

## 2015年10～12月期GDP(2次速報)の結果

～実質GDP成長率は前期比-0.3%(年率-1.1%)に上方修正～

調査部 主任研究員 小林 真一郎

本日発表された2015年10～12月期の実質GDP成長率(2次速報)は、前期比-0.3%(年率換算-1.1%)と1次速報の同-0.4%(同-1.4%)からやや上方修正された。名目成長率も前期比-0.3%(同-1.2%)から同-0.2%(同-0.9%)に上方修正され、GDPデフレーターは前年同期比+1.5%のまま修正されなかった。特に景気の見方に変更が必要な内容ではなく、景気が横ばい圏内にとどまっていることを再確認する結果であるといえる。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、家計関連では、個人消費は前期比-0.8%から同-0.9%に下方修正され、住宅投資は同-1.2%で据え置かれた。引き続き家計部門の弱さが目立つ結果となった。

一方、企業関連では、1次速報時点では公表されていなかった法人企業統計調査の設備投資(金融機関やソフトウェアを除く)の結果が反映された結果、設備投資は前期比+1.4%から同+1.5%にやや上方修正された。また、在庫投資は、同様に法人企業統計の結果に基づいて仕掛品在庫、原材料在庫の状況が反映された結果、前期比への寄与度は-0.1%から-0.0%に上方修正された。需要が弱い中で在庫調整があまり順調に進んでいない可能性があり、今後も調整圧力が残ると考えられる。

政府部門では、政府最終消費が前期比+0.5%から同+0.6%に上方修正される一方、公共投資は同-2.7%から同-3.4%に下方修正されており、減少傾向が鮮明となってきた。

以上の結果、内需の前期比寄与度は-0.5%から-0.4%と在庫投資を中心に上方修正された。一方、外需の前期比寄与度は同+0.1%のまま据え置かれた。個別の動きをみても修正はなく、輸出は前期比-0.2%、輸入は同+0.3%から修正されなかった。

1～3月期は、家計の所得環境の改善が続くうえ、天候不順のマイナス効果が剥落すること、閏年効果による押し上げが期待されることから、個人消費は前期比でプラスに転じると予想される。また、設備投資も、先行する機械受注が持ち直していることから判断して、底堅さを維持できる見込みである。

しかし、年明け以降の株価急落や世界経済の先行き懸念が、消費者マインドの悪化を通じて消費支出の抑制要因となる可能性があり、個人消費の持ち直しにも限界があろう。また、世界経済の動向から判断して、輸出の高い伸びも期待薄である。さらに、在庫投資については、1～3月期以降も調整圧力が残ると考えられ、成長率の押し下げに寄与する可能性が高い。このため、1～3月期の実質GDP成長率も横ばい程度にとどまると予想される。

年明け以降の月次の経済指標でも、家計調査の消費支出や輸出に弱さがみられるなど、景気は引き続き横ばい圏内にあると判断される。1月には急上昇した鉱工業生産指数も、2月に自動車の生産が一時停止した影響や、輸出の弱さを背景に、1~3月期は再び前期比マイナスに転じる可能性が高い。在庫指数の水準も高く、在庫調整圧力の強まりも生産を抑制すると考えられる。

図表 四半期別GDP成長率（需要項目別）

|                      | 2014年 |      |       | 2015年 |      |      |       | 前期比（%）        |                |
|----------------------|-------|------|-------|-------|------|------|-------|---------------|----------------|
|                      | 4-6   | 7-9  | 10-12 | 1-3   | 4-6  | 7-9  | 10-12 | 10-12<br>(1次) | 変化幅<br>(%ポイント) |
| 実質GDP                | -2.0  | -0.6 | 0.5   | 1.1   | -0.4 | 0.3  | -0.3  | -0.4          | 0.1            |
| 同（年率）                | -7.9  | -2.5 | 2.2   | 4.6   | -1.4 | 1.4  | -1.1  | -1.4          | 0.3            |
| 同（前年同期比）             | -0.3  | -1.5 | -1.0  | -1.0  | 0.7  | 1.7  | 0.7   | 0.5           | 0.2            |
| 内需寄与度（*）             | -2.9  | -0.8 | 0.2   | 1.1   | -0.1 | 0.1  | -0.4  | -0.5          | 0.1            |
| 個人消費                 | -5.0  | -0.0 | 0.7   | 0.2   | -0.8 | 0.4  | -0.9  | -0.8          | -0.1           |
| 住宅投資                 | -10.6 | -7.1 | -0.4  | 2.1   | 2.3  | 1.6  | -1.2  | -1.2          | 0.0            |
| 設備投資                 | -4.0  | -0.3 | -0.1  | 2.9   | -1.1 | 0.7  | 1.5   | 1.4           | 0.2            |
| 民間在庫（*）              | 1.2   | -0.6 | -0.3  | 0.6   | 0.3  | -0.2 | 0.0   | -0.1          | 0.1            |
| 政府最終消費               | -0.2  | 0.3  | 0.3   | 0.2   | 0.5  | 0.2  | 0.6   | 0.5           | 0.1            |
| 公共投資                 | -2.7  | 1.2  | 1.0   | -3.0  | 3.2  | -2.1 | -3.4  | -2.7          | -0.7           |
| 外需寄与度（*）             | 0.9   | 0.1  | 0.3   | -0.0  | -0.3 | 0.2  | 0.1   | 0.1           | 0.0            |
| 輸出                   | 0.1   | 1.5  | 3.2   | 2.1   | -4.6 | 2.6  | -0.8  | -0.9          | 0.0            |
| 輸入                   | -4.3  | 0.6  | 1.1   | 1.9   | -2.5 | 1.3  | -1.4  | -1.4          | 0.0            |
| 名目GDP                | -0.0  | -0.7 | 0.9   | 2.0   | -0.1 | 0.6  | -0.2  | -0.3          | 0.1            |
| 同（年率）                | -0.1  | -2.8 | 3.6   | 8.3   | -0.2 | 2.6  | -0.9  | -1.2          | 0.2            |
| 同（前年同期比）             | 1.9   | 0.5  | 1.3   | 2.2   | 2.1  | 3.5  | 2.1   | 2.0           | 0.2            |
| GDPデフレーター<br>（前年同期比） | 2.2   | 2.0  | 2.3   | 3.3   | 1.5  | 1.8  | 1.5   | 1.5           | 0.0            |

（注）内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。