

**テーマ：2016年10-12月期GDP（1次速報）予測  
～前期比年率+1.5%を予想。外需主導の景気回復を確認～**

発表日：2017年1月31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

## ○ 4四半期連続のプラス成長を見込む

2016年10-12月期の実質GDP成長率（2月13日公表予定）を前期比年率+1.5%（前期比+0.4%）と予測する<sup>1</sup>。4四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、景気が持ち直し傾向を明確化させていることが確認できる結果になると予想する。

今回の成長を主導するのは外需である。輸出は前期比+1.9%と2四半期連続で高い伸びになったとみられる。世界的に製造業部門が回復傾向を強めていることから、輸出も増加傾向がはっきりしており、景気を大きく押し上げた。また、設備投資も増加に転じ、景気を支えたとみられる。公共投資が減少に転じた可能性が高いことや、個人消費が天候不順に伴う生鮮食品の値上がりの悪影響が響き、前期比横ばいにとどまったとみられることなどの悪材料はあったが、GDP全体で見れば外需主導で良好な数字となる可能性が高い。

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、企業収益の持ち直しを受けた設備投資の回復、景気対策効果の顕在化といった押し上げが期待される。10-12月期の個人消費を下押しした生鮮食品の値上がりについても、足元では落ち着きをみせている。トランプ大統領の政策への不透明感は強いものの、メインシナリオとしては日本経済の着実な景気回復を見込んでおいて良いだろう。

## ○ 需要項目別の動向

個人消費は前期比横ばいを予想する。これまで3四半期連続で増加していたが、10-12月期は足踏みとなった模様である。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が影響したとみられる。

設備投資は前期比+0.9%と2四半期ぶりの増加を見込む。もっとも、7-9月期の減少の反動の面もあるため、設備投資は一進一退の域を出るものではないとの評価が妥当だろう。なお、先行きについては、企業収益の増加を受けて徐々に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4四半期連続の増加を予想する。住宅着工戸数は足元で減少しているのだが、GDP統計の住宅投資は進捗段階で計上されるため、過去の着工増の効果が残り、前期比でプラスを維持したものと思われる。

公共投資は前期比▲1.6%と3四半期ぶりの減少を予想する。15年度の補正予算や16年度当初予算の前倒し執行の効果がこれまで公共投資を下支えしてきたが、これらの効果が剥落していることから、前期比で減少に転じる

## 2016年10-12月期GDP予測

(%)

実質GDP	0.4
(前期比年率)	1.5
内需寄与度	0.0
(うち民需)	0.1
(うち公需)	▲ 0.0
外需寄与度	0.3
民間最終消費支出	0.0
民間住宅	1.2
民間企業設備	0.9
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.2
公的固定資本形成	▲ 1.6
財貨・サービスの輸出	1.9
財貨・サービスの輸入	▲ 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

<sup>1</sup> この予測値は1月31日時点で入手可能な経済指標をもとに作成している。今後公表される家計消費状況調査や国際収支統計等の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

ものとみられる。

外需は成長率の押し上げ要因になった。輸出は前期比+1.9%と、7-9月期の+1.6%に続いて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、ここにきてようやく増加傾向が明確になってきた。地域別では、EU向けが落ち込んだが、中国向け、NIEs向けが大きく増加し、全体を牽引している。一方、輸入は前期比▲0.1%と横ばい圏にとどまったとみられ、外需寄与度は前期比年率+1.3%Ptに達したと予想する。