

## 経済レポート

# 2018年7~9月期のGDP(1次速報)結果

～一時的な要因によりマイナス成長に転じるも、景気回復の動きは続く～

調査部 主席研究員 小林真一郎

本日発表された2018年7~9月期の実質GDP成長率は前期比 - 0.3% (年率換算 - 1.2%) と2四半期ぶりに前期比マイナスとなった。好調であった前期の反動に加え、天候不順や自然災害の発生という一時的な下押し要因もあり、外需、内需ともにマイナスに寄与した。

個人消費は前期比 - 0.1%と減少した。4~6月期に大きく増加した反動に加え、天候不順や自然災害の下押し圧力がマイナスに寄与したと考えられる。また、生鮮食品、ガソリンなどの価格上昇が実質値を押し下げた(個人消費デフレーターは前期比 + 0.4%と上昇)。ただし、猛暑効果による押し上げがプラスに寄与したことや、良好な雇用・所得情勢に下支えされ、減少は小幅なものにとどまった。

住宅投資は、先行する住宅着工件数が4月以降、一時的に持ち直している影響によって前期比 + 0.6%と5四半期ぶりにプラスに転じた。

企業部門では、設備投資が前期比 - 0.2%と8四半期ぶりに減少した。人手不足に対応するための省力化投資へのニーズが根強い一方、五輪関連需要や研究開発投資による底上げもみられるものの、4~6月期に急増した反動もあって、前期比マイナスに転じた。ただし、名目、実質ともに高い水準は維持しており、名目は過去最高水準を更新している。一方、在庫投資の前期比寄与度は - 0.1%となった。

	2017年			2018年			前期比(%)
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	寄与度
実質GDP	0.5	0.7	0.2	- 0.3	0.8	- 0.3	---
同 (年率)	1.9	2.9	0.8	- 1.1	3.0	- 1.2	---
同 (前年同期比)	1.5	2.0	1.9	1.1	1.4	0.3	---
内需寄与度 (*)	0.8	0.1	0.3	- 0.3	0.9	- 0.2	---
個人消費	0.8	- 0.6	0.3	- 0.2	0.7	- 0.1	- 0.1
住宅投資	1.6	- 1.8	- 3.2	- 2.1	- 1.9	0.6	0.0
設備投資	0.2	1.5	0.7	0.7	3.1	- 0.2	- 0.0
民間在庫 (*)	- 0.1	0.4	0.2	- 0.2	0.0	- 0.1	- 0.1
政府最終消費	0.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0
公共投資	5.0	- 2.2	- 0.8	- 0.5	- 0.3	- 1.9	- 0.1
外需寄与度 (*)	- 0.3	0.6	- 0.1	0.1	- 0.1	- 0.1	---
輸出	- 0.2	2.7	2.1	0.5	0.3	- 1.8	- 0.3
輸入	1.7	- 1.0	3.1	0.1	1.0	- 1.4	0.2
名目GDP	0.7	1.1	0.2	- 0.5	0.6	- 0.3	---
同 (年率)	2.7	4.3	0.9	- 1.8	2.2	- 1.1	---
同 (前年同期比)	1.2	2.1	2.0	1.5	1.4	0.0	---
GDPデフレーター (前年同期比)	- 0.3	0.1	0.1	0.5	- 0.0	- 0.3	---

(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」

政府部門では、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おり、政府最終消費支出は前期比 + 0.2%と増加基調にある。公共投資は、年度予算の制約もあり、同 - 1.9%と減少が続いた。

このように、一時的な下押し圧力を受けた民需を中心に内需の前期比寄与度は - 0.2%とマイナスとなった。また、外需寄与度も - 0.1%と小幅ながら 2 四半期連続でマイナスがとなった。天候不順や自然災害の影響で、インバウンド消費が低迷したことや、物流が遅延したことなどから、輸出は前期比 - 1.8%と減少した。輸入は内需の弱さを反映して同 - 1.4%と 4 四半期ぶりに減少に転じた。

名目GDP成長率は前期比 - 0.3% (年率換算 - 1.1%) となり、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比 - 0.3% (前期比では + 0.0%) と 2 四半期連続でマイナスとなった。生鮮食品価格の上昇により個人消費デフレーターなどは上昇 (前年比 + 0.6%) したものの、それ以上に控除項目である輸入デフレーターの上昇幅の拡大 (前年比 + 7.6%) の影響が大きかった。

7~9 月期は天候不順や自然災害が相次いだことにより、マイナス成長となったが、あくまでも一時的な減少であり、景気回復は維持されている。10~12 月期は一時的な景気下押し要因が剥落し、遅れを取り戻すための輸出増加、挽回生産、自然災害からの復旧・復興需要などによって、再び実質 GDP 成長率は前期比プラスに転じるであろう。ただし、輸出の持ち直しペースが遅いこともあって、回復の勢いは鈍く、景気はいったん踊り場局面に入る可能性がある。それでも景気は腰折れすることなく、以下の二点を背景に、来年度も回復は続く予想される。

第一に、個人消費を取り巻く環境が良好な状態にある。失業率が趨勢的に低下するなど、足元で労働需給が一段とタイト化しており、名目賃金の増加が続いている。第二に、企業の設備投資が底堅く推移し、景気を下支えすることが期待される。好調な業績を背景に手元キャッシュフローが潤沢なうえ、人手不足を背景に設備投資意欲は強い。

一方、景気下振れリスクは引き続き、海外経済および国際政治情勢である。中東や北朝鮮といった地政学リスク、米欧での政治動向、さらにトランプ政権の保護貿易主義を巡る各国との対立の激化など不透明要因が多く、国際金融市場の混乱、原油価格急騰、急激な円高の進行などが、国内景気の先行きにとって懸念材料である。

なお、今回の発表に合わせて、雇用者報酬の推計方法が一部変更された。これは雇用者報酬推計の基礎データとなる毎月勤労統計の統計手法が今年 1 月に変更されたことに伴う対応である。これにより、雇用者報酬の足元の水準が下方修正され、増加率は切り下がったものの、一方で過去の水準は切り上げられたため、足元では依然として高い水準にある。そのため、今回の変更によって所得情勢に対する見方が変わることはない。

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できると思わ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。