

テーマ：2017年4-6月期GDP（2次速報値）の予測
 ～前期比年率+2.9%と、1次速報から下方修正を予想～

発表日：2017年9月1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

○設備投資の下方修正を主因に下振れを予想。

9月8日に内閣府から公表される2017年4-6月期実質GDP（2次速報）を前期比年率+2.9%（前期比+0.7%）と、1次速報段階の前期比年率+4.0%から下方修正されると予想する。法人企業統計の結果を受けて設備投資が大幅に下方修正されることが主因である。

GDP成長率は明確な下方修正が見込まれるとはいえ、それでも年率+3%近い伸びであり、かなりの高成長であることは変わらない。また、設備投資も大幅下方修正ではあるものの、前期比でプラスは確保できそうだ。景気は好調に推移しているという評価を変える必要はないだろう。内容をみても、これまで景気を主導してきた外需がマイナス寄与になる一方で、個人消費を中心にした内需が牽引する形での高成長が実現しているという構図に変化はないものとみられる。

先行きについても、世界経済の回復を背景に輸出の増加傾向が続くことに加え、企業収益の増加を受けて設備投資も増加が期待できる。個人消費も基調としては緩やかな持ち直しが見込めるだろう。景気を取り巻く環境は良好であり、先行きも景気は着実な改善を続ける可能性が高い。

2017年4-6月期GDP2次速報予測

1次速報実績

	(%)		(%)
実質GDP	0.7		1.0
(前期比年率)	2.9		4.0
民間最終消費支出	0.9		0.9
民間住宅	1.5		1.5
民間企業設備	0.7		2.4
民間在庫変動(寄与度)	0.0		0.0
政府最終消費支出	0.3		0.3
公的固定資本形成	5.4		5.1
財貨・サービスの輸出	▲ 0.5		▲ 0.5
財貨・サービスの輸入	1.4		1.4
名目GDP	0.8		1.1
(前期比年率)	3.5		4.6

※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

○需要項目別の動向

実質設備投資は前期比+0.7%と、1次速報段階の前期比+2.4%から大幅に下方修正されると予想する。本日公表された17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+0.6%と、1-3月期の+5.2%から大幅に鈍化し、季節調整済み前期比では▲2.8%と減少している。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っても、低調な姿は変わらない。また、

4-6月期は金融機関の設備投資も悪化、個人企業の設備投資も冴えなかった模様である。これらを反映すると、GDPの設備投資は1次速報から大幅下方修正となる可能性が高い。1次速報段階では、設備投資が明確に加速するという姿だったが、法人企業統計の結果を踏まえると、そうした評価はやや行き過ぎだったようだ。「設備投資は緩やかな増加傾向が続いている」といった程度の評価が妥当だろう。

いずれにしても、下方修正後も4-6月期の設備投資はプラスを確保できる見込みであり、設備投資の先行きに悲観的になるような状況ではない。企業収益が明確に改善していることに加え、景況感も高水準を保っており、設備投資を取り巻く環境は良好である。設備投資に関するアンケート調査でも17年度は比較的高い伸びを見込むものが多く、先行きも、設備投資は緩やかな増加傾向で推移する可能性が高いだろう。

公共投資は前期比+5.4%を予想する。1次速報段階で未公表だった17年6月分の建設総合統計の結果が反映されることで、1次速報の前期比+5.1%から小幅上方修正されるだろう。公共投資は1-3月期まで、16年度当初予算の前倒し執行の効果が剥落したことで低調に推移していたが、4-6月期には、昨年10月に成立した経済対策の効果がようやく顕在化したことで、大幅な増加が実現している。

在庫投資は前期比寄与度+0.0%Ptと、1次速報から変わらずと予想する。1次速報段階では仮置きとなっていた仕掛品在庫と原材料在庫について法人企業統計の結果が反映されるが、大きな変更はないとみられる。