

Economic Indicators

発表日: 2019年10月31日(金)

2019年7-9月期GDP(1次速報)予測

～前期比年率+1.1%と、4四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)

駆け込み需要を主因にプラス成長。ただし、前回増税対比で伸びは小幅

11月14日に公表される2019年7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率+1.1% (前期比+0.3%)と予測する。消費税率引き上げ前の駆け込み需要を主因として4四半期連続で潜在成長率を上回るようになるだろう。個人消費が駆け込み需要で前期比+0.7%と比較的高い伸びになったとみられるほか、設備投資や公共投資の増加が続くなど、内需が成長を牽引する形になる。

個人消費は比較的高い伸びとはいえ、前回増税直前の14年1-3月期(前期比+2.0%)と比べれば増加幅は控えめなものにとどまる見込みだ。これは、①軽減税率やキャッシュレスポイント等の消費税対策が実施されたことに加え、前回対比増税幅が小さかったことから駆け込み需要自体が抑制されたことのほか、②10連休効果で4-6月期が実力以上に押し上げられていたことの反動、③7月の天候不順による下押し、④所得が伸び悩むなか、そもそもの消費の基調が弱いこと、等が影響しているものと思われる。また、駆け込みによる消費の増加が在庫の取り崩しによってある程度対応されたことも成長率を抑制する要因になったとみられるほか、輸出の伸び悩みが続くなか、外需寄与度もマイナス寄与になったことも下押し要因になっている。結果として、7-9月期の成長率は、駆け込み需要があった割には物足りない結果にとどまる見込みである(14年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.9%)。

なお、前回増税対比では抑制されたとはいえ、個人消費の駆け込み需要は一定程度生じたとみられる。この部分については10-12月期に反動が出ることは必至である。加えて、増税による実質購買力の抑制による悪影響も懸念されるところだ。増税に備えて様々な対策が実行に移されたことから、14年と比較すれば悪影響は小さくなるだろうが、それでも一定の下押し圧力は受けざるを得ない。10-12月期の個人消費は大幅な減少が予想され、実質GDP成長率もはっきりとしたマイナスに転じるとみている。

なお、この予測値は10月31日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。今後公表される経済指標の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

需要項目別の動向

個人消費は前期比+0.7%を予想する。他の消費関連統計では9月に駆け込み需要が集中したことが示されている。前回増税時と比べて規模は抑制されたが、一定の押し上げ要因になったものと思われる。もっとも、駆け込み需要により押し上げられた部分については反動減が生じることは避けられず、10-12月期の個人消費は大きく落ち込む可能性が高い。

設備投資は前期比+0.9%と2四半期連続の増加を予想する。一時期に比べると増勢は鈍化しているものの、設備投資は引き続き増加傾向にあるとあって良いだろう。人手不足に対応した合理化・省力化投資の拡大のほか、7-9月期はソフトウェア投資による押し上げも寄与したとみられる。

公共投資は前期比+1.1%と3四半期連続で比較的高い伸びになると予想する。18年度補正予算と

19年度当初予算で公共投資関連予算が積み増されていることが押し上げ要因になっている。先行きも、公共投資は景気の下支え要因となる可能性が高い。また、住宅投資は前期比+0.5%と5四半期連続の増加を予想する。消費税引き上げ前の駆け込み需要の影響が残存しているものとみられるが、10-12月期以降は減少に転じる可能性が高い。

輸出は前期比▲0.2%と停滞が続いたと予想する。財輸出については前期比+1.1%と増加したとみられ、下げ止まり感が窺えることは好材料。米国向けが弱いものの、アジア向けの電気機械輸出が持ち直しつつあることが寄与している。一方、7-9月期はサービス輸出が落ち込んだことが響いた。また、日韓関係の悪化に伴って訪日外客数が減少したことで、非居住者家計の国内での直接購入が前期比▲7.7%の大幅減少になったとみられることも輸出の下押しに効いている（輸出を前期比で0.4%Pt程度押し下げ）。一方、輸入は前期比+0.3%と小幅とはいえ増加したことから、外需寄与度は前期比▲0.1%Pt（前期比年率▲0.3%Pt）と、4-6月期に続いてGDP成長率の押し下げ要因になるだろう。

2019年7-9月期GDP予測

(%)	
実質GDP	0.3
(前期比年率)	1.1
内需寄与度	0.4
外需寄与度	▲ 0.1
民間最終消費支出	0.7
民間住宅	0.5
民間企業設備	0.9
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.2
政府最終消費支出	▲ 0.1
公的固定資本形成	1.1
財貨・サービスの輸出	▲ 0.2
財貨・サービスの輸入	0.3
名目GDP	0.4
(前期比年率)	1.7

※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

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。

