

経済情報

2018 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.4% ～前期からの反動増により内需は高い伸びとなるも外需が下押し～

【要旨】

- ◇ 2018 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率（1 次速報値）は前期比年率+1.4%と 2 四半期ぶりのプラス成長となった。外需が成長率全体を押し下げたが、自然災害の影響により 7-9 月期に減少した設備投資、個人消費は高い伸びとなった。結果、2018 年の実質 GDP 成長率は前年比+0.7%となった。
- ◇ 個人消費は前期比年率+2.4%とプラスに転じた。自然災害や生鮮食品価格の高騰等による消費抑制の影響が剥落したほか、冬のボーナスが好調だったことも下支えした。設備投資は同+9.8%と大きく反発した。7-9 月期には、前四半期の高い伸びの反動や自然災害による供給制約等から大幅に減少したものの、底堅い企業収益を背景に投資マインドは維持されており、堅調に推移している。
- ◇ 輸出は前期比年率+3.7%と持ち直したが、7-9 月期の落ち込みを取り戻すには至らなかった。輸入は堅調な内需を受けて同+11.3%と大きく増加し、純輸出（輸出－輸入）の実質 GDP に対する寄与度は同▲1.2%と成長率を下押した。
- ◇ 足元の外需は全面的に崩れる状況ではないものの、当面は勢いを欠く状況が続くことが想定される。他方、国内を含めた需要は底堅く、原油価格の下落もサポートすることで、景気拡大を支える企業収益が大きく崩れる可能性は低いと考えられる。従って、緩やかな景気拡大基調は崩れないと予想するが、中国の景気落ち込みに米国の失速が重なるような事態に至れば、国内景気に変調を来たすおそれがあり、米中通商協議の先行きと影響等には十分な警戒を要する。

四半期別実質GDPの推移

（前期比年率、%）

	2018年				10-12月期(1次速報値) (寄与度)
	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期(1次速報値)	
実質GDP	▲0.9	2.2	▲2.6	1.4	***
国内内需	▲1.6	3.8	▲2.4	3.0	(2.2)
個人消費	▲0.9	2.5	▲0.8	2.4	(1.3)
住宅投資	▲7.8	▲7.8	2.2	4.7	(0.1)
設備投資	4.1	10.4	▲10.3	9.8	(1.5)
在庫投資	(▲1.1)	(0.1)	(0.3)	***	(▲0.8)
公的需要	0.0	▲0.2	▲1.0	1.6	(0.4)
政府最終消費支出	0.9	0.5	0.9	3.2	(0.6)
公共投資	▲2.6	▲2.4	▲8.3	▲4.6	(▲0.2)
純輸出	(0.2)	(▲0.6)	(▲0.6)	***	(▲1.2)
輸出	1.4	1.8	▲5.6	3.7	(0.7)
輸入	0.2	5.3	▲2.6	11.3	(▲1.9)
GDPデフレーター(前期比)	▲0.2	▲0.1	0.1	▲0.1	***
名目GDP	▲1.8	1.9	▲2.4	1.1	***

(注) ()内は、実質GDPの前期比年率伸び率に対する寄与度。

(資料) 内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

1. 前期からの反動増により内需は高い伸びとなるも外需が下押し

2018年10-12月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率+1.4%と2四半期ぶりのプラス成長となった。輸入の増加を主因に外需が成長率全体を押し下げたものの、相次ぐ自然災害の影響により7-9月期に減少した設備投資、個人消費は高い伸びとなった。

国内民需は前期比年率+3.0%と2四半期ぶりに増加した。需要項目別にみると、まず、個人消費は同+2.4%とプラスに転じた。7-9月期は相次ぐ自然災害や生鮮食品価格の高騰などから消費は抑制されたが、これらの影響が剥落したほか、冬のボーナスが好調だったことも下支えした。また、設備投資も同+9.8%と大きく反発した。7-9月期には、前四半期の高い伸びの反動や自然災害による供給制約などから大幅に減少したものの、底堅い企業収益を背景に企業の投資マインドは維持されており、引き続き堅調に推移している。なお、住宅投資は同+4.7%と2四半期連続のプラスとなった。10月に予定されている消費増税前の駆け込み需要から分譲住宅や持家などが増加している。一方、在庫投資の実質GDPに対する寄与度は同▲0.8%と成長率全体を押し下げた。

公的需要は、公共投資は前期比年率▲4.6%と6四半期連続で減少した一方、政府最終消費支出が同+3.2%と高めの伸びとなり、全体では同+1.6%と3四半期ぶりに増加した。

輸出は前期比年率+3.7%と持ち直したが、7-9月期の落ち込みを取り戻すには至らなかった。自然災害による供給制約は概ね解消したものの、米中貿易摩擦の影響などを背景に中国を中心としたアジア向けが減少を続けており、輸出を下押しした。一方、輸入は堅調な内需を受けて同+11.3%と大きく増加し、結果、純輸出（輸出－輸入）の実質GDPに対する寄与度は同▲1.2%と3四半期連続で成長率全体を押し下げた。

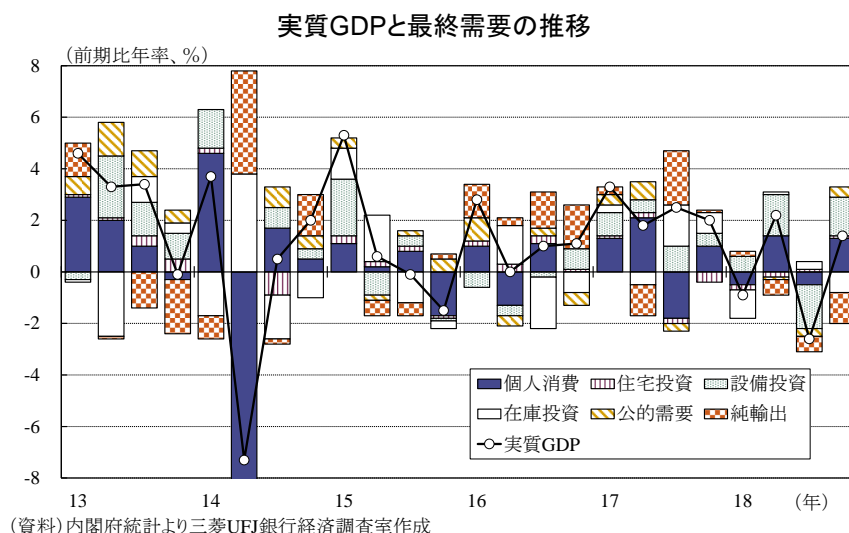
2. 景気は引き続き緩やかな拡大基調を辿ると予想されるが、海外動向には要注意

今回の結果は、外需の下押しを内需の高めの伸びが補う形でプラス成長となったものの、自然災害等による下押しを受けていた前四半期からの反動が含まれることを勘案すると、景気の実態としては数字ほどの力強さはないと考えられる。

足元懸念されるのは、米中の通商対立が続くなかで減速感を強めている外需の動向である。輸出全体の約2割を占める中国向けの輸出が落ち込んでいるほか、日本企業の中国現地法人の売上も2018年後半から急減しており、追加関税による影響が現れ始めたとみられる。同じく輸出の2割程度を占める米国向けは堅調であり、各国の景気動向からみても外需が全面的に崩れる状況ではないものの、当面は外需が勢いを欠く状況が続くことが想定される。他方で、12月公表の法人企業景気予測調査において、2019年度の売上見通しを「増加する」や「今年度並み」とみる企業が全体の約7割を占めるなど、国内を含めた需要は底堅い。昨年終盤以降の原油価格下落もサポートすることで、景気拡大を支える企業収益が先行き大きく崩れる可能性は低いと考えられる。

10月に予定される消費増税では、政府の手厚い所得対策や軽減税率の導入、景気対策として実施される公共投資等により、景気への影響が抑制されることも踏まえれば、先行

きも緩やかな景気拡大基調は崩れないと予想する。ただし、中国の景気落ち込みに米国の失速が重なるような事態に至れば国内景気に変調を来たすおそれがあり、差し当たって、関税引き上げの猶予期限が3月1日に迫る米中通商協議の先行きとその影響には十分な警戒が必要であろう。



以 上

(平成 31 年 2 月 14 日 横田 裕輔 yuusuke_yokota@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱 UFJ 銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくごお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。