

# 経済情報

## 2019年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.2% ～外需の下押しが続くも、底堅い内需を背景にプラス成長を維持～

### 【要旨】

- ◇ 2019年7-9月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率+0.2%と4四半期連続のプラスとなった。外需の下押し圧力が続く中で在庫投資の下押し幅が拡大したが、個人消費や設備投資等が増加し、全体ではプラスを維持した。
- ◇ 個人消費は前期比年率+1.4%と、台風等の天候要因等があったものの、一部品目で消費増税前の駆け込み需要がみられたこともあり2四半期連続で増加した。設備投資は同+3.5%と、世界経済の先行き不透明感が燻り続ける中でも、深刻な人手不足を受けた省力化・効率化や情報化投資、研究開発投資への意欲は維持されていることを示した。
- ◇ 輸出は前期比年率▲2.6%と、財輸出は増加したが、インバウンドの落ち込み等を受けて、サービス輸出が大幅に減少した。一方、輸入は内需が底堅く推移する中、消費増税に備える向きもあったとみられ、同+0.9%と増加した。この結果、純輸出（輸出－輸入）の実質GDPに対する寄与度は同▲0.6%ポイントと、成長率の押し下げ要因となった。
- ◇ この先も、世界経済の減速や米中通商摩擦による影響を受け、外需は弱含みが当面続く一方、内需は足元の堅調な雇用・所得環境に支えられ、緩やかな景気拡大基調を維持すると予想する。個人消費は駆け込みの反動により、一時的に落ち込むとみられるが、腰折れには至らず、引き続き景気を下支えしていくとみられる。

四半期別実質GDPの推移

（前期比年率、%）

	2018年	2019年			（寄与度）
	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期（1次速報値）	
実質GDP	1.5	2.0	1.8	0.2	***
国内民需	3.9	0.2	2.1	0.4	(0.3)
個人消費	1.4	▲0.1	2.4	1.4	(0.8)
住宅投資	4.7	4.3	2.0	5.7	(0.2)
設備投資	13.3	▲1.5	2.8	3.5	(0.6)
在庫投資	(▲0.0)	(0.3)	(▲0.2)	***	(▲1.2)
公的需要	1.7	1.4	5.6	2.4	(0.6)
政府最終消費支出	3.0	▲0.1	4.8	2.2	(0.4)
公共投資	▲3.8	7.4	8.8	3.4	(0.2)
純輸出	(▲1.8)	(1.6)	(▲1.2)	***	(▲0.6)
輸出	4.6	▲7.9	2.0	▲2.6	(▲0.5)
輸入	16.2	▲15.6	8.8	0.9	(▲0.2)
GDPデフレーター（前期比）	0.0	0.4	▲0.1	0.2	***
名目GDP	1.5	3.7	1.5	1.2	***

（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. 外需の下押しが続くも、底堅い内需を背景にプラス成長を維持

2019年7-9月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率+0.2%と4四半期連続のプラスとなった。外需の下押し圧力が続く中で、在庫投資の下押し幅が前期から拡大したものの、個人消費や設備投資を中心に増加し、全体としてプラスを維持した。

国内民需は、前期比年率+0.4%と、4四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+1.4%と、台風等の天候要因や、4-6月期のGW10連休による消費押し上げ効果の剥落があったものの、家電や宝飾品等の一部品目で消費増税前の駆け込み需要がみられたこともあり、2四半期連続で増加した。消費増税前の駆け込みを前回と比較すると、今回は政府の手厚い政策対応もあり、増加幅は控えめなものに止まった。また、設備投資も同+3.5%と2四半期連続で増加、世界経済の先行き不透明感が燻り続ける中でも、深刻な人手不足を受けた省力化・効率化や情報化投資、研究開発投資への意欲は引き続き維持されていることを示した。住宅投資は同+5.7%と伸びが拡大、居住産業併用の建築物が増加したことが寄与したと考えられる。他方、在庫投資の実質GDPに対する寄与度は同▲1.2%ポイントと、消費の駆け込み需要に備えて積み上げていた在庫の取り崩しが行われ、2四半期連続で成長率を押し下げた。

公的需要は、前期比年率+2.4%と4四半期連続で増加し、国土強靱化に向けた公共投資の拡大等によるものとみられる。

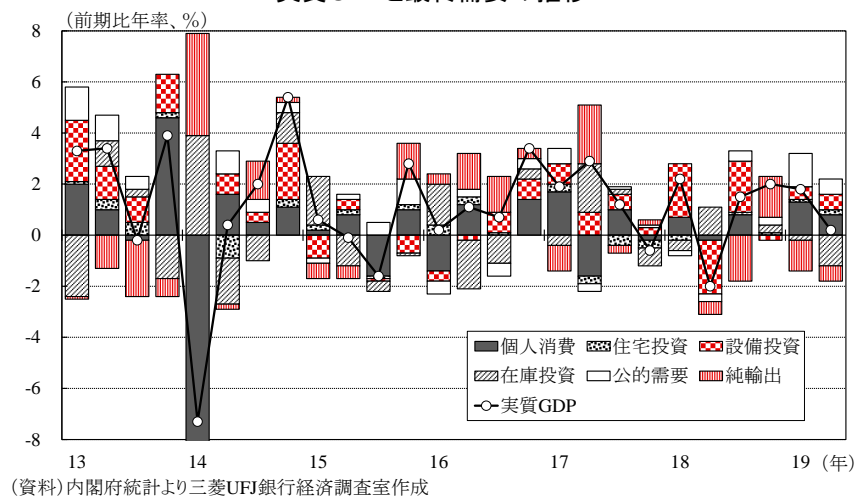
外需について、まず輸出は前期比年率▲2.6%と、2四半期ぶりに減少した。このうち、財輸出は同+1.3%と2四半期連続で増加、米国向けが減少したが、アジア向けが増加したことが寄与したとみられる。一方、サービス輸出は、ラグビーW杯の開催により訪日外国人が増加したものの、元安や日韓関係悪化の影響とみられる訪日中国人、韓国人によるインバウンドの落ち込み等がマイナスに寄与したと考えられ、同▲16.4%と3四半期ぶりに減少した。輸入に関しては、内需が底堅く推移する中、消費増税に備える向きもあったとみられ、同+0.9%と2四半期連続で増加した。この結果、純輸出（輸出－輸入）の実質GDPに対する寄与度は同▲0.6%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、下振れリスクには警戒

今回の結果は、外需の弱含みが続く中でも、設備投資の拡大を中心とした内需の底堅さを改めて確認できる内容だった。この先も、世界経済の減速や米中通商摩擦による影響を受け、外需は弱含みが当面続く一方、内需は足元の人手不足を背景とした堅調な雇用・所得環境に支えられ、底堅さを維持すると見込まれる。個人消費は駆け込み需要の反動により、一時的に落ち込むとみられるが、政府の手厚い政策対応や自然災害からの復旧・復興需要も加味すると、腰折れには至らず、先行きの景気は緩やかな拡大基調を維持すると予想する。

ただし米中通商摩擦の激化、長期化等を受け、世界経済の下押し圧力が強まると、輸出や設備投資が想定以上に落ち込む可能性は引き続き顕在しており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 11 月 14 日 廣中 愛弓 ayumi\_hironaka@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、宜しくお願ひ申し上げます。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おります。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。