

## 経済レポート

# 2018年10～12月期のGDP(2次速報)結果

～前期比+0.5%に上方修正～

調査部 主席研究員 小林真一郎

本日発表された2018年10～12月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.5%(年率換算+1.9%)と、1次速報の同+0.3%(同+1.4%)から上方修正された。自然災害の発生による一時的な下押し圧力が剥落したこともあり、内需がプラスに寄与した。一方、堅調な内需を反映して輸入が順調に増加した半面、輸出の伸びは緩やかであったため外需寄与度のマイナス幅が大きく、前期がマイナス成長だった割に伸びは小幅にとどまった。

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、個人消費は最新の基礎統計が反映され、前期比+0.6%から同+0.4%に下方修正された。一方、住宅投資は前期比+1.1%のまま変わらなかった。

これに対し企業関連では、1次速報時点で未公表だった法人企業統計調査の結果が反映され、設備投資は前期比+2.4%から同+2.7%に上方修正された。同期の法人企業統計における季節調整済みの設備投資(ソフトウェアを除く)の堅調な増加(前期比+3.3%)が反映された。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うえ、五輪関連需要や研究開発投資による底上げもみられる。さらに前期に落ち込んだ反動の影響も増加に転じた一因となった。同様に、法人企業統計調査の結果を受けて見直された在庫の前期比寄与度は-0.2%ポイントから横ばいに上方修正された。

図表1 改定状況の一覧

	2017年		2018年				前期比(%)	
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	10-12 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	0.6	0.4	-0.1	0.5	-0.6	0.5	0.3	0.1
同 (年率)	2.5	1.6	-0.4	1.9	-2.4	1.9	1.4	0.5
同 (前年同期比)	2.1	2.4	1.3	1.5	0.1	0.3	-0.0	0.3
内需寄与度 (*)	0.1	0.4	-0.2	0.6	-0.5	0.8	0.6	0.1
個人消費	-0.8	0.5	-0.2	0.6	-0.2	0.4	0.6	-0.2
住宅投資	-1.9	-3.2	-2.0	-2.0	0.6	1.1	1.1	-0.0
設備投資	1.7	0.7	1.0	2.5	-2.6	2.7	2.4	0.4
民間在庫 (*)	0.4	0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.2	0.2
政府最終消費	0.3	0.0	0.2	0.1	0.2	0.7	0.8	-0.1
公共投資	-2.5	-0.1	-0.7	-0.7	-2.3	-1.7	-1.2	-0.6
外需寄与度 (*)	0.5	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	0.0
輸出	2.5	2.2	0.4	0.4	-1.4	1.0	0.9	0.1
輸入	-0.6	2.3	0.0	1.3	-0.7	2.7	2.7	0.0
名目GDP	1.1	0.2	-0.3	0.4	-0.5	0.4	0.3	0.1
同 (年率)	4.4	0.9	-1.2	1.6	-2.1	1.6	1.1	0.5
同 (前年同期比)	2.3	2.4	1.7	1.4	-0.3	-0.1	-0.3	0.3
GDPデフレーター (前年同期比)	0.2	0.1	0.5	-0.1	-0.4	-0.3	-0.3	0.0

(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」

一方、政府部門では、政府消費が前期比+0.8%から同+0.7%へ、公共投資も同-1.2%から同-1.7%へと、小幅ながらそれぞれ下方修正された。

以上の結果、内需全体の前期比寄与度は、+0.5%ポイントから+0.7%ポイントに上方修正された。一方、外需寄与度は、輸出、輸入ともに修正はなく、1次速報時点の-0.3%ポイントのままだった。

名目GDP成長率も前期比+0.3%から同+0.4%に上方修正された(年率換算値では+1.1%から+1.6%に上方修正)。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-0.3%のまま修正されなかった。

プラス成長に復帰したとはいえ、前期の落ち込み(前期比-0.6%)を十分には取り戻せておらず、景気の回復力は力強さに欠けている。さらに、中国、欧州などで景気減速感が強まっていることや、スマートフォン向けを中心にICT関連需要が落ち込んでいることで輸出、生産が弱含んでおり、年明け以降の景気は横ばい圏で推移している。このため、景気が後退局面入りするリスクが高まっているが、①人手不足への対応や、東京オリンピック・パラリンピックを控えたインフラ建設などの需要によって設備投資が引き続き増加基調で推移すること、②雇用・所得情勢の改善を背景に個人消費の底堅さは維持されることから、景気は横ばい圏での推移に踏みとどまり、後退局面入りは回避できるであろう。

景気の最大の下振れリスクは、世界経済および国際政治情勢の悪化である。中でも最大のリスク要因が米中貿易摩擦の行方であり、関税の追加引き上げなど両国の対立が深刻化すれば、株価急落などの金融市場の混乱や、米中両国経済の悪化と世界経済への波及が懸念される。英国のEU離脱問題も含め、世界経済の行方は政治次第という状況がしばらく続きそうだ。世界経済が悪化すれば、輸出の減少を内需の拡大ではカバーすることはできず、景気は後退局面入りしよう。

今後、景気はこのまま悪化してしまうのか、それともなんとか踏みとどまり、再び回復に転じることができるのか、日本経済はまさに正念場を迎えている。

#### — 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。