内閣府より2014年7～9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▲0.0%（年率▲0.2%）と、1次速報の前期比▲0.4%（年率▲1.6%）から上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上方修正される見通しである。特に1次速報段階で減少していた設備投資が前期比+1.2%まで大きく上方修正されることで、成長率はほぼ横ばいの姿になる見込みである。ただし、在庫削減の動きや天候不順等による個人消費の足踏みにより、弱めの成長だったとの評価は1次速報から変わらないだろう。

設備投資は上方修正

法人企業統計季報によると、2014年7～9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+5.6%（2014年4～6月期同+1.9%）に伸びが拡大した。季節調整済前期比で見ると、+3.1%（4～6月期同▲1.5%）と2四半期ぶりのプラスとなっている。非製造業は前期比+0.1%（4～6月期同+0.5%）とほぼ横ばいとなったが、製造業が同+9.3%（4～6月期同▲5.3%）と大幅に増加した。

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、7～9月期のGDPベース実質設備投資は前期比+1.2%と1次速報（同▲0.2%）から上方修正される見込みである。

民間在庫投資、公共投資も上方修正

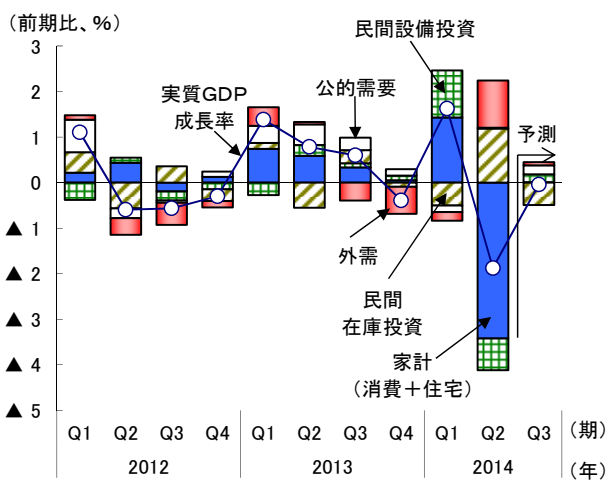
10～12月期の成長率は年率+3%前後のプラス成長になる見通し

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上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▲0.6%Ptから▲0.5%Ptにマイナ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なかった9月の公共工事出来高の発表を受けて、公共投資が前期比+2.6%（1次速報同+2.2%）に上方修正されると予測している。

10～12月期の成長率は、年率+3%前後のプラス成長になると予測している。在庫投資のマイナス寄与がはく落するとともに、夏場の天候不順の影響が薄れる中で個人消費も高めの伸びになると予想される。また、10月末に決定された日銀の追加緩和は、消費者マインドの改善を通じて個人消費の回復を後押しすることが期待される。企業の投資意欲が底堅いことから、設備投資も持ち直しが続くだろう。他方、輸出の回復が力強さを欠く中で、内需の持ち直しに伴い輸入が緩やかに増加するため、外需はゼロ近傍の寄与が続く見込みだ。公共事業の予算執行が徐々に一巡することで、公共投資は減少に転じるだろう。以上のように、10～12月期は個人消費や設備投資などの民需を中心に持ち直すと予測している。

※ みずほ総合研究所では、2014年7～9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（12月8日公表予定）です。

図表 2014年7～9月期2次QE予測



(資料)内閣府「国民経済計算」

	(前期比・%)				1次QE 7～9
	2013年 10～12	2014年 1～3	4～6	7～9	
国内総生産	-0.4	1.6	-1.9	-0.0	-0.4
(前期比年率)	-1.6	6.7	-7.3	-0.2	-1.6
(前年比)	2.5	2.9	-0.2	-0.9	-1.2
国内需要	0.2	1.8	-2.8	-0.1	-0.5
(0.2)	(1.8)	(-2.9)	(-0.1)	(-0.5)	
国内民間需要	0.1	2.5	-3.7	-0.4	-0.9
(0.1)	(2.0)	(-2.9)	(-0.3)	(-0.7)	
民間最終消費支出	0.0	2.2	-5.0	0.4	0.4
民間住宅	2.2	2.3	-10.0	-6.7	-6.7
民間企業設備	0.8	7.5	-4.8	1.2	-0.2
民間在庫品増加	(-0.1)	(-0.5)	(1.2)	(-0.5)	(-0.6)
公的需要	0.5	-0.6	0.1	0.8	0.7
(0.1)	(-0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	
政府最終消費支出	0.2	-0.2	-0.0	0.3	0.3
公的固定資本形成	1.7	-2.0	0.3	2.6	2.2
財貨・サービスの純輸出	(-0.6)	(-0.2)	(1.0)	(0.1)	(0.1)
輸出	0.2	6.4	-0.5	1.3	1.3
輸入	3.7	6.2	-5.4	0.8	0.8
名目GDP	0.1	1.5	-0.1	-0.5	-0.8
GDPデフレーター(前年比)	-0.4	-0.1	2.0	2.0	2.1

(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。