

Q E 予測

2017年6月1日

2017年1~3月期2次QE予測

実質成長率は年率+2.4%と上方修正を予測

経済調査部主任エコノミスト

徳田秀信

03-3591-1298

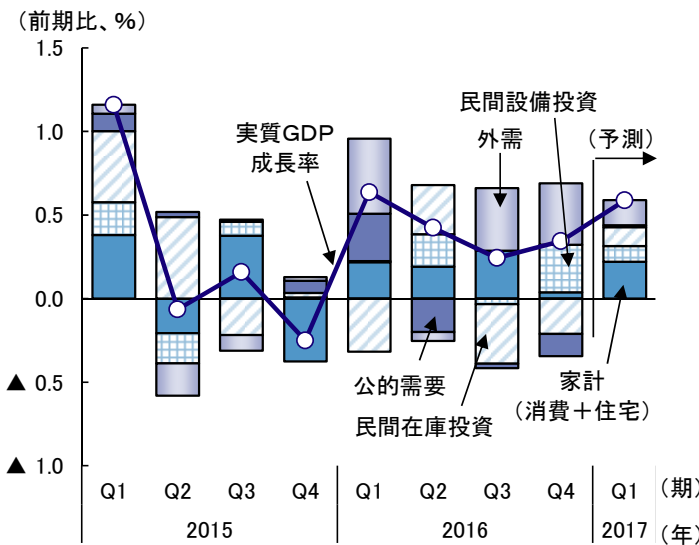
hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp

- 1~3月期の実質GDPは前期比+0.6%（年率+2.4%）と、1次速報の前期比+0.5%（年率+2.2%）から上方修正されると予測。公共投資が下方修正される一方、設備投資が上方修正される見込み
- 1次速報段階で確認された輸出の増加や個人消費の持ち直しに加えて、設備投資の増勢も鮮明になることで、2次速報は景気回復の広がりを示す内容に
- 4~6月期は年率+1%台の成長となる見通し。世界経済の回復やITサイクル改善などの追い風が強く見込み。ただし、米国トランプ政権の行方や中国のマクロ経済運営を巡るリスクは残存

2017年1~3月期の実質GDP成長率（2次速報）は年率+2.4%に上方修正

6月8日（木）に内閣府から1~3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などを受けて推計したところ、同期の実質GDP成長率は前期比+0.6%（年率+2.4%）と、1次速報（前期比+0.5%、年率+2.2%）から上方修正されると見込まれる（図表）。公共投資が小幅に下方修正されるものの、設備投資の上方修正の影響がそれを上回ると予測している。全体としてみると、1次速報段階で確認された輸出の増加や個人消費の持ち直しに加えて、設備投資の増勢も鮮明になることで、2次速報は景気回復の広がりを示すものとなるだろう。

図表 2017年1~3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

(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

設備投資は上方修正

法人企業統計季報によると、2017年1～3月期の設備投資（ソフトウェアを除く、金融・保険を除く全産業）は、前年比+5.2%（10～12月期同+3.3%）と高めの伸びが続いた。季節調整済前期比も+1.3%（10～12月期同+3.5%）と3四半期連続で増加しており、設備投資の回復がみてとれる。

GDPベースの設備投資は、この法人企業統計の結果などを受けて、上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+0.6%（1次速報同+0.2%）になると見込まれる。

民間在庫投資は変わらず、公共投資は小幅下方修正

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ものの、実質GDP前期比に対する寄与度は、1次速報の+0.1%Ptから変わらないとみている。

一方、公共投資は、1次速報段階で明らかでなかった3月分の建設総合統計の発表を受けて、前期比▲0.3%（1次速報同▲0.1%）に下方修正されると予測している。

4～6月期は年率+1%台の成長となる見通し

2017年度の日本経済について展望すると、海外経済の回復が、引き続き輸出や設備投資の回復につながるだろう。五輪関連や都市再開発関連の案件が進捗すること、人手不足の深刻化を背景に省力化・効率化投資の積み増しが見込まれることも、設備投資の押し上げ要因になるとみられる。他方、個人消費については、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、年度半ばにかけて見込まれるエネルギー価格の上昇が下押し要因となるだろう。

実際、5月末に発表された経済指標は、4月以降も景気回復が続いていることを示す内容だった。4月の鉱工業生産指数（5/31発表）は前月比+4.0%と大幅に上昇した。5・6月の生産が計画（予測指数）から例年並みに下振れすると仮定すると、4～6月期の生産は前期比1%程度の伸びとなる見込みである。この生産の伸びを前提に4～6月期のGDPを簡易試算すると、年率+1%台になると推計される。

ただし、リスク要因に目を向けると、米国トランプ政権の行方や中国のマクロ経済運営を巡る不確実性は依然高く、景気の下振れリスクとして引き続き注意が必要だ。

※ みずほ総合研究所では、2017年1～3月期の2次QEの発表等を受けて、2017・18年度内外経済見通しを改訂する予定（6月8日公表予定）です。