

# 経済情報ピックアップ

## 8月

### ◆2017年4～6月期GDP(一次速報値)のポイント

- 8/14日、内閣府より公表された2017年4～6月期GDP(国内総生産、一次速報値)は、実質(物価変動の影響を除くベース)で1～3月期比+1.0%、年率換算で+4.0%と、2年3か月振りの高い伸びで6四半期連続のプラス成長となっています。
- 実質GDP全体の実額(季節調整済年率換算)でみますと、2017年4～6月期で531.5兆円と、アベノミクススタート前の2012年10～12月期の水準(497.9兆円)を+6.8%上回っています。また、リーマン・ショック直前のピーク(2008年1～3月期、507.8兆円)も+4.7%上回るまで経済は拡大しています。
- なお、4～6月期の名目GDPの実額(季節調整済年率換算)は545.4兆円と、政府がアベノミクス「新・3本の矢」の「強い経済」で掲げるターゲット「名目GDP600兆円」には、54.6兆円の更なる上積みが必要です。もっとも、今後、2013年以降の成長ペース(年平均+11.7兆円)が続けば、2022年上半期に600兆円に到達する計算になります。
- 次に、2017年4～6月期の実質GDP(前期比+1.0%)の内訳をみますと、民間需要の寄与度が+1.0%と、大きく牽引する姿となっています。
- 中でも、個人消費(民間最終消費支出)が高い伸びを示しており、前期比(実質、季節調整済、以下同じ)+0.9%と、6四半期連続のプラスとなっています(1～3月期+0.4%)。自動車や家電等の耐久消費財、外食等の飲食サービス等が増加しています。労働・所得環境の改善や物価の落ち着き等に伴い消費者マインドが改善しているほか、自動車や家電では新製品の投入効果や、リーマン・ショック後の消費刺激策に伴い購入された分の買い替え需要が消費押し上げに寄与しています。
- ただ、今後、原油等資源価格の上昇や更なる円安化が進み、ガソリンや食料・日用品価格への転嫁が進む場合は、家計の実質的な購買力が低下し、個人消費が下振れする恐れがあります。
- また、設備投資も前期比+2.4%と、8四半期連続で増加しています(1～3月期+0.9%)。内需の盛り上がりや人手不足対策に伴い、建設関連、工作機械、ビッグデータ等のソフトウェア投資が増加しています。企業は、円安傾向の持続により足も

と増益基調にあり、歴史的にもかなり高い利益水準にあります。また、日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策の継続により、企業の設備投資コストは低い状況が続いています。

- ただ、北朝鮮問題や米国政治リスクの高まりにより世界経済の先行き不透明感が強まっているほか、今後の日米経済対話で米政権の対日貿易政策が明確化するまで、企業は設備投資をしにくい状況が続きます。また、米国で輸入関税の引上げ、法人税率の引下げ等が実行されれば、日本企業の設備投資は米国に向かう恐れがあります。
  - 住宅投資も前期比+1.5%と、6四半期連続の増加となっています(1～3月期+0.9%)。東京オリンピック関連需要の増加から、新設住宅着工戸数は年率100万戸前後の高水準が続いています。
  - ただ、住宅ローン金利は依然極めて低水準ながら、相続税の節税対策で大幅に増加したアパート等貸家目的の住宅は、供給過剰による空室率の上昇から投資物件の期待収益率が低下し、着工の減少が明確化している点が気になります。
  - この間、公的需要も大きく増加しています。公的固定資本形成(=公共工事)は前期比+5.1%と2四半期連続で増加しています(1～3月期+0.6%)。2016年度第2次補正予算、第3次補正予算執行の効果が漸く顕現化しました。当面はオリンピック需要から高水準が続くと期待されます。
  - 一方、純輸出(外需)は6四半期振りのマイナス寄与となっています。輸出が同▲0.5%と4四半期振りに減少しています(1～3月期+1.9%)。中国等アジア向けの電子部品が、ITサイクルの影響で一時的に減少したのですが、世界経済は回復し、新興国の設備投資マインドが改善、世界貿易量も増加しており、輸出の堅調は変わらないものと考えます。
  - ただ、今後は米政権の保護貿易主義の強まりが懸念材料です。日米経済対話の帰趨によっては、日本の輸出に大きな影響を及ぼします。
  - また、輸入は前期比+1.4%と、3四半期連続で増加しています(GDP統計上はマイナス寄与。1～3月期+1.3%)。背景には内外需回復に伴う企業の原材料・燃料仕入れの増加等があります。
  - なお、9月8日にGDP二次速報値が発表され、実質で前期比+0.6%(年率換算+2.5%)に下方改訂されましたが、上述した傾向には大きな変化はありません。
- (筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)