

経済情報

2019年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.8% ～外需が下押しするも、堅調な内需を背景にプラス成長継続～

【要旨】

- ◇ 2019年4-6月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率+1.8%と3四半期連続でプラスとなった。外需が成長率を押し下げたものの、堅調な個人消費・設備投資を背景に、全体としては比較的高い伸びとなった。
- ◇ 個人消費は前期比年率+2.5%と、雇用・所得環境の改善が続くなか、ゴールデンウィークが10連休となったことで旅行や外食等のサービス消費が増加し、堅調に推移した。設備投資は同+6.1%と3四半期連続で増加した。世界経済の先行き不透明感が強まるなかでも、深刻な人手不足を受けて省力化・効率化投資や研究開発投資への意欲は維持されており、高めの伸びを示した。
- ◇ 輸出は前期比年率▲0.2%と、海外経済の減速等を受けて2四半期連続で減少した。一方、輸入は前期に大幅に落ち込んだ反動や底堅い内需を反映して同+6.7%と高めの伸びとなった。この結果、純輸出（輸出－輸入）の実質GDPに対する寄与度は同▲1.2%ポイントと成長率の押し下げ要因となった。
- ◇ この先も、内需が引き続き底堅く推移することで、景気は緩やかな拡大基調を維持できると予想する。ただし、金融市場では急速に円高・株安が進行しており、世界経済の下振れで輸出が想定以上に落ち込むような事態が重なれば、企業が投資を手控える動きが広がる可能性がある。消費についても、増税のマイナス影響が予想以上に大きくなるリスクは存在しており、内需が景気拡大を支えるシナリオは必ずしも万全ではない。

四半期別実質GDPの推移

(前期比年率、%)

	2018年		2019年		(寄与度)
	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期(1次速報値)	
実質GDP	▲1.9	1.6	2.8	1.8	***
国内民需	▲1.4	4.0	1.1	2.7	(2.0)
個人消費	▲0.5	1.5	0.4	2.5	(1.4)
住宅投資	3.1	5.5	2.3	1.0	(0.0)
設備投資	▲10.0	11.4	1.7	6.1	(1.0)
在庫投資	(0.8)	(0.2)	(0.3)	***	(▲0.3)
公的需要	▲0.7	1.3	0.9	3.8	(0.9)
政府最終消費支出	1.0	2.9	▲0.3	3.8	(0.7)
公共投資	▲7.1	▲5.1	5.6	4.0	(0.2)
純輸出	(▲0.7)	(▲1.6)	(1.7)	***	(▲1.2)
輸出	▲8.2	4.9	▲7.6	▲0.2	(▲0.0)
輸入	▲4.6	15.4	▲16.0	6.7	(▲1.2)
GDPデフレーター(前期比)	0.0	0.0	0.3	▲0.0	***
名目GDP	▲1.7	1.7	4.2	1.7	***

(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. 外需が下押しするも、堅調な内需を背景にプラス成長継続

2019年4-6月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率+1.8%と3四半期連続でプラスとなった。外需が成長率を押し下げたものの、堅調な個人消費・設備投資を背景に、全体としては潜在成長率を上回る比較的高い伸びとなった。

国内民需は前期比年率+2.7%と3四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+2.5%と、雇用・所得環境の改善が続くなか、改元に伴いゴールデンウィークが10連休となったことで旅行や外食等のサービス消費が増加し、堅調に推移した。また、設備投資は同+6.1%と3四半期連続で増加した。世界経済の先行き不透明感が強まるなかでも、深刻な人手不足を受けて省力化・効率化投資や研究開発投資等への意欲は維持されており、こうした底堅い投資ニーズを反映して高めの伸びを示している。住宅投資は同+1.0%と4四半期連続で増加したものの、10月に予定される消費増税前の駆け込み需要はピークアウトした可能性が高く、伸び率は縮小している。他方、在庫投資の実質GDPに対する寄与度は同▲0.3%ポイントと、4四半期ぶりに成長率を押し下げた。

公的需要では、政府最終消費支出が前期比年率+3.8%と増加したことに加え、公共投資が同+4.0%と、「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」（2018～2020年度）に基づく投資による下支えがあったこと等から2四半期連続で増加し、全体では同+3.8%と3四半期連続で増加した。

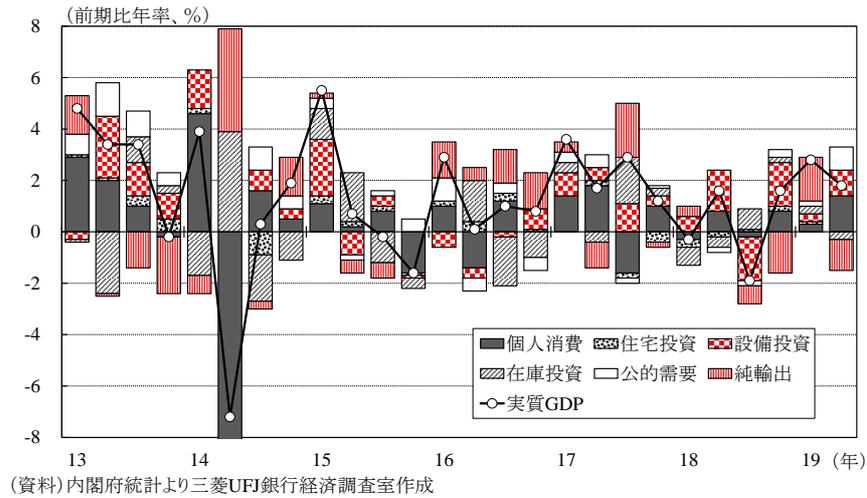
輸出は前期比年率▲0.2%と、海外経済の減速を受けて2四半期連続で減少した。米国向けは堅調に推移したものの、EU向けが減少したほか、中国向けは前期の落ち込みを取り戻せなかった。一方、輸入は前期に大幅に落ち込んだ反動や底堅い内需を反映して同+6.7%と高めの伸びとなった。この結果、純輸出（輸出－輸入）の実質GDPに対する寄与度は同▲1.2%ポイントと成長率の押し下げ要因となった。

2. 景気は先行きも底堅い推移が見込まれるも、下振れリスクは大きい

今回のプラス成長は、世界経済の減速や米中対立に伴って外需が弱含む一方で、個人消費や設備投資が拡大することで実現しており、内需の底堅さを改めて確認できる内容だったといえよう。この先も、外需は軟調が続くとみられるが、内需は人手不足を背景とした良好な雇用・所得環境に支えられて個人消費を中心に底堅く推移するため、景気は緩やかな拡大基調を維持できると予想する。10月に予定される消費増税のマイナス影響は、政府の手厚い所得対策や軽減税率の導入等により前回に比べて限られるとみられよう。

ただし、足元で景気の下リスクが高まっていることには十分な警戒が必要である。金融市場では急速に円高・株安が進行しているが、これに世界経済の下振れで輸出が想定以上に落ち込むような事態が重なれば、今は底堅さを維持している企業の設備投資マインドが大きく下押しされ、投資の手控えが広がる可能性がある。また、個人消費についても、消費増税を控えて消費者マインドは悪化を続けており、増税によるマイナス影響が予想以上に大きくなる可能性がある。内需が景気拡大を支えるシナリオは必ずしも万全ではない。

実質GDPと最終需要の推移



以 上

(令和元年 8 月 9 日 伊勢 友理 yuri_ise@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すよう、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。