

**テーマ：2018年1-3月期GDP予測（最終版）**  
 ～前期比年率▲0.1%を予想～

発表日：2018年5月10日（木）

第一生命経済研究所 経済調査部  
 主席エコノミスト 新家 義貴  
 TEL:03-5221-4528

2018年1-3月期の実質GDP成長率（5月16日公表予定）を前期比年率▲0.1%（前期比▲0.0%）と予測する。4月27日の段階で前期比年率+0.1%（前期比+0.0%）と予想していたが、その後公表された経済指標の結果を反映し、予測値を若干下方修正する。実際にマイナス成長であれば、2015年10-12月期以来、9四半期ぶりのことになる。

下方修正の理由は個人消費。5月8日に公表された家計調査や家計消費状況調査などの結果が筆者の想定よりも弱かったことから、個人消費の予測値を前期比▲0.1%に引き下げた（従来予測値：同0.0%）。雇用の着実な増加が続いていることに加え、賃金も緩やかに増加するなど、雇用・所得環境は持ち直しているのだが、1-3月期の消費は冴えない動きにとどまった模様。昨年末以降の野菜価格高騰によって実質購買力が抑制されたことに加え、大雪等の天候不順により外出が手控えられたことが下押しに効いたとみられる。

また、本日公表された3月分の国際収支統計の結果を反映したことで、輸出の予測値を前期比+0.8%（従来予測値：同+0.7%）、輸入の予測値も前期比+0.3%（従来予測値：同+0.2%）にそれぞれ0.1%Ptずつ上方修正した。ただ、輸出入とも上方修正のため、外需寄与度の予測値は前期比年率+0.3%Ptと、従来予測値から変更はない。そのほか、住宅投資の予測値を前期比▲2.2%（従来予測値：▲2.3%）と微修正している。

景気はこれまで順調に回復していたが、1-3月期はいったん足踏みになったとみられる。①野菜価格の高騰や大雪による消費の抑制、②輸出の減速、③在庫の下押し、④節税需要の一巡による住宅投資の減少、等が背景にある。鉱工業生産や企業景況感など、年明け以降、景気モメンタムの鈍化を示唆する経済指標が増えていたが、GDP統計でもそのことが確認される結果となるだろう。

もともと、1-3月期の足踏みは、これまで速いペースで回復してきた反動の面が大きいことや、大雪による経済活動の停滞、生鮮野菜価格の高騰による消費抑制、在庫投資のテクニカルなマイナス寄与といった下押しの影響も大きかったとみられる。これらの下押しは一時的なものであり、4-6月期には一定のリバウンドが見込めるだろう。また、米国では今後減税効果の本格化が予想されるなど、世界経済はこの先順調に推移する可能性が高いことも重要だ。世界経済の回復に伴う輸出の拡大や高水準の企業収益を背景にした設備投資の増加といった、企業部門主導の景気回復の構図は崩れていないとみるべきで、4-6月期以降は再び潜在成長率を上回ってくる可能性が高いと予想している。

（需要項目ごとの予測値の解説は、「2018年1-3月期GDP予測」（4月27日発行）をご参照ください）

## 2018年1-3月期GDP予測

(%)	
実質GDP (前期比年率)	▲ 0.0 ▲ 0.1
内需寄与度	▲ 0.1
外需寄与度	0.1
民間最終消費支出	▲ 0.1
民間住宅	▲ 2.2
民間企業設備	0.8
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.2
政府最終消費支出	0.2
公的固定資本形成	0.0
財貨・サービスの輸出	0.8
財貨・サービスの輸入	0.3
名目GDP (前期比年率)	▲ 0.1 ▲ 0.3

※断りの無い場合、前期比(%)  
 (出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所