

日本経済：7～9月期2次QEは年率▲1.7%への下方修正を予想

2018年7～9月期の実質GDP成長率は、2次速報で前期比▲0.4%（年率▲1.7%）へ下方修正されると予想。法人企業統計季報を受けた設備投資の下方修正が主因。ただ、マイナス成長は自然災害による一時的なものであるという見方は変わらず、10～12月期はプラス成長に転じ、日本経済は少なくとも消費増税までは緩やかな拡大が続く見込み。

設備投資が下方修正

12月10日発表予定の2018年7～9月期GDP2次速報は、1次速報値の前期比▲0.3%（年率▲1.2%）から前期比▲0.4%（年率▲1.7%）へ下方修正される見込み。

昨日発表された7～9月期の法人企業統計季報において、設備投資（名目）は4～6月期の前年同期比+12.8%から7～9月期に+4.5%へ伸びが低下したことを反映し、GDPベースの名目設備投資も4～6月期の前年同期比+7.5%か

ら7～9月期は+4.3%（1次速報は+5.2%）へ鈍化すると見込まれる。この結果、7～9月期の設備投資は実質で1次速報の前期比▲0.2%から2次速報では▲1.1%へマイナス幅が拡大する見通し。

一方で、公的固定資本形成（公共投資）は9月の建設工事出来高の実績を反映して上方修正（1次速報前期比▲1.9%→2次速報▲1.8%）されるが、小幅につき設備投資の下方修正には及ばずとなる。

一時的なマイナス成長は不変

7～9月期のGDPが本予測の通り修正されたとしても、自然災害による一時的なマイナス成長という評価は変わらず、10～12月期には個人消費や輸出の持ち直しによりプラス成長に転じよう。実際に10月の小売販売や輸出数量指数、訪日外国人数など、個人消費や輸出の関連指標は復調している¹。前期比マイナスに転じた設備投資は循環的なピークが近づいている可能性が高いものの、今年度補正予算での追加を受けて公共投資は増加に転じるとみられるほか、前回より小規模ながらも年明け後は消費増税を控えた駆け込み需要が出始めよう。そのため、今後の景気は、消費増税までは緩やかな拡大が続くと見込まれる。

実質GDP成長率の推移（QE予測）

	2017				2018			
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	1次速報 7～9	2次予測 7～9
実質GDP	0.6	0.5	0.7	0.2	▲0.3	0.8	▲0.3	▲0.4
(年率換算)	2.3	1.9	2.9	0.8	▲1.1	3.0	▲1.2	▲1.7
(前年同期比)	1.4	1.5	2.0	1.9	1.1	1.4	0.3	0.2
国内需要	0.5	0.8	0.1	0.3	▲0.3	0.9	▲0.2	▲0.3
民間需要	0.6	0.6	0.3	0.5	▲0.4	1.1	▲0.2	▲0.4
民間最終消費支出	0.5	0.8	▲0.6	0.3	▲0.2	0.7	▲0.1	▲0.1
民間住宅投資	1.1	1.6	▲1.8	▲3.2	▲2.1	▲1.9	0.6	0.6
民間企業設備投資	0.6	0.2	1.5	0.7	0.7	3.1	▲0.2	▲1.1
民間在庫品増加	(0.1)	(▲0.1)	(0.4)	(0.2)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)
公的需要	0.2	1.3	▲0.4	▲0.1	▲0.1	0.1	▲0.2	▲0.2
政府最終消費支出	0.3	0.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
公的固定資本形成	▲0.4	5.0	▲2.2	▲0.8	▲0.5	▲0.3	▲1.9	▲1.8
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(▲0.3)	(0.6)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)
財貨・サービスの輸出	1.7	▲0.2	2.7	2.1	0.5	0.3	▲1.8	▲1.8
財貨・サービスの輸入	1.4	1.7	▲1.0	3.1	0.1	1.0	▲1.4	▲1.4

(出所)内閣府、予測は当研究所による

¹ 詳細は2018年11月28日付「日本経済情報 2018年11月号 日本経済改定見通し～デフレ脱却遠のく中で政策対応に注目」参照。 https://www.itochu.co.jp/ja/economic_monitor/report/2018/_icsFiles/afieldfile/2018/11/28/20181128_J.pdf

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。