

# 浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2018年12月10日

## 2018年度・2019年度の景気予測（2018年7～9月期2次QE後改訂）

### 2018年7～9月期の実質GDP（2次QE）は前期比-0.6%へ下方修正

本日、内閣府より公表された2018年7～9月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比-0.6%（前期比年率-2.5%）と、1次速報値（1次QE）の前期比-0.3%（前期比年率-1.2%）から大幅に下方修正された（図表1、2）。内訳をみると、12月3日に財務省から公表された2018年7～9月期の「法人企業統計」の結果などを受けて、設備投資（1次QE：前期比-0.2%、前期比寄与度-0.0%ポイント→2次QE：同-2.8%、同-0.4%ポイント）が大きく下方修正されたことが主因である。その他では、個人消費（前期比-0.1%→同-0.2%）が下方修正される一方で、住宅投資（同+0.6%→同+0.7%）がやや上方修正された。

### 成長率見通しは2018年度が+0.8%、2019年度が+0.7%とそれぞれ前回予測から下方修正

浜銀総合研究所では、今回の2次QEや足元の経済情勢などを踏まえて、前回11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+0.8%へ、2019年度を+0.9%から+0.7%へそれぞれ下方修正した（図表3）。もともと、成長率の下方修正の主因は、GDP実績値の修正によるものである。夏場の悪天候や自然災害という特殊要因が7～9月期のマイナス成長をもたらした面は強いものの、足元の景気回復のペースは非常に緩やかなものにとどまっているといえる。

なお、景気予測に関わる基本的なシナリオについては、前回予測の内容から大きな変更は無い<sup>(注)</sup>。すなわち、先行きの日本経済を展望すると、2018年10～12月期は自然災害の影響などが解消されることで、日本経済はプラス成長に復帰しよう。ただ、その後2019年度にかけては、景気の回復基調こそ維持されるものの、増勢は徐々に減速していくと見込まれる。まず、企業部門では、海外経済の拡大ペースが幾分減速する中で、先行き日本の輸出は緩やかな増加にとどまるとみられる。一方、企業収益は引き続き高水準で推移するとみられ、省力化投資や更新投資、オリンピック関連投資などに支えられて、設備投資は

### 予測の要約表

(前年比、%)

<前回11月予測>

	2017年度 実績	2018年度 見通し	2019年度 見通し	<前回11月予測>	
				2018年度 見通し	2019年度 見通し
実質GDP	1.9	0.8	0.7	1.1	0.9
民間需要*	1.3	0.8	0.6	1.1	0.8
公的需要*	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1
輸出*	1.1	0.4	0.4	0.4	0.4
輸入*	▲0.6	▲0.4	▲0.4	▲0.4	▲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

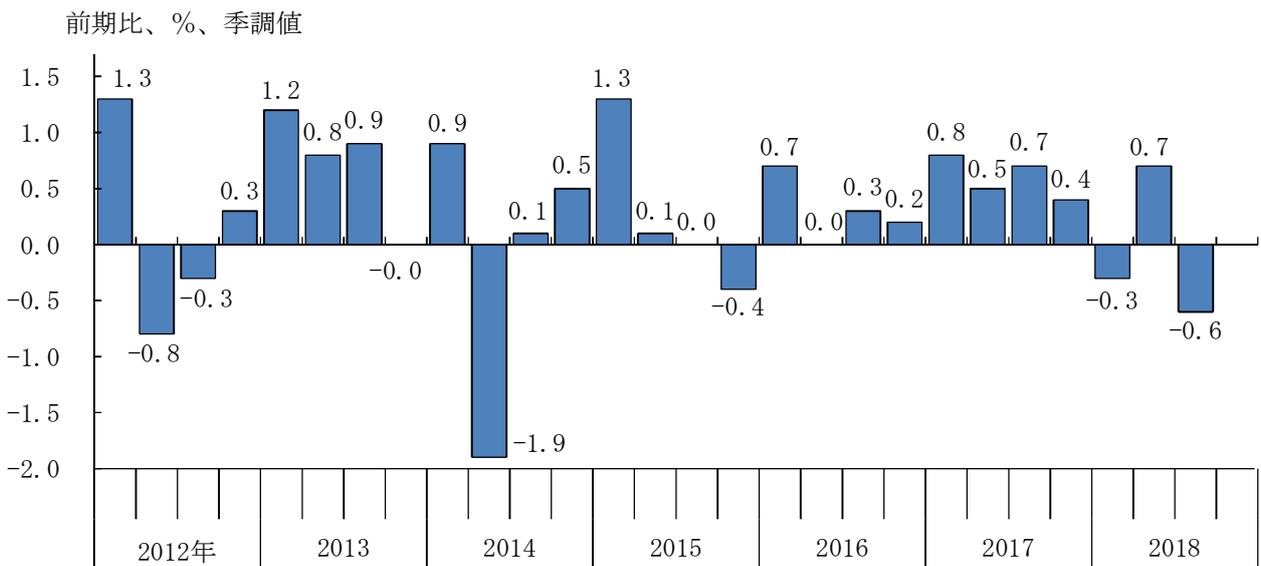
E-mail [k-kamo@yokohama-ri.co.jp](mailto:k-kamo@yokohama-ri.co.jp)

TEL 045-225-2375

当面堅調に推移しよう。他方、家計部門では、良好な雇用環境が個人消費の下支え要因となる半面、所得情勢の改善が力強さに欠けることや消費者マインドの弱含みなどを背景に、増加ペースは緩やかなものにとどまるだろう。なお、2019年10月に予定されている消費税率の引き上げ（8%→10%）は、前回2014年と比べ引き上げ幅が小さいことや複数の負担軽減措置が予定されていることから、消費増税が個人消費の腰折れにつながることはないとみている。政府部門では、自然災害からの復旧に向けた補正予算の編成が予想されることから、先行き公共投資は増加しよう。

(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11月16日に発表した「2018年度・2019年度の景気予測（2018年11月改訂）」を参照。URL：http://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1811.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

名目	(前期比、%、季調済)								1次QE
	2017年度				2018年度				2018年度
	4~6月期	7~9月期	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期	10~12月期	7~9月期	
名目GDP	0.7	1.0	0.5	-0.6	0.5	-0.7		-0.3	
実質GDP	0.5	0.7	0.4	-0.3	0.7	-0.6		-0.3	
個人消費	1.0	-0.8	0.4	-0.3	0.7	-0.2		-0.1	
住宅投資	1.9	-1.8	-3.3	-2.1	-1.9	0.7		0.6	
設備投資	0.9	1.7	1.1	0.4	2.8	-2.8		-0.2	
在庫投資(寄与度)	(-0.1)	(0.4)	(0.2)	(-0.2)	(0.0)	(0.0)		(-0.1)	
公共投資	3.3	-2.3	-0.6	-0.5	-0.5	-2.0		-1.9	
輸出	-0.2	2.7	2.1	0.5	0.3	-1.8		-1.8	
輸入	1.7	-1.0	3.1	0.2	1.0	-1.4		-1.4	
消費者物価(前年比、%)	0.4	0.6	0.9	0.9	0.7	0.9	0.9		
日経平均株価(円)	19,503	19,880	22,188	22,366	22,341	22,654	22,329		
円ドル相場(円/ドル)	111.1	111.0	113.0	108.2	109.1	111.4	113.1		
原油価格(ドル/バレル)	48.3	48.2	55.4	62.9	67.9	69.5	63.7		

(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10~12月期の消費者物価は10月の値、日経平均株価、円ドル相場、原油価格は10~11月の値。  
 (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7～9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	2018年度		2019年度			
	実績	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	111.9	110.2	113.5	115.5	115.0	116.0
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	129.7	129.7	129.8	129.5	131.5	131.0	132.0
米国実質GDP(暦年)	2.2	2.9	[2.7]	[3.4]	2.6	[2.5]	[2.0]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	2.4	1.9	[1.9]	[1.3]	1.6	[1.8]	[1.7]
中国実質GDP(暦年)	6.9	6.6	6.8	6.4	6.2	6.2	6.1

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2017年度	2018年度		2019年度			
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
実質GDP	1.9	0.8	[0.2]	[0.6]	0.7	[0.9]	[▲0.8]
個人消費	1.0	0.7	[0.5]	[0.5]	0.4	[1.3]	[▲2.4]
住宅投資	▲0.7	▲3.5	[▲2.6]	[3.5]	3.9	[5.7]	[▲6.6]
設備投資	4.6	3.0	[1.6]	[0.6]	1.4	[0.8]	[0.7]
政府消費	0.4	0.7	[0.4]	[0.5]	0.7	[0.3]	[0.3]
公共投資	0.5	▲2.1	[▲1.7]	[0.2]	1.6	[2.1]	[0.1]
輸出	6.4	2.3	[▲0.3]	[1.6]	2.2	[1.0]	[0.7]
輸入	4.1	2.5	[0.4]	[1.6]	2.5	[2.6]	[▲1.7]
寄与度							
国内需要	1.4	0.8	[0.3]	[0.6]	0.8	[1.2]	[▲1.3]
民間需要	1.3	0.8	[0.4]	[0.5]	0.6	[1.0]	[▲1.3]
公的需要	0.1	0.0	[▲0.0]	[0.1]	0.2	[0.2]	[0.0]
海外需要	0.4	▲0.0	[▲0.1]	[0.0]	▲0.1	[▲0.3]	[0.4]
名目GDP	2.0	0.7	[▲0.1]	[0.8]	1.5	[1.2]	[0.0]
新設住宅着工戸数(万戸)	94.6	96.9	49.1	47.8	94.9	50.3	44.6
(前年比増減率、%)	▲2.8	2.4	▲1.1	6.2	▲2.1	2.3	▲6.5
鉱工業生産	2.9	1.1	[0.0]	[1.6]	1.8	[1.1]	[▲0.1]
国内企業物価	2.7	2.4	2.7	2.0	2.0	1.0	3.0
消費者物価	0.7	0.9	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。