

Q E 予測

2016年9月1日

# 2016年4~6月期2次QE予測

実質成長率は年率+0.6%と小幅な上方修正を予測

経済調査部主任エコノミスト

徳田秀信

03-3591-1298

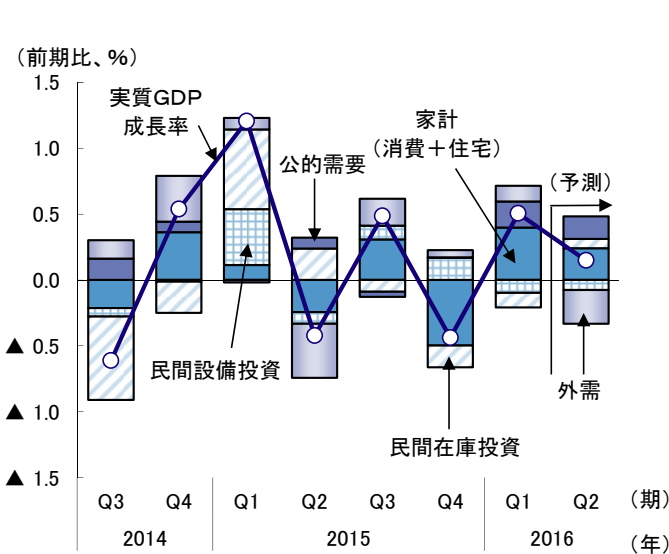
hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp

- 2016年4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%（年率+0.6%）と、1次速報の前期比+0.0%（年率+0.2%）から小幅に上方修正されると予測
- 民間在庫投資が上方修正され、1次速報段階よりも在庫調整圧力が残存していたことを示す内容に。景気が引き続き踊り場にあったとの見方は変わらず
- 7~9月期以降は、外需・民需の低調さが続く中で、公需依存の回復になる見通し。8月に決定された経済対策は、2016・2017年度の成長率を0.1~0.3%程度押し上げる見込み

## 2016年4~6月期の実質GDP成長率は1次速報から小幅に上方修正

9月8日（木）、内閣府より2016年4~6月期の「四半期別GDP速報（2次速報値）」が公表される。本日発表された法人企業統計等を受けて推計したところ、同期の実質GDP成長率は前期比+0.1%（年率+0.6%）と、1次速報（前期比+0.0%、年率+0.2%）から小幅に上方修正されると見込まれる（図表）。設備投資が下方修正される一方、民間在庫投資が上方修正され、1次速報段階よりも在庫調整圧力が残存していたことを示す内容になるだろう。全体として景気が依然踊り場にあったとの見方は変わらない見込みである。

図表 2016年4~6月期GDP（2次速報）予測



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」により、みずほ総合研究所作成

	2015年			2016年		
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	1次QE 4~6
国内総生産	▲ 0.4	0.5	▲ 0.4	0.5	0.1	0.0
(前期比年率)	▲ 1.7	2.0	▲ 1.7	2.0	0.6	0.2
(前年比)	0.7	1.8	0.7	0.2	0.6	0.6
国内需要	▲ 0.0	0.3	▲ 0.5	0.4	0.4	0.3
	(▲0.0)	(0.3)	(▲0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.3)
国内民間需要	▲ 0.2	0.4	▲ 0.6	0.2	0.3	0.2
	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.5)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
民間最終消費支出	▲ 0.7	0.5	▲ 0.8	0.7	0.2	0.2
民間住宅	1.7	1.1	▲ 0.5	▲ 0.1	5.0	5.0
民間企業設備	▲ 0.9	0.7	1.2	▲ 0.7	▲ 0.5	▲ 0.4
民間在庫品増加	(0.3)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.0)
公的需要	0.5	▲ 0.1	0.0	0.8	0.7	0.6
	(0.1)	(▲0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
政府最終消費支出	0.3	0.2	0.8	0.9	0.2	0.2
公的固定資本形成	1.2	▲ 1.9	▲ 3.3	0.1	2.7	2.3
財貨・サービスの純輸出	(▲0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(▲0.3)	(▲0.3)
輸出	▲ 4.2	2.6	▲ 0.9	0.1	▲ 1.5	▲ 1.5
輸入	▲ 1.8	1.2	▲ 1.1	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.1
名目GDP	0.0	0.6	▲ 0.3	0.8	0.3	0.2
GDPデフレーター(前年比)	1.4	1.8	1.5	0.9	0.8	0.8

(注) ( )内は国内総生産への寄与度。

(資料)内閣府「四半期別GDP速報」により、みずほ総合研究所作成

## 設備投資は小幅に下方修正

法人企業統計季報によると、2016年4～6月期の設備投資（ソフトウェアを除く、金融業・保険業を除く全産業ベース）は、前年比+3.1%（1～3月期同+4.3%）に伸びが縮小した。季節調整済前期比をみても▲0.5%（1～3月期同▲0.0%）と小幅なマイナスとなっており、設備投資は昨年後半からの足踏みが続いている。

GDPベースの設備投資は、この法人企業統計の結果を受けて、小幅に下方修正されると予測している。法人企業統計の結果にサンプル調整などを加えた上で推計すると、GDPベース実質設備投資は前期比▲0.5%（1次速報同▲0.4%）になると見込まれる。

## 民間在庫投資と公共投資は小幅上方修正

民間在庫投資は、法人企業統計による原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が加わることなどにより、上方修正されると予想している。実質GDP前期比に対する寄与度は、1次速報段階の▲0.0%Ptから+0.1%Ptになる見込みである。

その他の需要項目では、1次速報段階で明らかでなかった6月分の建設総合統計の発表を受けて、公共投資が前期比+2.7%（1次速報同+2.3%）と小幅に上方修正されると予測している。

## 7～9月期以降については、公的需要の支えなどから、景気は緩やかながらも持ち直す見通し

2016年7～9月期以降を展望すると、外需・民需の低調さが続く中で、公需依存の回復になると見込まれる。

Brexit決定の影響については、現時点では英国以外への実体経済面での波及は限定的なものにとどまっているようだ。ただし、中国経済の構造調整や米国企業の設備投資の弱さなど、従来からの海外経済の減速要因は残存している。年初以降の急速な円高という逆風もあるため、日本の輸出は当面低迷が続くと見込まれる。民需については、円高による企業収益の目減りなどを受けて、設備投資が低調な伸びにとどまるとみている。個人消費も、社会保障負担増に伴う可処分所得の目減りを背景に、力強さに欠ける動きが続くだろう。

8月2日に閣議決定された経済対策は、事業規模が約28兆円、真水部分（国費ベース）が約6兆円となった。真水の中では、景気対策としての即効性の高い公共投資が約3兆円（建設国債増発額）と、高い割合を占めている。みずほ総合研究所では、今回の経済対策によって、2016・2017年度の成長率は0.1～0.3%押し上げられると試算している。

※ みずほ総合研究所では、2016年4～6月期の2次QEの発表等を受けて、2016・17年度内外経済見通しを改訂する予定（9月8日公表予定）です。