

経済レポート

2019年10~12月期のGDP(1次速報)結果

～消費増税の影響で大幅なマイナスに陥る～

調査部 主席研究員 小林真一郎

本日発表された2019年10~12月期の実質GDP成長率は前期比-1.6%(年率換算-6.3%)と5四半期ぶりにマイナス成長に陥った。2014年の前回増税直後の落ち込み幅(前期比-1.9%)と比べると小幅だったとはいえ、駆け込み需要が小さい中での落ち込みであり、今回の消費増税のマイナスの影響は意外と大きかったと考えられる。

需要項目ごとの動きをみていくと、個人消費は前期比-2.9%と急減した。駆け込み需要の反動により、自動車や家電などの耐久消費財が急減したほか、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、物価の安定、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。

住宅投資は、駆け込み需要の反動で持家の着工件数が減少しているうえ、貸家の着工件数の低迷も続いており、前期比-2.7%と落ち込んだ。

企業部門では、設備投資が前期比-3.7%と3四半期ぶりに減少した。企業業績の悪化を背景に、新規の投資に慎重になっている可能性はあるものの、人手不足に対応するための省人化投資に加え、情報化や生産性向上のための投資へのニーズは強く、持ち直し基調には変化はないと考えられる。一方、在庫投資の前期比寄与度は+0.1%と3四半期ぶりにプラスに転じた。

前期比(%)

	2018年		2019年				寄与度
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	-0.8	0.5	0.6	0.5	0.1	-1.6	---
同(年率)	-3.2	2.1	2.6	1.9	0.5	-6.3	---
同(前年同期比)	-0.3	-0.3	0.8	0.9	1.7	-0.4	---
内需寄与度(*)	-0.6	1.0	0.2	0.8	0.4	-2.1	---
個人消費	-0.2	0.4	0.0	0.6	0.5	-2.9	-1.6
住宅投資	0.2	1.7	1.5	-0.2	1.2	-2.7	-0.1
設備投資	-4.2	4.3	-0.5	0.8	0.5	-3.7	-0.6
民間在庫(*)	0.3	-0.0	0.2	-0.1	-0.2	0.1	0.1
政府最終消費	0.2	0.7	-0.4	1.6	0.7	0.2	0.0
公共投資	-2.2	-1.3	2.1	1.8	1.2	1.1	0.1
外需寄与度(*)	-0.2	-0.4	0.5	-0.3	-0.3	0.5	---
輸出	-2.3	1.6	-1.9	0.4	-0.7	-0.1	-0.0
輸入	-1.4	4.3	-4.3	2.0	0.7	-2.6	0.5
名目GDP	-0.6	0.1	1.2	0.5	0.5	-1.2	---
同(年率)	-2.5	0.6	4.8	2.1	1.9	-4.9	---
同(前年同期比)	-0.6	-0.9	0.9	1.3	2.3	0.9	---
GDPデフレーター(前年同期比)	-0.3	-0.6	0.1	0.4	0.6	1.3	---

(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」

政府部門では、政府最終消費支出が幼児教育無償化に伴う支出の増加もあって、前期比+0.2%と3四半期連続で増加したほか、公共投資は国土強靱化推進に加え、昨年秋の災害からの復旧需要による押し上げで、同+1.1%と4四半期連続で増加した。

この結果、内需の前期比寄与度は-2.1%となった。これに対して、外需の前期比寄与度は+0.5%と3四半期ぶりにプラスとなった。内訳をみると、輸出は財貨が弱含み、インバウンド消費の低迷が続くものの、落ち込みは和らいできており、前期比-0.1%と小幅の減少にとどまった。一方、輸入は消費増税後の内需の弱さを反映して、財貨を中心に同一2.6%と落ち込んだ。

名目GDP成長率は前期比-1.2%(年率換算-4.9%)となった。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、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控除項目である輸入デフレーターのマイナス幅が拡大したため、前年比+1.3%(前期比では+0.4%)に上昇した。

10~12月期は大幅なマイナス成長に陥ったとはいえ、その原因が明らかであり、深刻な状況ではない。問題は、1~3月期にプラス成長に復帰できるかどうかである。前回増税時は、マイナスの影響が長引き、2014年7-9月期も前期比-0.4%と2四半期連続でマイナス成長となった(ただし、その後前期比+0.1%に上方修正)。しかし今回は、政策効果、雇用・所得情勢の良好な状態、物価の安定を背景に、個人消費の落ち込みは比較的軽微、かつ短期間で終了する見込みであり、年明け以降、個人消費は持ち直し基調に転じ、消費増税をきっかけに景気が腰折れすることは回避されよう。

しかし、新型肺炎の感染拡大により、足元では1~3月期も景気の低迷が続くリスクが高まっている。インバウンド需要の減少、中国の生産活動停止・再開延期に伴う輸出減はすでに実現済みであり、外需寄与度へのマイナスの影響は不可避である。今後も事態の收拾が遅れ、中国景気や世界景気が下振れれば、4~6月期以降の輸出も押し下げることになる。加えて、日本国内で感染が拡大することになれば、消費者マインドの悪化、外食、観光需要の減少などにとどまらず、工場の稼働停止、商業施設の閉鎖、物流の停滞などに至ることになり、東京五輪への影響も懸念される。

さらに、米中貿易摩擦の今後の展開や、中東や東アジアにおける地政学リスク、欧州で展開される Brexit を巡る混乱、米国の大統領選の行方なども波乱要因である。世界経済の悪化や国際金融市場の動揺などによって、日本からの輸出減少を通じて、景気が下押しされるリスクは残る。

— 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。