

テーマ：2014年7-9月期GDP（2次速報値）の予測

発表日：2014年12月1日（月）

～前期比年率▲0.5%と、1次速報から上方修正を予想～

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

12月8日に内閣府から公表される2014年7-9月期実質GDP（2次速報）を前期比年率▲0.5%（前期比▲0.1%）と、1次速報段階の前期比年率▲1.6%（前期比▲0.4%）から上方修正されると予測する。マイナス成長であることは変わらず、消費増税後の日本経済が極めて厳しい状況に置かれていたとの判断も変わらないが、マイナス幅は1次速報で認識されていたよりも縮小する見込みだ。

本日公表された法人企業統計の結果が反映されることで、設備投資と在庫投資が上方修正されるとみられることが主因である。1次速報で前期比マイナスだった設備投資がプラスに上方修正されることは、先行きの景気を見る上でも好材料だろう。

## 2014年7-9月期GDP2次速報予測

## 1次速報実績

2014年7-9月期GDP2次速報予測		1次速報実績
		(%)
実質GDP	▲ 0.1	▲ 0.4
(前期比年率)	▲ 0.5	▲ 1.6
民間最終消費支出	0.4	0.4
民間住宅	▲ 6.7	▲ 6.7
民間企業設備	0.8	▲ 0.2
民間在庫品増加(寄与度)	▲ 0.4	▲ 0.6
政府最終消費支出	0.3	0.3
公的固定資本形成	2.2	2.2
財貨・サービスの輸出	1.3	1.3
財貨・サービスの輸入	0.8	0.8
名目GDP	▲ 0.5	▲ 0.8
(前期比年率)	▲ 1.9	▲ 3.0

※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

設備投資は前期比+0.8%と、1次速報段階の▲0.2%から上方修正されると予想する。本日公表された7-9月期の法人企業統計では、名目設備投資が季節調整済み前期比+3.1%と増加していた。QE推計において実施されている法季のサンプル要因を除去するための断層調整を行うと増加幅は縮小する形にはなるが、それでも前期比増加になる。このほか、金融機関の設備投資、リース取引、9月分の供給側統計なども考慮した結果、設備投資は1次速報から上方修正されると予想する。

設備投資は1次速報段階では予想外のマイナスだったが、2次速報では小幅とはいえプラスに転じる見込みだ。底堅い企業収益や設備過剰感の解消などを背景に、均してみれば設備投資は増加基調にあると見て良いだろう。日銀短観や日本政策投資銀行調査などのアンケート調査における14年度設備投資計画が強いこと

も先行きの投資増を示唆しており、14年10-12月期以降も増加基調で推移する可能性が高い。消費増税後も企業の景況感が比較的高水準を維持していることも好材料だ。

また、在庫投資についても前期比寄与度▲0.4%Ptと、1次速報段階の▲0.6%Ptから上方修正されると予想する。在庫投資は製品在庫、流通在庫、原材料在庫、仕掛品在庫の4つに分けられるが、1次速報段階では原材料在庫と仕掛品在庫については基礎統計の制約から内閣府による仮置き値が用いられている。この仮置き値が非常に大きなマイナスとなっていたことが、1次速報での在庫投資が大幅マイナス寄与になった一因だった。2次速報では法人企業統計の結果が反映されることで、この仮置き値が実績に置き換わる。本日公表された法人企業統計では原材料在庫、仕掛品在庫の削減が進んだが、1次速報の仮置き値よりはマイナス幅が小さく、結果として2次速報での上方修正要因になるとみられる。

そのほか、公共投資は前期比+2.2%と、1次速報から変化無しと予想する。1次速報段階で未公表だった9月分の建設総合統計の結果が新たに反映されるが、大きな変更はないとみられる。

なお、今回の2次速報値公表に際しては、2013年度の確報（および2012年度確々報）の結果が反映されるとみられることに注意が必要である<sup>1</sup>。確報で過去の計数が大きく修正されることは多いのだが、現時点でその数値は公表されていない。また、確報公表にあたって、季節調整に際して用いるモデル式も変更されるのだが、このモデルがまだ公表されていないことも予想を難しくしている。こうした攪乱要因が存在するため、今回の予測値は十分幅をもってみる必要がある。

---

<sup>1</sup> 13年度確報がこの日に公表されるかどうかの正式なアナウンスはまだされていない。