

Economic Indicators

発表日:2018年12月3日(月)

2018年7-9月期GDP(2次速報値)予測

～前期比年率▲2.1%と、1次速報から下方修正を予想～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 新家 義貴(Tel:03-5221-4528)

○設備投資の下方修正を主因に、GDP成長率は下振れの公算大

12月10日に内閣府から公表される2018年7-9月期実質GDP(2次速報)を前期比年率▲2.1%(前期比▲0.5%)と予想する。本日公表された法人企業統計の結果が反映されることで、設備投資が大幅に下方修正されるとみられることが主因である。GDPは1次速報段階で前期比年率▲1.2%と既に明確なマイナス成長となっていたが、2次速報ではさらなる下方修正となる可能性が高い。4-6月期の高成長の反動が出たことに加え、相次いだ台風や地震等の供給制約による下押しが生じたこと、海外景気の減速が輸出を抑制したこと等が背景にあるとみられる。景気の足踏み感が強まっていることが改めて確認される結果になるだろう。

7-9月期の大幅マイナス成長は、基本的には前期からの反動や自然災害による供給制約といった一時的要因によるところが大きいとみられ、10-12月期には挽回生産の動きが生じることもあって比較的高い成長が実現する可能性が高い。均してみれば景気回復基調は持続しているとみて良いだろう。もっとも、輸出の減速を主因として、昨年と比べて景気回復の勢いが鈍っていることは間違いない。先行きについても、個人消費に大きな期待ができないなか、企業部門の牽引力が弱まることで、景気回復ペースは緩やかなものにとどまる可能性が高いだろう。

2018年7-9月期GDP2次速報予測値

1次速報実績

2018年7-9月期GDP2次速報予測値 (%)		1次速報実績 (%)	
実質GDP	▲ 0.5	▲ 0.3	
(前期比年率)	▲ 2.1	▲ 1.2	
内需寄与度	▲ 0.4	▲ 0.2	
外需寄与度	▲ 0.1	▲ 0.1	
民間最終消費支出	▲ 0.1	▲ 0.1	
民間住宅	0.6	0.6	
民間企業設備	▲ 1.7	▲ 0.2	
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.1	▲ 0.1	
政府最終消費支出	0.2	0.2	
公的固定資本形成	▲ 1.9	▲ 1.9	
財貨・サービスの輸出	▲ 1.8	▲ 1.8	
財貨・サービスの輸入	▲ 1.4	▲ 1.4	
名目GDP	▲ 0.5	▲ 0.3	
(前期比年率)	▲ 2.0	▲ 1.1	

※断りの無い場合、前期比(%)
 (出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

○需要項目別の動向

実質設備投資は前期比▲1.7%と、1次速報段階の前期比▲0.2%から大幅に下方修正されると予想する。本日公表された18年7-9月期の法人企業統計では、名目設備投資（ソフトウェア除く）が前年比+2.5%と、4-6月期の+14.0%から伸びが大幅に鈍化、季節調整済み前期比でも▲4.0%（4-6月期：+6.1%）と大幅に減少した。QE推計において実施されている法季のサンプル要因を除去するための断層調整等を行っても大きな落ち込みであることは変わらない。設備投資はこれまで非常に好調だったが、7-9月期のGDP 2次速報では前期比で明確な減少となり、夏場にいったん足踏みとなったことが示されるだろう。

もっともこの落ち込みは、4-6月期が前期比+3.1%と非常に高い伸びだった反動が出ていることに加え、自然災害に伴う供給制約が悪影響を及ぼしたことも大きい。設備投資が足元で変調をきたしているという評価は妥当ではないだろう。人手不足に対応した合理化・省力化投資の拡大、インバウンド対応等による建設投資需要の増加、根強い研究開発投資需要など設備投資を取り巻く環境は良好である。日銀短観等の各種アンケート調査でも18年度の設備投資計画は非常に強く、企業の設備投資意欲の強さが示されている。7-9月期の減少は一時的で、10-12月期は再び増加する可能性が高い。設備投資は先行きも景気の下支え役として貢献するだろう。

在庫投資は前期比寄与度▲0.1%Ptと、1次速報段階から変更はないと予想する。本日公表された法人企業統計の結果等が反映されるが、大きな修正はないだろう。また、公共投資についても前期比▲1.9%と、1次速報から変化なしと予想する。

○今回の予測値は幅をもってみる必要あり

なお、今回の2次速報値公表に際しては、2017年度の第1次年次推計値（および2016年度の第2次年次推計値）の結果が反映されることに注意が必要である。年次推計値で過去の計数が大きく修正されることがあるのだが、現時点でその数値は公表されていない。さらに、今回から推計方法の一部見直しを実施されることになっており、①供給側QE推計における推計品目の分割・詳細化、②共通推計項目の拡充、③需要側と供給側の統合比率の見直し、④鉱工業指数基準改定の反映、等が実施される。こうした攪乱要因が存在するため、今回の予測値は十分幅をもってみる必要があるだろう。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。