

## 日本経済：1～3月期2次QEは前期比年率+1.8%への下方修正を予想

1～3月期の実質GDP成長率は、2次速報で前期比+0.5%（年率+1.8%）へ小幅ながら下方修正されると予想。法人企業統計季報を受けて設備投資は上方修正される一方で民間在庫投資は大幅下方修正、公共投資も下方修正される見込み。設備投資は横ばい圏、GDPは緩やかな拡大基調という評価は変わらず。

### 成長率は小幅下方修正の見通し

6月10日発表予定の2019年1～3月期GDP2次速報は、1次速報値の前期比+0.5%（年率+2.1%）から前期比+0.5%（年率+1.8%）へ、若干ながら小幅下方修正される見込み。

本日発表された2019年1～3月期の法人企業統計季報において、設備投資（名目）は2018年10～12月期の前年同期比+5.7%から1～3月期に+6.1%へ、サンプルの歪を修正しても+7.4%から+7.8%へ伸びが若干加速、これを踏まえると1～3月期の設備投資は実質で1次速報の前期比▲0.3%から2次速報では+0.5%へプラスに転じる見通し。

一方で、民間在庫投資は、法人企業統計

を反映してGDPへの前期比寄与度が+0.1%Ptから▲0.1%Ptへ大きく下方修正されるとみられる。そのほか、公的固定資本形成（公共投資）は3月の建設工事出来高の実績を反映して下方修正（1次速報前期比+1.5%→2次速報+1.1%）される見込み。

### 基調判断は変わらず

上記の通りGDP2次速報において設備投資が上方修正され前期比でプラスに転じたとしても、小幅なプラスで概ね横ばい圏と言える。先行指標の機械受注が示す通り、設備投資は内外経済の先行き不透明感などを背景に、停滞気味であることに変わりはない。

また、GDP全体の下方修正についても、修正幅は小幅であり、基調判断を変えるものではない。むしろ、在庫投資が予想通り下方修正されるとすれば、輸入の大幅減と整合的であり、GDPの姿としては、最終需要減少の下で、在庫投資の押し上げ寄与が目立った1次速報よりも理解しやすい。

いずれにしても、2四半期連続の前期比プラス成長とはなるが、それでも前年同期比では1%程度とされる潜在成長率に満たない伸び率であり、緩やかな拡大にとどまっているという評価が妥当であろう。

### 実質GDP成長率の推移（QE予測）

	2018				2019	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1次速報 1～3	2次予測 1～3
<b>実質GDP</b>	▲0.1	0.5	▲0.6	0.4	0.5	0.5
(年率換算)	▲0.3	2.2	▲2.5	1.6	2.1	1.8
(前年同期比)	1.3	1.5	0.1	0.2	0.8	0.7
<b>国内需要</b>	▲0.1	0.6	▲0.4	0.7	0.1	0.0
<b>民間需要</b>	▲0.2	0.8	▲0.5	0.8	0.1	0.0
民間最終消費支出	▲0.1	0.6	▲0.3	0.2	▲0.1	▲0.1
民間住宅投資	▲2.4	▲2.1	0.8	1.4	1.1	1.1
民間企業設備投資	1.2	2.4	▲2.5	2.5	▲0.3	0.5
民間在庫品増加	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(▲0.1)
<b>公的需要</b>	▲0.1	▲0.1	▲0.2	0.3	0.2	0.1
政府最終消費支出	0.3	0.1	0.2	0.7	▲0.2	▲0.2
公的固定資本形成	▲1.3	▲0.7	▲1.9	▲1.4	1.5	1.1
<b>財貨・サービスの純輸出</b>	(0.1)	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲0.3)	(0.4)	(0.4)
財貨・サービスの輸出	1.0	0.7	▲2.0	1.2	▲2.4	▲2.4
財貨・サービスの輸入	0.7	1.0	▲1.0	3.0	▲4.6	▲4.6

（出所）内閣府、予測は当研究所による