

調査速報

GDP速報（2019年10～12月期）

消費増税の影響などで5四半期ぶりのマイナス成長

北田 英治

045-225-2375

kitada@yokohama-ri.co.jp

要約

- 10～12月期の実質GDPは前期比-1.6%と5四半期ぶりに減少。内需と輸出がともに成長率を下押し。
- 消費増税前の駆け込み需要の反動減などから、特に個人消費が前期比-2.9%と大幅に落ち込んだ。
- 2020年1～3月期は、駆け込み需要の反動一巡などから内需の持ち直しが見込まれるものの、中国の新型コロナウイルスの影響により、GDP成長率が極めて小幅なプラス成長にとどまる可能性がある点に要注意。

1. 2019年10～12月期は消費増税や台風などの影響で前期比-1.6%と大幅なマイナス成長

本日、内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2019年10～12月期の実質GDP（季調値）は前期比-1.6%（同年率-6.3%）と、5四半期ぶりのマイナス成長となった（図表1）。

内訳をみると、個人消費が、消費増税前の駆け込み需要の反動減に、10月の大型台風や年末の暖冬の影響が加わり、前期比-2.9%と急減した。また設備投資が同-3.7%と3四半期ぶりに減少し、住宅投資も同-2.7%と2四半期ぶりの減少となった。公共投資（同+1.1%）や政府消費（同+0.2%）が引き続き増加し、公的需要が景気を下支えたものの、民間需要の落ち込みが大きく、内需のGDPへの寄与度は前期比-2.1%と5四半期ぶりのマイナスとなった。

一方、輸出は前期比-0.1%と小幅ながら2四半期連続で減少した。海外景気の減速が引き続き輸出の下押し要因となっている。ただ、内需の弱さを反映して、輸入が前期比-2.6%と大幅に落ち込んだため、外需（輸出-輸入）のGDPへの寄与度は前期比+0.5%と3四半期ぶりのプラスとなった。

なお、10～12月期の名目GDPも前期比-1.2%と、5四半期ぶりのマイナス成長となった。またGDPデフレーターは前年比+1.3%と、消費増税の影響で物価が押し上げられたため、プラス幅が拡大した。

図表1 GDP（国内総生産）の内訳

（前期比、%、季調済）

	2018年度				2019年度		
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期
名目GDP	0.2	-0.6	0.1	1.2	0.5	0.5	-1.2
実質GDP	0.5	-0.8	0.5	0.6	0.5	0.1	-1.6
個人消費	0.2	-0.2	0.4	0.0	0.6	0.5	-2.9
住宅投資	-2.4	0.2	1.7	1.5	-0.2	1.2	-2.7
設備投資	2.1	-4.2	4.3	-0.5	0.8	0.5	-3.7
在庫投資（寄与度）	(-0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(0.1)
公共投資	2.7	-2.2	-1.3	2.1	1.8	1.2	1.1
輸出	0.7	-2.3	1.6	-1.9	0.4	-0.7	-0.1
輸入	0.7	-1.4	4.3	-4.3	2.0	0.7	-2.6

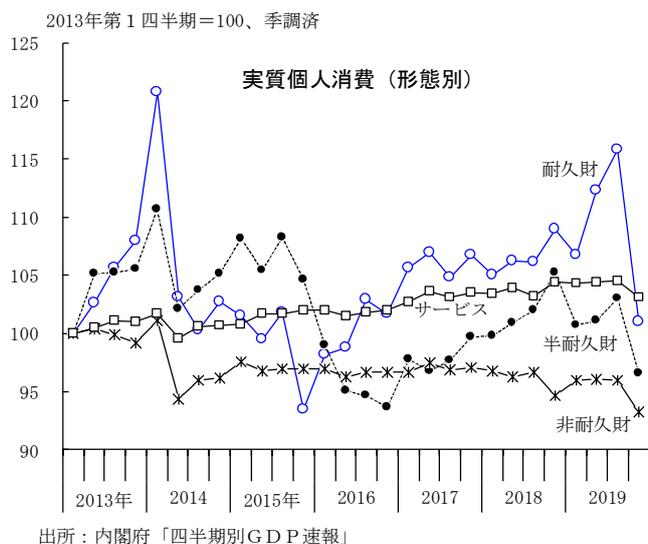
注：シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

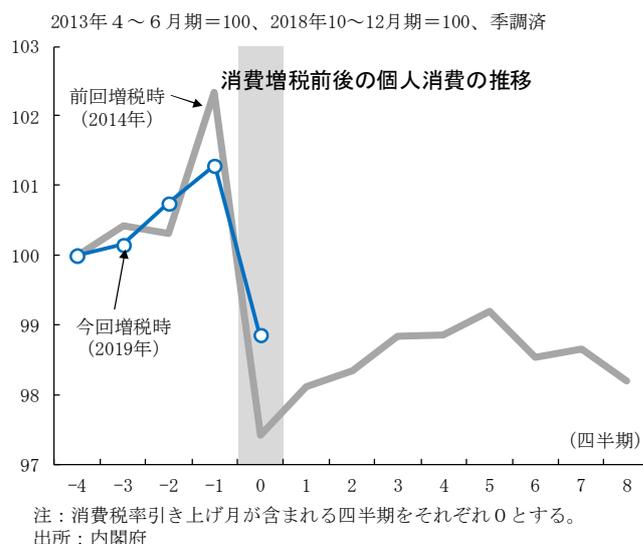
2. 10～12月期の需要項目別の動向

需要項目別に詳しくみると、10～12月期の個人消費は前期比-2.9%と大きく落ち込んだ。これを形態別にみると、特に自動車などの耐久財消費（前期比-12.8%）が大幅に減少した（図表2）。また冬物衣料の不振で半耐久財消費（同-6.2%）が減少したほか、台風がレジャーなどのサービス消費（同-1.3%）を下押しした。なお、前回の消費増税時（2014年4～6月期の個人消費は前期比-4.8%）と比べると、今回は駆け込み需要の規模が小さかったこともあり、個人消費の落ち込みは小幅となった（図表3）。

図表2 耐久財消費が大幅に落ち込む

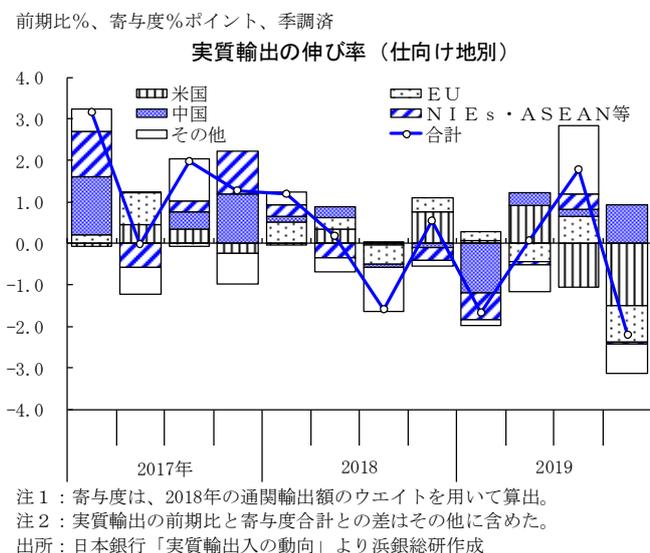


図表3 駆け込み需要の反動は前回より小さい

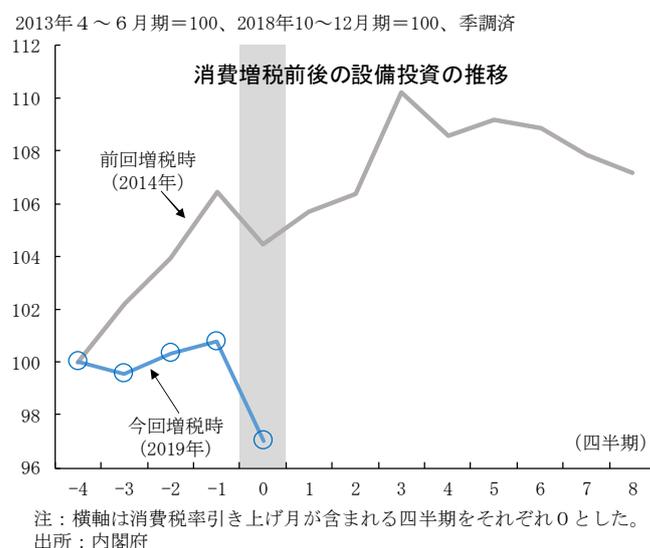


10～12月期の輸出は前期比-0.1%と2四半期連続で減少した。日銀発表の実質輸出を用いて仕向け地別の動きをみると、10～12月期は米国向け（前期比-7.9%）やEU向け（同-6.8%）が大幅な減少となっている（図表4）。ただ中国向けは同+4.4%と、7～9月期（同+0.8%）に比べて伸びが高まった。中国政府による景気下支え策の効果などにより、中国景気の減速に歯止めが掛かりつつあることを反映したものとみられる。一方、サービス輸出に計上されるインバウンド（訪日外国人）消費は前期比-0.6%と、韓国からの訪日客急減で落ち込んだ7～9月期（同-5.3%）からマイナス幅が縮小したものの、2四半期連続で減少した。

図表4 19年10～12月期は欧米向け輸出が減少



図表5 設備投資にも駆け込みの反動が発生



10～12月期の設備投資は前期比-3.7%と3四半期ぶりに減少した（図表5）。深刻な人手不足を背景に企業の合理化・省力化投資へのニーズは依然として強いと考えられるものの、10～12月期には消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動^{（注）}や輸出の低迷などを受けて、大幅に落ち込んだとみられる（前回消費増税時の2014年4～6月期の設備投資は前期比-1.9%）。

10～12月期の住宅投資は前期比-2.7%と2四半期ぶりの減少となった。先行指標の新設住宅着工戸数を

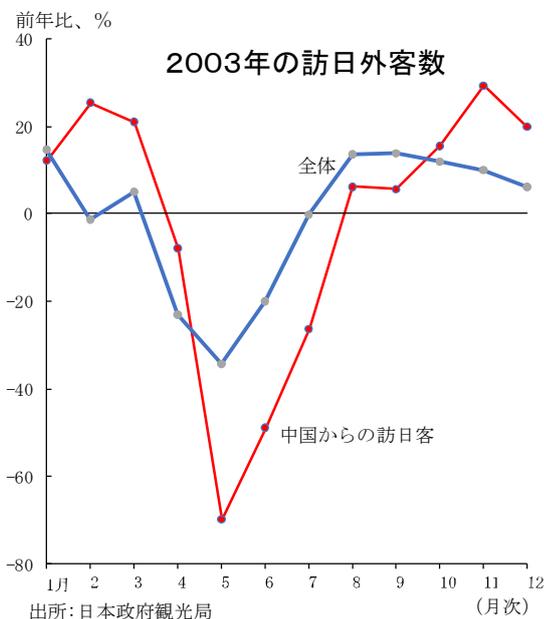
みると、持家を中心に増税前の駆け込み着工の反動が現れている。

注：本来、企業にとって消費税の負担はないとされている。ただ簡易課税制度を選択している企業などは、消費税率の引き上げにより実質的な負担が生じる可能性があるため、駆け込み需要が発生するとみられる。

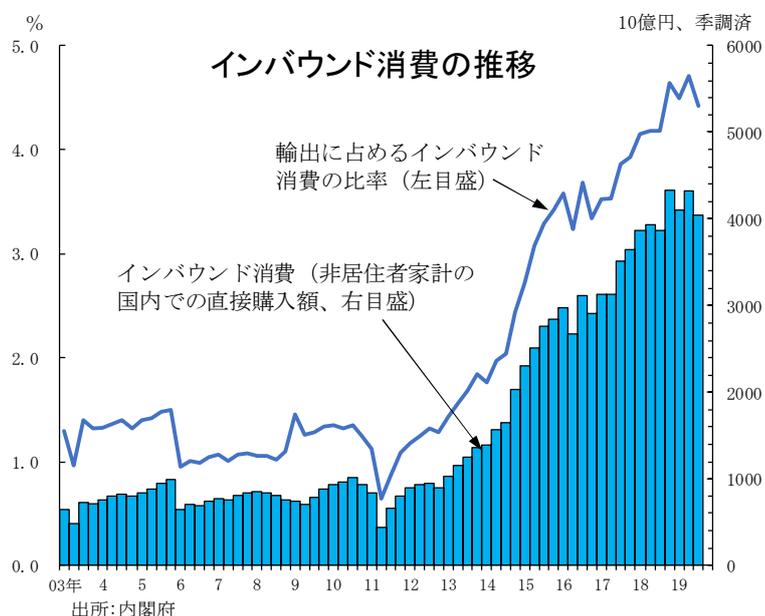
3. 2020年1～3月期は内需の持ち直しが見込まれるものの、中国の新型肺炎の影響には要注意

2020年1～3月期には、駆け込み需要の反動一巡や天候要因の剥落から個人消費などの内需が前期比プラスに転じると見込まれる。個人消費の動きを表す月次の消費総合指数をみると、2019年10月に前月比-4.2%と大きく落ち込んだ後、11月には同+1.0%と持ち直しに転じており、駆け込み需要の反動減の影響が弱まりつつあることがわかる。しかしながら、足元で拡大する中国の新型肺炎の影響が、日本の景気回復を抑制する可能性が高まっている。2003年に流行したSARS（重症急性呼吸器症候群）の日本経済への影響をみると、同年4月～7月に中国からの旅行客を中心に訪日外客数が大幅に落ち込んだ（図表6）。これを受けて4～6月期のインバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入額）は前期比-25.4%と急減した。足元のインバウンド消費の大きさは、2003年当時の約6倍に拡大しており（図表7）、日本経済への影響力も強まっている。新型肺炎の影響で2020年1～3月期のインバウンド消費が2003年4～6月期と同程度の割合で減れば、1～3月期の実質GDPが0.2%程度押し下げられると試算される。さらに、中国の企業の操業停止が長期化すれば、サプライチェーンに深刻な影響が及び、中国全体の生産低迷、中国景気の一段の減速、世界貿易の縮小という経路を通じて、日本の経済、企業活動にも悪影響が広がると予想される。中国の新型肺炎の影響で、日本の1～3月期の実質GDP成長率が極めて小幅なプラス成長にとどまる可能性がある点に注意を要しよう。

図表6 SARS時の訪日外客数



図表7 急拡大する日本のインバウンド消費



なお、浜銀総合研究所では2019年10～12月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定である。

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。