

テーマ：2016年4-6月期GDP（2次速報値）の予測  
 ～1次速報からほぼ変わらずと予想～

発表日：2016年9月1日（木）

第一生命経済研究所 経済調査部  
 首席エコノミスト 新家 義貴  
[TEL:03-5221-4528](tel:03-5221-4528)

9月8日に内閣府から公表される2016年4-6月期実質GDP（2次速報）を前期比年率+0.3%（前期比+0.1%）と、1次速報段階の前期比年率+0.2%から僅かに上方修正されると予想する。修正幅はごく僅かなものにとどまるとみられ、1次速報とほとんど変わらずといっても良いだろう。内訳では、設備投資の上方修正を在庫の下方修正が打ち消す形になることが予想される。

「設備投資の上方修正+在庫投資の下方修正」という組み合わせはポジティブで、内容については1次速報からやや良化するとみられる。もっとも、設備投資は上方修正が見込まれるとはいえ、それでも前期比横ばい程度にとどまる可能性が高いほか、在庫調整圧力が依然残っているという状況にも変化はない。1次速報から景気認識に変更を迫るようなものにはならないだろう。

GDP成長率で小幅プラスという数字自体は、うるう年要因による押し下げを考慮すれば比較的良好な結果といえるが、その持続性には疑問が残る。鉱工業生産等の動向も踏まえると、日本経済は踊り場状態が続いていると判断して良いと思われる。

## 2016年4-6月期GDP2次速報予測

## 1次速報実績

	(%)	(%)
実質GDP	0.1	0.0
(前期比年率)	0.3	0.2
民間最終消費支出	0.2	0.2
民間住宅	5.0	5.0
民間企業設備	0.0	▲ 0.4
民間在庫品増加(寄与度)	▲ 0.1	0.0
政府最終消費支出	0.2	0.2
公的固定資本形成	2.7	2.3
財貨・サービスの輸出	▲ 1.5	▲ 1.5
財貨・サービスの輸入	▲ 0.1	▲ 0.1

※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

設備投資は前期比横ばいと、1次速報段階の▲0.4%から上方修正されると予想する。本日公表された16年4-6月期の法人企業統計では、名目設備投資（ソフトウェア除く）が前年比+3.1%と1-3月期（+4.2%）から鈍化、季節調整済み前期比も▲0.5%と減少した。もっとも、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や金融機関の設備投資の反映などを行えば、法季公表値よりも強くなる。GDP設備投資の需要側推計値は2次QEでの上方修正要因になると予想される。1次速報で未公表だった6月分の経済指標の反映等により供給側推計値については下方修正が見込まれるが、需要側推計値の上振れが大きく、設備投資全体としては1次速報から上方修正となるだろう。

ただ、上方修正見込みとはいえ、それでも4-6月期の設備投資は横ばい程度にとどまるとみられる。1-

3月期は小幅減少だったことも踏まえると、設備投資に頭打ち感が出ていることは事実だろう。企業収益の大幅悪化など、設備投資を取り巻く環境が悪化していることが影響している可能性が高い。先行きについても、企業収益の悪化や景気の先行き不透明感の強さなどから、企業が投資の手控え、先送りに動く可能性があり、設備投資は下振れ含みだろう。

公共投資は前期比+2.7%と予想する。1次速報段階で未公表だった16年6月分の建設総合統計の結果が上振れたことで、1次速報の+2.3%から一段と上方修正されると予想する。15年度補正予算の効果が出ていることに加え、16年度予算の前倒し執行が行われたことの影響が出ているとみられる。

在庫投資は前期比寄与度▲0.1%Ptと、1次速報段階の▲0.0%Ptから下方修正と予想する。法人企業統計の結果を反映させたことが影響している。在庫調整圧力は依然強く、先行きも在庫投資が成長率を押し下げる可能性に注意が必要である。