

## 2019～2020年度改訂見通し

### — 外需の下げ止まりと内需の持ち直しで、景気は再び回復トレンドに —

- (1) 2019年1～3月期の実質GDPは前期比年率+2.1%（前期比+0.5%）、2四半期連続のプラス成長。もっとも、成長率が上振れた主因は、輸入の大幅な減少。その他の需要項目をみると、中国向けを中心に輸出は年率2桁近い減少。個人消費や設備投資も、暖冬や前期の高めの伸びの反動といった一時的なマイナス要因が影響した側面があるものの、前期から小幅減少。景気の足踏み感を示す内容。
- (2) 先行きを展望すると、外需の下げ止まりと内需の持ち直しを背景に、景気は回復軌道に復帰する見込み。海外経済の動向をみると、中国景気は政府の景気刺激策により底打ち感がみられており、輸出の減少にも、早晚、歯止めがかかる見通し。一方、企業の設備投資をみると、老朽化した設備の更新投資や、人手不足を背景とした省力化・合理化投資など、潜在的な需要が依然として強い状況。輸出が底入れすることで、先送りになっていた製造業の投資案件が徐々に顕在化する見込み。
- (3) 個人消費も、所得環境の改善や消費増税前の駆け込み需要に支えられ、持ち直し見込み。消費増税後は、駆け込み需要の反動で一時的に減少するものの、軽減税率の導入や教育・保育の無償化などの消費増税対策により家計の負担増が緩和されることで、個人消費の大幅な下方シフトは回避。反動減の一巡後は、再び緩やかな増加基調に復帰していく見通し。
- (4) 結果として、2019年度および2020年度の成長率は、1%程度とみられる潜在成長率に近い緩やかな成長が続く見通し。
- (5) ただし、海外経済の先行き不透明感は強く、とりわけ、米国の保護主義的な貿易スタンスに注意が必要。5月に実行に移された対中輸入2000億ドル分の追加関税率引き上げの影響については、①中国の対米輸出に含まれる日本の付加価値はわが国GDPの0.2%程度と小さいこと、②中国経済へのマイナス影響についても既に実施が計画されている景気刺激策で十分相殺可能なこと、などを踏まえれば、わが国へのマイナス影響は限定的。もっとも、制裁関税対象品目の一段の拡大により、中国の個人消費や民間投資が下振れすれば、わが国景気へも一定のマイナス影響は避けられず。加えて、自動車の関税や数量規制を巡るトランプ政権の動向も大きなリスク要因。

### わが国経済・物価見通し

	2019年									2020年			2021年		
	1～3			4～6			7～9			10～12			1～3		
	(実績)			(予測)									(実績)		
実質GDP	2.1	1.3	2.2	▲3.9	2.0	1.6	2.3	▲0.6	1.3	0.6	0.8	0.9			
個人消費	▲0.3	2.6	4.2	▲8.5	3.4	2.1	2.5	▲0.6	1.2	0.4	0.5	0.8			
住宅投資	4.5	3.2	0.0	▲4.5	▲3.1	0.8	1.6	2.0	2.0	▲4.2	1.8	▲0.3			
設備投資	▲1.2	0.8	4.3	▲1.4	2.6	2.3	2.2	2.0	2.0	3.2	1.4	1.9			
在庫投資 (寄与度)	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.0)	(0.0)			
政府消費	▲0.7	0.6	0.7	0.7	0.9	1.0	2.2	▲1.1	1.2	0.8	0.7	0.9			
公共投資	6.2	4.4	1.6	0.5	▲1.8	▲1.6	0.0	0.0	0.0	▲3.8	1.4	▲0.6			
公的在庫 (寄与度)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)			
輸出	▲9.4	4.9	2.2	1.8	1.7	1.7	3.4	▲1.4	1.8	1.3	0.2	1.7			
輸入	▲17.2	6.9	5.9	▲3.8	3.8	2.2	2.9	0.8	1.8	2.0	0.2	1.9			
国内民需 (寄与度)	(0.3)	(1.3)	(2.6)	(▲4.9)	(2.3)	(1.6)	(1.8)	(0.1)	(1.0)	(0.8)	(0.6)	(0.7)			
官公需 (寄与度)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.4)	(▲0.2)	(0.2)	(▲0.0)	(0.2)	(0.2)			
純輸出 (寄与度)	(1.6)	(▲0.3)	(▲0.6)	(1.0)	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.4)	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.0)			

	2019年									2020年			2021年		
	1～3			4～6			7～9			10～12			1～3		
	(実績)			(予測)									(実績)		
名目GDP	0.9	1.1	2.4	1.5	1.4	1.5	1.4	2.0	1.8	0.5	1.6	1.7			
GDPデフレーター	0.2	0.4	0.7	1.1	1.1	1.1	1.0	0.6	0.6	▲0.2	0.8	0.8			
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.8	0.8	0.5	0.8	1.0	0.9	1.1	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9			
(除く生鮮、消費税、教育無償化)	0.8	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8			
完全失業率(%)	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.4	2.3	2.2			
円ドル相場(円/ドル)	110	110	110	109	109	108	108	107	107	111	110	108			
原油輸入価格(ドル/バレル)	63	71	68	68	68	68	68	68	68	72	69	68			

(資料)内閣府、総務省などを基に日本総研作成

【ご照会先】調査部 副主任研究員 村瀬拓人 (murase.takuto@jri.co.jp , 03-6833-6096)