

No.2019-9

# 実質GDP (1～3月期) 2.1%増加

## プラス成長となるも内需に陰り

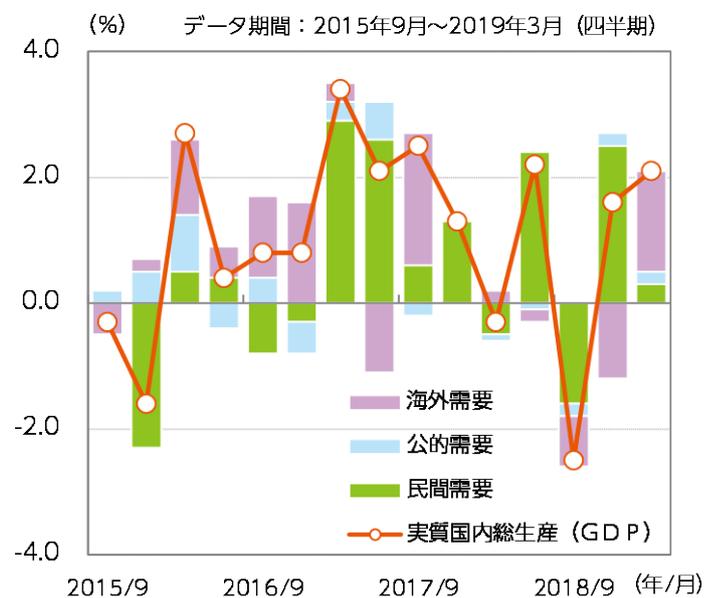
- 内閣府が発表した2019年1～3月期の実質国内総生産（GDP）は、前期比プラス0.5%となった。
- 予想外のプラス成長となるも、内需の柱である個人消費と設備投資に減速感が見られる。
- 世界経済の不透明感から当面は輸出は伸びにくいとみられ、GDPのプラス成長には内需の拡大が不可欠となるか。

内閣府が5月20日に発表した2019年1～3月期の実質GDP（季節調整済み）速報値は、前期比プラス0.5%、年率換算でプラス2.1%となり、一部の指標で世界景気の減速による影響がみられる中、予想外のプラス成長となりました（図表1、2）。内需の支えとなっている個人消費と設備投資という2本柱に減速感が見え始めています。プラス成長となったのは、内需の減少にともなう輸入の大幅落ち込みと、民間の住宅投資や公共投資が支えたことが主な要因とみられています。先行きの不透明感は根強く、4～6月期はゼロ成長にとどまるとの見方が多いようです。

1～3月期のGDPは、主に外需（輸出－輸入）が押し上げに寄与しました。前期比プラス0.5%成長に対する寄与度を見ると、内需の部分はプラス0.1%であり、残るプラス0.4%は外需となっています。今回外需が増加となったのは、輸出の増加ではなく、企業の生産活動に必要である原油や天然ガスなどの輸入が大幅に減少したことが大きな要因となっており、今回はプラス成長に転じたものの、実際の景気は公表の数値で見るほど良好ではないと懸念されています。

トランプ米大統領による中国製品への追加関税引き上げ表明を受け、米中貿易摩擦が再燃したことから世界経済の不透明感は増えています。当面は輸出が伸びにくい状況が継続するものとみられることから、GDPのプラス成長には内需の拡大が不可欠となりそうです。

図表1： 内需は減少となるも外需が押し上げに寄与



※実質GDP増減率の寄与度の内訳（前期比、年率）

図表2： 企業が設備投資を控える動きが見え始める

GDP 【年率換算】	0.5% (0.4%) 【2.1% (1.6%)】
個人消費	▲0.1% (0.2%)
住宅投資	1.1% (1.4%)
設備投資	▲0.3% (2.5%)
民間在庫	0.1% (0.1%)
政府消費	▲0.2% (0.7%)
公共投資	1.5% (▲1.4%)
輸出	▲2.4% (1.2%)
輸入	▲4.6% (3.0%)

※2019年1～3月期の実質GDP増減率（前期比）の内訳  
 \*1 カッコ内は2018年10～12月期 \*2 ▲はマイナスを表す。  
 \*3 民間在庫はGDPの伸びに対する寄与度を記載

出所) 図表1、図表2は内閣府のデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

(2019年5月20日～5月24日)

## (1) 日本の株式・債券市場

### 株式市場の動き

■ 日本株式市場（日経平均株価）は、前週末比で下落しました。内閣府が発表した2019年1～3月期の実質国内総生産（GDP）速報値が好感され、週初は買いが優勢となりました。その後は、中国の通信機器大手、華為技術（ファーウェイ）への制裁措置を巡る影響の懸念等から、電子部品や半導体関連株を中心に業績の先行きを警戒した売りが優勢となりました（週末引け値：21,117.22円）。

■ 週間では、日経平均株価は0.63%の下落、東証株価指数は0.84%の下落となりました。

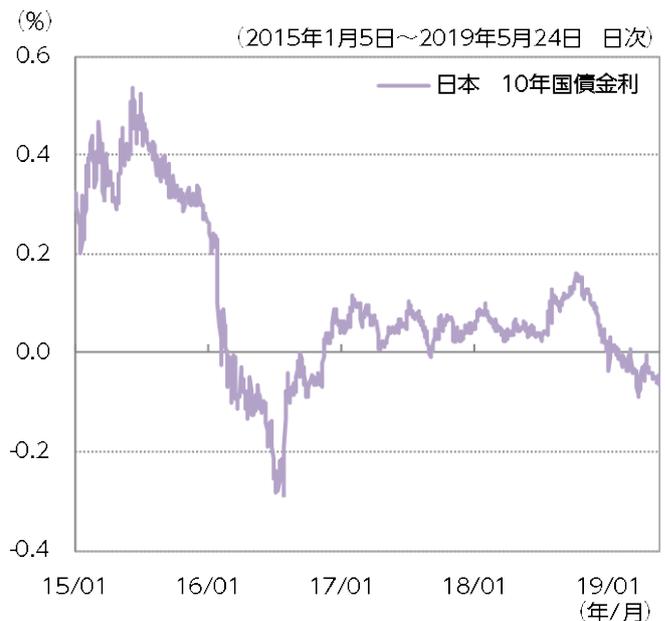


出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

### 債券市場の動き

■ 日本債券市場（10年国債金利）は、前週末比で小幅に低下となりました。米中貿易摩擦が激化するとの懸念などから、相対的に安全資産とされる債券は買われる展開となりました（利回りは低下）（週末引け値：-0.070%）。

■ 週間では、0.018%の低下となりました。



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## (2) 米国の株式市場

### 市場の動き

- 米国株式市場（NYダウ）は、前週末比で下落となりました。中国の通信機器大手、華為技術（ファーウェイ）への制裁措置を巡り、今後の米中貿易摩擦の激化懸念等から、中国事業比率が大きい半導体銘柄を中心に売りが優勢となりました（週末引け値：25,585.69ドル）。
- 週間ではNYダウは0.69%の下落となりました。



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## (3) 外国為替市場

### 市場の動き

- 米ドル/円相場は、前週末比で円高米ドル安となりました。米中貿易摩擦の激化懸念等から日本や中国の株式相場が下落し、リスク回避を目的とした円買い米ドル売りが優勢となりました（週末引け値：109円25銭～35銭）。
- 週間では米ドル/円は0.70%の円高、ユーロ/円は0.28%の円高となりました。



出所) ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

### <設定・運用>



**ニッセイアセットマネジメント株式会社**

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>