

# Economic Indicators

発表日: 2019 年 8 月 6 日 (火)

## 2019 年 4-6 月期 GDP 予測 (最終版)

～前期比年率+0.7%と、消費増を主因に3四半期連続のプラス成長を予想～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

主席エコノミスト 新家 義貴 (Tel: 03-5221-4528)

8月9日に公表される 2019 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率を前期比年率+0.7% (前期比+0.2%) と予測する。7月30日の段階では前期比年率+0.6% (前期比+0.1%) と予想していたが、その後公表された経済指標の結果を反映し、微修正する。

7月31日に公表された6月分の建築着工統計が筆者の想定を上振れたことから、実質住宅投資の予測値を前期比+1.0%と、従来予測値の同+0.7%から上方修正した。また、研究・開発投資の上振れによって実質設備投資も前期比+1.3% (従来予測値: 同+1.2%) と若干上方修正している。これらの反映により、実質 GDP 成長率の予測値は前期比年率+0.7%と、僅かに上方修正となった。なお、本日公表された6月分の家計調査と家計消費状況調査や7月31日公表のサービス産業動向調査の結果も反映したが、個人消費の予測値 (前期比+0.8%) は変更していない。

3 四半期連続のプラス成長を予想するが、その主因は個人消費である。前期比+0.8%とかなり高い伸びになると予想している。10 連休効果で客足が増えたことが大きな押し上げ要因になるだろう。加えて、設備投資も好調が続くなど、4-6 月期は内需が好調に推移し、外需の落ち込み (外需寄与度は前期比年率▲1.8%Pt と予想) をカバーする形になるとみられる。

もっとも、4-6 月期の消費については10 連休による一時的な押し上げ効果が大きいとみられ、持続性に欠ける。7-9 月期には10 連休効果の剥落により下押し圧力がかかりやすい。所得が伸び悩むなか、消費者マインドの悪化がこのところ顕著になっていることも懸念材料だ。今回のプラス成長については割り引いて見た方が良さだろう。輸出にまだ持ち直しの動きが見られないなか、景気は依然として底這い状態が続いていると判断される。

ちなみに、現時点での4-6 月期 GDP のコンセンサスは前期比年率+0.4%であり、小幅プラス成長を見込む向きが多い。輸入の増加で外需寄与度が大幅マイナスになることは確実。一方、内需の押し上げが予想以上に大きく、全体としてみればプラス成長という構図である。今回ポイントになるのは個人消費の増加幅。小幅増加にとどまるようであ

### 2019年4-6月期GDP予測

		(%)
実質GDP		0.2
	(前期比年率)	0.7
内需寄与度		0.6
	外需寄与度	▲ 0.4
民間最終消費支出		0.8
民間住宅		1.0
民間企業設備		1.3
民間在庫変動(寄与度)		▲ 0.1
政府最終消費支出		0.1
公的固定資本形成		0.8
財貨・サービスの輸出		0.4
財貨・サービスの輸入		3.0
名目GDP		0.1
	(前期比年率)	0.5

※断りの無い場合、前期比 (%)

(出所) 内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

ればGDPのマイナス成長も十分あり得る。ただ、今回は消費関連統計が妙に強く、さらなる上振れも否定できない状況である。消費はウェイトが大きいだけに、僅かな差が成長率に大きな影響を与える。上下ともにサプライズには十分警戒しておきたい。特に下振れ（マイナス成長）のケースでは、足元の金融市場の混乱も相まって、金融緩和観測の強まりに繋がる可能性があるだろう。

（需要項目ごとの予測値の解説は、「2019年4-6月期GDP（1次速報）予測」（7月30日発行）をご参照ください）

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

