

2014年10～12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10～12月期の実質GDP成長率は前期比+0.6%（年率+2.5%Pt）と、1次速報の前期比+0.6%（年率+2.2%）から小幅に上方修正される見通し
- 設備投資・在庫投資・公共投資ともに小幅な修正にとどまると予測。設備投資がほぼ横ばい（前期比+0.3%）となることで、企業の投資慎重姿勢が年末まで続いたことが改めて確認される見込み
- 2015年1～3月期は年率+2%台の成長が続くと予測。個人消費の緩やかな回復が続くほか、設備投資も増加する見通し

10～12月期の実質GDP成長率は1次速報から小幅に上方修正

3月9日（月）、内閣府より2014年10～12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+0.6%（年率+2.5%）と、1次速報の前期比+0.6%（年率+2.2%）から小幅に上方修正が見込まれる（次頁図表）。設備投資・在庫投資・公共投資ともに小幅な修正にとどまる見通しである。設備投資が7～9月期に続きほぼ横ばいとなることで、企業の設備投資に対する慎重姿勢が10～12月期まで続いたことが改めて確認されるだろう。全体としては、緩やかながら個人消費が持ち直す中で、IT関連を中心に輸出も増加し、内外需ともに成長率の押し上げに寄与したとの姿は1次速報から変わらないとみられる。

設備投資は小幅に上方修正

法人企業統計季報によると、2014年10～12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+3.9%（2014年7～9月期同+5.6%）となった。季節調整済前期比でみると、+0.6%（7～9月期同+3.0%）と小幅ながら2四半期連続のプラスとなっている。非製造業は前期比▲0.1%（7～9月期同▲0.5%）と小幅なマイナスが続いたが、製造業が同+1.8%（7～9月期同+10.1%）と増加傾向を維持した。

この法人企業統計の結果にサンプル調整などを加えた上で推計すると、10～12月期のGDPベース実質設備投資は前期比+0.3%と1次速報（同+0.1%）から小幅に上方修正される見込みである。

民間在庫投資は小幅下方修正（寄与度は変わらず）、公共投資は上方修正

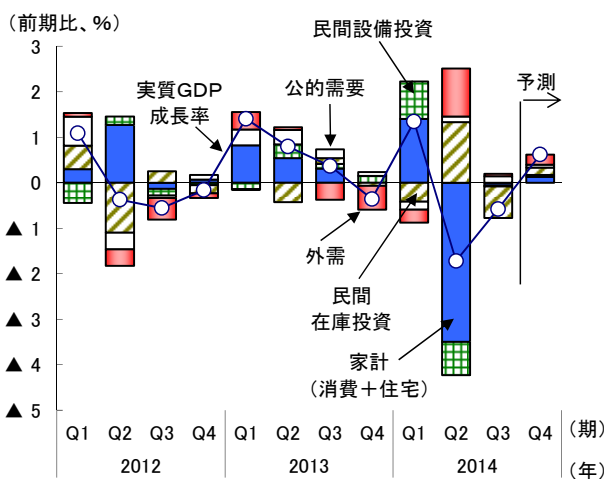
2015年1～3月期は年率+2%台の成長が続く見通し

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小幅ながら下方修正が予想される。修正幅が小幅であるため、実質GDP前期比に対する寄与度は1次速報段階の+0.2%Ptから変わらない見込みである。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12月の公共工事出来高の発表を受けて、公共投資が前期比+1.3%（1次速報同+0.6%）に上方修正されると予測している。

2015年1～3月期は年率+2%台の成長が続くと予測している。個人消費は、1月にかけて天候要因により衣服や食料などが下押しされたが、耐久財は持ち直している。雇用・所得環境の改善も支えとなり、個人消費は緩やかな回復を維持すると予想される。設備投資も円安や最終需要の持ち直しによる収益回復を受けて、増加するだろう。スマートフォン向け部品の供給や設備投資関連の機器を中心に、輸出も緩やかな増加傾向が続く見込みである。一方、公共投資は、2014年度当初予算分の早期執行の影響はく落などから減少するだろう。2015年1～3月期は、公的需要が停滞するものの、個人消費や設備投資、輸出などの民間部門を中心に回復が続くと予測している。

※ みずほ総合研究所では、2014年10～12月期の2次QEの発表等を受けて、2014・15・16年度内外経済見通しを改訂する予定（3月9日公表予定）です。

図表 2014年10～12月期2次QE予測



(資料)内閣府「国民経済計算」

	(前期比・%)					1次QE 10～12
	2013年 10～12	2014年 1～3	4～6	7～9	10～12	
国内総生産	▲ 0.4	1.3	▲ 1.7	▲ 0.6	0.6	0.6
(前期比年率)	▲ 1.4	5.5	▲ 6.7	▲ 2.3	2.5	2.2
(前年比)	2.3	2.4	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 0.4	▲ 0.5
国内需要	0.2	1.6	▲ 2.7	▲ 0.6	0.4	0.3
	(0.2)	(1.7)	(▲ 2.7)	(▲ 0.6)	(0.4)	(0.3)
国内民間需要	0.1	2.4	▲ 3.7	▲ 1.0	0.4	0.4
	(0.1)	(1.8)	(▲ 2.9)	(▲ 0.8)	(0.3)	(0.3)
民間最終消費支出	▲ 0.1	2.2	▲ 5.1	0.3	0.3	0.3
民間住宅	2.6	2.4	▲ 10.3	▲ 7.0	▲ 1.2	▲ 1.2
民間企業設備	1.2	5.9	▲ 5.0	▲ 0.1	0.3	0.1
民間在庫品増加	(▲ 0.1)	(▲ 0.4)	(1.3)	(▲ 0.7)	(0.2)	(0.2)
公的需要	0.4	▲ 0.7	0.5	0.6	0.3	0.1
	(0.1)	(▲ 0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
政府最終消費支出	0.1	▲ 0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
公的固定資本形成	0.7	▲ 2.2	1.0	2.1	1.3	0.6
財貨・サービスの純輸出	(▲ 0.5)	(▲ 0.3)	(1.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
輸出	▲ 0.2	6.5	▲ 0.3	1.5	2.7	2.7
輸入	3.0	6.8	▲ 5.3	1.0	1.3	1.3
名目GDP	▲ 0.1	1.5	0.2	▲ 0.9	1.2	1.1
GDPデフレーター(前年比)	▲ 0.3	0.1	2.2	2.0	2.3	2.3

(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。