

Q E 予 測

2018年3月1日

成長率は年率+0.6%と1次速報並みを予想 (10~12月期2次QE)

経済調査部主任エコノミスト

市川雄介

03-3591-1289

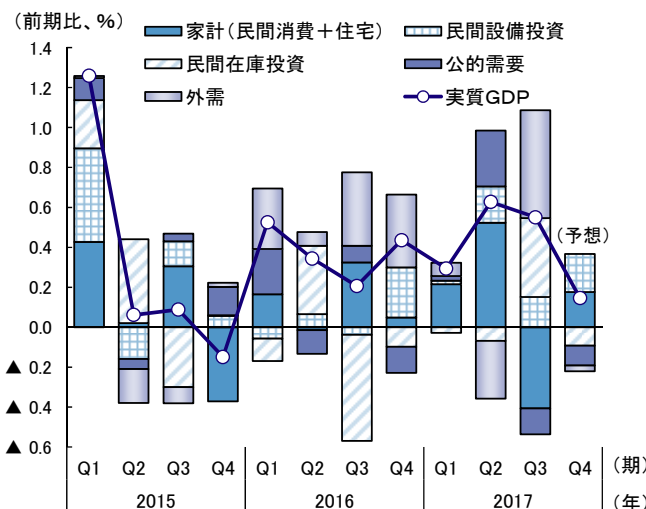
yusuke.ichikawa@mizuho-ri.co.jp

- 10~12月期の実質GDPは前期比+0.1% (年率+0.6%) と、1次速報の前期比+0.1% (年率+0.5%) からわずかに上方修正されると予想
- 公共投資が下方修正される一方、設備投資の上振れが押し上げに寄与。民需の回復がより鮮明となり、景気の堅調さが改めて確認される見込み
- 1月の鉱工業生産は大幅な減産となったが、ある程度割り引いてみる必要。今後も輸出の増勢が維持されるとともに、設備投資を中心に内需も底堅く推移し、景気は緩やかな回復が続く見込み

2017年10~12月期の実質GDP成長率 (2次速報) は1次速報からわずかに上方修正を予想

3月8日 (木) に内閣府から10~12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、実質GDP成長率は前期比+0.1% (年率+0.6%) と、1次速報の年率+0.5%からわずかに上方修正されると見込まれる (図表)。公共投資の下方修正が押し下げに寄与するが、設備投資が上振れし、中身としては民需の回復力がより鮮明となった形だ。景気の堅調さが改めて確認される内容となるだろう。

図表 2017年10~12月期GDP (2次速報) 予測



	2017		2次QE		1次QE
	1~3	4~6	7~9	10~12	10~12
実質GDP	0.3	0.6	0.6	0.1	0.1
(前期比年率)	1.2	2.5	2.2	0.6	0.5
(前年比)	1.4	1.5	1.9	1.6	1.5
内需	0.2	0.9	0.0	0.2	0.1
	(0.2)	(0.9)	(0.0)	(0.2)	(0.1)
民需	0.3	0.9	0.2	0.4	0.3
	(0.2)	(0.6)	(0.1)	(0.3)	(0.2)
個人消費	0.3	0.9	▲0.6	0.5	0.5
住宅投資	1.2	0.9	▲1.5	▲2.7	▲2.7
設備投資	0.1	1.2	1.0	1.2	0.7
在庫投資	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.4)	(▲0.1)	(▲0.1)
公需	0.1	1.2	▲0.5	▲0.2	▲0.2
	(0.0)	(0.3)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)
政府消費	0.1	0.2	0.0	▲0.1	▲0.1
公共投資	▲0.2	4.7	▲2.6	▲1.5	▲0.5
外需	(0.1)	(▲0.3)	(0.5)	(▲0.0)	(▲0.0)
輸出	2.0	0.0	2.1	2.4	2.4
輸入	1.7	1.9	▲1.2	2.9	2.9
名目GDP	0.1	0.9	0.6	0.0	▲0.0
GDPデフレーター(前年比)	▲0.8	▲0.3	0.2	0.0	0.0

(注) 表の数値は言及内限り実質前期比。() 内はGDPへの寄与度。
 (資料) 内閣府「四半期別GDP速報」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10～12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+4.7%（7～9月期同+4.3%）と、堅調な伸びが続いた。季節調整値でみると、前期比+3.1%（7～9月期同+2.1%）と、2四半期連続で増加した。

この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+1.2%と、1次速報（前期比+0.7%）から上方修正されると見込まれる。

在庫寄与は変わらない一方、公共投資は下方修正

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が、実質GDP前期比に対する寄与度は▲0.1%Ptと、1次速報から変わらないとみている。

他方で、公共投資については、1次速報段階で明らかでなかった12月分の建設総合統計の発表を受けて、前期比▲1.5%（1次速報同▲0.5%）と下方修正されると予測している。

2018年も緩やかな景気回復が続く見込み

今週発表された1月の鉱工業生産は前月比▲6.6%と大幅な落ち込みを記録したが、元々1月は自動車産業をはじめとする工場の稼働日数や中華圏の春節休暇の影響で、季節調整値でも振れやすい傾向があることに留意が必要だ。実際、2月の予測指数は、1月に大きく減産した輸送機械工業を中心に、前月比+9.0%（補正值でも+4.7%）と大幅な増産計画となっている。IT関連財や一般機械類を中心に輸出は増勢が続き、設備投資は五輪関連や省力化投資も加わって回復基調を辿ると見込まれるなど、景気の回復基調は維持されるだろう。ただし、個人消費については、堅調な雇用・所得情勢が下支えする一方、食料品やガソリンといった生活必需品の価格上昇や、大雪などの天候要因が逆風となり、当面力強さを欠きそうだ。

株価の乱高下は足元で落ち着きつつあるが、為替が円高に振れるなど、金融市場発の下振れリスクには依然として留意が必要だ。中国における構造改革の舵取りや、北朝鮮情勢を中心とする地政学リスクにも引き続き目配りが欠かせない。

※ みずほ総合研究所では、2017年10～12月期の2次QEの発表等を受けて、2017・18・19年度内外経済見通しを改訂する予定（3月8日公表予定）です。

●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、取引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。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。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。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。