

テーマ：2017年1-3月期GDP（1次速報）予測  
 ～前期比年率+1.8%を予想～

発表日：2017年4月28日（金）

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

## ○ 5四半期連続で潜在成長率を上回る成長を予想

2017年1-3月期の実質GDP成長率（5月18日公表予定）を前期比年率+1.8%（前期比+0.4%）と予測する<sup>1</sup>。5四半期連続で潜在成長率を上回る成長が実現するとみられ、景気が回復基調を続けていることが改めて確認できる結果になると予想する。

輸出が3四半期連続で高い伸びになり、景気回復を牽引したとみられることに加え、16年10-12月期に低調だった個人消費がやや持ち直すとみられる。また、在庫調整の終了から在庫投資がプラス寄与に転じることも成長率を押し上げる見込みである。

先行きについても、輸出の増加が続く可能性が高いことに加え、景気対策効果の顕在化によって公共投資も増加が予想される。1-3月期に足踏みとなった設備投資についても、企業収益の持ち直しや景況感の回復を受けて増加が期待できる。今後も着実な景気回復が続く可能性が高いだろう。

## ○ 需要項目別の動向

個人消費は前期比+0.3%を予想する。16年10-12月期は、天候不順の影響で生鮮食品価格が大幅に値上がりし家計の実質購買力を削いだことや、家計調査のサンプル要因等によって、個人消費は前期比横ばいと低調な結果に終わっていた。1-3月期にはこれらの下押し要因が解消されたことで、緩やかに増加することが見込まれる。

設備投資は前期比▲0.4%と2四半期ぶりの減少を見込む。ただ、10-12月期に前期比+2.0%と高い伸びだった反動の面が大きく、企業の設備投資意欲が落ち込んでいるわけではないだろう。足元では企業収益が明確に改善、景況感もはっきりと持ち直しており、設備投資が増加する環境は整い始めた。先行きについては徐々に設備投資の持ち直し傾向が強まると予想している。

住宅投資は前期比+1.2%と5四半期連続の増加を予想する。過去の着工増の効果が残っていることに加え、東京オリンピックの選手村宿泊施設が1月に着工されたことも押し上げ要因になった模様である。

公共投資は前期比+0.3%と小幅ながら3四半期ぶりの増加を予想する。16年度当初予算の前倒し執行の効果が剥落したことでこれまで減少していたが、ようやく下げ止まったとみられる。なお、先行指標の動向から判断すると、4-6月期には昨年10月に成立した経済対策の効果が顕在

## 2017年1-3月期GDP予測

|                |         | (%)   |
|----------------|---------|-------|
| 実質GDP          |         | 0.4   |
|                | (前期比年率) | 1.8   |
| 内需寄与度          |         | 0.3   |
|                | (うち民需)  | 0.3   |
|                | (うち公需)  | 0.1   |
| 外需寄与度          |         | 0.1   |
| 民間最終消費支出       |         | 0.3   |
| 民間住宅           |         | 1.2   |
| 民間企業設備         |         | ▲ 0.4 |
| 民間在庫変動(寄与度)    |         | 0.1   |
| 政府最終消費支出       |         | 0.3   |
| 公的固定資本形成       |         | 0.3   |
| 財貨・サービスの輸出     |         | 1.9   |
| 財貨・サービスの輸入     |         | 1.3   |
| 名目GDP          |         | 0.0   |
|                | (前期比年率) | ▲ 0.1 |
| GDPデフレーター(前年比) |         | ▲ 0.9 |

※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

<sup>1</sup> この予測値は4月28日時点で入手可能な経済指標をもとに作成している。今後公表される経済指標の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

化するとみられる。

輸出は前期比+1.9%と、16年7-9月期の+2.1%、10-12月期の+2.6%に続いて非常に高い伸びになったとみられる。輸出は15年以降横ばい圏内の動きを続けていたが、昨年夏以降は増加傾向が明確になっている。在庫調整の進展や中国景気の安定化、ITサイクルが上向いたことなどを背景として世界的に製造業部門が回復傾向にあることなどが背景にあるとみられる。地域別ではアジア向け、財別ではIT関連が強い。また、輸入についても前期比+1.3%と2四半期連続で増加したと予想する。輸出入とも増加したが、輸出の伸びの方が大きく、外需寄与度は前期比+0.1%Pt（前期比年率+0.4%Pt）と、3四半期連続で成長率の押し上げ要因になったとみられる。