2017年４－６月期四半期別ＧＤＰ速報（２次速報値） 発表日：2017年９月８日（金）

～大幅下方修正だが、それでも潜在成長率を明確に上回る高成長。先行きも好調持続の公算大～

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

○ 大幅下方修正だが、それでも潜在成長率を明確に上回る高成長

本日内閣府から公表された 2017 年４－６月期の実質ＧＤＰ成長率（２次速報）は前期比年率＋2.5%（前期比＋0.6%）と、１次速報の前期比年率＋4.0%から下方修正された。法人企業統計の結果が反映されたことで設備投資が前期比＋0.5%と、１次速報段階の＋2.4%から大幅に下方修正されたことが主因である（前期比年率寄与度：１次速報＋1.5%Pt → ２次速報＋0.3%Pt）。なお、事前の市場予想（前期比年率＋2.9%）を下振れているが、これは在庫投資が予想に反して小幅下方修正されたことが影響している（前期比年率寄与度：１次速報＋0.2%Pt → ２次速報▲0.1%Pt）。

ＧＤＰ成長率は１次速報からはっきり下方修正されたとはいえ、それでも前期比年率＋2.5%と、＋１%弱とされる潜在成長率を明確に上回る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している。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。

○ 需要項目別の動向

設備投資は前期比＋0.5%と、１次速報段階の前期比＋2.4%から大幅に下方修正された。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、そうした評価はやや行き過ぎだったようだ。もっとも、下方修正後も４－６月期の設備投資はプラスを確保できており、設備投資の先行きに悲観的になるような状況では全くない。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つなど、設備投資を取り巻く環境は良好である。実際、設備投資に関するアンケート調査でも 17 年度は過去に比べて高い伸びを見込むものが多く、企業の設備投資意欲は比較的強い状況にある。先行きも、設備投資は増加傾向で推移する可能性が高いとみて良いだろう。

公共投資は前期比＋6.0%と非常に高い伸びとなった。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たことで、１次速報の前期比＋5.1%から上方修正されている。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次速報の＋0.0%Pt から若干下方修正された。前期比年率の寄与度では＋0.2%Pt → ▲0.1%Pt である。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たことが影響した。なお、７－９月期の１次速報段階での仮置き値は、成長率を若干押し上げる方向に寄与する見込みである。

また、個人消費は前期比＋0.8%と、１次速報の＋0.9%からやや下方修正されている。１次速報段階で一部未公表だった６月分の供給側統計の結果が反映されたことによるものである。小幅下方修正とはいえ、前期比＋0.8%という伸びは非常に高く、４－６月期の成長率を個人消費が大きく押し上げたという姿は変わっ

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ていない。①所得環境が緩やかに改善していること、②雇用情勢の改善や株高等により消費者マインドが良好に推移していること、③買い替え需要の顕在化や新車投入効果で耐久財消費が好調なこと、④天候に恵まれたこと、⑤生鮮食品価格が落ち着いたことや物価上昇圧力の鈍さにより物価が伸び悩んだこと、などの好材料が重なったことが消費の高い伸びに繋がったものとみられる。

○ 景気を取り巻く環境は良好

以上の通り、17年4－6月期のＧＤＰ成長率は大幅に下方修正されたものの、高成長であることは変わっておらず、着実な景気回復が実現していることが示されている。

先行きも、景気を取り巻く環境は良好である。米国を中心として海外経済が回復傾向を続けるとみられるなか、輸出は再び増加基調に戻る可能性が高いことに加え、設備投資も、企業収益の増加や高水準の企業マインドを受けて増加傾向が続くだろう。個人消費については4－6月期は出来過ぎの感が否めず、強気にはなれないが、緩やかな増加基調程度の推移であれば十分実現可能だ。4－6月期から伸び率は鈍化するだろうが、潜在成長率を上回る成長率はこの先も確保できそうだ。

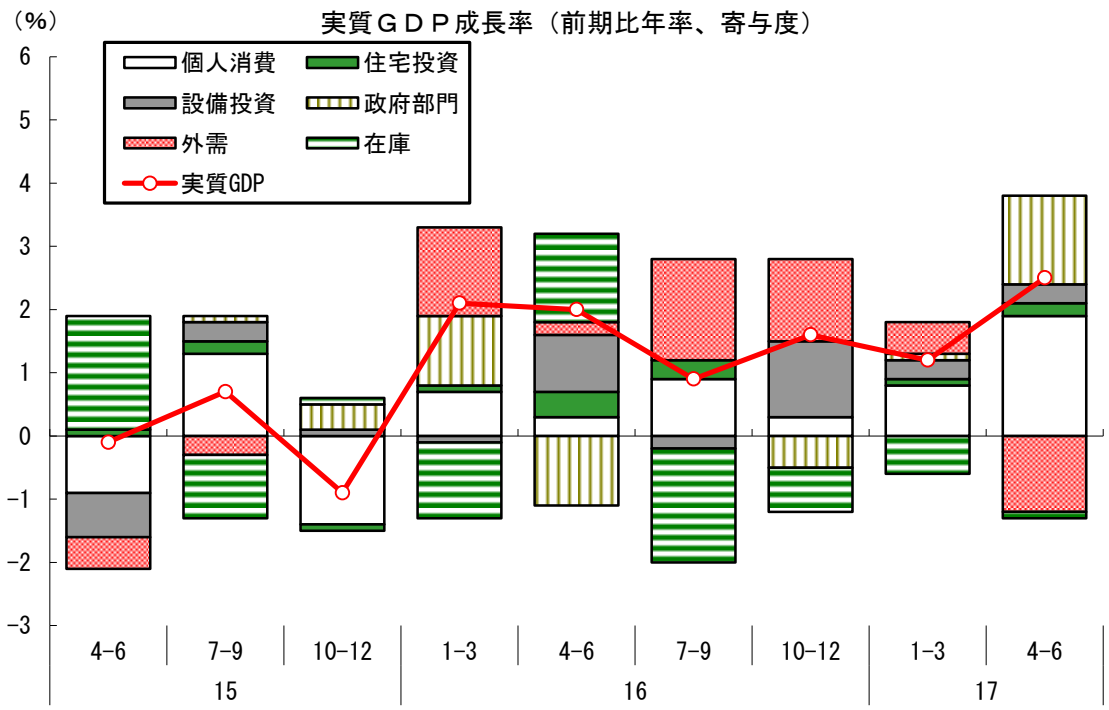
北朝鮮情勢の緊迫など、不透明感が強い状況であることは確かであり、急速な株安や円高進展等の下振れリスクに十分配慮は必要である。もっとも、メインシナリオとしては、景気は先行きも好調に推移するとみるのが自然だろう。

図表　実質GDPの推移

	16年 4-6月期	7-9月期	10-12月期	17年 1-3月期	4-6月期	1次速報実績	当社事前予想
実質GDP	0.5	0.2	0.4	0.3	**0.6**	1.0	0.7
（前期比年率）	2.0	0.9	1.6	1.2	**2.5**	4.0	2.9
内需寄与度	0.4	▲ 0.2	0.1	0.2	**0.9**	1.3	1.0
（うち民需）	0.8	▲ 0.2	0.2	0.2	**0.6**	1.0	0.7
（うち公需）	▲ 0.3	0.0	▲ 0.1	0.0	**0.4**	0.3	0.3
外需寄与度	0.1	0.4	0.3	0.1	**▲ 0.3**	▲ 0.3	▲ 0.3
民間最終消費支出	0.1	0.4	0.1	0.4	**0.8**	0.9	0.9
民間住宅	3.2	2.8	0.2	1.0	**1.3**	1.5	1.5
民間企業設備	1.4	▲ 0.3	2.0	0.5	**0.5**	2.4	0.7
民間在庫変動（寄与度）	0.4	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.1	**0.0**	0.0	0.0
政府最終消費支出	▲ 1.3	0.2	0.0	▲ 0.1	**0.4**	0.3	0.3
公的固定資本形成	▲ 0.6	▲ 0.9	▲ 2.4	0.4	**6.0**	5.1	5.4
財貨・サービスの輸出	▲ 0.9	2.1	3.1	1.9	**▲ 0.5**	▲ 0.5	▲ 0.5
財貨・サービスの輸入	▲ 1.2	▲ 0.2	1.4	1.3	**1.4**	1.4	1.4
名目GDP	0.2	0.0	0.5	▲ 0.1	**0.7**	1.1	0.8
（前期比年率）	0.7	▲ 0.1	2.1	▲ 0.4	**3.0**	4.6	3.5
GDPデフレーター（前年比）	0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.8	**▲ 0.4**	▲ 0.4	▲ 0.4

（出所）内閣府「国民経済計算」
※断りの無い場合、前期比（%）

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。