

経済レポート

2018年10~12月期のGDP(1次速報)結果

～再びプラス成長に転じるも伸びは小幅にとどまる～

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成長率は前期比+0.3%(年率換算+1.4%)と2四半期ぶりに前期比プラスとなった。自然災害発生による一時的な下押し圧力が剥落したことに加え、内需が堅調に推移していることがプラス成長に転じた主因である。一方、輸入が順調に増加した半面で、輸出の伸びが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は伸びは小幅にとどまった。

個人消費は前期比+0.6%と2四半期ぶりに増加した。良好な雇用・所得情勢を背景に、好天に恵まれたことによる旅行などのサービス消費の持ち直しや、堅調な自動車や家電需要に裏打ちされた耐久財消費の増加が個人消費を下支えた。また、前期に生じた自然災害による一時的な下押し圧力が剥落したことも増加幅を押し上げる要因となった。

住宅投資は、先行する住宅着工件数は足元では横ばい圏で推移しているが、4~6月期に一時的に持ち直したことが反映され、前期比+1.1%と2四半期連続で前期比プラスとなった。

企業部門では、設備投資が前期比+2.4%と2四半期ぶりに増加した。足元では、名目、実質ともに高い水準で推移しており、特に名目は過去最高水準を更新している。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。一方、在庫投資の前期比寄与度は-0.2%となった。

	2017年		2018年				前期比(%) 寄与度
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	0.6	0.5	-0.2	0.6	-0.7	0.3	---
同(年率)	2.5	2.0	-0.9	2.2	-2.6	1.4	---
同(前年同期比)	2.1	2.4	1.3	1.5	0.1	-0.0	---
内需寄与度(*)	0.1	0.5	-0.3	0.7	-0.5	0.6	---
個人消費	-0.8	0.5	-0.2	0.6	-0.2	0.6	0.3
住宅投資	-1.9	-3.2	-2.0	-2.0	0.5	1.1	0.0
設備投資	1.7	0.8	1.0	2.5	-2.7	2.4	0.4
民間在庫(*)	0.4	0.2	-0.3	0.0	0.1	-0.2	-0.2
政府最終消費	0.3	0.0	0.2	0.1	0.2	0.8	0.2
公共投資	-2.4	-0.3	-0.7	-0.6	-2.1	-1.2	-0.1
外需寄与度(*)	0.5	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.3	---
輸出	2.5	2.2	0.4	0.4	-1.4	0.9	0.2
輸入	-0.6	2.3	0.0	1.3	-0.7	2.7	-0.5
名目GDP	1.1	0.3	-0.4	0.5	-0.6	0.3	---
同(年率)	4.3	1.3	-1.8	1.9	-2.4	1.1	---
同(前年同期比)	2.3	2.4	1.7	1.4	-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	---

(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が趨勢的に増加している中、政府最終消費支出は前期比+0.8%と高い伸びを記録した。一方で公共投資は、自然災害からの復旧・復興需要が一部に出てきている可能性はあるものの、全体を押し上げるには力不足であり、同-1.2%と減少が続いた。

この結果、内需の前期比寄与度は+0.6%と堅調な数字となったが、自然災害によるマイナスの影響が剥落した効果によるところも大きいと考えられる。これに対して、外需寄与度は-0.3%と3四半期連続でマイナスとなった。輸出は前期比+0.9%と増加したが、自然災害の影響で滞っていた輸出が再開されたことによる一時的な押し上げ効果が加わっていることを勘案すると決して強くない。一方で、内需の底堅さを反映し、輸入は同+2.7%と輸出を上回って大きく増加した。

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-0.1%）と3四半期連続でマイナスとなった。もともと、資源価格の下落を反映して控除項目である輸入デフレーターの上昇幅が縮小したことなどから、デフレーターマイナス幅は前期よりもやや縮小した。

10～12月期は、内需が堅調であることに加え、前期の自然災害の反動もあって2四半期ぶりにプラス成長となったが、前期の落ち込みを十分に取り戻すことができておらず、力強さに欠ける結果である。その原因は、海外経済の減速を受けて輸出の勢いが弱まっていることであり、この動きは年明け後も続くリスクがある。このため、内需の底堅さが維持されたとしても、景気はいったん踊り場局面に入る可能性がある。

それでも景気の腰折れは回避できる見込みであり、回復の動きは維持されよう。これは第一に、個人消費を取り巻く環境が良好なためである。失業率が低水準で推移するなど、足元で労働需給が一段とタイト化しており、名目賃金の上昇が続いている。そして第二に、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ためである。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。中でも米中貿易摩擦は、3月1日に交渉期限を控えており、協議の行方が注目される。追加での関税引き上げなど米中の対立が深刻化すれば、株価急落などの金融市場の混乱と、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、しばらく続きそうである。

なお、毎月勤労統計の再集計に伴い、雇用者報酬も修正された。今回は、2003～15年度の再推計結果が公表されたが、1月25日に公表された2016年度以降の再推計値とあわせて見ると、雇用者報酬の水準は全体的に上方修正された。ただし、その幅は小幅であり、今回の修正によって所得情勢への従来の評価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。