

調査速報

GDP速報（2018年7～9月期）

自然災害の影響などから再びマイナス成長

加茂 健志朗

045-225-2375

k-kamo@yokohama-ri.co.jp

要約

- 2018年7～9月期の実質GDPは前期比-0.3%（同年率-1.2%）と再びマイナス成長。
- 個人消費は2四半期ぶりに、設備投資は8四半期ぶりに、輸出は5四半期ぶりにそれぞれ減少。
- 2018年10～12月期には、自然災害の影響が解消し、挽回生産も期待できることから再びプラス成長へ。

1. 7～9月期は前期比年率-1.2%と再びマイナス成長

昨日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2018年7～9月期の実質GDP（季調値）は前期比-0.3%（同年率-1.2%）と同年1～3月期（前期比-0.3%）以来となるマイナス成長に転じた（図表1）。7月の西日本豪雨や8～9月に相次いだ台風、9月の北海道胆振東部地震といった自然災害が、企業部門では供給制約や企業マインドの低下につながったほか、家計部門では外出の抑制や生鮮野菜価格の価格上昇などにつながったことで、企業・家計双方に下押し圧力となった。もっとも輸出に関しては、自然災害の影響に加えて、EU（欧州連合）や中国など海外経済が減速したことも、弱含みにつながっている。輸出は2018年に入り、米国を除いた世界経済の回復モメンタムの鈍化を受けて、基調として減速傾向にあるとみられる。日本経済も輸出の増勢鈍化から、成長ペースが幾分スローダウンしている。

名目GDPも前期比-0.3%（同年率-1.1%）と再びマイナス成長となった。また、GDPデフレーターは前年比-0.3%（4～6月期：同-0.0%）とマイナス幅が拡大した。国内需要デフレーターは同+0.7%と上昇したものの、輸入デフレターの伸び（同+7.6%）が輸出デフレターの伸び（同+1.9%）を大きく上回ったことがGDPデフレターの押し下げに寄与した。

図表1 主要経済指標

（前期比、%、季調済）

	2017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
名目GDP	0.7	1.1	0.2	-0.5	0.6	-0.3	
実質GDP	0.5	0.7	0.2	-0.3	0.8	-0.3	
個人消費	0.8	-0.6	0.3	-0.2	0.7	-0.1	
住宅投資	1.6	-1.8	-3.2	-2.1	-1.9	0.6	
設備投資	0.2	1.5	0.7	0.7	3.1	-0.2	
在庫投資（寄与度）	(-0.1)	(0.4)	(0.2)	(-0.2)	(0.0)	(-0.1)	
公共投資	5.0	-2.2	-0.8	-0.5	-0.3	-1.9	
輸出	-0.2	2.7	2.1	0.5	0.3	-1.8	
輸入	1.7	-1.0	3.1	0.1	1.0	-1.4	
消費者物価（前年比、%）	0.4	0.6	0.9	0.9	0.7	0.9	
日経平均株価（円）	19,503	19,880	22,188	22,366	22,341	22,654	22,691
円ドル相場（円/ドル）	111.1	111.0	113.0	108.2	109.1	111.4	112.8
原油価格（ドル/バレル）	48.3	48.2	55.4	62.9	67.9	69.5	70.8

（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。

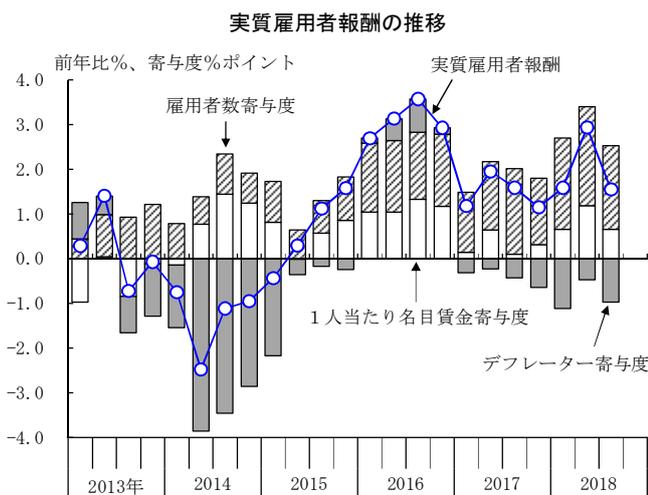
3. 直近10～12月期の日経平均株価、円ドル相場、原油価格は10月の値。

（内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「消費者物価指数」、Bloomberg）

2. 需要項目別の動向

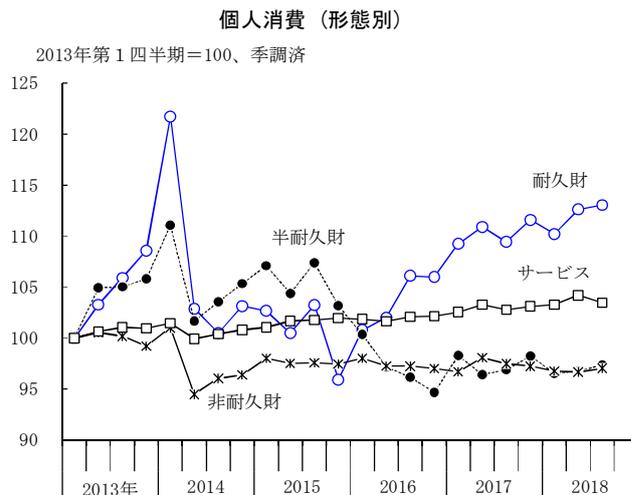
次に需要項目別にみると、個人消費が前期比-0.1%（同年率-0.5%）と小幅ながら再び減少した。実質雇用者報酬は、雇用情勢の改善が寄与しプラス圏での推移が続いている（図表2）。しかし、7～9月期は自然災害などで外出が抑制されたほか、猛暑や災害の影響で生鮮野菜の価格が上昇し、さらにガソリン価格も高騰したことで消費者マインドが悪化したため、消費は弱含んだとみられる。実際、消費を財別にみると、猛暑による飲料特需などで非耐久財消費（前期比+0.4%）が増加した一方、自然災害や酷暑による外出の抑制などでサービス消費（同-0.7%）が減少した（図表3）。

図表2 実質雇用者報酬はプラス圏で推移



（内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「労働力調査」より当社作成）

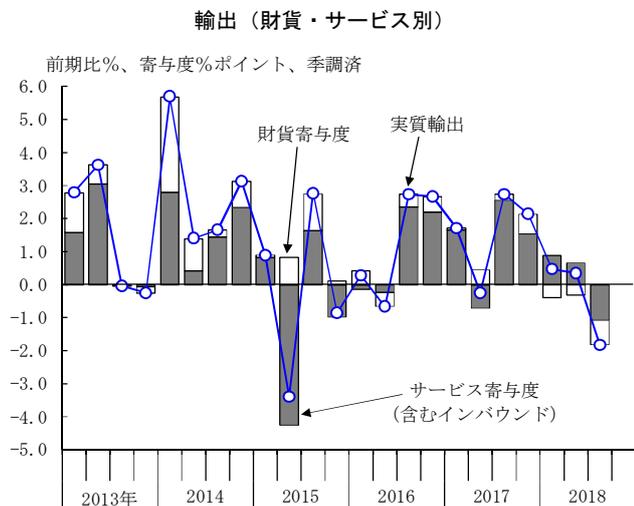
図表3 外出抑制からサービス消費が弱含み



（内閣府「四半期別GDP速報」）

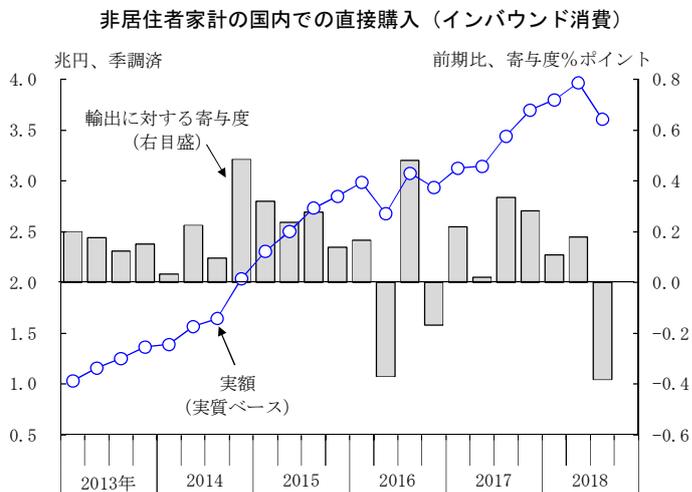
輸出は前期比-1.8%と5四半期ぶりに減少した。財貨・サービス別にみると、財貨（前期比寄与度：-1.1%）、サービス（同：-0.7%）ともに前期から減少している（図表4）。中国景気の減速に加え、EUの景気拡大ペースが想定よりも緩やかになっていることや、自然災害による供給制約、9月の関西国際空港の一時閉鎖などが財貨輸出の減少に大きく影響した。また、サービス輸出に計上されるインバウンド消費（前期比-9.0%）も、関西国際空港や新千歳空港の一時閉鎖によって訪日外客数が減少したことで、大幅マイナスとなった（図表5）。

図表4 財・サービスともに足元大幅に減少



（内閣府「四半期別GDP速報」）

図表5 インバウンド消費は減少

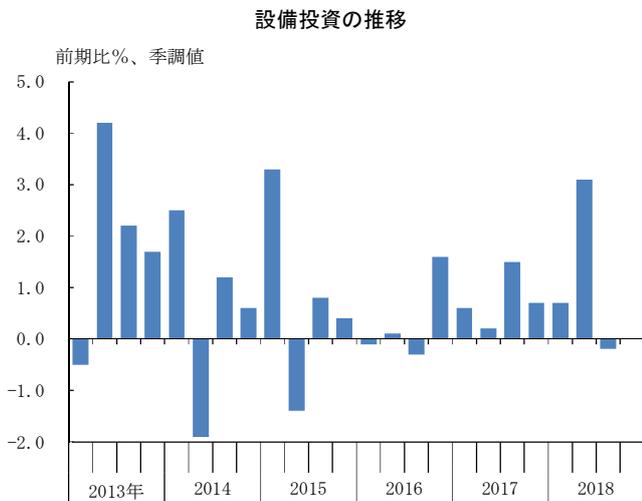


（内閣府「四半期別GDP速報」）

設備投資は前期比-0.2%と8四半期ぶりの減少となった(図表6)。4～6月期が前期比+3.1%と高い伸びであったことに加え、自然災害による企業マインドの悪化や、生産停止に伴う供給制約の影響が下押し圧力となった。もっとも、前年比では+4.1%と非常に高い伸びであることや日銀短観などの設備投資計画において企業の設備投資意欲が堅調であることを踏まえると、7～9月期の前期比減少は一時的である可能性が高い。

住宅投資は前期比+0.6%と5四半期ぶりに増加となり、ようやく下げ止まった(図表7)。先行指標の新設住宅着工戸数をみると、4～6月期に大規模マンションの着工や、一部で消費増税前の駆け込み需要が顕在化したことを受けて前期比+8.5%と大きく増加しており、これが7～9月期の住宅投資に反映されたと考えられる。

図表6 設備投資は8四半期ぶりに減少



図表7 住宅投資は5四半期ぶりに増加



3. 2018年10～12月期は、反動増などから再びプラス成長の公算

2018年10～12月期のGDP成長率はプラス成長に復帰すると見込む。自然災害の悪影響がなくなることに加えて、輸送機械などを中心に挽回生産が期待される。すなわち、個人消費は、猛暑や自然災害による外出抑制などの悪影響がなくなることから増加に転じよう。ただ、足元で生鮮野菜などの価格は高止まりしており、家計の実質購買力低下を通じて個人消費を抑制する恐れがある。設備投資も、自然災害による生産停止といった供給制約や設備投資マインドへの悪影響が解消されることで再び増加するとみる。人手不足に対応するための省力化投資や老朽化対策としての各種更新投資、インバウンド対応などのオリンピック関連需要などが、企業の設備投資を押し上げよう。また輸出では、自然災害による供給制約や関西国際空港の閉鎖といった影響が解消されるため、10～12月期には増加に転じよう。ただ、資本財輸出は景気が減速している中国向けを中心に弱含んでおり、中国製造業の景況感悪化が続けば、日本の輸出が下振れする恐れもある。

なお、浜銀総合研究所では2018年7～9月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定である。

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。