

2019・2020年度日本経済見通し（2019年12月改訂）

内需の基調は弱く、低空飛行が続く

2019年12月10日
東レ経営研究所

●実質GDP成長率予測：2019年度0.8%、2020年度0.4%

（前回2019年11月時点の予測：2019年度0.7%、2020年度0.4%）

2019年7～9月期GDP（2次速報）の公表（12月10日）を受けて、東レ経営研究所は日本経済見通しの改訂を行った。実質GDP成長率は2019年度が0.8%、2020年度が0.4%と予想する。前回（2019年11月時点）の予測値から、2019年度を0.1%ポイント上方修正したが、2020年度については据え置いた。

●駆け込み需要を除く内需の基調は弱く、日本経済は低空飛行が続く

2019年7～9月期の実質GDP（2次速報）は前期比+0.4%（同年率+1.8%）と、1次速報の前期比+0.1%（同年率+0.4%）から大幅に上方修正された。設備投資の伸びが高まったほか、個人消費、住宅投資、公共投資なども上方修正された。

なお、今回のGDP改定では、2018年度の実績が速報から確報に置き換えられたほか、うるう年調整など季節調整の方法が変更されたこともあって、過去に遡って実績が大きく改定されている。この結果、2018年度の実質GDP成長率が前年比0.7%から0.3%へと下方改定され、日本経済が2018年に停滞色を強めていた姿となった。そして、2018年10～12月期以降は、輸出が低迷する中でも内需が堅調さを維持しており、2019年7～9月期まで4四半期連続で1%程度とされる潜在成長率以上の成長を維持した形となった。

このように、これまで見られていたよりも足元の国内内需が底堅い姿となったが、これは消費増税前の駆け込み需要が影響している。そして、駆け込み需要を除く基調としての内需は弱いことが確認されつつある。所得の伸びの鈍さや企業収益の低迷など、消費・投資を取り巻く環境はむしろ悪化しており、先行き国内内需に高い伸びを期待することは難しくなっている。

2019年10～12月期の実質GDPは、駆け込み需要の反動減や増税に伴う家計の購買力低下が景気を下押しするため、前期比年率▲4%台半ばの大幅マイナス成長が予想される。2020年1～3月期以降は前期比プラス成長に戻る見通しだが、しばらく低空飛行が続くそうだ。

●海外経済が回復し輸出が持ち直すまで、内需が持ちこたえられるかが焦点

海外経済の減速からの回復が後ずれしており、外需が低迷を続ける中で、国内内需の増加傾向自体は、今後も何とか維持される見通しだ。だが、雇用・所得が伸び悩む中で、消費の回復テンポは鈍く、企業収益の低迷を背景に、設備投資の伸びも鈍化する見通しだ。12月5日に閣議決定された経済対策は景気下支え要因となるが、押し上げ効果は限定的と見られる。

当面の焦点は、海外経済が回復して輸出が持ち直すまで、内需が踏んばって景気を支え続けられるかどうかである。この点に関して、足元で財の実質輸出に下げ止まりの兆しが見られることや、世界的に調整局面にあったITサイクルが底打ちしたことは、好材料といえる。外需、内需とも崩れて景気失速するといった事態は避けられる見通しだ。

2019・2020年度日本経済見通し総括表

〔2019年7～9月期GDP2次速報(12/9発表)反映後〕

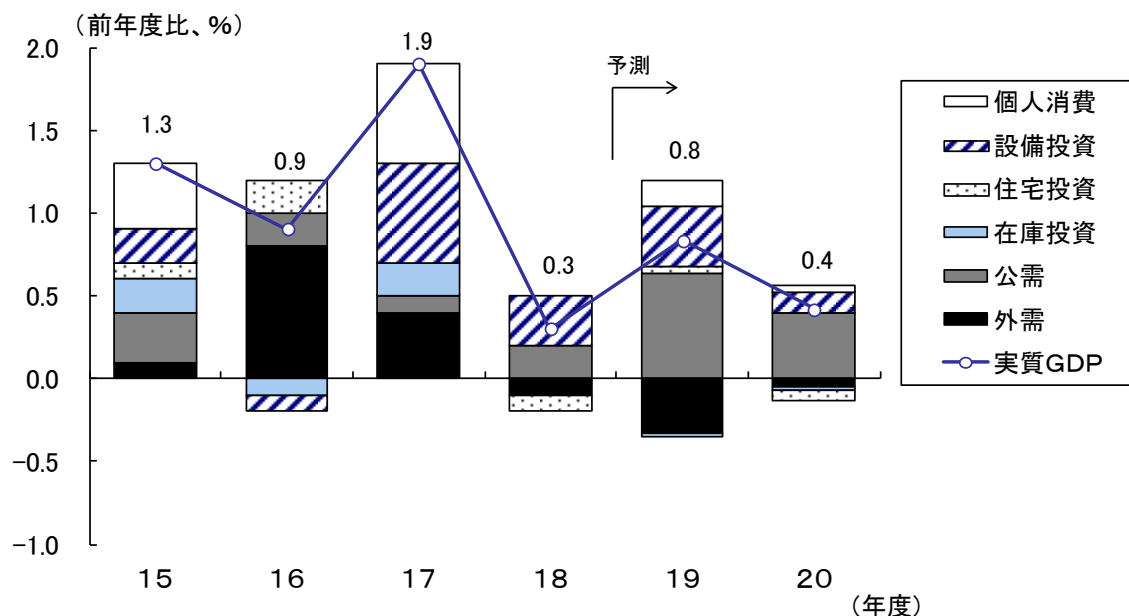
(前年度比、%)

【 前回予測 】

(2019年11月15日)

	2016年度 (実績)	2017年度 (実績)	2018年度 (実績)	2019年度 (予測)	2020年度 (予測)	2019年度 (予測)	2020年度 (予測)
実質GDP	0.9	1.9	0.3	0.8	0.4	0.7	0.4
個人消費	△ 0.0	1.1	0.1	0.3	0.1	0.3	0.2
民間住宅投資	6.3	△ 1.4	△ 4.9	1.4	△ 2.3	1.0	△ 2.6
民間企業設備投資	△ 0.4	4.3	1.7	2.2	0.8	1.6	0.8
民間在庫品増減(寄与度)	△ 0.1	0.2	0.0	△ 0.0	0.0	△ 0.0	0.0
政府消費	0.7	0.3	0.9	2.4	1.0	2.2	1.1
公共投資	0.6	0.5	0.6	3.2	4.0	3.5	1.9
財貨・サービスの輸出	3.6	6.5	1.6	△ 1.2	1.6	△ 1.2	1.2
財貨・サービスの輸入	△ 0.9	3.9	2.2	0.7	1.8	0.5	1.5
内需寄与度	0.1	1.5	0.4	1.1	0.5	1.0	0.5
民間内需寄与度	0.0	1.4	0.2	0.5	0.1	0.4	0.2
公的内需寄与度	0.2	0.1	0.2	0.6	0.4	0.6	0.3
外需寄与度	0.8	0.4	△ 0.1	△ 0.3	△ 0.1	△ 0.3	△ 0.1
名目GDP	0.8	2.0	0.1	1.4	1.0	1.3	1.0
GDPデフレーター	△ 0.2	0.1	△ 0.2	0.6	0.6	0.6	0.6
鉱工業生産	0.8	2.9	0.3	△ 2.7	△ 0.2	△ 1.4	0.3
新設住宅着工戸数(万戸)	97.4	94.6	95.3	87.9	86.1	87.7	86.6
国内企業物価(2015年=100)	△ 2.4	2.7	2.2	0.2	0.6	0.7	1.1
消費者物価[生鮮食品除く総合]	△ 0.2	0.7	0.8	0.6	0.6	0.7	0.8
(消費税要因を除く)	(△ 0.2)	(0.7)	(0.8)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.3)
完全失業率(%)	3.0	2.7	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3
名目雇用者報酬	2.4	1.9	2.8	1.2	1.1	1.2	1.1
経常収支(兆円)	21.7	22.2	19.2	17.5	18.9	17.1	17.6
貿易収支(兆円)	5.8	4.5	0.7	△ 1.3	0.1	△ 1.2	△ 0.3
円レート(円/ドル)	108.3	110.8	110.8	108.4	107.0	107.8	106.0
原油価格(通関、ドル/バレル)	47.3	56.9	72.2	67.4	68.3	67.4	68.3
米国実質GDP成長率(暦年)	1.6	2.2	2.9	2.3	1.8	2.3	1.8
ユーロ圏実質GDP成長率(暦年)	2.0	2.4	1.8	1.2	1.1	1.2	1.0
中国実質GDP成長率(暦年)	6.7	6.8	6.6	6.1	5.8	6.1	5.8

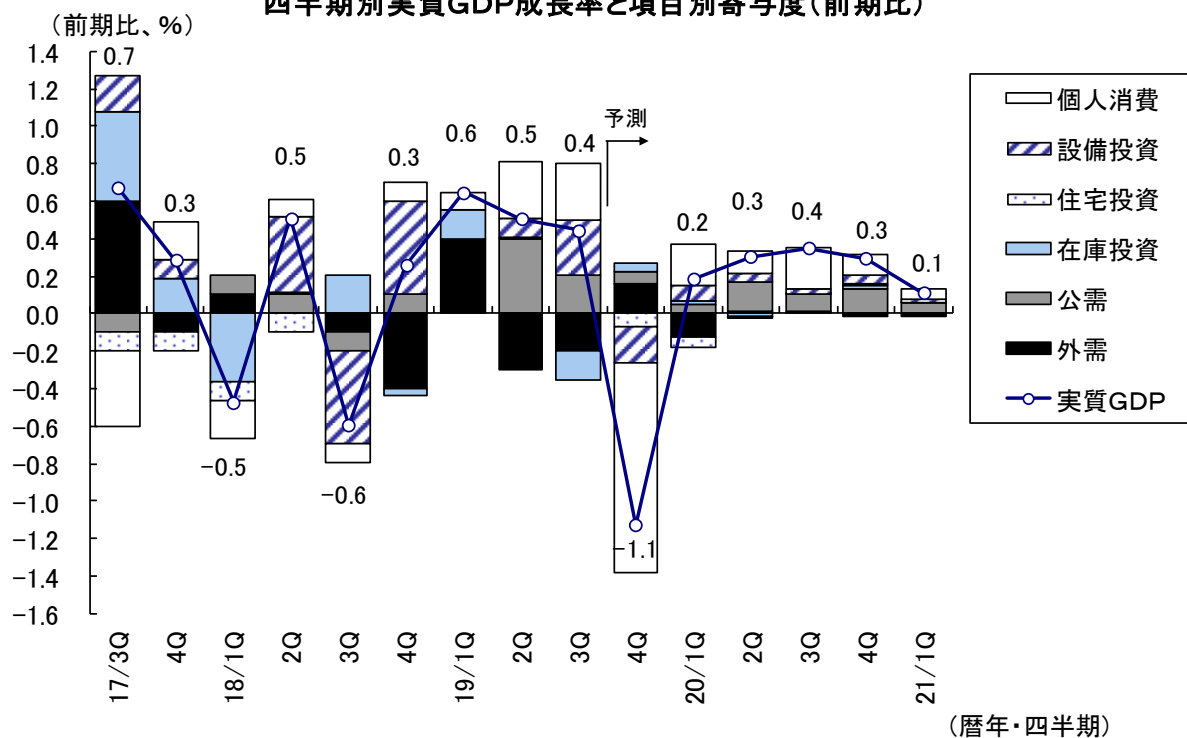
年度ベースの実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(注) 数字は実質GDP成長率。

出所：内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、2019・2020年度は当社予測

四半期別実質GDP成長率と項目別寄与度(前期比)



(注) 数字は実質GDP成長率。

出所：内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、2019年第4四半期(10~12月期)以降は当社予測

お問い合わせ先

株式会社 東レ経営研究所
 エグゼクティブエコノミスト 増田 貴司
 TEL : 03-3526-2925
 E-mail : Takashi_Masuda@tbr.toray.co.jp