

Q E 解説

2017年3月8日

2016年10~12月期2次QE概要

企業部門の回復が1次速報よりも鮮明に

経済調査部主任エコノミスト

徳田秀信

03-3591-1298

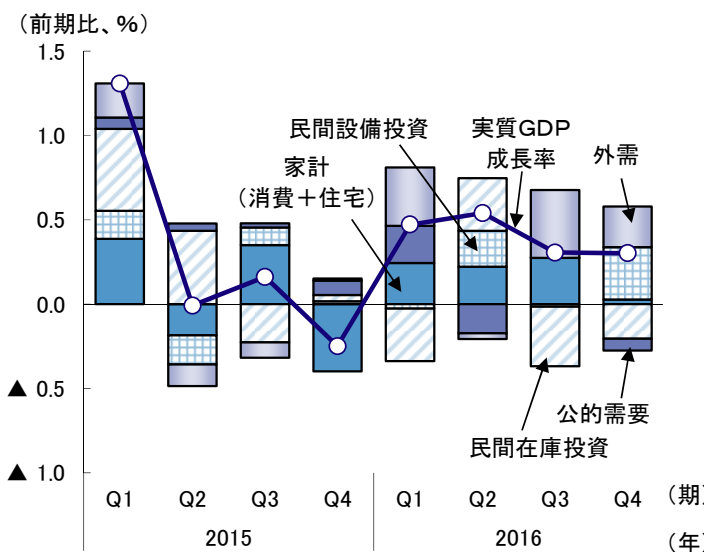
hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp

- 2016年10~12月期の実質GDP（2次速報）は年率+1.2%と、1次速報（+1.0%）から小幅に上方修正。企業部門を中心に景気が回復していることが、1次速報よりも鮮明に
- 主な改定項目では、在庫投資・公共投資が下方修正される一方、設備投資が上方修正。設備投資は前期比+2.0%と2014年1~3月期以来の高い伸びに
- 2017年の日本経済は、世界経済の回復や円安などの追い風を受けて、回復が続く見込み。ただし、欧州政治情勢の行方や米国の保護主義姿勢などに関する不確実性の高さから、下振れリスクは大

2016年10~12月期の実質GDP2次速報は1次速報から上方修正

本日、内閣府が発表した2016年10~12月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.3%（年率+1.2%）と、1次速報（前期比+0.2%、年率+1.0%）から小幅に上方修正された（図表）。主な改定項目では、在庫投資・公共投資が下方修正されたものの、設備投資の上方修正の影響がそれを上回った。全体としてみると、個人消費の回復力に懸念が残るものの、海外経済の改善を背景として、輸出・設備投資を中心に景気が緩やかな回復基調を辿っていることが、1次速報よりも鮮明になったと評価できる。

図表 2016年10~12月期GDP（2次速報）結果



(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 10~12	2016年 1~3	4~6	7~9	10~12	1次QE 10~12
国内総生産(GDP)	▲0.2	0.5	0.5	0.3	0.3	0.2
(前期比年率)	▲1.0	1.9	2.2	1.2	1.2	1.0
(前年比)	1.1	0.4	0.9	1.1	1.6	1.7
国内需要	▲0.3	0.1	0.6	▲0.1	0.1	▲0.0
(▲0.3)	(0.1)	(0.6)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)
国内民間需要	▲0.5	▲0.1	1.0	▲0.1	0.2	0.0
(▲0.3)	(▲0.1)	(0.7)	(▲0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
民間最終消費支出	▲0.6	0.4	0.2	0.3	0.0	▲0.0
民間住宅	▲1.0	1.5	3.3	2.4	0.1	0.2
民間企業設備	0.1	▲0.2	1.4	▲0.1	2.0	0.9
民間在庫変動	(0.0)	(▲0.3)	(0.3)	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲0.1)
公的需要	0.3	0.9	▲0.7	0.0	▲0.3	▲0.0
(0.1)	(0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)
政府最終消費支出	0.7	1.3	▲1.1	0.2	0.3	0.4
公的固定資本形成	▲1.3	▲1.2	1.0	▲0.9	▲2.5	▲1.8
財貨・サービスの純輸出	(0.0)	(0.3)	(▲0.0)	(0.4)	(0.2)	(0.2)
輸出	▲0.8	0.9	▲1.2	2.1	2.6	2.6
輸入	▲0.8	▲1.1	▲1.0	▲0.3	1.3	1.3
名目GDP	▲0.2	0.7	0.4	0.1	0.4	0.3
GDPデフレーター(前年比)	1.5	0.9	0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.1

(注)言及のない限り実質前期比。()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

主要な改定項目では、在庫投資・公共投資が下方修正される一方、設備投資が大幅に上方修正

需要項目別にみると、法人企業統計の結果などを受けて、設備投資が前期比+2.0%と、1次速報の同+0.9%から大幅に上方修正された。設備投資の伸びは、1次速報段階で既に高めだったが、今回の上方修正によって、2014年1~3月期（同+2.3%）以来の大幅なプラスとなった。他方、民間在庫投資の実質GDPに対する寄与度は▲0.2%Ptと、1次速報（前期比寄与度▲0.1%Pt）からわずかに下方修正された。設備投資の上方修正の影響が大きいため、国内民間需要全体は前期比+0.2%（寄与度+0.1%Pt）と1次速報（前期比+0.0%、寄与度+0.0%Pt）を上回った。

公的需要については、公共投資（1次速報同▲1.8%⇒2次速報同▲2.5%）と政府消費（1次速報同+0.4%⇒2次速報同+0.3%）がともに下方修正された。その結果、公的需要全体は前期比▲0.3%（寄与度▲0.1%Pt）と、1次速報（前期比▲0.0%、同寄与度▲0.0%Pt）を下回った。

外需については、輸出・輸入ともに1次速報から据え置かれ（輸出：前期比+2.6%、輸入：同+1.3%）、実質GDP前期比に対する外需の寄与度（+0.2%Pt）も変わらなかった。

2017年は景気回復が続く見込み

2017年の日本経済について展望すると、輸出・設備投資を中心に、景気回復が続くと見込まれる。

2月末に発表された1月の鉱工業生産（前月比▲0.8%）はやや低調な結果だった。もっとも、これは2016年後半の生産が、熊本地震からの挽回生産などのために押し上げられていた反動が表れたものと考えられる。したがって、1~3月期は景気回復に一服感が生じる可能性があるものの、その後の景気は、ITサイクルの改善や中国・鉱工業セクターの持ち直しといった外部環境の改善を背景に、回復が続くとの見方を維持している。設備投資については、国内で五輪関連や都市再開発関連の案件が進捗することなども、押し上げ要因になるだろう。

ただし、個人消費の回復については、引き続き精彩を欠くと予測している。耐久財消費が持ち直していること、株高などを背景に消費者マインドが改善していることがプラスに働くものの、年半ばにかけて見込まれるエネルギー価格の上昇が個人消費の下押し要因となるだろう。

海外の政治情勢に目を転じると、トランプ政権の財政・通商政策や欧州の主要選挙の行方、中国の共産党大会後の経済運営を巡る不確実性は依然高い。こうした下振れリスクが顕在化した場合の影響は大きいため、世界の政治情勢に注意が必要だ。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。