

2019年4~6月期GDP(1次速報値)のポイント

○8月9日に内閣府が公表した2019年4~6月期のGDP(国内総生産)成長率(1次速報値)をみますと、物価上昇の影響を除いた実質GDP(季節調整済)は、1~3月期比+0.4%、年率換算で+1.8%と3四半期連続のプラス成長となっています(前期の伸び率比▲1.0%ポイント)。(なお、9月9日に2次速報値が発表され、前期比年率で+1.3%に下方修正されましたが、大きな方向感はありません。)

○4~6月期のプラスは、主として個人消費と設備投資といった民間需要の大幅増加によるものです。純輸出が引続き弱含んでいますが、これを上回るかたちで公的需要も含め内需が増加しています。

○先行きは、本年10月の消費税率引上げ後に成長率は一時的に鈍化しますが、雇用・所得環境の改善が続かなかで、各種政策の効果もあってその後、緩やかな回復に復することが期待されます。もっとも、中国経済の減速や米中貿易紛争の激化・長期化等により、中国をはじめ新興国の固定資産投資がさらに減少し、これがわが国の輸出、さらには生産や設備投資にマイナスの影響を強めることがないか、注視する必要があります。

○一方、4~6月期の名目GDP(季節調整済)の実額は557.8兆円と政府のターゲットである「名目GDP600兆円」には、42.2兆円の上積みが必要です。

○4~6月期の実質GDP(前期比+0.4%)の内訳をみますと、民間需要の寄与度(=どの需要がGDPをどれだけ増加させたかを示す)は+0.5%と3四半期連続の大幅プラス寄与となっています。公的需要も+0.2%と3四半期連続のプラス寄与で、内需全体では+0.7%の寄与度です。一方、純輸出(外需)は▲0.3%と2四半期振りのマイナス寄与となっています。

○民間需要では、個人消費(民間最終消費支出)が前期比(実質、季節調整済、以下同じ)+0.6%と3四半期連続のプラスとなっています。改元に伴う10連休や好天による旅行等レジャー関連消費が増加したほか、新型車発売が相次いだことから自動車販売も好調でした。また、5~6月に気温が高めに推移したことでエアコンが早めに売れ出したこともプラスに寄与しました。

○この間、4~6月期の雇用者報酬は、実質ベースで前期比+0.7%と1~3月期の伸び率(同+0.4%)に比べ上昇(前年同期比+1.2%)しています。

また、消費税率引上げ前の駆け込み需要もあって、消費は当面緩やかな増加傾向を辿るものとみられます。ただ、足もと消費者マインドが悪化している点が気掛かりです。

○設備投資も前期比+1.5%と3四半期連続の増加となっています。建設関連の設備投資が増加していることに加え、人手不足に伴う省力化投資やIT関連投資が引続き活発です。

○企業は2019年度も過去最高圏内の収益水準を維持しており、企業の内部留保は引続き潤沢です。企業の設備投資コストも極めて低い状況が続くことから、今後とも省力化投資、都市再開発関連投資等が緩やかに増加していく見通しにあります。もっとも、海外からの機械受注は、中国経済の減速や米中貿易紛争の影響から大幅に減少しています。米中貿易紛争が激化・長期化すると、日本企業の設備投資が慎重化する恐れがあります。

○住宅投資は前期比+0.2%と4四半期連続で増加しています。今後も住宅ローン金利は極めて低い水準が続きますが、投資物件の期待収益率の低下から貸家投資はさらに抑制される恐れがあります。持家・分譲投資も、東京中心部等一部のマンション需要を除き大幅な増加は期待できないものと考えられます。

○公的需要は、社会保障費等を含む政府最終消費支出が前期比+0.9%と増加したほか、2018年度補正予算計上分の工事が進捗したことから、公的固定資本形成も同+1.0%と2四半期連続で増加しています。当面、オリンピック関連需要、自然災害等補正予算の執行、国土強靱化等の支出拡大から増加が続く見込みです。

○純輸出は、輸出が前期比▲0.1%と大幅マイナスとなった1~3月期(▲2.0%)に続き減少しています。一方、輸入は同+1.6%と2四半期振りの増加となっています(GDP統計上はマイナスの寄与)。輸出の減少は中国をはじめ世界経済減速の影響から半導体製造装置や金属加工機械などの中国向け輸出が落込んだことによるものです。

○先行き、中国・世界経済の減速懸念、米中貿易紛争の激化・長期化、さらには、日米・米EU貿易交渉、英国のEU離脱交渉の帰趨、中東情勢、北朝鮮・香港・ベネズエラ問題等、懸念材料は枚挙に暇がありません。これらの展開如何では、世界貿易が大きく減少する恐れがあります。

(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)