

2019年10～12月期GDP(1次速報値)のポイント

- 2月17日に内閣府が公表した2019年10～12月期国内総生産(GDP)成長率(1次速報値)をみると、物価上昇の影響を除いた実質GDP(季節調整済)は、7～9月期比▲1.6%、年率換算で▲6.3%と5四半期振りのマイナス成長となりました。
- なお、3月9日に10～12月期の2次速報値が発表され、前期比年率で▲7.1%に下方修正されました。これは設備投資の減少等によるものです。
- このような大幅な減少は、個人消費・設備投資といった民間需要(民需)が弱かったことによるものです。一方、公的需要(公需)は引き続き日本経済を下支えしています。また、純輸出(外需)も米中貿易紛争の長期化等に伴う海外経済の減速から引き続き輸出が弱いものの、輸入が民需の弱さを映じて減少(=GDP統計上はプラスの寄与)したことから、見た目はプラス寄与となっています。
- 先行き2020年1～3月期は、雇用・所得環境の改善が続く中、各種経済政策の効果も相俟って、緩やかな回復が続くことが期待されていました。しかしながら、新型コロナウイルスの感染拡大に伴うインバウンドの減少やサプライチェーン寸断、中国経済、さらには世界経済全体の減速の影響、それらが金融資本市場に与える影響から、1～3月期も低成長ないしマイナス成長が続く恐れがあることには十分注意が必要です。
- 10～12月期の民需の寄与度(=どの需要がGDPをどれだけ増加させたかを示す)は▲2.2%と大幅なマイナス寄与となっています。
- まず、個人消費は前期比(実質、季節調整済、以下同じ)▲2.9%と5四半期振りに減少しています。この背景としては、2019年10月1日の消費税率引上げ前の駆け込み需要の反動減、台風19号や暖冬の影響によるところが大きいと考えられます。とくに、自動車、化粧品等が減少に寄与しています。もっとも、今回の駆け込み需要と反動減は、前回の消費税率引上げ(14年4月1日)前後ほど大きくありません。これは、政府による軽減税率やキャッシュレス支払いへのポイント還元導入等が消費を下支えしているためとみることができます。
- この間、10～12月期の雇用者報酬は、名目ベースで前期比+0.4%、前年同期比でも+1.7%増加しており、賃金・所得環境は引き続き改善傾向にあります。もっとも、消費の先行きは新型コロナウイルスの影響に十分注意する必要があります。
- 設備投資は前期比▲3.7%と3四半期振りのマイナスです。米中貿易紛争の長期化に伴う世界経済の減速により、製造業企業の生産・輸出の減少が続いており、建設機械、生産用機械等の設備投資を先送りする動きが顕現化しています。もっとも、企業は2019年度も過去最高圏内の収益水準を維持する計画にあり、人手不足を背景に引き続き省力化やデジタル対応の投資、次世代業務への研究開発投資に活発なスタンスで臨んでいます。
- ただし、設備投資の先行きは、新型コロナウイルス感染拡大による世界経済の更なる減速の影響に十分注意する必要があります。
- 住宅投資も前期比▲2.7%と2四半期振りに減少しています。持家・分譲戸建を中心に消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動で新設住宅着工工事が減少しています。
- 今後も、貸家投資は、投資物件の期待収益率の低下から、さらに抑制されるほか、持家・分譲も首都圏を中心に販売価格が高騰していることもあって、当面、弱含みで推移するとみられます。
- 公需は+0.1%と5四半期連続のプラス寄与となっています。社会保障費等を含む政府最終消費支出が前期比+0.2%と増加したほか、公的固定資本形成も同+1.1%と2019年度当初予算の工事等が進捗したことが効いています。
- 先行きも災害復興や国土強靱化関連予算の執行により、堅調に推移する見込みにあります。
- 外需は+0.5%と3四半期振りのプラス寄与となっています。内訳をみますと、輸出が前期比▲0.1%と2四半期連続で減少しています。中国向け輸出は改善傾向にあるものの、米国・欧州向けは自動車等が引き続き弱い状況にあります。
- 足もと、世界経済の回復テンポは鈍化していますが、さらに新型コロナウイルスの影響により世界経済成長率が一段と低下するリスクが強まっています。また、米中、米EU、英EU等の通商問題を巡る動向や金融資本市場の変動等によるリスクからも目が離せません。このため、輸出の先行きも、弱めの動きが続くとみられます。
- 一方、輸入は同▲2.6%と3四半期振りの大幅マイナスとなっています。これは、国内経済の停滞により、企業の原材料、燃料の調達が増少していることによるものと考えられます。とくに、自動車販売の不振から自動車等が減少に寄与しています。

(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)