

2019年7～9月期GDP(1次速報値)のポイント

- 11月14日に内閣府が公表した2019年7～9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、4～6月期比+0.1%、年率換算で+0.2%(前期の伸び率<+1.8%>比▲1.6%ポイント)と4四半期連続のプラス成長となりました。
- なお、12月9日に7～9月期の2次速報値が発表されましたが、前期比年率換算で+1.8%と大幅に上方修正されました。これは主として、設備投資の増加によるものです。
- 7～9月期の成長率のプラスは、主として個人消費・設備投資といった民間需要(民需)に、公的需要(公需)も含めた国内需要(内需)の増加によるものです。一方で米中貿易紛争の激化・長期化、それに伴う中国経済の減速等から、純輸出(外需)が引続きマイナスに寄与しています。
- 先行きは、当面、海外経済減速の影響が続くものの、緩やかな回復が続くことが期待されます。もっとも、消費税率引き上げの消費者マインドへの影響、さらには、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、わが国の輸出や生産、設備投資にマイナスの影響を強めることがないか、引続き注意する必要があります。
- 7～9月期の民需の寄与度(=どの需要がGDPをどれだけ増加させたかを示す)は+0.1%のプラス寄与です。まず、個人消費は前期比(実質、季節調整済、以下同じ)+0.4%ながら、前期(同+0.6%)に比べると伸びが下回っています。10月1日の消費税率引き上げに伴う駆け込み需要はありましたが、梅雨明けの遅れ、台風や豪雨といった悪天候の影響が足を引っ張りました。さらに、例年よりも長かった改元に伴う10連休で4～6月期の消費が増加した反動もあります。なお、駆け込み需要は、前回消費税率引き上げ前の2014年1～3月期ほど顕著ではなかったようですが、化粧品やパソコン、テレビ、時計等が増加しています。
- この間、7～9月期の実質雇用者報酬は、前年同期比で+1.1%増加しており、賃金・所得環境は引続き改善傾向にあります。ただ、消費者マインドの悪化が続いている点が気掛かりです。
- 設備投資も前期比+0.9%と2四半期連続で増加し、前期(同+0.7%)を上回る伸びとなっています。

す。人手不足を背景に省力化やデジタル対応の投資が堅調に推移しているほか、業務用機械等への設備投資が増加する等引続き活発です。

- 企業は2019年度も過去最高圏内の収益水準を維持し、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、都市再開発関連投資、人手不足に対応した省力化投資、成長分野への研究開発投資等が緩やかな増加を続ける見通しです。
- もっとも、機械受注統計をみますと、足もと民需の受注額は減少しています。中国経済の減速や米中貿易紛争の影響に伴う海外からの受注減少により、日本企業の設備投資マインドが一段と慎重化するリスクには留意が必要です。
- 住宅投資は前期比+1.4%と5四半期連続で増加し、前期(同+0.5%)を上回る伸びとなっています。持家・分譲戸建を中心に消費税率引き上げに伴う駆け込み需要分の工事が進捗しました。今後も、住宅ローン金利は極めて低い水準が続くとみられますが、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そうです。また、持家・分譲戸建も駆け込みの反動減が予想されます。
- 民間在庫変動は寄与度ベースで▲0.3%のマイナス寄与となっています。在庫残高の増加幅が0.2兆円と前期(1.9兆円)から縮小しています。これは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要に対応するため企業が積上げていた在庫の取崩しが進捗したことによるものとみられ、実体経済にとって特段悪い内容ではありません。
- 公需は+0.1%のプラス寄与です。社会保障費等を含む政府最終消費支出が前期比+0.5%と増加したほか、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+0.8%と3四半期連続で増加しています。先行きも、災害復旧・復興関連工事やオリンピック関連需要、国土強靱化等の支出拡大から、増加を続ける見通しです。
- 外需は▲0.2%のマイナス寄与です。輸出が前期比▲0.7%と減少(前期同+0.5%)しています。中国・アジア向け輸出、GDP統計では輸出に計上される訪日外国人の消費が減少しています。
- 米中貿易紛争の激化・深刻化等の海外経済の下振れリスクの強まりが、わが国の輸出等に与える影響には注意が必要です。

(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)