

## 経済レポート

# 2019年4~6月期のGDP(1次速報)結果

～改元効果で個人消費が増加し前期比+0.4%と高い伸び～

調査部 主席研究員 小林真一郎

8月9日に発表された2019年4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.4%(年率換算+1.8%)と3四半期連続で前期比プラスとなった。小幅ながら輸出が2四半期連続で減少したことに加え、控除項目である輸入が増加したことで、外需寄与度は再びマイナスに転じたものの、個人消費が大きく伸びたほか、設備投資の増加基調が続いており、内需の堅調さが全体を押し上げた。年明け以降、景気悪化懸念が急速に高まったが、今回の結果を受けて、景気はひとまず危機的な状況は脱したと考えられる。

需要項目ごとの動きをみていくと、個人消費は前期比+0.6%と堅調に増加した。1~3月期が同-0.1%から+0.1%に上方修正されたことも合わせて考えると、かなり高い伸びである。改元に伴って今年のゴールデンウィークが10連休となったことで、旅行や娯楽などのレジャー関連支出が増加したほか、自動車や白物家電などの販売が好調であったことが、個人消費を押し上げた。

住宅投資は前期比+0.2%と4四半期連続でプラスとなった。ただし、持家を中心とした消費増税前の駆け込み需要が一服したことに加え、貸家の減少基調が続いているため、プラス幅は徐々に縮小している。

企業部門では、設備投資が前期比+1.5%と堅調に増加した。人手不足に対応するための省力化投資に加え、建設関連や情報化のための投資が順調に増加していると考えられ、企業の投資意欲に衰えは見られない。一方、在庫投資の前期比寄与度は-0.1%と4四半期ぶりにマイナスとなった。

	2018年				2019年		前期比 (%) 寄与度
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	
実質GDP	-0.1	0.4	-0.5	0.4	0.7	0.4	---
同 (年率)	-0.3	1.6	-1.9	1.6	2.8	1.8	---
同 (前年同期比)	1.3	1.5	0.1	0.3	1.0	1.2	---
内需寄与度 (*)	-0.2	0.4	-0.3	0.8	0.3	0.7	---
個人消費	-0.1	0.4	-0.1	0.4	0.1	0.6	0.3
住宅投資	-2.5	-1.9	0.8	1.3	0.6	0.2	0.0
設備投資	1.0	2.5	-2.6	2.7	0.4	1.5	0.2
民間在庫 (*)	-0.2	-0.1	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.1
政府最終消費	0.3	0.1	0.2	0.7	-0.1	0.9	0.2
公共投資	-1.0	-1.2	-1.8	-1.3	1.4	1.0	0.0
外需寄与度 (*)	0.1	0.0	-0.2	-0.4	0.4	-0.3	---
輸出	1.0	0.8	-2.1	1.2	-2.0	-0.1	-0.0
輸入	0.6	0.8	-1.2	3.6	-4.3	1.6	-0.3
名目GDP	-0.1	0.2	-0.4	0.4	1.0	0.4	---
同 (年率)	-0.6	0.6	-1.7	1.7	4.2	1.7	---
同 (前年同期比)	1.8	1.4	-0.3	-0.0	1.1	1.6	---
GDPデフレーター (前年同期比)	0.5	-0.1	-0.4	-0.3	0.1	0.4	---

(注) 内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度  
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

政府部門では、政府最終消費支出が前期のマイナスから一転して前期比+0.9%と急増し全体を押し上げたほか(前期比寄与度は+0.2%)、公共投資は2018年度補正予算が徐々に執行されている効果もあり同+1.0%と2四半期連続でプラスとなった。

この結果、内需の前期比寄与度は+0.7%となり、内需が堅調に推移していることがGDP統計においても改めて示された。これに対して、輸出は前期比-0.1%と小幅ながら2四半期連続で減少した。半導体などの情報関連財に持ち直しの動きが見られるが、中国など海外景気の減速を反映して一般機械類の輸出が弱い状態が続いている。一方、1~3月期の反動もあって輸入が同+1.6%と増加したため、外需寄与度は-0.3%とマイナスに転じた。

名目GDP成長率は前期比+0.4%(年率換算+1.7%)となった。また、経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは前年比+0.4%(前期比では-0.0%)と、1~3月期の同+0.1%からプラス幅がやや拡大した。

4~6月期の数字は、改元効果による個人消費の押し上げと、政府消費の高い伸びという一時的な要因によるところが大きく、必ずしも実力を伴う強さであるとは言えない。それでも、7~9月期も前期比プラス成長が続く見込みである。輸出が力強さに欠けるものの、消費増税前の駆け込み需要によって個人消費が順調に増加すると予想されるためである。消費税の引き上げ幅が2%と小幅であり、食料品などに軽減税率が適用されるため、駆け込み需要・反動減とも2014年時と比べて小規模となると予想されるが、それでも一時的な景気押し上げ効果は出るであろう。

10~12月期には駆け込み需要の反動減が出ると予想されるが、幼児教育無償化やキャッシュレス決済時のポイント還元などの増税対策の効果により、個人消費の悪化については、落ち込み幅は比較的軽く、かつ短時間で終了する見込みである。雇用や所得の改善が続いているなど、個人消費を取り巻く環境も悪くはない。しかし、最近の消費者マインドの悪化や将来不安の高まりなどから判断すると、増税後に節約志向が一段と強まり、反動減を上回って個人消費が落ち込む懸念がある。また、円高・人件費高騰などで企業業績が下振れることになれば、企業の設備投資マインドが慎重になることも考えられる。

さらに、米国による対中関税引き上げ第4弾の発動が不可避な状況にあるなど、米中両国の対立が激化しており、景気減速を通じて、世界経済にも悪影響が波及するリスクが以前に増して高まっている。仮に交渉進展によって第4弾の発動期限が9月1日から先送りされた場合でも、各国企業はいずれ発動されるであろうことや、対立が長期化することを前提とし、投資抑制、生産拠点の中国外への移転、サプライチェーンの見直しなどに踏み切ると考えられ、世界経済へのマイナスの影響は着実に広がっていくであろう。こうした世界経済の悪化懸念を反映して、世界的な株安やリスク回避のために急速な円高が進む可能性もある。

このように年末にかけて内外需要がともに悪化することになれば、景気は極めて厳しい局面を迎え、実際に景気後退に陥るリスクがある。

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。