

2016年12月8日

経済レポート

2016年7～9月期のGDP(2次速報)結果

～下方修正されるも、景気が横ばい圏から抜け出しつつあることを再確認する結果～

調査部 主席研究員 小林真一郎

本日発表された2016年7～9月期の実質GDP成長率(2次速報)は、前期比+0.3%(年率換算+1.3%)と1次速報の同+0.5%(同+2.2%)から下方修正された。下方修正されたとはいえ3四半期連続でのプラスは維持されており、景気が横ばい圏内の動きから抜け出しつつあることが改めて示されたといえる。なお、今回の改定では、基準年が2005年から2011年に変更されたことに加え、国民経済計算の枠組みも1993SNAから2008SNAに変更されており、単純な比較を行うことはできない。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、家計関連では、個人消費は前期比+0.1%から同+0.3%に上方修正された。4～6月期も同+0.1%から同+0.2%に上方修正されており(ただし、うるう年効果で押し上げられた1～3月については同+0.7%から同+0.4%に下方修正)、2016年度に入って横ばい圏での動きにとどまっていた個人消費は、実際には緩やかに持ち直していたと判断される。また、住宅投資は前期比+2.3%から同+2.6%にやや上方修正されるとともに、1～3月期も同-0.3%から同+1.3%に上方修正され(4～6月期は同+5.0%から同+3.5%に下方修正)、3四半期連続で増加しており、住宅着工の増加を受けて堅調に伸びていることが確認された。

一方、企業関連では、1次速報時点では公表されていなかった法人企業統計調査の設備投資の結果が反映され、設備投資は前期比横ばいから同-0.4%に若干下方修正された一方で、1～3月期(同-0.7%から同-0.3%)、4～6月期(同-0.1%から同+1.4%)はともに上方修正された。ただし、均してみると横ばい圏で推移している状態に変化はなく、企業の新規投資に対する慎重な姿勢は続いている。また、在庫投資は、同様に法人企業統計の結果を受けて、前期比への寄与度は-0.1%から-0.3%に下方修正され、全体の数字の押し下げに大きく寄与した。ただし、企業の在庫調整が進展していることを示していると考えられ、今後の成長率に対してはプラス要因である。

政府部門では、政府消費は、前期比+0.4%から+0.3%に若干下方修正されたほか、4～6月期は大きく下方修正された(同-0.3%から同-1.1%)。一方、公共投資は前期比-0.7%から同+0.1%に上方修正された。ただし、2015年度補正予算による押し上げ効果が薄らいでいることに変わりはない。

輸出は前期比+2.0%から同+1.6%に下方修正され、輸入は同-0.6%から同-0.4%にやや上方修正されたため、外需の前期比寄与度は+0.5%から+0.3%に下方修正された。一方、内需の前期比寄与度も+0.1%から-0.0%に下方修正されており、7～9月期は外需主導で回復したとの姿に変化はない。

名目GDP成長率も前期比+0.2%(年率換算+0.8%)から同+0.1%(同+0.5%)に下方修正された。また、経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは前年同期比-0.1%から同-0.2%に小幅下方修正された(季節調整済み前期比では-0.3%から-0.2%に上方修正)。

図表 1 改定状況の一覧

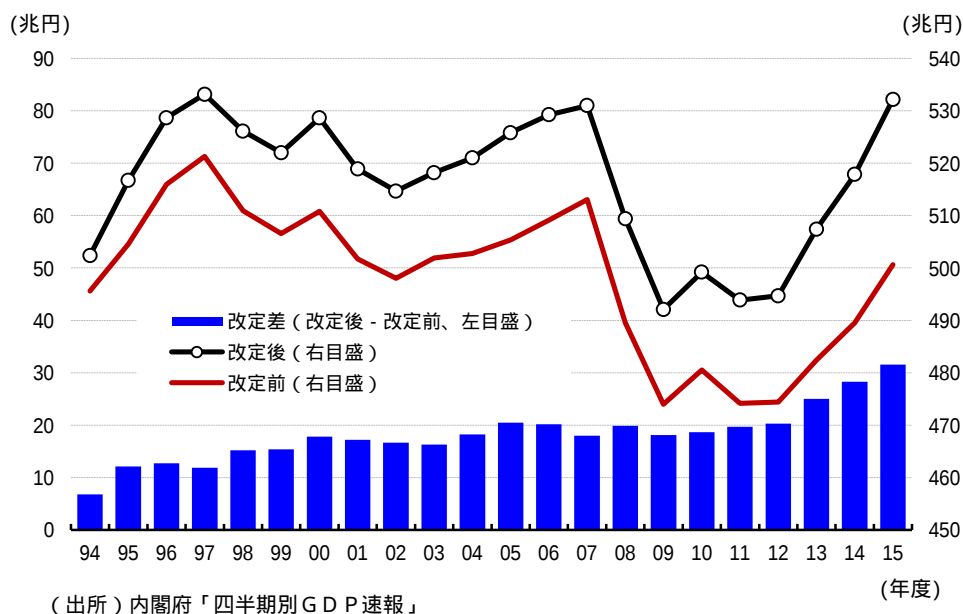
	2015年			2016年			前期比(%)	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	7-9 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	- 0.1	0.2	- 0.4	0.7	0.5	0.3	0.5	- 0.2
同 (年率)	- 0.5	0.8	- 1.8	2.8	1.8	1.3	2.2	- 0.9
同 (前年同期比)	1.8	2.1	1.1	0.4	0.9	1.1	0.9	0.2
内需寄与度 (*)	0.0	0.3	- 0.5	0.3	0.5	- 0.0	0.1	- 0.1
個人消費	- 0.4	0.5	- 0.7	0.4	0.2	0.3	0.1	0.3
住宅投資	1.2	1.8	- 1.2	1.3	3.5	2.6	2.3	0.3
設備投資	- 1.3	0.6	0.4	- 0.3	1.4	- 0.4	0.0	- 0.4
民間在庫 (*)	0.4	- 0.2	- 0.1	- 0.1	0.2	- 0.3	- 0.1	- 0.2
政府最終消費	0.1	0.4	0.7	1.3	- 1.1	0.3	0.4	- 0.1
公共投資	1.0	- 0.5	- 2.8	- 0.7	1.6	0.1	- 0.7	0.8
外需寄与度 (*)	- 0.2	- 0.1	0.1	0.4	- 0.1	0.3	0.5	- 0.1
輸出	- 3.7	2.1	- 0.6	0.8	- 1.3	1.6	2.0	- 0.4
輸入	- 2.5	2.5	- 0.9	- 1.2	- 0.9	- 0.4	- 0.6	0.2
名目GDP	0.2	0.6	- 0.3	0.8	0.2	0.1	0.2	- 0.1
同 (年率)	0.9	2.3	- 1.0	3.1	1.0	0.5	0.8	- 0.4
同 (前年同期比)	3.3	3.9	2.6	1.3	1.3	0.9	0.8	0.1
GDPデフレーター (前年同期比)	1.6	1.8	1.5	0.9	0.4	- 0.2	- 0.1	- 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」

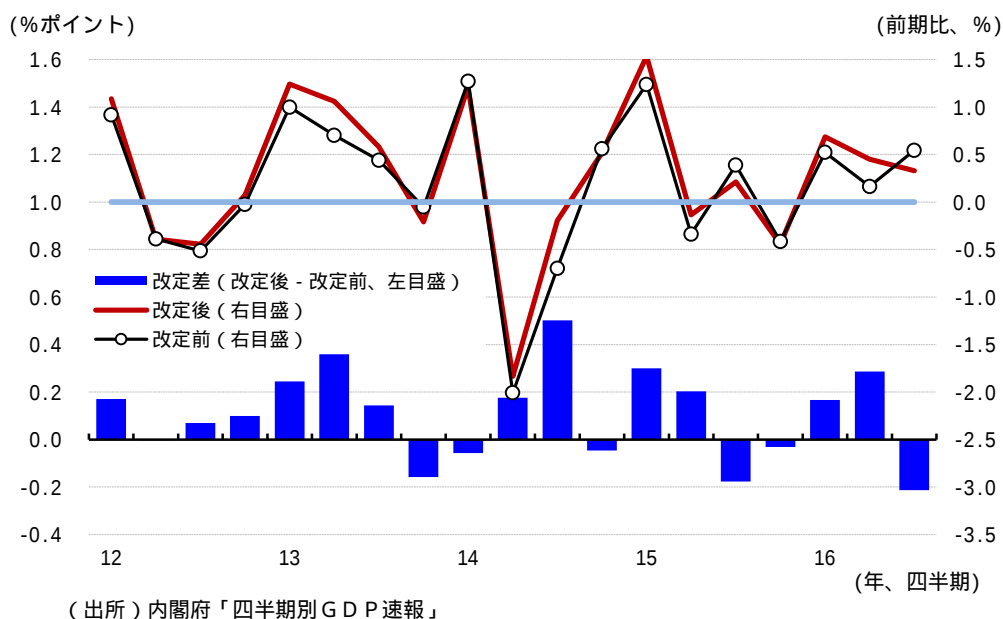
今回の改定では、国民経済計算の枠組みが1993SNAから2008SNAに変更されたことによって、過去のGDPの水準も大きく変更され、2015年度の名目GDPは500.6兆円から532.2兆円に31.6兆円ほど上方修正された(図表2)。これは、中間消費とされていた研究・開発(R&D)の資本化(主に民間設備投資の増加で、一部は公共投資の増加となる)、これまでGDPに含まれなかった特許等サービスの取引の加算(純輸出の増加)、住宅・宅地の売買時の不動産仲介手数料の加算(住宅投資の増加)、防衛装備品の資本化(政府消費、公共投資、公的在庫の間での入り繰りはあるが、合計では政府支出が増加)などの改定が反映されたためである。2015年度の名目GDPの押し上げ効果は、それぞれ、19.2兆円、3.1兆円、0.9兆円、0.6兆円となっている。

四半期の動きについては、7～9月期の実質GDP成長率は下方修正されたが、それ以外の時期では、前期比の伸び率が上方修正されたケースが多くなっている(図表3)。中でも、消費税率引き上げ後の落ち込みと、その後の回復の勢いがいずれも上方修正され(2014年4～6月期は前期比-2.0%から同-1.8%に、7～9月期は同-0.7%から同-0.2%に、それぞれ上方修正)、従来の姿と比べると、消費税率引き上げの景気に対するマイナス効果が小さかったことになっている。

図表2 名目GDPの改定状況（年度）



図表3 実質GDPの改定状況（前期比）



10～12月期以降も、実質GDP成長率はプラス基調で推移すると予想され、景気は横ばい圏での動きから脱し、緩やかな回復基調に転じると見込まれる。世界景気の回復を受けて輸出が徐々に増加していくほか、2016年度補正予算の執行による景気押し上げ効果も年度末にかけて徐々に強まると見込まれる。

しかし、景気の持ち直しテンポが急速に高まることも難しい。足元で生産を押し上げてきた自動車の挽回生産やスマートフォン関連財の輸出増加による効果は年内に一巡する可能性があるほか、慎重な姿勢を堅持している企業の設備投資意欲が急速に持ち直すことも期待しづらい。また、物価については、資源価格の上昇と円安の影響によって年明け以降は上昇圧力が高まってくると見込まれ、次第に個人消費を抑制する可能性がある。

さらに、持ち直しつつある海外景気の先行きについても波乱要素が残る。トランプ新大統領の誕生を受けて米国の景気回復期待が急速に強まり、米国株価は足元でも史上最高値を更新し続けている。しかし、トランプ氏の言動を巡って再び金融市場が混乱し、世界経済の悪化懸念が高まり、景気が下振れするリスクは残る。現時点でトランプ新大統領の下で米国の景気が順調に拡大し、世界経済をけん引していくと過度に期待することはできない。

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、当社の統一的な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。