

## 調査レポート

# 2019年10～12月期のGDP(1次速報)予測

## ～消費増税の影響で個人消費を中心に大幅なマイナス～

調査部 主席研究員 小林真一郎

2月17日に内閣府から公表される2019年10～12月期の実質GDP成長率は、消費増税による個人消費の落ち込みを主因として**前期比-0.9%(年率換算-3.7%)**と5四半期ぶりにマイナス成長に転じたと予測される。

内訳をみると、個人消費は、駆け込み需要の反動減に、大型台風や暖冬のマイナスの影響も加わり、前期比-2.2%と急減した。また、住宅投資、設備投資も前期比でマイナスとなる中、内需減退による積み上がりで在庫は増加した。一方、公共投資、政府消費とも増加が続くなど公的需要が全体を下支えしたが、民需の落ちが大きく、内需の前期比寄与度は-1.2%と大幅なマイナスとなった。外需は、輸出が弱含んだものの、内需悪化などから輸入が大きく減少したため、前期比寄与度は+0.3%とプラスに転じた。

名目GDPも前期比-0.5%(年率換算-2.1%)とマイナス成長に転じた。実質値よりも落ち込み幅が小さいが、これは消費増税の影響などから物価が押し上げられたためである。GDPデフレーターは前年比+1.1%と4四半期連続でプラスとなり、プラス幅も拡大したと見込まれる。

前期比 (%)

	2018年		2019年			
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
実質GDP	-0.6	0.3	0.6	0.5	0.4	-0.9
同 (年率)	-2.4	1.0	2.6	2.0	1.8	-3.7
同 (前年同期比)	-0.3	-0.2	0.8	0.9	1.7	0.6
内需寄与度 (*)	-0.5	0.7	0.3	0.8	0.6	-1.2
個人消費	-0.2	0.2	0.2	0.6	0.5	-2.2
住宅投資	0.4	1.1	1.1	0.5	1.6	-0.6
設備投資	-3.4	3.0	-0.2	0.9	1.8	-1.4
民間在庫 (*)	0.3	-0.0	0.1	-0.1	-0.2	0.2
政府最終消費	0.2	0.6	-0.3	1.6	0.7	0.3
公共投資	-2.4	-0.7	2.0	1.6	0.9	1.1
外需寄与度 (*)	-0.1	-0.4	0.4	-0.3	-0.2	0.3
輸出	-1.8	1.2	-2.1	0.5	-0.6	-0.8
輸入	-1.3	3.8	-4.1	2.1	0.3	-2.3
名目GDP	-0.6	-0.0	1.3	0.6	0.6	-0.5
同 (年率)	-2.4	-0.1	5.2	2.2	2.4	-2.1
同 (前年同期比)	-0.6	-0.9	0.9	1.3	2.3	1.7
GDPデフレーター (前年同期比)	-0.3	-0.6	0.1	0.4	0.6	1.1

(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」

需要項目別の動向は以下の通りである。

① 実質個人消費（前期比-2.2%）

駆け込み需要の反動減が自動車や家電等の耐久財を中心にみられたほか、10月に大型台風が東日本を中心に大きな被害をもたらしたことや、暖冬で冬物衣料、暖房器具など季節商材の需要が伸び悩んだことなども下押しに寄与し、前期比-2.2%と急減した。それでも、雇用、所得など個人消費を取り巻く環境の改善、軽減税率や中小店舗でのキャッシュレス決済時のポイント還元といった政策効果などにより、前回増税時の2014年4~6月期の同-4.8%と比べると、落ち込み幅は小幅にとどまった模様である。

② 実質住宅投資（前期比-0.6%）

駆け込み需要の反動で持家着工が減少しているうえ、貸家着工の低迷も続いており、住宅投資も6四半期ぶりに減少に転じるとみられる。

③ 実質設備投資（前期比-1.4%）

基本的には増加基調にあるが、企業業績が悪化する中で、機械への投資を中心に一時的に減少した可能性がある。同期の資本財出荷も前期比で大きく減少している。

④ 実質在庫投資（前期比寄与度+0.2%）

家計部門を中心に需要が減退する中で在庫は積み上がった可能性があり、実質GDP成長率に対する前期比寄与度はプラスとなったと見込まれる。

⑤ 実質政府最終消費支出（前期比+0.3%）

幼児教育の無償化による押し上げ効果などから、前期比で増加が続いたと思われる。

⑥ 実質公共投資（前期比+1.1%）

国土強靱化推進に加え、秋の災害からの復旧需要による押し上げで、4四半期連続で増加したと予想される。

⑦ 外需（前期比実質寄与度+0.3%、実質輸出：前期比-0.8%、実質輸入：同-2.3%）

実質輸出は、海外景気の減速の影響で財の輸出が弱含んだほか、インバウンド需要の回復も遅れており、前期比での落ち込みが続いた見込みである。一方、消費増税後の内需の弱さを背景に輸入の落ち込み幅が、輸出の落ち込み幅を上回ったため、外需の前期比寄与度はプラスに転じたと予想される。

⑧ GDPデフレーター（前年同期比+1.1%）

GDPデフレーターは、消費増税によって国内需要デフレーターのパラス幅が拡大したほか、資源価格などの下落を反映して輸入デフレーターのマイナス幅が拡大したため、前年比伸び率は+1.1%に拡大した見込みである（季節調整値では前期比+0.4%）。

— 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。