

2018年1～3月期GDP（一次速報値）のポイント

- 5/16日、内閣府より公表された2018年1～3月期のGDP（国内総生産、一次速報値）成長率は、2017年10～12月期比▲0.2%、年率換算で▲0.6%と9四半期振りのマイナス成長となりました。
- もっとも、今次実質GDPのマイナス成長は一時的なもので、内閣府も「緩やかに回復しているとの認識に変わりはない」としています。
- なお、6月8日に二次速報値が発表されましたが、実質GDP前期比、同年率は変化していません。
- 実質GDP全体の実額（季節調整済）は、2018年1～3月期で533.1兆円と、アベノミクススタート直前の2012年通期の水準（498.8兆円）を+6.9%上回り、リーマン・ショック直前のピーク、2008年1～3月期（507.3兆円）も+5.1%上回っています。
- なお、2018年1～3月期の名目GDPの実額は547.9兆円で、政府がアベノミクス「新・3本の矢」の第1の矢「強い経済」で掲げるターゲット「名目GDP600兆円」には、52.1兆円の上積みが必要です。今後、2013年～2017年の5年間の成長ペース（年平均+10.3兆円）が続けば、2023年春頃には600兆円に到達する計算になります。
- 2018年1～3月期の実質GDP（前期比▲0.2%）の内訳をみますと、民間需要の寄与度が▲0.2%と6四半期振りにマイナス寄与となっています。
- このうち、個人消費（民間最終消費支出）は前期比（実質、季節調整済前期比、以下同じ）▲0.0%と2四半期振りにマイナス（2017年10～12月期+0.2%）となっています。
- その背景として、1月の大雪・寒波等による客足の減少に加え、野菜価格の高騰等の一時的な要因が指摘できます。さらに、株安、原油高による消費マインドの低下、前期に増加したスマートフォン購入の反動減等も挙げられます。
- 足もと、賃金は上昇していますが、商品市況の上昇や人件費の高騰により、消費者物価の上昇率も高まる傾向にあります。今後、原油等資源価格の上昇、円安化がさらに進み、ガソリンや食料・日用品で価格転嫁がさらに進むと、家計の実質的な購買力が低下し、個人消費が一段と下振れる恐れがあります。
- 設備投資も前期比▲0.1%と6四半期振りに減少（10～12月期+0.6%）しました（その後、二次速報で同+0.3%に上方修正されています）。

- 企業は、内外経済の回復持続もあって、2017年度も過去最高圏内の収益を上げています。また、日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」政策により実質金利はマイナスが続き、企業の投資コストも極めて低い状況が続く見通しです。
- もっとも、米国では、経済が拡大を続ける中、大規模な法人・所得減税や巨額のインフラ投資の実施から、今後、米国景気の加熱、財政の悪化を懸念する見方が高まってきています。
- こうした事情により米国長期金利が急上昇することで、新興国・資源国通貨が急落し、当該国からの資本流出が懸念されます。さらに、米国の保護貿易主義の強まり、英国のEU離脱問題の帰趨、中東情勢の緊迫化により、世界経済、金融資本市場の先行き不透明感が強まっています。こうした中、企業は設備投資を積極化しにくい状況にあります。
- 住宅投資は前期比▲2.1%と、3四半期連続の減少（10～12月期▲2.7%）となっています。住宅着工、とくに相続税の節税対策で大幅に増加したアパート等貸家目的の着工は、大都市圏・地方都市を中心とした地価上昇、地方圏における空室率の上昇による投資採算の悪化等から減少しており、今後、こうした状況が続く恐れがあります。
- 民間在庫変動は在庫増加幅が縮小し、寄与度ベースで▲0.1%とマイナスに寄与しています。これは、内外経済の回復に伴い、企業の国内出荷が増加していることを映じたもので、日本経済にとってはむしろ明るい動きであると言えます。
- 一方、公的需要は下げ止まっています。公的固定資本形成（公共工事）は前期比+0.0%（10～12月期▲0.4%）、政府最終消費支出も同+0.0%（同▲0.0%）とともに横ばい圏内となっています。今後も、2017年度補正予算の執行等が、公共投資の下支えに寄与するものと考えられます。
- また、純輸出（寄与度ベースで+0.1%）は、輸出が前期比+0.6%と3四半期連続で増加（10～12月期+2.2%）し、日本経済を引続き牽引しています。当面、世界経済の緩やかな回復が続き、中国・アジア向け半導体や工作機械等を中心にわが国の輸出の堅調が続くことが予想されます。
- もっとも、前述のとおり、先行き世界経済の成長を大きく減速させ、日本企業の輸出・生産に大きなマイナスの影響を及ぼす要因は枚挙に暇がなく、下振れのリスクを警戒する必要があります。

（筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎）