Economic Indicators

発表日:2020 年 3 月 2 日(月)

2019 年 10-12 月期GDP(2次速報値)予測

～前期比年率▲6.6%と、設備投資を主因に1次速報から若干の下方修正を予想～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主席エコノミスト 新家 義貴(TEL:03-5221-4528)

○設備投資を主因に下方修正を予想

３月９日に内閣府から公表される 2019 年 10-12 月期実質ＧＤＰ（２次速報）を前期比年率▲6.6%（前期比▲1.7%）と、１次速報段階の前期比年率▲6.3%（前期比▲1.6%）から若干下方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計の結果を受けて、設備投資が下方修正されることが押し下げ要因になるだろう。新型コロナウイルスの悪影響が顕在化する以前から、既に景気が明確に悪化していたことが改めて確認されると思われる。

１次速報からの修正幅自体はそれほど大きいものではなく、10-12 月期までの景気認識について変更を迫られるような内容にはならないと思われるが、問題なのは１-３月期以降の動向だ。筆者は２月 17 日の段階で１-３月期の実質ＧＤＰ成長率を前期比年率▲1.3%と、２四半期連続のマイナス成長になると予想していた。中国経済の悪化に伴う輸出の悪化が予想されることを踏まえたものだったが、その後さらに、日本国内でもイベントの中止やレジャー施設の休止、外出の手控え等、想定以上の影響の拡がりがみられており、サービスを中心とした個人消費の下振れが避けられない状況になっている。１-３月期のマイナス幅は、筆者が従来想定していたよりも大きくなりそうだ。

	2019年10-12月期GDP2次速報予測 (%)	1次速報実績 (%)
実質GDP	▲ 1.7	▲ 1.6
(前期比年率)	▲ 6.6	▲ 6.3
民間最終消費支出	▲ 2.8	▲ 2.9
民間住宅	▲ 2.7	▲ 2.7
民間企業設備	▲ 4.4	▲ 3.7
民間在庫変動(寄与度)	0.1	0.1
政府最終消費支出	0.2	0.2
公的固定資本形成	0.8	1.1
財貨・サービスの輸出	▲ 0.1	▲ 0.1
財貨・サービスの輸入	▲ 2.6	▲ 2.6
名目GDP	▲ 1.3	▲ 1.2
(前期比年率)	▲ 5.2	▲ 4.9

※断りの無い場合、前期比(%)
(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

○需要項目別の動向

実質設備投資は前期比▲4.4%と、１次速報段階の前期比▲3.7%から下方修正されると予想する。本日公表された 19 年 10-12 月期の法人企業統計では、名目設備投資（ソフトウェア除く）が前年比▲5.0%と、７－９月期の＋7.7%から大幅に悪化、季節調整済み前期比でも▲4.2%と明確に減少した。ＱＥ推計において実施されている法季のサンプル要因を除去するための断層調整等を行っても弱い結果となり、今回の法人企業統計の結果は下方修正要因として働くものと思われる。１次速報段階では一部未公表だった 12 月分の供給側指標が想定対比やや強めだったものの、需要側推計値の下方修正が勝り、設備投資は１次速報から下方修正される可能性が高い。

在庫投資は前期比寄与度で＋0.1%Pt と、１次速報から寄与度に変化はないと予想する。２次速報では、１次速報で仮置きとなっていた仕掛品在庫と原材料在庫について本日公表された法人企業統計の結果が反映されるが、大きな変更はないとみられる。また、公共投資は前期比＋0.8%と、１次速報の＋1.1%からやや下方修正されると予想する。１次速報では未公表だった 12 月分の建設総合統計の結果が想定よりも下振れたことが理由である。

そのほか、個人消費は前期比▲2.8%と、１次速報の▲2.9%から小幅上方修正されるだろう。１次速報段階では未公表だった 12 月分のサービス産業動向調査などの結果が反映されることで、サービス消費が上方修正されるとみられる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。