

## 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2次QEは、実質GDP成長率が前期比年率+2.2%（前期比+0.6%）と、1次QE（同+2.1%、同+0.5%）から小幅上方修正。設備投資の上振れは前向きな改定であるものの、輸出、国内需要ともに力強さを欠いており、景気の足踏み感が強いという評価に変化なし。
- (2) もっとも、4月以降は、景気が再び回復軌道に復する兆し。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、輸出の減少に歯止めがかかりつつある状況。企業の投資意欲も、老朽化した設備の更新や、人手不足を背景とした省力化・合理化投資を中心に底堅さ。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通し。
- (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、持ち直す見込み。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、中国の国内需要が下振れれば、わが国景気にさらなるマイナス影響は避けられず。加えて、米国がわが国に対して自動車の数量規制や為替条項を要求するリスクも。

### わが国経済・物価見通し

	(前期比年率、%、%ポイント)											
	2019年				2020年				2021年	2018年度	2019年度	2020年度
	1～3 (実績)	4～6 (予測)	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	(実績)	(予測)	
実質GDP	2.2	1.0	2.2	▲3.9	2.0	1.6	2.4	▲0.6	1.2	0.7	0.8	0.9
個人消費	▲0.2	2.6	4.2	▲8.5	3.4	1.9	2.5	▲0.6	1.2	0.4	0.6	0.7
住宅投資	2.5	3.2	0.0	▲4.5	▲3.1	0.8	1.6	2.0	2.0	▲4.3	1.4	▲0.3
設備投資	1.4	0.2	3.8	▲1.4	2.5	2.2	2.0	1.8	1.8	3.5	1.7	1.8
在庫投資 (寄与度)	(0.2)	(▲0.3)	(▲0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(0.0)
政府消費	▲0.4	0.8	0.7	0.7	0.9	1.0	2.2	▲1.1	1.2	0.9	0.8	0.9
公共投資	4.7	5.0	1.9	0.8	▲1.8	▲1.6	0.0	0.0	0.0	▲3.9	1.4	▲0.5
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	▲9.3	4.2	2.2	1.8	1.6	1.6	3.4	▲1.4	1.8	1.3	0.0	1.6
輸入	▲17.2	7.7	5.9	▲3.8	3.5	1.5	2.3	0.8	1.8	2.0	0.3	1.5
国内民需 (寄与度)	(0.4)	(1.2)	(2.6)	(▲4.9)	(2.3)	(1.4)	(1.8)	(0.0)	(1.0)	(0.8)	(0.6)	(0.7)
官公需 (寄与度)	(0.2)	(0.4)	(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)	(▲0.6)	(▲0.6)	(1.0)	(▲0.3)	(0.0)	(0.2)	(▲0.4)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.0)

(前年同期比、%)												
	2019年	2020年	2021年	2018年度	2019年度	2020年度						
名目GDP	1.0	1.0	2.4	1.5	1.3	1.5	1.4	1.9	1.6	0.5	1.6	1.6
GDPデフレーター	0.1	0.3	0.6	1.1	1.1	1.0	0.9	0.5	0.5	▲0.2	0.8	0.7
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	109	109	108	108	107	107	107	107	111	109	107
原油輸入価格(ドル/バレル)	63	72	69	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)