

# Economic Indicators

発表日: 2019年3月1日(金)

## 2018年10-12月期GDP(2次速報値)予測

～前期比年率+1.7%と、1次速報から小幅上方修正を予想～

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

### ○小幅上方修正を予想も、景気認識には変更なし

3月8日に内閣府から公表される2018年10-12月期実質GDP(2次速報)を前期比年率+1.7%(前期比+0.4%)と、1次速報段階の前期比年率+1.4%(前期比+0.3%)から小幅上方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計の結果が反映されることで、設備投資と在庫投資が上方修正されるとみられることが主因である。

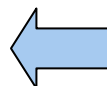
もともと、修正幅自体は小さなものにとどまるとみられ、1次速報から景気認識の修正を迫るものにはならないだろう。自然災害による供給制約を背景とした7-9月期の大幅な落ち込み分(前期比年率▲2.6%)を取り戻せないという姿は変わらない。輸出の頭打ちを主因として18年の景気が踊り場状態にあったという評価に変更はないだろう。

### 2018年10-12月期GDP2次速報予測値

	(%)
実質GDP	0.4
(前期比年率)	1.7
民間最終消費支出	0.5
民間住宅	1.1
民間企業設備	2.8
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.8
公的固定資本形成	▲ 1.7
財貨・サービスの輸出	0.9
財貨・サービスの輸入	2.7
名目GDP	0.3
(前期比年率)	1.4

### 1次速報実績

	(%)
実質GDP	0.3
(前期比年率)	1.4
民間最終消費支出	0.6
民間住宅	1.1
民間企業設備	2.4
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.2
政府最終消費支出	0.8
公的固定資本形成	▲ 1.2
財貨・サービスの輸出	0.9
財貨・サービスの輸入	2.7
名目GDP	0.3
(前期比年率)	1.1



※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

### ○需要項目別の動向

実質設備投資は前期比+2.8%と、1次速報段階の前期比+2.4%から上方修正されると予想する。本日公表された18年10-12月期の法人企業統計では、名目設備投資(ソフトウェア除く)が前年比+

5.5%と、7-9月期の+2.5%から伸びが拡大、季節調整済み前期比でも+3.3%（7-9月期：▲4.4%）と増加した。QE推計において実施されている法季のサンプル要因を除去するための断層調整等を行っても増加している。その他、1次速報段階では一部未公表だった12月分の供給側指標や個人企業の設備投資の動向を加味することで多少伸びは小さくなるが、それでも設備投資は1次速報から上方修正されるだろう。設備投資は7-9月期に前期比▲2.7%と減少していたが、この落ち込みは自然災害の影響による一時的なものだったことが改めて確認されるだろう。

もっとも、先行きについては懸念が残る。足元の設備投資押し上げ要因のうち、人手不足対応や建設投資需要、研究開発投資などについては景気動向次第という面は小さく、多少景気が鈍化したとしても実行せざるを得ない性質のものである。一方、更新投資や能力増強投資については、製造業を中心として輸出や企業業績の影響を受けやすい。実際足元では、輸出に頭打ち感が強まっていることや企業業績の伸びが鈍化していること等を背景に製造業からの機械受注に鈍化の動きがみられる。こうした点を考慮すると、設備投資は先行き、増加ペースが緩やかになる可能性が高いと思われる。

在庫投資は前期比寄与度▲0.1%Ptと、1次速報の▲0.2%Ptから上方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計の結果等が反映される結果、仕掛品在庫が押し上げ要因になるとみられる。

公共投資は前期比▲1.7%と、12月分の建設総合統計の結果が反映されることで1次速報の▲1.2%から下方修正が予想される。また、個人消費も前期比+0.5%と、1次速報段階では一部未公表だった12月分の供給側指標の結果が反映されることで、1次速報の+0.6%から若干下方修正されると予想する。

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、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。