

QE 予測

2019年3月1日

# 成長率は年率+2.5%に上方修正を予想 (10~12月期2次QE)

経済調査部 首席主任エコノミスト

有田賢太郎

03-3591-1419

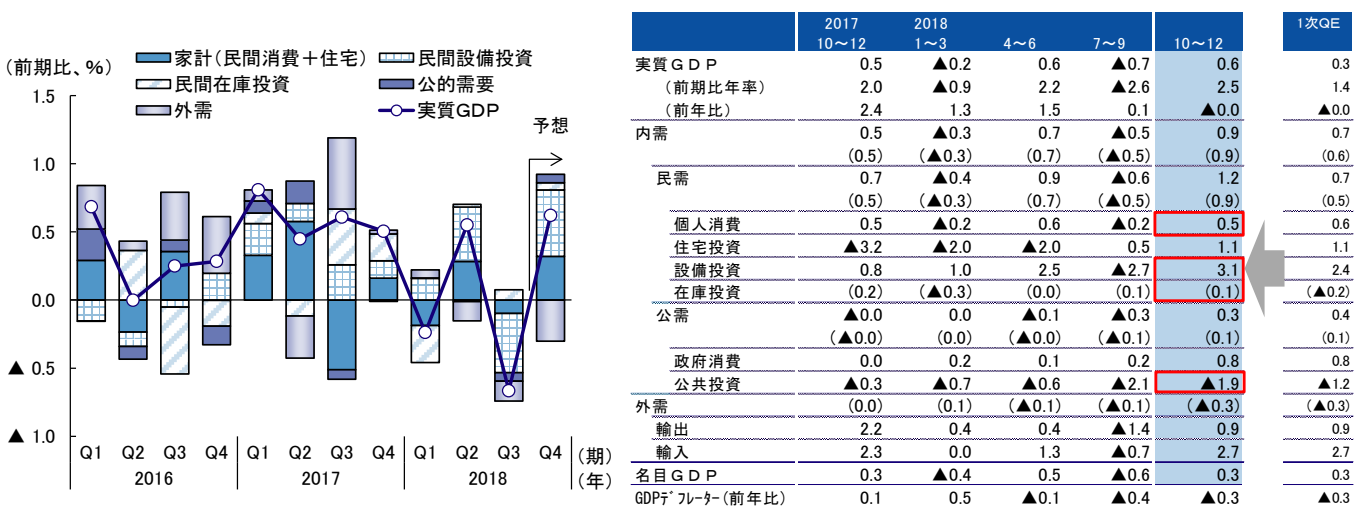
kentarou.arita@mizuho-ri.co.jp

- 10~12月期の実質GDPは前期比+0.6% (年率+2.5%) と、1次速報の年率+1.4%から上方修正されると予測
- 個人消費・公共投資は1次速報から下振れしたものの、設備投資・在庫投資が上方修正された格好。ただし、7~9月期の落ち込みを取り戻したにすぎず、力強さに欠くという評価は変わらず
- 足元では生産の弱含みが確認されている状況。今後の日本経済は海外経済減速に伴う輸出低迷を受け、力強さに欠く展開が続く見通し。貿易摩擦激化に伴う設備投資の減速リスクに留意

## 10~12月期の実質GDP成長率 (2次速報) は上方修正を予想

3月8日 (金) に内閣府から10~12月期の「四半期別GDP速報 (2次速報値)」が公表される。本日発表された法人企業統計などを受けて推計したところ、実質GDP成長率は前期比+0.6% (年率+2.5%) と、1次速報の年率+1.4%から上方修正されると予想する (図表)。ただし、7~9月期の落ち込みを取り戻したにすぎず、足元の日本経済は力強さにかけるという評価は変わらない。

図表 2018年10~12月期GDP (2次速報) 予測



(注) 表の数値は言及内限り実質前期比。( ) 内はGDPへの寄与度。  
 (資料) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

## 設備投資、在庫投資が上方修正

法人企業統計季報によると、10～12月期の設備投資（ソフトウェアを除く、金融・保険を除く全産業）は前年比+5.7%（7～9月期同+4.5%）と、伸びが拡大した。季節調整値でみると、前期比+3.3%（7～9月期同▲4.4%）と2四半期ぶりのプラスになった。

法人企業統計の結果にサンプル調整などを加えた上で推計すると、GDPベースの実質設備投資は、前期比+3.1%と1次速報（前期比+2.4%）からプラス幅が拡大するとみられる。

民間在庫投資は、法人企業統計による原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が加わった結果、実質GDP前期比に対する寄与度は+0.1%Ptと、1次速報の▲0.2%Ptから上振れしそうだ。

## 個人消費、公共投資は下方修正

個人消費については、1次速報段階で明らかでなかった12月のサービス産業動向調査の結果を踏まえ、前期比+0.5%（1次速報同+0.6%）と小幅な下方修正を見込んでいる。

公共投資については、12月分の建設総合統計の発表を受け、前期比▲1.9%（1次速報同▲1.2%）とマイナス幅が拡大すると予測している。政府消費は1次速報時点から変わらないとみているが、公的需要全体では前期比+0.3%（1次速報同+0.4%）と、プラス幅が鈍化する見通しだ。

## 輸出減速から、今後の景気は力強さに欠く展開が続く見通し

足元の経済指標をみると、1月の鉱工業生産は前月比▲3.7%と大幅マイナスになり、昨年初の水準まで落ち込んだ。自動車や半導体、産業用ロボットなど、中国向けに輸出している品目の低迷が目立つ結果となった。先行きについても、2月補正值は小幅な上昇、3月計画値は減産の見通しで、生産は当面弱含むだろう。

今後の日本経済については、海外経済減速に伴う輸出低迷を受け、力強さに欠く展開が続く見通しだ。個人消費は、良好な雇用環境を受け底堅く推移するだろう。一方で、設備投資は人手不足を背景にした省力化投資が引き続き下支えになるものの、製造業を中心にストック調整圧力が徐々に高まることから、伸びが鈍化する見通しだ。輸出は、中国経済を中心に海外経済の減速がしばらく続くほか、IT関連の調整局面が当面続くことから、伸び悩むとみている。

リスク要因としては、貿易摩擦の激化に注意が必要だ。一部の企業で既に投資を先送りする動きが出ているが、米中間の貿易摩擦が更に高まれば、輸出の更なる低下や設備投資減速を通じ、景気が下押しされよう。

※ みずほ総合研究所では2018年10～12月期の2次QEの発表等を受けて、2018・19・20年度内外経済見通しを改訂予定（3月8日公表予定）です。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。