

## 経済レポート

# 2019年4～6月期のGDP(2次速報)結果

～実質 GDP 成長率は下方修正されるも、景気判断には影響せず～

調査部 主席研究員 小林真一郎

本日発表された2019年4～6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.3%(年率換算+1.3%)と、1次速報の同+0.4%(同+1.8%)から若干下方修正された。設備投資の増加幅が1次速報から縮小したことが、下方修正の主な要因である。もともと、堅調な内需が全体を押し上げている姿は1次速報から変わっておらず、実質GDP成長率も3四半期連続のプラス成長となっており、景気への評価を変えるほどの内容ではない。年明け以降、景気悪化懸念が急速に高まったが、今回の結果を踏まえれば、景気はひとまず危機的な状況は脱したと考えられる。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、家計関連では、改元効果などで順調に増加した個人消費は、前期比+0.6%のまま変わらなかった。一方、住宅投資は、最新の基礎統計を反映し、前期比+0.2%から同+0.1%へと下方修正された。

これに対し企業関連では、1次速報時点で未公表だった法人企業統計調査の4～6月期の結果が反映され、設備投資は前期比+1.5%から同+0.2%に下方修正された。同期の財務省「法人企業統計」における季節調整済みの設備投資が、ソフトウェアを除くベースで前期比-1.6%と減少したことが反映された。なお、同様に法人企業統計調査の結果が反映される在庫の前期比寄与度は-0.1%ポイントから-0.0%ポイントにやや上方修正された。

図表1 改定状況の一覧

	2018年				2019年		前期比(%)	
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	4-6 (1次)	変幅 (%ポイント)
実質GDP	-0.1	0.5	-0.5	0.4	0.5	0.3	0.4	-0.1
同 (年率)	-0.6	1.9	-1.9	1.8	2.2	1.3	1.8	-0.4
同 (前年同期比)	1.3	1.5	0.1	0.3	1.0	1.0	1.2	-0.2
内需寄与度 (*)	-0.2	0.5	-0.3	0.8	0.1	0.6	0.7	-0.1
個人消費	-0.1	0.3	-0.1	0.4	-0.0	0.6	0.6	-0.0
住宅投資	-2.6	-1.8	0.8	1.3	0.8	0.1	0.2	-0.2
設備投資	0.6	3.0	-2.8	3.0	-0.2	0.2	1.5	-1.3
民間在庫 (*)	-0.2	-0.0	0.2	0.0	0.1	-0.0	-0.1	0.1
政府最終消費	0.3	0.1	0.3	0.7	-0.1	1.2	0.9	0.3
公共投資	-0.9	-1.4	-1.8	-1.2	1.5	1.8	1.0	0.8
外需寄与度 (*)	0.1	0.0	-0.2	-0.4	0.4	-0.3	-0.3	-0.0
輸出	1.0	0.8	-2.1	1.2	-2.0	-0.0	-0.1	0.0
輸入	0.6	0.8	-1.2	3.6	-4.3	1.7	1.6	0.0
名目GDP	-0.1	0.2	-0.5	0.4	1.0	0.3	0.4	-0.1
同 (年率)	-0.6	0.7	-1.9	1.7	3.9	1.1	1.7	-0.6
同 (前年同期比)	1.8	1.4	-0.3	-0.0	1.1	1.3	1.6	-0.2
GDPデフレーター (前年同期比)	0.5	-0.1	-0.4	-0.3	0.1	0.4	0.4	0.0

(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」

一方、政府部門では、政府消費が前期比+0.9%から同+1.2%へ上方修正され、公共投資は同+1.0%から同+1.8%へ上方修正された。

以上の結果、内需全体の前期比寄与度は+0.7%ポイントから+0.6%ポイントへ下方修正されたが、堅調に推移していることに変わりはない。一方、外需寄与度は輸出、輸入ともにわずかに上方修正されるにとどまり、1次速報時点の-0.3%ポイントのままだった。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に対して、前期に落ち込んだ反動もあって輸入が堅調に増加した。

名目GDP成長率は前期比+0.3%(年率換算+1.1%)と、1次速報の同+0.4%(同+1.7%)から若干下方修正された。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同期比+0.4%のままだった。

7~9月期については、消費増税前の駆け込み需要によって個人消費が押し上げられるうえ、設備投資や公共投資の増加基調が維持されると予想され、内需は引き続き堅調に増加する見通しである。しかし、①天候不順の影響で7月の個人消費が落ち込んだうえ、需要平準化のための政策効果もあって、駆け込み需要が2014年時と比べて小規模であるため、7~9月期の個人消費の伸びが比較的緩やかとなることに加え、②輸出の伸びが力強さに欠ける中で、駆け込み需要によって輸入が堅調に増加するため、外需寄与度が2四半期連続でマイナスとなること、などから実質GDP成長率は前期比横ばい程度にとどまり、場合によってはマイナス成長に陥る可能性も否定できない。

一方、10~12月期には駆け込み需要の反動減が出ると予想され、マイナス成長となることは不可避である。しかし、幼児教育無償化や中小店舗でのキャッシュレス決済時のポイント還元といった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、かつ短期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が悪くはないこともプラス材料である。

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、米国が中国からの輸入品のほぼ全てに制裁関税の対象を広げる「第4弾」の一部が9月1日に発効され、残り部分も12月15日に実施される予定となっているほか、米中の貿易閣僚会議の開催が10月に先送りされるなど米中の貿易対立が激化している中で、米中両国の景気減速の影響が世界経済に波及するリスクが以前にも増して高まっている。また、第4弾の残り部分の実施が先送りされたとしても、各国企業は米中の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今後着実に広がっていくと考えられる。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、東京オリンピック・パラリンピックの開催の前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、信頼できると思わ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。