

テーマ：2014年10-12月期GDP予測（最終版）
 ～前期比年率+3.1%を予想～

発表日：2015年2月10日（火）

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

○ 成長率予測を若干下方修正

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+3.1%（前期比+0.8%）と予測する。筆者は、1月30日の段階で前期比年率+3.3%（前期比+0.8%）と予想していたが、その後公表された経済指標の結果を反映し、予測値を若干下方修正する。

本日公表された14年12月分の家計消費状況調査の結果を反映させたことで、個人消費の予測値を前期比+0.4%（従来予測値：同+0.5%）に下方修正したことが、成長率見通し下方修正の主因である。

なお、昨日公表された14年12月分の国際収支統計において、輸出、輸入とも筆者の想定を上回ったことから、輸出の予測値を前期比+2.3%（従来予測値：同+1.4%）、輸入を前期比+0.7%（従来予測値：同▲0.1%）にそれぞれ上方修正している。ただし、輸出入とも上方修正しているため、外需寄与度の予測値（前期比寄与度+0.3%Pt）には変更がない。

14年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3%程度の成長が予想される。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。日本経済が14年8月を谷として景気回復局面に転じていたことを追認する結果になると思われる。①米国向けとアジア向けを中心に輸出が増加したこと、②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が成長率を押し上げたとみられる。また、2015年入り後も、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。当面、景気は回復傾向で推移する可能性が高いだろう。

なお、現時点でのエコノミストのコンセンサスは前期比年率+3.7%である。輸出の持ち直しから外需が成長率を押し上げることに加え、内需も住宅投資を除いて全体的にプラスで推移するとの見方は各社共通だ。

筆者も10-12月期のGDP成長率は比較的良好な内容になると見ているが、予測数値はコンセンサス対比でやや弱め。個人消費と設備投資の伸びが緩やかなものにとどまると予想していることが影響している。

個人消費については、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とみられるが、供給側推計値が弱めで、個人消費全体でみれば緩やかな伸びにとどまったと見ている。個人消費が徐々に持ち直していることは確かだが、昨年末時点ではまだ明確な回復には至っていなかったのではないかと予想している。

（需要項目ごとの予測値の詳細と解説は、Economic Indicators「2014年10-12月期GDP予測」（1月30日発行）をご参照ください）

2014年10-12月期GDP予測

(%)

実質GDP	0.8
(前期比年率)	3.1
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	0.4
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	2.3
財貨・サービスの輸入	0.7
名目GDP	1.0
(前期比年率)	4.1

※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