

浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2018年9月10日

2018年度・2019年度の景気予測（2018年4～6月期2次Q E後改訂）

2018年4～6月期の実質GDP（2次Q E）は前期比+0.7%へ上方修正

2018年4～6月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次Q E）は前期比+0.7%（前期比年率+3.0%）と、1次速報値（1次Q E）の前期比+0.5%（前期比年率+1.9%）から大きく上方修正された（図表1、2）。内訳をみると、9月3日に財務省から公表された2018年4～6月期の「法人企業統計」の結果などを受けて、設備投資（1次Q E：前期比+1.3%、前期比寄与度+0.2%ポイント→2次Q E：同+3.1%、同+0.5%ポイント）が大きく上方修正されたことが主因である。その他では、住宅投資（前期比-2.7%→同-2.4%）が若干上方修正されたほか、財貨・サービスの輸入（同+1.0%→同+0.9%）がやや下方修正された。

成長率見通しは2018年度が+1.3%へ上方修正、2019年度が+0.9%と前回予測を維持

浜銀総合研究所では、今回の2次Q Eや足元の経済情勢などを踏まえて、前回8月に発表した景気予測を見直した。その結果、2018年度の実質GDP成長率を+1.1%から+1.3%へ上方修正し、2019年度は+0.9%と前回予測を維持した（図表3）。2018年度の修正については、前述のように4～6月期の実質GDP成長率が上方修正されたことが主因である。GDPの内訳をみると、2次Q Eの設備投資の大幅上方修正を受けて、18年度の設備投資（前年比+3.3%→同5.1%）を上方修正した。一方で、関西を襲った台風の被害や、北海道胆振東部地震などの災害が7～9月期の個人消費を下押しする点を勘案し、18年度の個人消費（同+1.0%→+0.9%）を下方修正した。

予測シナリオについては、概ね前回予測の内容を維持している^{（注）}。すなわち、2018・2019年度の日本経済は好調な設備投資がけん引役となり、底堅い個人消費と輸出が景気を支える形で回復基調が続く見通しである。まず、企業部門では、海外経済が米中貿易摩擦などの不安材料を抱えながらも拡大傾向を維持する中、世界的な設備投資需要などに支えられ、輸出が緩やかな増加基調で推移しよう。また企業収益が高水準で推移すると見込ま

予測の要約表

（前年比、%）

＜前回8月予測＞

	2017年度 実績	2018年度 見通し	2019年度 見通し	2018年度 見通し	2019年度 見通し
実質GDP	1.6	1.3	0.9	1.1	0.9
民間需要*	1.0	1.3	0.6	1.1	0.6
公的需要*	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
輸出*	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5
輸入*	▲0.6	▲0.6	▲0.4	▲0.6	▲0.4

（注）「*」は寄与度。輸入は控除項目。

【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 加茂健志朗 鹿庭雄介

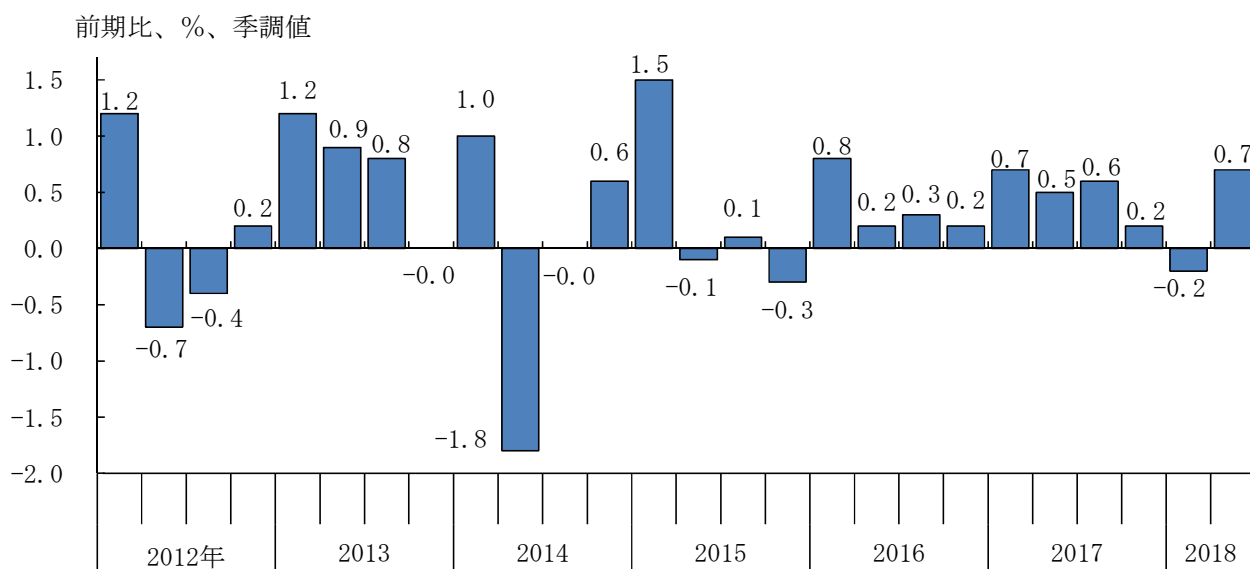
E-mail k-kamo@yokohama-ri.co.jp

TEL 045-225-2375

れており、省力化投資や設備の老朽化に伴う更新投資、オリンピック関連需要の本格化なども相まって、設備投資は好調に推移するとみている。他方で、家計部門では、雇用環境は良好なるも、所得情勢の緩やかな改善や消費者マインドの弱含みなどを背景に、個人消費の増加ペースは緩やかなものに留まるだろう。なお、2019年10月に消費税率の引き上げ（8%→10%）が予定されているが、前回2014年と比べ引き上げ幅が小さいことなどから、消費増税が個人消費の腰折れにつながることはないと考えられる。政府部門では、豪雨災害や地震からの復旧に向けた補正予算の編成が予想されるものの、景気回復が続く中で大型の経済対策が今後打ち出される可能性は低く、先行き公共投資は小幅な増加に留まろう。

（注）なお、予測シナリオの詳細については、浜銀総合研究所が8月14日に発表した「2018年度・2019年度の景気予測（2018年8月改訂）」を参照。URL：<http://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1808.pdf>

図表1 実質GDP成長率の推移



（内閣府「四半期別GDP速報」）

図表2 主要経済指標

	(前期比、%、季調済)							1次QE
	2016年度 1～3月期	2017年度 4～6月期	2017年度 7～9月期	2017年度 10～12月期	2018年度 1～3月期	2018年度 4～6月期	2018年度 7～9月期	2018年度 4～6月期
名目GDP	0.2	0.8	0.8	0.3	-0.4	0.7		0.4
実質GDP	0.7	0.5	0.6	0.2	-0.2	0.7		0.5
個人消費	0.5	0.8	-0.7	0.3	-0.2	0.7		0.7
住宅投資	0.9	1.3	-1.4	-3.0	-2.5	-2.4		-2.7
設備投資	0.7	0.2	1.3	0.9	0.7	3.1		1.3
在庫投資（寄与度）	(0.1)	(-0.1)	(0.4)	(0.2)	(-0.2)	(0.0)		(0.0)
公共投資	-0.2	5.3	-2.8	-0.6	-0.4	0.0		-0.1
輸出	1.9	0.2	2.1	2.1	0.6	0.2		0.2
輸入	1.4	1.9	-1.5	3.3	0.2	0.9		1.0

消費者物価（前年比、%）	0.2	0.4	0.6	0.9	0.9	0.7	0.7
日経平均株価（円）	19,241	19,503	19,880	22,188	22,366	22,341	22,402
円ドル相場（円/ドル）	113.6	111.1	111.0	113.0	108.2	109.1	111.2
原油価格（ドル/バレル）	51.9	48.3	48.2	55.4	62.9	67.9	69.2

（注）1. シャドローは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。GDP項目以外は平均値。
 2. 原油価格はWTI先物（期近）、消費者物価は生鮮食品を除く総合指数。
 3. 直近7～9月期の消費者物価は7月、日経平均株価、円ドル相場、原油価格は7～8月の平均値。
 （内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「消費者物価指数」、Bloomberg）

図表3 2018年度・2019年度の見通し（2018年4～6月期2次QE後改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率％、カッコ内は前期比年率換算％）

	2017年度 実績	2018年度			2019年度		
		見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
対ドル円レート（円／ドル）	110.8	111.1	110.2	112.0	113.5	113.0	114.0
対ユーロ円レート（円／ユーロ）	129.7	129.1	129.3	129.0	130.8	130.0	131.5
米国実質GDP（暦年）	2.2	2.8	[2.7]	[3.0]	2.5	[2.3]	[2.2]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	2.4	2.0	[1.8]	[1.5]	1.7	[1.7]	[1.8]
中国実質GDP（暦年）	6.9	6.6	6.8	6.5	6.3	6.4	6.3

（前年比増減率％、カッコ内は前期比増減率％）

	2017年度 実績	2018年度			2019年度		
		見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
実 質 G D P	1.6	1.3	[0.8]	[0.7]	0.9	[1.2]	[▲ 1.1]
個人消費	0.8	0.9	[0.6]	[0.5]	0.5	[1.5]	[▲ 2.3]
住宅投資	▲ 0.4	▲ 3.4	[▲ 3.1]	[4.3]	4.0	[5.0]	[▲ 5.8]
設備投資	3.1	5.1	[3.6]	[0.8]	2.0	[2.0]	[0.0]
政府消費	0.7	0.6	[0.3]	[0.4]	0.6	[0.4]	[0.0]
公共投資	1.4	▲ 0.8	[▲ 0.1]	[0.1]	0.1	[0.5]	[▲ 0.2]
輸 出	6.3	3.2	[0.9]	[1.4]	3.0	[1.4]	[1.4]
輸 入	4.1	3.5	[1.4]	[1.6]	2.0	[1.7]	[▲ 0.7]
寄 与 度							
国内需要	1.2	1.4	[0.8]	[0.7]	0.7	[1.2]	[▲ 1.5]
民間需要	1.0	1.3	[0.8]	[0.6]	0.6	[1.1]	[▲ 1.5]
公的需要	0.2	0.1	[0.1]	[0.1]	0.1	[0.1]	[▲ 0.0]
海外需要	0.4	▲ 0.1	[▲ 0.1]	[▲ 0.0]	0.2	[▲ 0.1]	[0.4]
名 目 G D P	1.7	1.4	[0.6]	[1.1]	1.9	[1.4]	[▲ 0.1]
新設住宅着工戸数（万戸）	94.6	96.2	49.4	46.8	95.0	50.5	44.5
（前年比増減率、％）	▲ 2.8	1.7	▲ 0.6	4.2	▲ 1.3	2.3	▲ 5.0
鉱工業生産	4.1	2.1	[0.8]	[1.5]	1.9	[1.2]	[0.0]
国内企業物価	2.7	1.8	2.4	1.2	1.9	0.7	3.0
消費者物価	0.7	0.8	0.8	0.9	1.5	1.0	2.0
完全失業率（％）	2.7	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3

（注） 民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、 公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資
国内需要＝民間需要＋公的需要、 海外需要＝輸出－輸入
消費者物価は消費増税の影響を含むベース（生鮮食品を除く総合）。

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。