

テーマ：2016年10-12月期GDP予測（最終版）  
 ～前期比年率+1.3%を予想～

発表日：2017年2月8日（水）

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

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+1.3%（前期比+0.3%）と予測する。筆者は、1月31日の段階で前期比年率+1.5%（前期比+0.4%）と予想していたが、その後公表された経済指標の結果を反映し、予測値をやや下方修正する。

本日公表された12月分の国際収支統計の結果を反映させたことで、外需寄与度を下方修正したことが主因である。輸出入の新たな予測値は、輸出が前期比+2.3%（従来予測値：同+1.9%）、輸入が前期比+0.6%（従来予測値：同▲0.1%）である。輸出入とも上方修正だが、輸入の上方修正幅の方が大きいため、外需寄与度の予測値でみると前期比年率で0.2%Ptの下方修正となる。なお、2月7日に公表された12月分の家計消費状況調査の結果なども反映させたが、個人消費等、その他の需要項目の予測値に変更はなかった。

やや予測値を下方修正したとはいえ、4四半期連続で潜在成長率を上回る成長が実現するとの見方は変わらない。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だろう。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全体でみれば外需主導で良好な数字となる可能性が高い。

10-12月期の実質GDPの市場予想は前期比年率+1.0%と、筆者の予想（同+1.3%）とさほど変わらない。個人消費が天候不順で足踏みとなる一方、外需が牽引役となり成長率を押し上げるという構図も同じ。

ただ、今回読みにくいのが個人消費と在庫。在庫については事前予想から大きく乖離することが多いだけに、今回も攪乱要因になる可能性がある。また、個人消費はGDPの改定に際して供給側の基礎統計がいくつか変更になっていることに加え、推計方法にも細かい変更がある。生鮮野菜価格の高騰がデフレーターにどう反映されるかも難しいところ。前期比横ばいを予想しているが、上下ともに振れるリスクがあるだろう。

（需要項目ごとの予測値の詳細と解説は、Economic Indicators「2016年10-12月期GDP予測」（1月31日発行）をご参照ください）

## 2016年10-12月期GDP予測

	(%)
実質GDP	0.3
(前期比年率)	1.3
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	2.3
財貨・サービスの輸入	0.6

※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