

2020・2021年度日本経済見通し（2020年2月改訂）

新型肺炎の影響で大幅に下ブレ、2021年度は回復

2020年2月18日

東レ経営研究所

●実質GDP成長率予測：2019年度0.2%、2020年度▲0.1%、2021年度1.0%

（前回2019年12月時点の予測：2019年度0.8%、2020年度0.4%）

2019年10～12月期GDP（1次速報）の公表（2月17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成長率の見通しは、2019年度が0.2%、2020年度が▲0.1%、2021年度が1.0%である。

2019年10～12月期の落ち込みが想定以上に大きかったことに加え、新型肺炎の感染拡大の影響が2020年前半の景気を大きく下押しするとみられることを受けて、前回（2019年12月時点）の予測値から、2019年度を0.6%ポイント下方修正、2020年度を0.5%ポイント下方修正した。2021年度については、海外経済の回復を背景に輸出と個人消費、設備投資が持ち直し、1%成長まで回復する見通しである。

●景気は2018年10月を山として後退局面入りしていた可能性高まる

2019年10～12月期の実質GDP（1次速報）は前期比▲1.6%（同年率▲6.3%）と、5四半期ぶりのマイナス成長となった。個人消費が前期比▲2.9%減少するなど、内需が大幅に落ち込んだ。

実は今回、2019年7～9月期の成長率が前期比0.4%から同0.1%へと下方修正された。消費増税前の駆け込み需要が盛り上がっていなかったにもかかわらず、増税後の落ち込みが激しかったことになる。消費増税前から個人消費の基調が弱かったと判断できる。

「日本の景気は、2018年10月を山として、実はすでに景気後退局面入りしていた」と後日認定される可能性が高まった。

●2020年1～3月期も新型肺炎の影響でマイナス成長、その後は緩やかに回復

2020年1～3月期も2四半期連続のマイナス成長が予想される。新型肺炎の感染拡大によるインバウンド需要の減少、中国の生産減少のサプライチェーンを通じた世界の生産への悪影響、人の移動の制約による中国内需への悪影響が見込まれるためである。

4～6月期以降については、新型肺炎の悪影響が終息すると仮定すれば、景気は徐々に回復に向かう見通しだ。

減速傾向にある世界経済は、2020年1～3月期には底打ちし回復すると見込まれていたが、新型肺炎という新たな下押し要因の登場により、回復時期がまたしても後ずれすることになりそうだ。それでも新型肺炎問題が長期化しない限り、世界経済が失速することはなく、年後半には成長テンポが高まると予想される。

2021年度の日本経済については、海外経済の回復に伴い、輸出が増加するほか、個人消費と設備投資も底固さを取り戻し、1%弱とされる潜在成長率を上回る成長率になると予想される。

●焦点は新型肺炎問題の終息時期

当面の最大の焦点は、新型肺炎の感染拡大の度合いと終息時期である。仮に感染拡大が加速し、終息時期が2020年央以降にずれ込めば、国内景気の一段の落ち込みが避けられないほか、世界同時不況入りも懸念される。

2019・2020・2021年度日本経済見通し総括表

(2019年10～12月期GDP1次速報反映後)

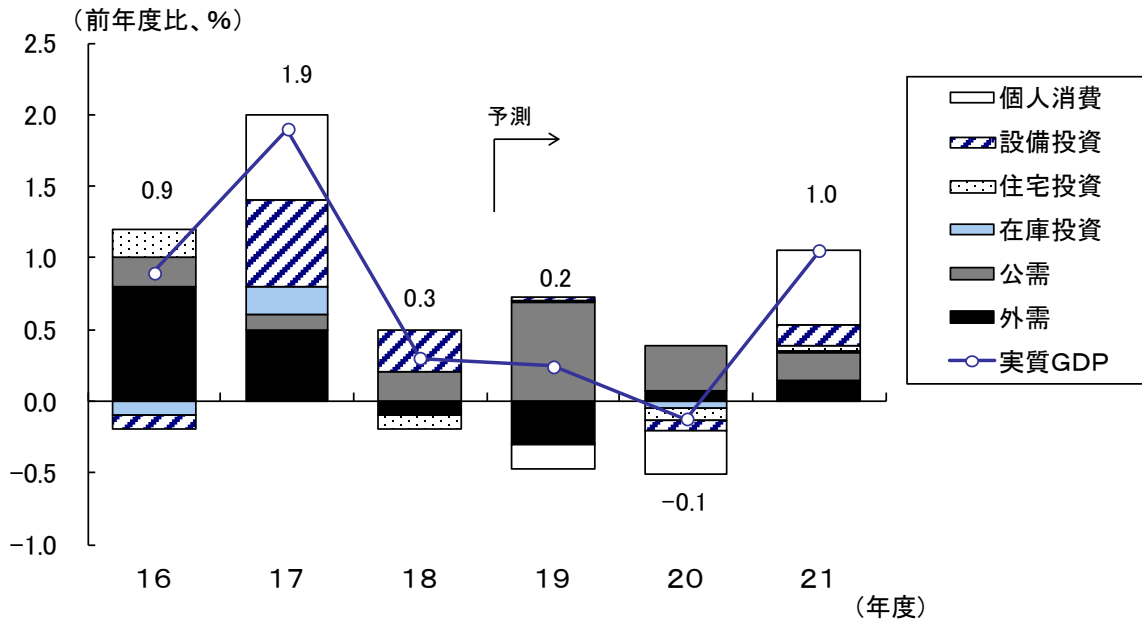
(前年度比、%)

【 前回予測 】

(2019年12月10日)

	2017年度 (実績)	2018年度 (実績)	2019年度 (予測)	2020年度 (予測)	2021年度 (予測)	2019年度 (予測)	2020年度 (予測)
実質GDP	1.9	0.3	0.2	△ 0.1	1.0	0.8	0.4
個人消費	1.1	0.1	△ 0.3	△ 0.5	0.9	0.3	0.1
民間住宅投資	△ 1.4	△ 4.9	0.7	△ 3.0	1.2	1.4	△ 2.3
民間企業設備投資	4.3	1.7	0.1	△ 0.4	0.9	2.2	0.8
民間在庫品増減<寄与度>	0.2	0.0	△ 0.0	△ 0.0	0.0	△ 0.0	0.0
政府消費	0.3	0.9	2.5	0.8	0.4	2.4	1.0
公共投資	0.5	0.6	3.8	2.8	2.1	3.2	4.0
財貨・サービスの輸出	6.4	1.6	△ 2.5	0.4	2.9	△ 1.2	1.6
財貨・サービスの輸入	3.9	2.2	△ 0.8	△ 0.1	2.0	0.7	1.8
内需寄与度	1.5	0.4	0.5	△ 0.2	0.9	1.1	0.5
民間内需寄与度	1.4	0.2	△ 0.2	△ 0.5	0.7	0.5	0.1
公的内需寄与度	0.1	0.2	0.7	0.3	0.2	0.6	0.4
外需寄与度	0.5	△ 0.1	△ 0.3	0.1	0.1	△ 0.3	△ 0.1
名目GDP	2.0	0.1	0.9	0.5	1.5	1.4	1.0
GDPデフレーター	0.1	△ 0.2	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6
鉱工業生産(2015年=100)	2.9	0.3	△ 3.6	△ 0.3	1.6	△ 2.7	△ 0.2
新設住宅着工戸数(万戸)	94.6	95.3	88.2	84.4	86.5	87.9	86.1
国内企業物価(2015年=100)	2.7	2.2	0.1	0.5	0.3	0.2	0.6
消費者物価[生鮮食品除く総合]	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
(消費税要因を除く)	(0.7)	(0.8)	(0.1)	(0.1)	(0.6)	(0.1)	(0.1)
完全失業率(%)	2.7	2.4	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4
名目雇用者報酬	1.9	2.8	1.6	1.1	1.2	1.2	1.1
経常収支(兆円)	22.2	19.2	17.2	18.0	19.4	17.5	18.9
貿易収支(兆円)	4.5	0.7	△ 1.8	△ 0.9	△ 0.5	△ 1.3	0.1
円レート(円/ドル)	110.8	110.8	108.8	108.0	109.0	108.4	107.0
原油価格(通関、ドル/バレル)	56.9	72.2	67.5	66.0	67.8	67.4	68.3
米国実質GDP成長率(暦年)	2.4	2.9	2.3	1.8	1.8	2.3	1.8
ユーロ圏実質GDP成長率(暦年)	2.5	1.9	1.2	1.0	1.2	1.2	1.1
中国実質GDP成長率(暦年)	6.8	6.6	6.1	5.6	5.9	6.1	5.8

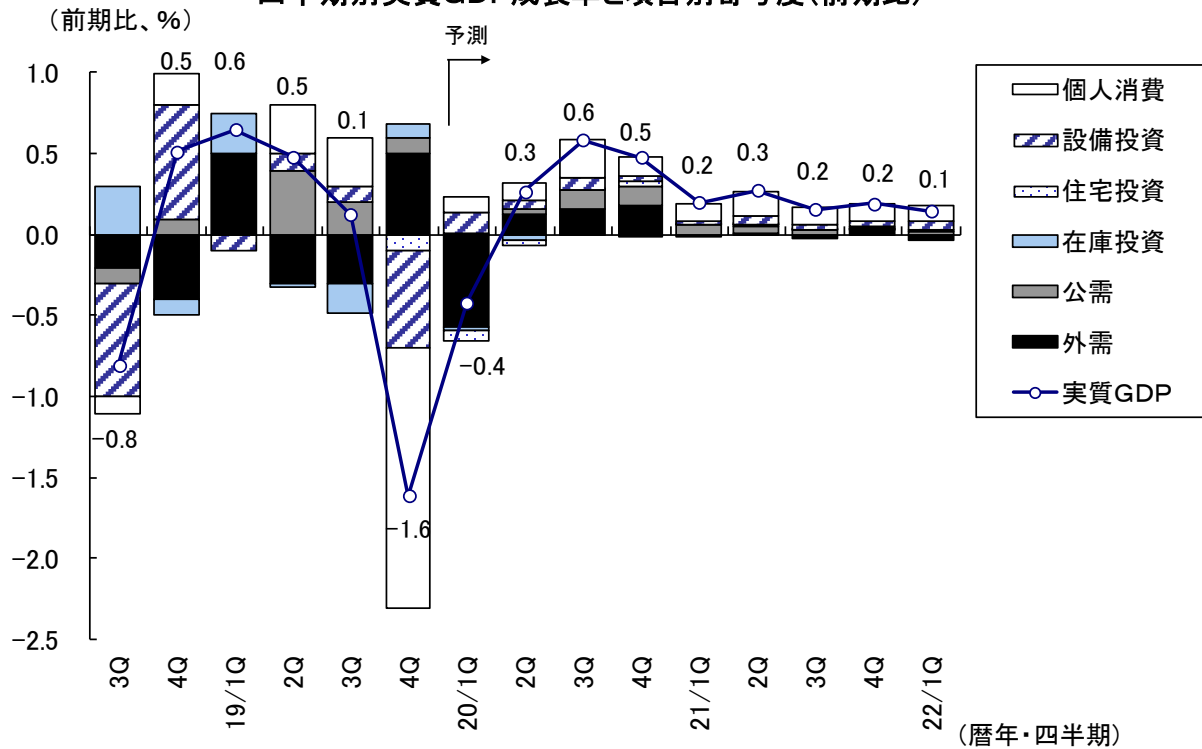
年度ベースの実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(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・2021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」、2020年第1四半期(1~3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