

2018年7～9月期GDP(1次速報値)のポイント

- 11月14日に内閣府が公表した2018年7～9月期の実質GDP(国内総生産)成長率(1次速報値)は、4～6月期比▲0.3%、年率換算で▲1.2%(前期+3.0%)と2四半期振りに低下しています。
- 今期のマイナス成長は一時的な要因である台風・地震等自然災害が相次いだことの影響が大きく、過度に心配する必要はないと考えます。
- ただ、中国経済の減速や米中貿易摩擦の激化から、春先以降アジア向け情報関連財の輸出が鈍化している点には注意が必要です。
- 2018年7～9月期の実質GDP(前期比▲0.3%)の内訳をみると、民間需要の寄与度は▲0.2%、公的需要が▲0.1%、純輸出(外需)も▲0.1%といずれも日本経済を下押ししています。
- 民間需要のうち、個人消費は前期比(実質、季節調整済<以下同じ>)▲0.1%と2四半期振りにマイナス(2018年4～6月期+0.7%)に転じています。この背景としては、ガソリン価格の上昇、自然災害・悪天候に伴う野菜等生鮮食料品価格の上昇により消費者マインドが低下したほか、物流が滞るといった供給制約も生じたこと、猛暑から外食や買い物等の外出が手控えられ、宿泊・飲食サービス等への支出が減少したことも影響しました。
- この間、2018年7～9月期の雇用者報酬は、実質ベースで前年同期比+1.5%(前期:同+2.9%)と賃金・所得環境は引続き悪くありません。また、既に自然災害の影響は一巡しているほか、足もと、原油価格の値下がりからガソリン価格も低下しており、先行き消費は持ち直していくものと考えます。
- 設備投資も前期比▲0.2%と8四半期振りに減少に転じています(4～6月期+3.1%)。西日本豪雨等で建設機械関連の部品供給が滞った影響もあり、生産用機械等への支出が減少しています。
- もともと、被災地で復旧工事が進み、7～9月に落ち込んだ分の挽回生産も活発となっています。また、高水準の企業収益の持続もあり、人手不足に伴う省力化投資等が強い状況にあります。
- 日銀は、7月末に「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」措置を導入し、企業の設備投資コストも極めて低い状況が続く見通しにあります。
- ただ、機械受注統計では、中国向けの工作機械等で不振が目立っており、米中貿易摩擦の激化等から日本企業の設備投資マインドが慎重化してきている恐れがあり、引続き注意が必要です。
- 住宅投資は前期比+0.6%と5四半期振りの増加となっています(4～6月期▲1.9%)。4～6月期に着工した新設住宅の工事が進捗しました。
- 今後も、日銀の強力な金融緩和政策の継続により、住宅ローン金利は極めて低い水準が続くとみられますが、投資物件の期待収益率の低下から、貸家投資はさらに抑制される恐れがあります。持家・分譲も東京中心部等一部を除き、2019年10月の消費税率引上げ前の駆け込み需要が高まるまでは回復が見込み難い状況にあります。
- 公的需要は、公共工事の公的固定資本形成が前期比▲1.9%(4～6月期▲0.3%)と減少しています。一方、社会保障費等を含む政府最終消費支出は同+0.2%(同+0.2%)と増加しています。
- 今後は、2018年度補正予算(総額0.9兆円)の執行やオリンピック関連需要が公共支出の下支えに寄与すると見込まれます。
- 外需である輸出は前期比▲1.8%と5四半期振りに減少(4～6月期+0.3%)しました。自動車輸出の減少のほか、9月の大型台風による関西国際空港の一時閉鎖で、電子部品を中心に航空機輸送が滞り輸出の減少に繋がりました。また、訪日外国人の減少によりGDPでは輸出に分類される訪日客消費(インバウンド)も大きく低下しました。
- こうした一時的な要因に加え、中国におけるスマートフォンの生産やデータセンターの構築等の需要が一服し、日本からの情報関連部品の輸出が鈍化していることも影響しています。
- また、米国では、経済が拡大を続ける中であって、大規模な法人・所得減税や巨額のインフラ投資を実施しており、今後、景気の加熱、財政収支の悪化が心配されます。米中貿易摩擦の激化に伴う米国輸入関税の上昇により米国内で物価が上昇するリスクもあります。もし、米FRBが政策金利を急テンポで引上げることになれば、米国長期金利が急上昇し、新興国・資源国通貨の急落を通じ当該国からの資本流出が懸念されるなど、世界経済、金融資本市場の先行き不透明感が急速に強まっています。さらに、英国のEU離脱交渉の難航、中東情勢の緊迫化、北朝鮮問題の帰趨等、大きな懸念材料は枚挙に暇がありません。これらの展開如何では、日本企業の輸出・生産に大きなマイナスの影響を及ぼしかねないと言えます。

(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)