

経済情報

2019年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.1% ～輸入の減少を主因に外需が成長率全体を押し上げ～

【要旨】

- ◇ 2019年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.1%と2四半期連続で増加した。設備投資、個人消費は減少したが、輸入減少を主因に外需が成長率全体を押し上げた。2018年度の実質GDP成長率は前年度比+0.6%となった。
- ◇ 個人消費は前期比年率▲0.3%と、暖冬等の影響から冬物衣料の販売が低調であったものの、底堅い雇用・所得環境に支えられ概ね横ばい圏を維持した。設備投資も同▲1.2%と減少したが、前四半期の高い伸びの反動による面が大きく、水準も加味すれば、企業の投資マインドは維持されている。
- ◇ 輸出は前期比年率▲9.4%と大幅な減少となった。ただ、輸入が同▲17.2%と、大幅な伸びとなった前期からの反動や生産面の弱さを受けて大きく落ち込んだ結果、純輸出（輸出－輸入）の実質GDPに対する寄与度は同+1.6%ポイントと4四半期ぶりの大幅なプラスとなった。
- ◇ 先行きも米中摩擦等に起因する輸出減速が一定の重石となろうが、各国の製造業PMI等からは海外経済に底入れの兆しもうかがわれる。10月に予定される消費増税も、政府の手厚い対策等により景気への影響は相当程度抑制され、国内需要を中心に景気の底堅さは維持されると予想する。ただし、米中対立の更なるエスカレーションなどを受けて中国の景気落ち込みに米国の失速が重なるような事態に至れば、国内景気も変調を来す虞があり、米中通商協議の先行きとその影響には十分な警戒が必要である。

四半期別実質GDPの推移

(前期比年率、%)

	2018年			2019年	
	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期(1次速報値)	(寄与度)
実質GDP	2.2	▲2.5	1.6	2.1	***
国内民需	3.3	▲2.1	3.4	0.4	(0.3)
個人消費	2.4	▲1.1	0.9	▲0.3	(▲0.2)
住宅投資	▲8.1	3.4	5.9	4.5	(0.1)
設備投資	9.8	▲9.7	10.3	▲1.2	(▲0.2)
在庫投資	(▲0.1)	(0.6)	(0.2)	***	(0.5)
公的需要	▲0.3	▲0.8	1.0	0.7	(0.2)
政府最終消費支出	0.4	0.9	2.6	▲0.7	(▲0.1)
公共投資	▲2.6	▲7.3	▲5.6	6.2	(0.3)
純輸出	(▲0.2)	(▲0.8)	(▲1.2)	***	(1.6)
輸出	2.8	▲7.9	4.8	▲9.4	(▲1.8)
輸入	4.2	▲4.1	12.7	▲17.2	(3.4)
GDPデフレーター(前期比)	▲0.2	0.0	0.1	0.3	***
名目GDP	1.2	▲2.5	1.9	3.3	***

(注) ()内は、実質GDPの前期比年率伸び率に対する寄与度。

(資料) 内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

1. 輸入の減少を主因に外需が成長率全体を押し上げ

2019年1-3月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率+2.1%と2四半期連続のプラス成長となった。設備投資、個人消費は小幅なマイナスに転じたものの、輸入の減少を主因に外需が成長率全体を押し上げた。

国内民需は前期比年率+0.4%と2四半期連続で増加した。需要項目別にみると、まず、個人消費は同▲0.3%と、暖冬等の影響から冬物衣料の販売が低調であったものの、底堅い雇用・所得環境に支えられ概ね横ばい圏を維持した。また、設備投資も同▲1.2%と減少したが、これは前四半期の高い伸びの反動による面が大きく、水準も加味すれば、底堅い企業収益を背景に企業の投資マインドは維持されているとみられる。住宅投資は同+4.5%と、10月に予定される消費増税前の駆け込み需要などから持家を中心に増加し、3四半期連続のプラスとなった。加えて、在庫投資の実質GDPに対する寄与度は同+0.5%ポイントと成長率全体を押し上げた。

公的需要では、政府最終消費支出が前期比年率▲0.7%と小幅に減少したものの、公共投資が同+6.2%と2018年度補正予算の執行が本格化していることなどから5四半期ぶりに増加し、全体では同+0.7%と2四半期連続で増加した。

輸出は前期比年率▲9.4%と大幅な減少となった。米国向けは底堅さを維持したものの、中国を中心としたアジア向けが情報関連・資本財などを中心に減少し、輸出全体を押し下げた。ただ、輸入が同▲17.2%と、大幅な伸びとなった前期からの反動や生産面の弱さを受けて大きく落ち込んだ結果、純輸出（輸出－輸入）の実質GDPに対する寄与度は同+1.6%ポイントと4四半期ぶりの大幅なプラスとなった。

2. 景気は先行きも底堅さを維持する公算も、海外動向には要注意

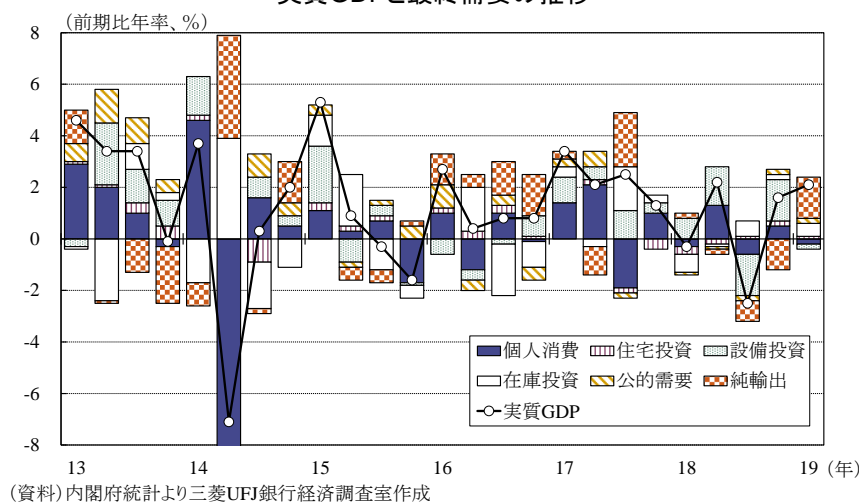
今回の結果は、プラス寄与の大部分が輸入の減少と振れの大きい在庫投資によるものであり、景気の実態として数字ほどの強さはないものの、一定の底堅さは確認できる内容だったといえるだろう。背景には、景気拡大を支える企業収益が、内需型の非製造業において堅調であり、昨年終盤以降の原油価格下落等も支えとなって全体として底堅さを維持していること等があるとみられる。また、短観の設備投資計画や企業行動に関するアンケート調査等の結果からは、企業が足元で外需への警戒感を高めつつも競争力強化や生産性向上に必要な投資・雇用を進める姿勢を維持している様子がうかがわれ、企業マインドは引き続き維持されていると考えられる。

先行きも米中貿易摩擦等に起因する輸出の減速が一定の重石となることが想定されるものの、一方では各国の製造業PMI等からは海外経済に底入れの兆しもうかがわれる。米国景気は引き続き堅調であるほか、中国の大規模な景気対策による底支えもあり、海外経済は減速しつつも緩やかな拡大基調を維持し、輸出の底割れは回避できる公算が大きい。また、10月に予定される消費増税でも、政府の手厚い所得対策や軽減税率の導入、景気対策として実施される公共投資等により景気への影響は相当程度抑制されることで、基本

的には国内景気の底堅さは維持されると予想する。

ただし、米中対立の更なるエスカレーションなどを受けて中国の景気落ち込みに米国の失速が重なるような事態に至れば、国内景気も変調を来す虞があり、関税引き上げの応酬を踏まえた米中通商協議の先行きとその影響には十分な警戒が必要である。

実質GDPと最終需要の推移



以 上

(令和元年 5 月 20 日 横田 裕輔 yuusuke_yokota@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱 UFJ 銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。