

日本経済：4～6月期2次QEは前期比年率+1.1%への下方修正を予想

4～6月期の実質GDP成長率は、2次速報で前期比+0.3%（年率+1.1%）へ下方修正されると予想。公共投資は上方修正される一方で、法人企業統計季報を受けて設備投資が下方修正される見込み。消費増税までは緩やかな景気拡大が続くという見方は変わらず。

成長率は小幅下方修正の見通し

9月9日発表予定の2019年4～6月期GDP2次速報は、1次速報値の前期比+0.4%（年率+1.8%）から前期比+0.3%（年率+1.1%）へ下方修正される見込み。

本日発表された2019年4～6月期の法人企業統計季報において、設備投資（名目）は1～3月期の前年同期比+6.1%から4～6月期は+1.9%へ大きく伸びが鈍化、サンプルの歪を修正すると+7.8%から▲0.1%とマイナスに転じている。これを踏まえると、4～6月期の設備投資は実質で1次速報の前期比+1.5%から2次速報では+0.2%へ下方修正される見通し。

一方で、公的固定資本形成（公共投資）は6月の建設工事出来高の実績を反映して、大幅に上方修正（1次速報前期比+1.0%→2次速報+2.2%）される見込み。

緩やかな景気拡大継続という基調判断は変わらず

当社では、先行指標の動きなどを踏まえ、設備投資は早晩ピークアウトすると見込んでいたため、仮に上記の通り修正されても想定範囲内である。GDP全体で見れば、3四半期連続で潜在成長率程度か、それ以上のプラス成長が続いたことになるため、日本経済の基調判断については、輸出が停滞する中で、個人消費と公共投資が下支えし緩やかな拡大を継続しているという見方に変わりはない。

また、続く7～9月期を展望すると、公共投資が息切れする可能性はあるが、一方で輸出の持ち直しが見込まれる。さらに、個人消費は7月に悪天候の影響を受けて落ち込んだものの、9月にかけて消費増税前の駆け込み需要が衣料品や日用品、雑貨、酒・たばこを中心に、ある程度は発生するとみられ、7～9月期も増勢を維持しよう。設備投資は伸び悩み、住宅投資は減少に転じると見込まれるものの、GDP全体では7～9月期も前期比プラス成長を維持し、少なくとも消費増税までは景気の拡大が続こう。

実質GDP成長率の推移（QE予測）

	2018				2019			
					(前期比・%)			
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	1次速報 4～6	2次予測 4～6	
実質GDP	▲ 0.1	0.4	▲ 0.5	0.4	0.7	0.4	0.3	
(年率換算)	▲ 0.3	1.6	▲ 1.9	1.6	2.8	1.8	1.1	
(前年同期比)	1.3	1.5	0.1	0.3	1.0	1.2	1.0	
国内需要	▲ 0.2	0.4	▲ 0.3	0.8	0.3	0.7	0.6	
民間需要	▲ 0.2	0.6	▲ 0.3	1.0	0.3	0.7	0.4	
民間最終消費支出	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1	0.4	0.1	0.6	0.6	
民間住宅投資	▲ 2.5	▲ 1.9	0.8	1.3	0.6	0.2	0.2	
民間企業設備投資	1.0	2.5	▲ 2.6	2.7	0.4	1.5	0.2	
民間在庫品増加	(▲ 0.2)	(▲ 0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)	
公的需要	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.2	0.3	0.2	0.9	1.2	
政府最終消費支出	0.3	0.1	0.2	0.7	▲ 0.1	0.9	0.9	
公的固定資本形成	▲ 1.0	▲ 1.2	▲ 1.8	▲ 1.3	1.4	1.0	2.2	
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)	(▲ 0.3)	(0.4)	(0.0)	(0.0)	
財貨・サービスの輸出	1.0	0.8	▲ 2.1	1.2	▲ 2.0	▲ 0.1	▲ 0.1	
財貨・サービスの輸入	0.6	0.8	▲ 1.2	3.6	▲ 4.3	1.6	1.6	

(出所) 内閣府、予測は当研究所による