

## 2018～2020年度改訂見通し

### — 底堅い内需に支えられ、緩やかな景気回復が持続 —

- (1) 2018年10～12月期の2次QEは、実質GDP成長率が前期比年率+1.9%（前期比+0.5%）と、1次QE（同+1.4%、同+0.3%）から上方修正。設備投資の上振れは前向きな改定であるものの、7～9月期のGDPの減少（前期比年率▲2.4%）を取り戻すことができず、力強さを欠くとの評価に変化はなし。景気の足踏み感を示す内容。
- (2) 先行きを展望すると、世界経済の緩やかな減速を背景に、輸出の伸び悩みが続く見込み。輸出企業を中心に設備投資の増勢も鈍化。もっとも、国内需要に支えられる形で景気回復が続くとの見方は変わらず。多くの企業が生産能力の拡大に慎重だったこともあり、企業の設備不足感は依然として強い状況。人手不足を背景に省力化・合理化投資も底堅く推移するとみられることから、設備投資の大幅な調整が生じる可能性は小さいと判断。加えて、今後は、2018年度補正予算の執行に伴い公共投資が増加に転じることで、景気を下支える見込み。
- (3) 一方、個人消費も、良好な所得環境に支えられ、緩やかに増加する見通し。10月には消費税率の引き上げが予定されているものの、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、消費の大幅な落ち込みは回避される見込み。
- (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、外部環境の悪化が景気後退を招く可能性に注意が必要。とりわけ、景気の減速傾向が強まる中国経済の動向が大きなりスク要因。中国政府はインフラ投資や消費刺激策を講じており、一方的な景気減速には歯止めがかかるとみられるものの、過剰設備・過剰債務の調整を背景に景気下振れ圧力が強まれば、輸出の減少やマーケットの調整が家計・企業のマインドを下押しすることで、わが国経済にも大きなマイナス影響が及ぶ見込み。

### わが国経済・物価見通し

(前期比年率、%、%ポイント)

	2018年	2019年				2020年				2021年	(前期比年率、%、%ポイント)		
	10～12 (実績)	1～3 (予測)	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	2018年度	2019年度	2020年度
実質GDP	1.9	0.5	1.8	2.6	▲3.7	2.3	1.6	2.2	▲0.9	1.3	0.6	0.8	0.9
個人消費	1.6	1.2	1.8	4.4	▲8.5	3.9	2.2	2.4	▲0.9	1.3	0.6	0.8	0.8
住宅投資	4.6	3.4	3.2	0.0	▲4.5	▲3.1	0.8	1.3	1.8	2.0	▲4.3	1.4	▲0.4
設備投資	11.3	▲1.7	2.2	3.9	▲1.6	2.2	2.4	2.4	2.2	2.1	3.3	1.6	1.9
在庫投資 (寄与度)	( 0.1)	(▲0.3)	( 0.0)	(▲0.4)	( 0.3)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.1)	(▲0.0)	( 0.0)
政府消費	3.0	0.4	0.6	0.7	0.7	0.9	1.0	2.2	▲1.1	1.2	0.9	0.9	0.9
公共投資	▲6.8	2.9	8.2	2.9	0.4	▲1.8	▲2.1	▲0.2	0.0	0.0	▲4.3	1.8	▲0.7
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)	( 0.0)
輸出	4.0	▲2.5	2.3	2.6	2.6	2.0	1.5	3.2	▲1.7	1.8	1.7	1.2	1.7
輸入	11.3	▲2.8	2.9	4.9	▲3.8	3.7	2.5	3.1	1.3	2.1	3.0	2.0	2.0
国内民需 (寄与度)	( 2.8)	( 0.2)	( 1.5)	( 2.7)	(▲4.9)	( 2.5)	( 1.7)	( 1.8)	(▲0.1)	( 1.1)	( 0.8)	( 0.7)	( 0.8)
官公需 (寄与度)	( 0.2)	( 0.2)	( 0.5)	( 0.3)	( 0.2)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.4)	(▲0.2)	( 0.2)	(▲0.0)	( 0.3)	( 0.1)
純輸出 (寄与度)	(▲1.2)	( 0.1)	(▲0.1)	(▲0.4)	( 1.1)	(▲0.3)	(▲0.2)	( 0.0)	(▲0.5)	(▲0.0)	(▲0.2)	(▲0.2)	(▲0.0)

(前年同期比、%)

名目GDP	▲0.1	1.2	1.3	2.6	1.7	1.6	1.6	1.4	1.8	1.6	0.6	1.8	1.6
GDPデフレーター	▲0.3	0.8	0.7	0.9	1.5	0.9	0.9	0.9	0.5	0.5	▲0.0	1.0	0.7
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.8	0.8	0.7	0.7	1.0	1.2	1.0	1.1	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
(除く生鮮、消費税、教育無償化)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7	0.8
完全失業率(%)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.4	2.3	2.2
円ドル相場(円/ドル)	113	111	111	110	109	109	108	108	107	107	111	110	108
原油輸入価格(ドル/バレル)	78	64	67	68	68	68	68	68	68	68	72	68	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)