

経済レポート

2019年10～12月期のGDP(2次速報)結果

～下方修正され、景気の落ち込みは当初みられていたよりも大きかったことが判明～

調査部 主席研究員 小林真一郎

3月9日に発表された2019年10～12月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-1.8%(年率換算-7.1%)と、1次速報の同-1.6%(同-6.3%)から下方修正された。設備投資、在庫投資など企業部門を中心に1次速報から下振れたことが主な要因であり、消費増税後の景気は、当初みられていたよりも落ち込み幅が大きかったことが示された。また、7～9月期も前期比+0.1%から同横ばい(年率換算では+0.5%から+0.1%)に下方修正されており、増税前の駆け込みのタイミングでも、需要の盛り上りは弱かったことが明らかとなった。

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、個人消費と住宅投資が上方修正されたが、修正幅は小幅であり、いずれも駆け込み需要の反動減により大きく落ち込んでいる姿に変わりはない。

企業関連では、1次速報時点で未公表だった法人企業統計調査の10～12月期の結果が反映され、設備投資は前期比-3.7%から同-4.6%に下方修正された。また、同様に法人企業統計調査の結果が反映される在庫の前期比寄与度は、+0.1%ポイントから横ばいに下方修正された。

図表1 改定状況の一覧

	2018年		2019年				前期比(%)	
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	10-12 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	-0.8	0.6	0.5	0.6	0.0	-1.8	-1.6	-0.2
同(年率)	-3.3	2.4	2.2	2.3	0.1	-7.1	-6.3	-0.8
同(前年同期比)	-0.3	-0.3	0.8	0.9	1.7	-0.7	-0.4	-0.3
内需寄与度(*)	-0.7	1.0	0.1	0.8	0.3	-2.3	-2.1	-0.2
個人消費	-0.2	0.4	0.0	0.6	0.5	-2.8	-2.9	0.1
住宅投資	0.1	1.7	1.5	-0.2	1.2	-2.5	-2.7	0.2
設備投資	-4.3	4.4	-0.4	0.8	0.2	-4.6	-3.7	-0.9
民間在庫(*)	0.2	-0.0	0.1	-0.0	-0.2	0.0	0.1	-0.1
政府最終消費	0.2	0.7	-0.4	1.7	0.7	0.2	0.2	0.0
公共投資	-2.3	-1.1	2.1	1.7	1.1	0.7	1.1	-0.4
外需寄与度(*)	-0.2	-0.4	0.5	-0.3	-0.3	0.5	0.5	0.0
輸出	-2.3	1.6	-1.9	0.4	-0.7	-0.1	-0.1	0.0
輸入	-1.4	4.3	-4.3	2.0	0.7	-2.7	-2.6	0.0
名目GDP	-0.7	0.2	1.1	0.6	0.4	-1.5	-1.2	-0.2
同(年率)	-2.7	0.9	4.4	2.4	1.7	-5.8	-4.9	-1.0
同(前年同期比)	-0.6	-0.9	0.9	1.3	2.3	0.5	0.9	-0.4
GDPデフレーター (前年同期比)	-0.3	-0.6	0.1	0.4	0.6	1.2	1.3	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」

一方、政府部門では、政府消費は修正されなかったが、公共投資は前期比+1.1%から同+0.7%へ小幅に下方修正された。

以上の結果、内需全体の前期比寄与度は-2.1%ポイントから-2.3%ポイントへ下方修正された。これに対し、外需寄与度は、輸出、輸入とも修正幅はわずかであり、1次速報時点の+0.5%ポイントのままだった。輸出は財貨やインバウンド消費の低迷で減少基調が続く一方、輸入は消費増税後の内需の弱さを反映して財貨を中心に大きく落ち込んだ。

名目GDP成長率は前期比-1.5%(年率換算-5.8%)と、1次速報の同-1.2%(同-4.9%)から下方修正された。また、経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは前年同期比+1.3%のままだった。

10~12月期は大幅なマイナス成長に陥ったが、消費増税前の駆け込み需要の反動減と天候不順の影響という一過性の要因によるものである。このため、数字上は大幅な落ち込みではあるが、それが一時的な動きにとどまるのであれば、その後の反発が期待され、景気の先行きをそれほど心配する必要はない。実際、年明け以降、商業動態統計などで小売業の販売が持ち直しているなど、個人消費の一部に回復の動きがみられる。

しかし1~3月期において、新型コロナウイルスの感染拡大の影響によって、国内景気は一段と冷え込むリスクに直面している。当初は、中国国内での感染拡大によって、インバウンド需要が落ち込むことや、中国経済の悪化による輸出の減少が危惧されるにとどまったが、感染が中国以外にも拡大することによって、国内景気へのマイナスのインパクトが着実に高まりつつある。具体的には、①中国経済の悪化や金融市場の混乱を背景に世界経済が減速し、輸出が減少するリスク、②中国での生産が滞ることで、サプライチェーンが寸断され、日本国内での生産や販売に支障が生じるリスク、③感染拡大を懸念した警戒感によって経済活動が委縮するリスク、などである。

中でも、感染拡大を警戒した自粛の動きについては、安倍首相による「2週間の全国的なスポーツや文化イベントの中止や延期、規模縮小の要請」(2月26日)によって急速に広がっており、教養・娯楽、外食、レジャー関連などを中心に当面のサービス消費が抑制され、個人消費に大きな打撃を及ぼす可能性が高まっている。このため、1~3月期の実質GDP成長率は、輸出および個人消費の大幅な落ち込みによって、2四半期連続でマイナスとなる可能性が高い。

2019年度後半の景気の落ち込みについては、消費増税、新型コロナウイルスの感染拡大という一過性の下振れ要因によるものではあるが、それが連続して発生すれば、もはや一時的な現象で済まされるものではなく、景気はすでに後退局面入りしているものと考えられる。

— 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、当社までご連絡ください。