

## 経済レポート

# 2017年7~9月期のGDP(1次速報)結果

～ 外需による押し上げで7四半期連続のプラス成長～

調査部 主席研究員 小林真一郎

本日発表された2017年7~9月期の実質GDP成長率は、前期比+0.3%(年率換算+1.4%)と7四半期連続で前期比プラスとなった。数字の上では景気が引き続き持ち直していることを示す結果といえるが、外需寄与度の+0.5%に対し、内需寄与度が-0.2%(うち在庫投資の寄与度が+0.2%)と偏った成長となっており、景気が順調に拡大しているとは評価できない内容である。4~6月期に内需主導で堅調な伸びとなり、経済の好循環への期待が高まったが、7~9月期には再び外需に依存する成長の姿に戻ってしまった。

中でも弱かったのが、個人消費である。4~6月期は前期比+0.7%と高い伸びとなったが、7~9月期は同-0.5%と一転して落ち込んだ。雇用者の増加を中心に家計部門全体での所得は着実に増加しているものの、好調だった前期への反動が出たことに加え、夏場の天候不順の影響で外食やレジャー関連などのサービスへの支出が低迷したことが影響したと考えられる。住宅投資についても、先行する住宅着工件数が足元でピークアウトしていることが反映されて、同-0.9%と7四半期ぶりにマイナスに転じた。

	2016年			2017年			寄与度
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	
実質GDP	0.5	0.2	0.4	0.3	0.6	0.3	---
同 (年率)	2.0	0.9	1.6	1.0	2.6	1.4	---
同 (前年同期比)	0.9	1.0	1.6	1.5	1.4	1.7	---
内需寄与度 (*)	0.4	-0.1	0.1	0.1	0.9	-0.2	---
個人消費	0.1	0.4	0.1	0.4	0.7	-0.5	-0.3
住宅投資	3.2	2.9	0.3	0.9	1.1	-0.9	-0.0
設備投資	1.4	-0.1	1.9	0.5	0.5	0.2	0.0
民間在庫 (*)	0.4	-0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.2	0.2
政府最終消費	-1.4	0.3	0.0	-0.0	0.6	-0.1	-0.0
公共投資	-0.7	-0.4	-2.7	0.1	5.8	-2.5	-0.1
外需寄与度 (*)	0.1	0.4	0.3	0.1	-0.2	0.5	---
輸出	-0.8	2.1	3.0	1.9	-0.2	1.5	0.2
輸入	-1.3	0.1	1.2	1.4	1.4	-1.6	0.2
名目GDP	0.1	0.0	0.5	-0.0	0.6	0.6	---
同 (年率)	0.5	0.1	1.9	-0.1	2.5	2.5	---
同 (前年同期比)	1.3	0.9	1.6	0.7	1.0	1.7	---
GDPデフレーター (前年同期比)	0.4	-0.1	-0.0	-0.8	-0.4	0.1	---

(注) 内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度  
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

企業部門では、設備投資が前期比 +0.2%と 4 四半期連続で増加したものの勢いは弱い。業績の拡大が続く中であって、人手不足への対応や生産性を高めるための投資などは増加している可能性はあるが、能力増強などの大型投資には至っていないと思われる。在庫投資については、流通品の増加などから前期比への寄与度は +0.2%に高まった。

政府部門では、政府最終消費支出は前期比 -0.1%と減少した。医療費などを中心に政府サービスに対する需要は趨勢的に増加している中、前期に高い伸びとなったことへの反動が出たと考えられる。公共投資は、2016 年度補正予算の執行による押し上げ効果が一巡したため同 -2.5%と減少した。

以上の結果、内需全体の前期比寄与度は 4~6 月期の +0.9%から -0.2%と、家計部門を中心にマイナスに転じた。在庫投資を除いた国内最終需要の寄与度では -0.4%と 7 四半期ぶりのマイナスである。一方、外需寄与度は +0.5%と全体の伸び率を大きく押し上げた。輸出が、海外経済の回復や、スマートフォン関連財、一般機械類、自動車などの増加によって前期比 +1.5%と堅調に増加したのに対し、内需の弱さもあって輸入が同 -1.6%と減少した。

名目GDP成長率は前期比 +0.6% (年率換算 +2.5%)と、実質値と比べてやや高めの結果となった。経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターが上昇しているためで、前年同期比では 4~6 月期の -0.4%に対し +0.1% (前期比では +0.3%)とプラスに転じた。輸入デフレターのプラス幅の拡大は押し下げ要因であるが、内需デフレターのプラス幅が拡大したことが影響した。

10~12 月期以降の景気動向については、個人消費が回復してくるかが最大のポイントとなる。雇用情勢の改善や株価の上昇などの材料はあるが、個人消費の行方を左右するのは賃金・所得の動向である。雇用者報酬は 7~9 月期も前期比 +0.5% (前年比では +1.6%)と持ち直しを続けているが、今後も底堅さを維持できるかどうかは、冬のボーナスや来年の春闘での賃上げ率が鍵となる。企業業績の拡大が続いているだけに、企業部門と家計部門のギャップが鮮明となっており、今後の景気動向は企業がどの程度利益を家計に配分するかによるところが大きい。

一方、輸出については、増加基調が維持される見込みである。月次で見ると実質輸出は 9 月に急減したが、10 月以降はスマートフォン関連財の輸出が再び増加すると期待されるほか、海外での設備投資意欲が高まっていることを背景に一般機械類の需要は堅調である。北朝鮮情勢の緊迫化といった地政学リスクや、米国での政治動向といった不透明要因はあるが、問題が深刻化しなければ、引き続き輸出は成長率を押し上げると期待される。

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。