

Q E 予測

2019年10月31日

年率+1.3%と4四半期連続のプラスを予想 (7~9月期1次QE)

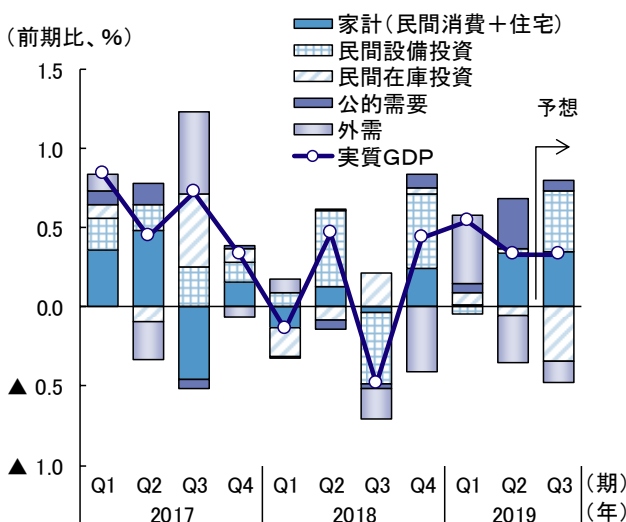
経済調査部 首席主任エコノミスト
有田賢太郎
 03-3591-1419
 kentaro.arita@mizuho-ri.co.jp

- 7~9月期の実質GDPは前期比+0.3% (年率+1.3%) と4四半期連続のプラスでの推移を予想。外需が下押しするものの、内需が底堅く推移した格好
- ただし、個人消費は消費増税前の駆け込みによって押し上げられたほか、設備投資も一部品目での大型案件が底上げしており、内需の強さは割り引いて評価する必要
- 10~12月期以降の日本経済は弱い伸びとなる見通し。調整圧力の高まりから設備投資は今後減速するとみている。企業収益が弱含むなか所得は伸び悩み、個人消費は力強さを欠くとみる

7~9月期の実質GDPは年率+1.3%と予想

11月14日、内閣府より2019年7~9月期の「四半期別GDP速報(1次QE)」が公表される。現時点で入手可能な基礎統計を用いて推計すると、同期の実質GDPは前期比+0.3% (年率+1.3%) と、4四半期連続のプラスを予想する(図表)。外需が下押ししたものの、個人消費や設備投資、公共投資など内需が底堅く推移した格好だ。ただし、個人消費は消費増税前の駆け込みの影響によって押し上げられたほか、設備投資も一部品目での大型案件が影響したとみられ、内需の強さは割り引いて評価すべきだろう。

図表 7~9月期GDP (1次速報) 予測



	2018 7~9	10~12	2019 1~3	4~6	7~9
実質GDP	▲0.5	0.4	0.5	0.3	0.3
(前期比年率)	▲1.9	1.8	2.2	1.3	1.3
(前年比)	0.1	0.3	1.0	1.0	1.6
内需	▲0.3	0.8	0.1	0.6	0.5
(▲0.3)	(0.8)	(0.1)	(0.7)	(0.5)	
民需	▲0.4	1.0	0.1	0.4	0.5
(▲0.3)	(0.8)	(0.0)	(0.3)	(0.4)	
個人消費	▲0.1	0.4	▲0.0	0.6	0.5
住宅投資	0.8	1.3	0.8	0.1	1.7
設備投資	▲2.8	3.0	▲0.2	0.2	2.4
在庫投資	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.3)
公需	▲0.1	0.4	0.2	1.3	0.3
(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.1)	
政府消費	0.3	0.7	▲0.1	1.2	▲0.2
公共投資	▲1.8	▲1.2	1.5	1.8	1.9
外需	(▲0.2)	(▲0.4)	(0.4)	(▲0.3)	(▲0.1)
輸出	▲2.1	1.2	▲2.0	▲0.0	0.3
輸入	▲1.2	3.6	▲4.3	1.7	1.0
名目GDP	▲0.5	0.4	1.0	0.3	0.6
GDPデフレーター(前年比)	▲0.4	▲0.3	0.1	0.4	0.6

(注) 右表は言及のない限り実質前期比、()内はGDP成長率への寄与度。
 (資料) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

個人消費は増税前の駆け込みが押し上げ、設備投資は個別案件が底上げしプラス幅が拡大

需要項目別にみると、個人消費は前期比+0.5%（4～6月期同+0.6%）と2四半期連続の増加を予想する。特に増税直前の9月に生じた駆け込み需要が、7～9月期の個人消費全体を押し上げた格好だ。

設備投資は前期比+2.4%（4～6月期同+0.2%）と、4四半期連続のプラスを見込んでいる。汎用・業務用機械や電気・情報通信機械の一部品目で大型案件があり、プラス幅の拡大に寄与したとみられる。

在庫はマイナスに寄与

他の民需では、住宅投資が前期比+1.7%（4～6月期同+0.1%）と5四半期連続でプラスを維持しそうだ。

在庫投資の寄与度は▲0.3%Pt（4～6月期：▲0.0%Pt）と成長率を押し下げるとみている。増税前の駆け込み需要を受けて在庫調整が進んだ格好だ。民間需要全体では前期比+0.5%（4～6月期同+0.4%）と、4四半期連続のプラスの伸びとなるろう。

公需はプラス圏で推移

公的需要は前期比+0.3%（4～6月期同+1.3%）と、4四半期連続のプラスを予想する。政府消費は、前期の大幅な伸びの反動から前期比▲0.2%（4～6月期同+1.2%）と2四半期ぶりのマイナスを見込んでいる。公共投資は、2019年度当初予算、及び2018年度第2次補正予算による国土強靱化関連事業が進捗することで、前期比+1.9%（4～6月期同+1.8%）とプラス圏で推移する見通しだ。

外需は輸出以上に輸入が増加

輸出は前期比+0.3%（4～6月期：同▲0.0%）と、3四半期ぶりのプラスになる見通し。IT需要低迷に底打ち感が出始めたことや、iPhone向け部材の需要増を受け、電気機器が輸出の下げ止まりに寄与したとみられる。

輸入は内需がプラス圏で推移したことから、前期比+1.0%（4～6月期同+1.7%）と2四半期連続の増加を予想する。輸出の伸び以上に輸入の伸びが強まることから、純輸出の実質GDP成長率に対する寄与度は▲0.1%Pt（4～6月期：▲0.3%Pt）となり、成長率の押し下げに作用するとみている。

10～12月期以降は、設備投資の調整圧力が高まるほか、企業収益の弱含みを背景に所得が伸び悩み、消費も力強さを欠くことから、日本経済は弱い伸びとなる見通し

今後の日本経済は、10～12月期については消費増税の反動減が下押しするほか、その後も弱い伸びに留まる見通しだ。

輸出は、IT関連需要の底打ちがプラス材料となるものの、世界経済の減速が続くことから、伸びは弱いとみている。設備投資は、省力化投資が下支えするものの、機械設備や建設投資における調整圧力の高まりが下押し要因になり、当面横ばい圏で推移するだろう。

個人消費は、力強さを欠く見通しだ。消費増税の反動減が見込まれることに加え、世界経済の先行き不透明感や企業収益の弱含みを背景に、所得が伸び悩むことが影響しよう。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。