



## 7-9 月期 GDP(2 次速報) 予測: 上方修正見込みも緊縮財政による下押しを懸念

**設備投資の上方修正見込み** 本日、2017年7-9月期の法人企業統計が公表され、同期の設備投資額(ソフトウェアを除く、全産業、季調済み・前期比)は+1.0%となり、2・四半期ぶりのプラス成長となった(4-6月期:同-2.0%)。これを受けて、12月8日に内閣府が公表する7-9月期GDP(2次速報)の内、実質・民間企業設備投資は、前期比+0.6%と1次速報段階の前期比+0.2%から若干の上方修正となり、4・四半期連続のプラスの伸びは確保できよう。

**公共投資でも上方修正の見込み** また、実質・公的資本形成(公共事業)も、9月の建設総合統計を踏まえると、1次速報段階の前期比-2.5%から、2次速報では+1.0%とプラスに転換するまでの上方修正が見込めよう。

**GDPの上方修正予想** 実質GDP(2次速報)は、1次速報段階の前期比+0.3%(同年率+1.4%)から、2次速報では同+0.5%(同+2.0%)への上方修正が見込めよう。前期比の0.2ポイントの改善の内訳は、民間企業設備、公的資本形成がそれぞれ0.1ポイントとなることを予想している。

**緊縮財政で「デフレ均衡」周りの高成長にとどまる** 企業収益の安定や、雇用市場の逼迫による省力化投資等により、一定程度の設備投資の伸びは期待できよう。年率+2.0%の成長率は、+0.8%程度とみられる潜在成長率を上回るとの評価がなされようが、そうした評価に安心できる状態にはないとみている。公共事業は今回は上方修正されたものの、10-12月期以降、昨年度の補正予算の効果が切れて減速するとの構図に変わりはない。また先行きも10月の総選挙後には増税の話が先行し、国債発行額の減額が見込まれており、2018年度以降は早くも緊縮財政の様相が強まっている。こうしたことを反映してか、来年度の春闘に向けても盛り上がりを欠いており、本格的に企業や家計の先行きの予想インフレ率・賃金の見通しが改善するまでに至らず、日本経済は「デフレ均衡周りでの高成長」との見方を変更するまでの改善とはならないであろう。

**物価目標達成のために追加の政策が必要** 2%の物価目標達成のためには、追加の政策が必要であるとの見方に変更はなく、年末から年始にかけて進むとみられる来春の日銀執行部人事、財政政策と金融政策の協調がはかれるかに注目している。現状の市場では黒田総裁の続投が織り込まれているが、この見通しが変化することが起これば、日銀の片岡審議員の事実上の追加緩和提案、来年度以降の財政拡張に舵を切れるかが焦点となろう。

図表1 2017年7-9月期GDP(2次速報)の予測概要(単位、%)

		2次速報 予測	1次速報 実績	
実質GDP	前期比	0.5	0.3	
	前期比(年率)	2.0	1.4	
内需	寄与度	0.0	▲0.2	
	民間	寄与度	0.1	0.0
	民間最終消費	前期比	▲0.5	▲0.5
	民間住宅投資	前期比	▲0.9	▲0.9
	民間企業設備投資	前期比	0.6	0.2
	民間在庫増加	寄与度	0.2	0.2
	公需	寄与度	▲0.1	▲0.2
	政府最終消費	前期比	▲0.1	▲0.1
	公的資本形成	前期比	1.0	▲2.5
	公的在庫	寄与度	▲0.0	▲0.0
外需	寄与度	0.5	0.5	
	輸出	前期比	1.5	1.5
	輸入	前期比	▲1.6	▲1.6

(出所) 内閣府より、新生銀行 金融調査室作成。予測は、新生銀行 金融調査室による。

- この資料の無断での複写、転写、転載、改竄、頒布または配布は、形式の如何を問わず、厳しく禁止されています。
- この資料は、情報の提供を唯一の目的としたもので、特定の金融商品取引又は金融サービスの申込み、勧誘又は推奨を目的としたものではありません。
- この資料に述べられている見通しは、執筆者の見解に基づくものであり、弊行の売買・ポジションを代表した公式見解ではありません。
- この資料は公に入手可能な情報・データに基づくものですが、弊行がその正確性・完全性を保証するものではなく、その内容を随時変更することがあります。
- この資料に述べられている見通しは実際の市場動向とは異なる可能性があり、今後の推移を弊行ならびに執筆者が約束するものではありません。
- 金融商品取引を検討される場合には、別途当該金融商品の資料を良くお読みいただき、充分にご理解されたうえで、ご自身の判断と責任においてお取引をなさるようお願いいたします。
- 金融商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があります。また金融商品によっては証拠金や担保をご提供いただく場合があります。なお、具体的な金融商品が定まっていないため、現時点では手数料・証拠金・担保等の額または計算方法およびその比率をお示しすることはできません。
- 金融商品によっては、金利水準、為替相場、株式相場等の金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により、お客様に損失が生じることがあり、またこの損失がお客様からご提供いただいた証拠金・担保(もしあれば)の額を上回るおそれがあります。
- 商号等／株式会社新生銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号。  
加入協会／日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会