

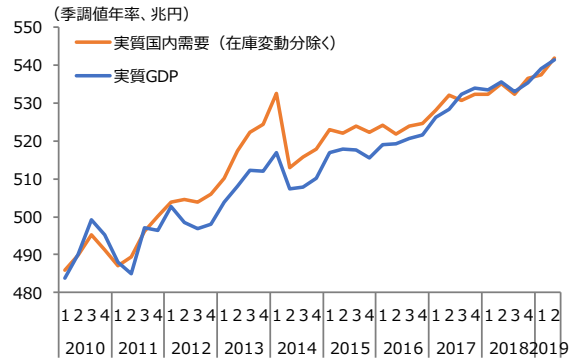
(1) 概観

19年4-6月期は内需中心にプラス成長

19年4-6月期の実質GDP成長率は、季調済前期比+0.4%（年率+1.8%）と3四半期連続でのプラス成長となった（図表2-1）。輸出は弱かったものの、消費や設備投資など内需が堅調な伸びをみせた。

消費はGW大型化による旅行などサービス消費の増加に加えて耐久財消費も増加し、同+0.6%と高めの伸びとなった。設備投資は同+1.5%と3四半期連続で増加した。そのほか、政府最終消費は前期の反動もあり同+0.9%の増加となり、公需も成長の押し上げ要因となった。一方、輸出は同▲0.1%とほぼ横ばいであったほか、輸入は内需の拡大を背景に同+1.6%と増加し、GDP成長率の押し下げ要因となった。在庫変動分を除く実質国内需要は同+0.8%の増加となった（図表2-1）。

図表 2-1 日本の実質 GDP の水準



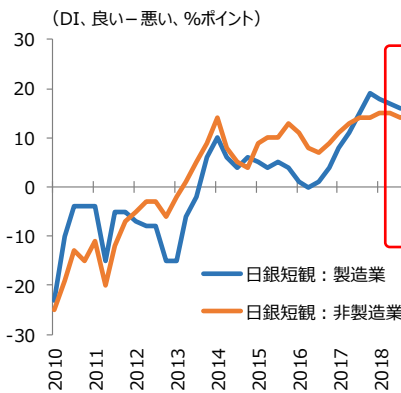
注：四半期ベース。  
出所：内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

国内需要は底堅いものの、製造業や消費者のマインドは一段と悪化

国内需要は底堅く推移している。消費税増税の駆け込み購入に備えた増産もあって生産がやや持ち直し、19年5月には景気動向指数に基づく景気判断は「悪化」から「下げ止まり」へと上方修正された。日銀短観をみても、非製造業の業況判断は過去に比べて高い水準を維持している（図表2-2）。

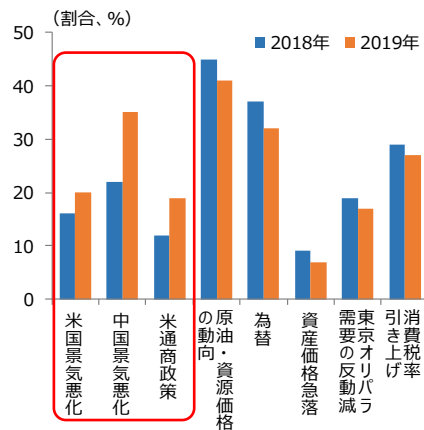
一方、海外需要の悪化は続いている。中国経済の減速や半導体関連需要の調整などを背景に、製造業の業況判断は約3年ぶりの低水準となった。先行きの下振れリスクとして米中経済の悪化や米通商政策など輸出環境の悪化を挙げる企業の割合は18年よりも高い（図表2-3）。消費者マインドも悪化が続く（図表2-4）。消費者態度指数は19年以降に低下幅が一段と拡大し、14年4月の消費税増税直後に近い水準まで悪化した。19年10月に予定される消費税増税に加え、外需の悪化が雇用・所得面にも一部波及しつつあることから、「暮らし向き」や「雇用環境」を中心に景気の先行きへの不安が拡大している。消費者マインドの悪化が続けば、比較的堅調に推移している国内需要にも悪影響が及びかねない。

図表 2-2 企業のマインド指標



出所：日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成

図表 2-3 先行きの事業の下振れリスク



注：企業による3つまでの複数回答。  
出所：日本政策投資銀行「全国設備投資計画調査（19年6月、18年6月）」より三菱総合研究所作成

図表 2-4 家計のマインド指標



出所：内閣府「消費動向調査」より三菱総合研究所作成

## (2) 輸出・生産の動向

### アジア向けを中心に輸出は減少傾向が継続、生産にも波及

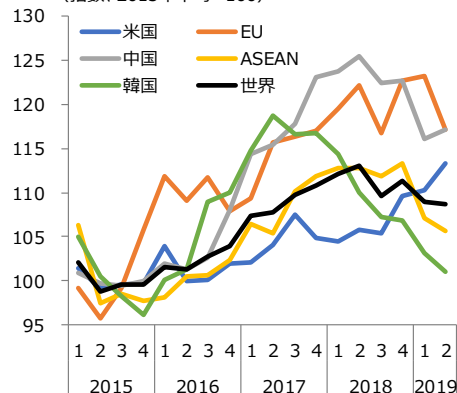
19年4-6月期の輸出は、季調済前期比▲0.1%と小幅ながらも2四半期連続で減少した。18年半ば以降、アジア向けを中心に輸出は減少基調にある。国別にみると、中国向けが18年前半に比べて低い水準で推移(図表2-5)。米中摩擦による中国経済の減速感の強まりに加え、中国の米国向け輸出の減少に伴う中国向け部品輸出の減少などが押し下げ要因となっている。また、中国向け輸出の減少や世界的な半導体関連需要の調整の影響を受けるASEAN向けや韓国向けも減少している。

輸出に含まれる訪日外国人によるインバウンド消費は、季調済前期比+2.9%と2四半期ぶりに増加したものの、ならしてみれば伸びが鈍化している。訪日外客数は、18年半ば以降、各国経済の減速感の強まりや円高の進行などを背景に、中国や韓国、台湾、香港など東アジア諸国からの訪日外客数は伸びが鈍化または減少に転じている(図表2-6)。

加えて、韓国との関係悪化の影響も顕現化しつつある。19年7月以降、日本の対韓輸出の規制強化に対して、韓国では日本製品の不買運動や日本への旅行中止なども発生している。韓国向け輸出やインバウンド消費に関して、韓国向け輸出やインバウンド消費が日本経済に占める割合はそれぞれ約0.3%、約0.1%と小さいものの、地域別には濃淡がある。韓国との結びつきが相対的に強い九州・沖縄などでは経済の下押し圧力が強くなる(図表2-7)。

図表 2-5 仕向け地別の実質輸出

(指数、2015年平均=100)

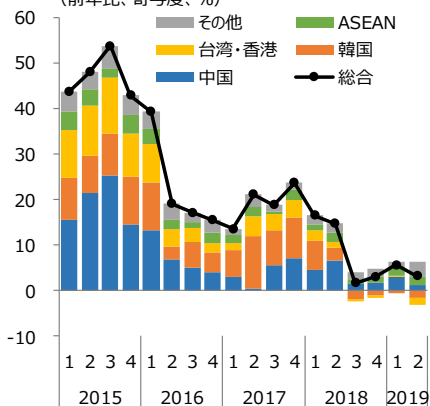


注：四半期ベース。

出所：財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」より三菱総合研究所作成

図表 2-6 国別訪日外客数

(前年比、寄与度、%)

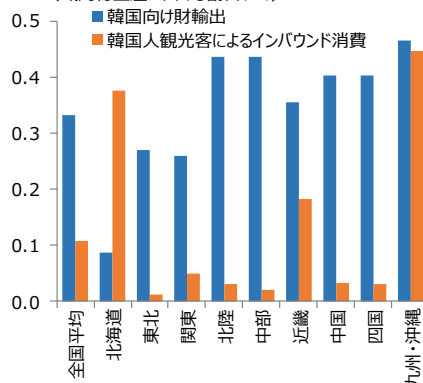


注：四半期ベース。

出所：日本政府観光局(JNTO)「訪日外客数・出国日本人数」より三菱総合研究所作成

図表 2-7 韓国向け輸出・インバウンド消費

(域内総生産に占める割合、%)

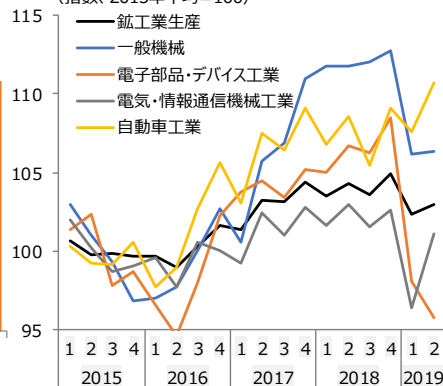


注：訪日外客数と消費額、輸出額は18年、域内総生産は15年のデータ。

出所：日本政府観光局(JNTO)、観光庁、内閣府、財務省より三菱総合研究所作成

図表 2-8 業種別の鉱工業生産指数

(指数、2015年平均=100)

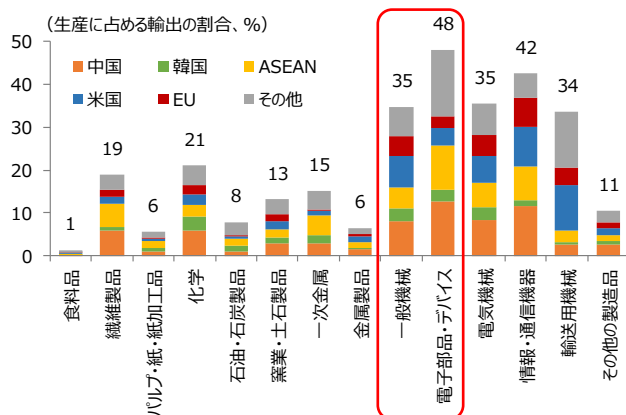


注：四半期ベース。一般機械は生産用機械工業および汎用・業務用機械工業。

出所：経済産業省「鉱工業生産」より三菱総合研究所作成

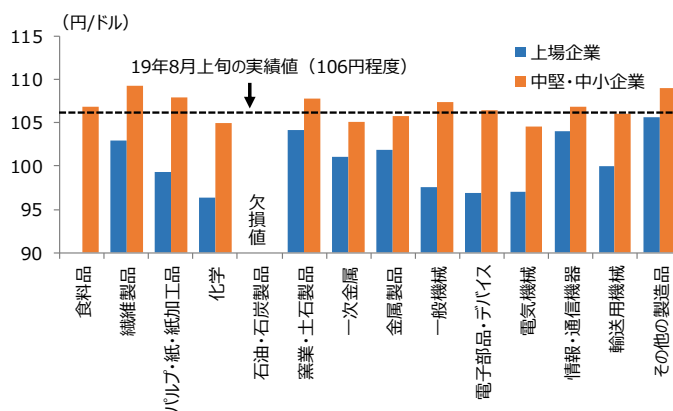
19年4-6月期の鉱工業生産は季調済前期比+0.5%と2四半期ぶりに増加した。ただし、ならしてみれば、18年入り後は横ばい圏内での推移にとどまる。業種別にみると、19年10月に予定される消費税増税の駆け込み購入に備えた増産により自動車工業は高めの伸びとなった一方、中国を中心とするアジア向け輸出の減少を背景に電子部品・デバイス工業や一般機械では18年に比べて低い水準で推移した(図表2-8)。これらの産業では、中国やASEANを中心に生産に占める輸出比率が高く、海外経済の減速による影響を受けやすい構造となっている(図表2-9)。

図表 2-9 製造業の産業別の輸出依存度



注：17 暦年。一般機械は汎用・生産用・業務用機械。  
出所：内閣府「産業連関表」、財務省「貿易統計」より三菱総合研究所作成

図表 2-10 日本の輸出企業の採算円レート



注：各年 1 月に調査を実施。一般機械は汎用・生産用・業務用機械。中堅・中小企業は資本金 1~10 億円の企業（上場企業を除く）。  
出所：内閣府「平成 30 年度企業行動に関するアンケート調査結果」より三菱総合研究所作成

## 20 年度前半にかけて輸出は減少が続く

輸出の先行きは、20 年度前半にかけて、中国をはじめアジア向け輸出の減少、半導体関連需要の伸び鈍化を背景に、減少傾向が続くとみる。その後は、半導体需要の調整一巡から輸出は再び増加に転じるものの、中国経済の減速が続くことなどから、小幅のプラスにとどまる見込み。実質輸出の伸びは、19 年度▲1.8%、20 年度+0.8%と予測する。 鉱工業生産の先行きは、雇用・所得環境の改善を背景に内需は堅調を持続するものの、輸出の減少が響き 19 年度は▲1.4%と減少を見込む。20 年度も+0.5%と小幅な回復にとどまると予測する。

## 米中貿易摩擦の一段の激化などによる輸出環境悪化がリスク

輸出・生産の下振れリスクとして、米中貿易摩擦の一段の激化を中心に次の 4 つに警戒が必要である。

第 1 に、米国による対中制裁関税第 4 弾 (3,000 億ドル規模の中国製品への追加関税) の実施である。関税引き上げにより中国から米国への輸出が減少した場合、中国向けに部品等を供給する国にも間接的に影響が及ぶ。中国の米国向け輸出に占める日本の付加価値シェアは 1.8%と相対的に高く、米国による対中制裁関税の影響を間接的に受けやすい国のひとつである。

第 2 に、米国市場と中国市場の同時アクセスが制限される可能性である。5 月に米国がファーウェイ社をエンティティリスト (EL) に追加した結果、米国の部品や技術を得て生産した製品のファーウェイ社への輸出が事実上禁止され、輸出すると米国市場での取引が禁止される。一方、中国は中国版 EL の作成を検討している。具体的な内容は公表されていないが、米国版 EL に従い、中国企業との取引を停止した企業に対し、中国市場での取引を禁止するとみられる。今後、米国版 EL に掲載される中国企業が増加した場合や、中国版 EL が正式に公表された場合、米中双方で取引を行う日本企業は、米国市場と中国市場の片方でしか取引ができなくなる可能性がある。

第 3 に、日米物品貿易協定 (TAG) の交渉の行方である。一方的な農産品への日本の関税引き下げを求める米国と、農産品の関税引き下げには工業製品への米国の関税引き下げが必要とする日本の間には、主張の隔たりがある。トランプ米大統領は 5 月 17 日、自動車への追加関税の判断を最大 180 日先送りすると発表しており、依然として自動車への追加関税をちらつかせている。TAG 交渉が決裂し、米国が自動車への追加関税 (20%または 25%) を適用すれば、日本の自動車産業および経済への影響は甚大だ。

第 4 に、一段の円高の進行である。今後も連続して米国で利下げが行われる観測が高まった場合や、金融市場のリスク回避度が強まった場合、円高圧力が強まる。また、TAG 交渉において、為替条項が合意文書に盛り込まれれば、市場が円高に振れやすくなる。輸出企業の採算円レートを見ると、1 ドル 100 円台後半となっている (図表 2-10)。一段と円高が進めば、中堅・中小企業を中心に採算割れとなる業種が増加しかねない。

### (3) 設備投資の動向

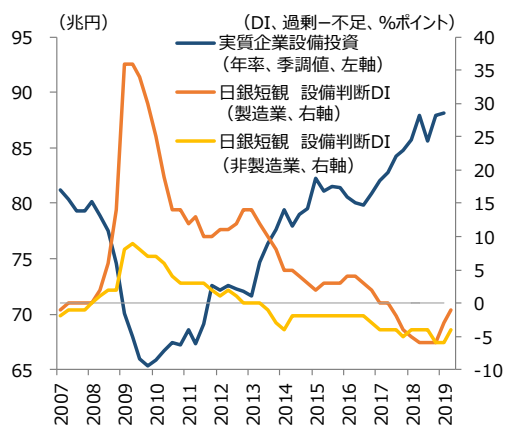
#### 企業の設備投資ニーズは依然強いものの、増勢は鈍化

19年4-6月期の民間企業設備投資は、季調済前期比+1.5%と3四半期連続で増加した(図表2-11)。輸出・生産の減少を背景に、企業の投資姿勢はやや慎重化しているものの、①情報化関連投資、②既存設備の維持・補修投資、③人手不足の深刻化を背景とする自動化・省力化投資、など設備投資に対する構造的なニーズが強い状況が続いている。約4~5割の企業が中長期的な成長市場開拓に取り組んでおり、こうした動きも設備投資を下支えしている模様だ(図表2-12)。輸出・生産が大幅に減少している一般機械などでも、日銀短観の6月調査時点では、過去平均並みの設備投資の伸びが計画されている。

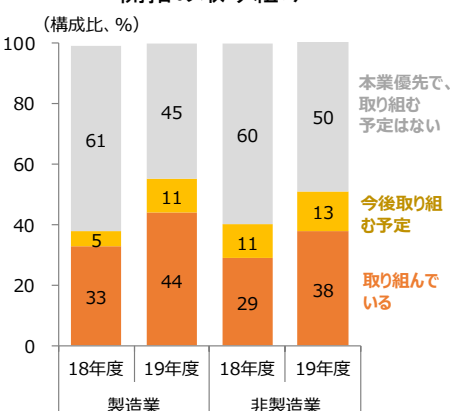
図表 2-11 設備投資と設備判断DI

図表 2-12 中長期的な成長市場開拓の取り組み

図表 2-13 米通商政策の影響

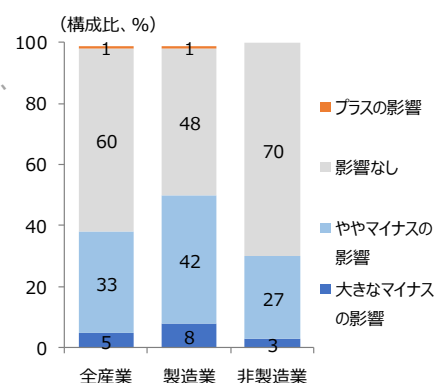


出所：内閣府「国民経済計算」、日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成



注：対象企業は、大手企業のグループ子会社や特定のプロジェクトのために設立された3セク企業等も含む。

出所：日本政策投資銀行「全国設備投資計画調査(19年6月)」より三菱総合研究所作成



出所：日本政策投資銀行「全国設備投資計画調査(19年6月)」より三菱総合研究所作成

ただし、日本政策投資銀行の調査によると、米通商政策が企業業績や設備投資に対してマイナスの影響があるとの回答が、製造業では全体の50%を占めるほか、非製造業でも30%に上る(図表2-13)。総論(P.7)で挙げた米中貿易摩擦が一段と激化すれば、堅調な設備投資への下振れ圧力が強まる。

先行きの設備投資は、上記の①~③を背景に高水準での推移を見込むが、増加ペースは20年度にかけて徐々に鈍化していくだろう。製造業の設備不足感はやや和らいでいるほか(図表2-11)、米中貿易摩擦の激化、米中経済の減速、半導体需要の調整など輸出環境の先行きに対する不確実性の高まりが重しとなる。実質設備投資の伸びは、18年度の前年比+3.5%から徐々に減速し、19年度+2.7%、20年度+1.2%と予測する。

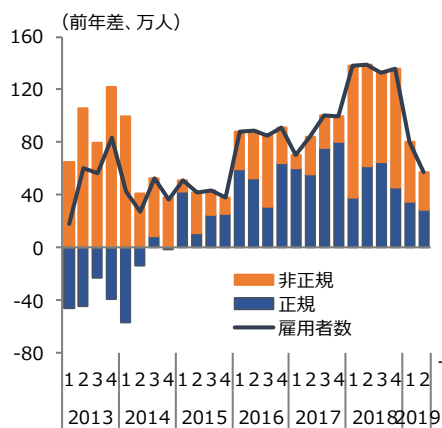
### (4) 雇用・所得の動向

#### 労働需給は引き続き逼迫も、就業者数の伸びは鈍化

労働需給は引き続き逼迫しており、失業率は2%台前半と構造失業率2.7%(当社推計)を下回って推移している。ただし、雇用者数は19年4-6月期に前年差+57万人と伸びが鈍化した(図表2-14)。18年平均の140万人近い伸びからの反動に加え、輸出・生産の減少やインバウンド需要の鈍化を背景に、一部業種で雇用調整圧力が強まっている可能性がある。業種別の新規求人数をみると、製造業や卸売・小売業、宿泊・飲食サービス業を中心に新規求人が減少に転じている(図表2-15)。

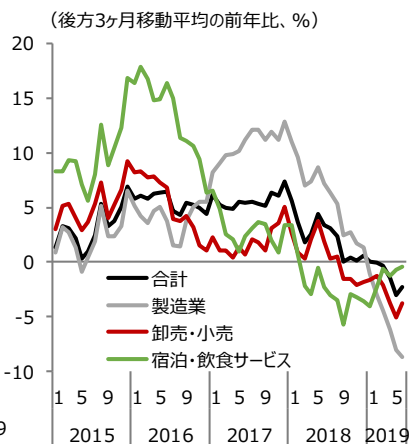
一方、所得環境は緩やかな改善基調を維持している。19年4-6月期のパートタイム労働者の時間当たり所定内給与(共通事業所ベース)は前年比+2.0%となったほか、就業者全体の7割を占める正規雇用などの一般労働者の所定内給与(同)は同+0.7%と、いずれも伸びが緩やかに高まっている(図表2-16)。

図表 2-14 雇用者数



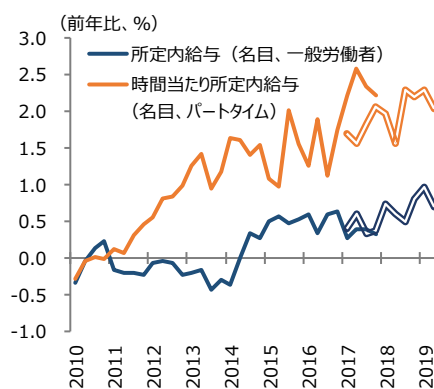
注：四半期ベース。  
出所：総務省「労働力調査」より三菱総合研究所作成

図表 2-15 新規求人数



出所：厚生労働省「一般職業紹介状況」より三菱総合研究所作成

図表 2-16 賃金



注：四半期ベース。17年以降の二重線の部分は、共通事務所の前年同期比（厚生労働省が公表する参考資料をもとに当社試算）。  
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」より三菱総合研究所作成

### 輸出・生産減少が波及し、雇用者報酬全体では 20 年度にかけて伸び鈍化を予想

先行きは、当面は輸出・生産の減少による雇用・所得への下振れ圧力が強まる点に注意が必要だ。就業者数に占める製造業の割合は 16%（18 年）にとどまるが、製造業とかかわりの深い非製造業への波及も含めると影響は増幅される。中国向け輸出減少による生産高への影響は、当然ながら製造業が最も大きい。卸小売業や専門・科学技術・業務支援サービス業（リース・人材派遣・広告など）、運輸郵便業などでも高く、これら 3 業種と製造業を合わせた雇用者報酬額は全体の約半分を占める。

19 年度の名目雇用者報酬は、前年比+1.8%と、18 年度の同+2.8%から伸びが鈍化する可能性が高い。20 年度は、輸出・生産の下振れ圧力は徐々に緩和される一方で、消費税増税後の内需の伸び鈍化も予想され、同+1.4%と予測する。もっとも、就業者数の伸び鈍化の影響を考慮した一人当たり名目雇用者報酬では、19 年度が前年比+1.1%、20 年度が同+1.2%と 1%程度の伸びが続く見込み。

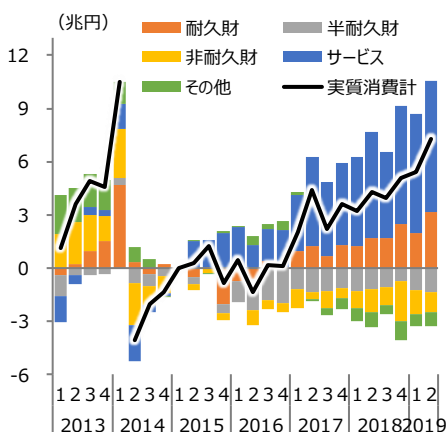
### (5) 消費の動向

#### 消費は大型連休効果もあり増加

19 年 4-6 月期の実質民間最終消費支出は、前期比+0.6%の増加となった（図表 2-17）。サービス消費を中心に緩やかな増加基調を維持している。

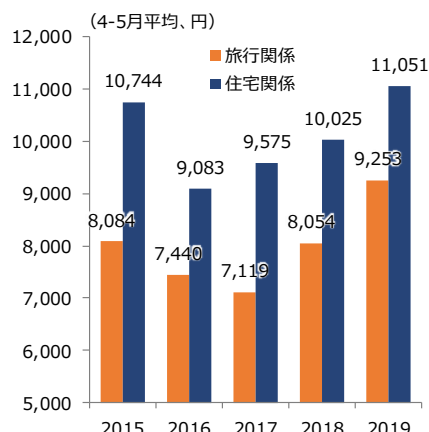
改元に伴う GW の大型化により、4-5 月は旅行や住宅関連など非日常的な支出が拡大した（図表 2-18）。旅行は宿泊費などが大幅に増加し前年比+15%、住宅関連もリフォーム代などを中心に同+10%となった。また、7 月に入り記録的な日照不足が続いているが、4-6 月期はむしろ日照時間が平年を大きく上回っており（図表 2-19）、天候要因も衣料品や飲料などを中心に消費にプラスに寄与したとみられる。

図表 2-17 実質消費支出



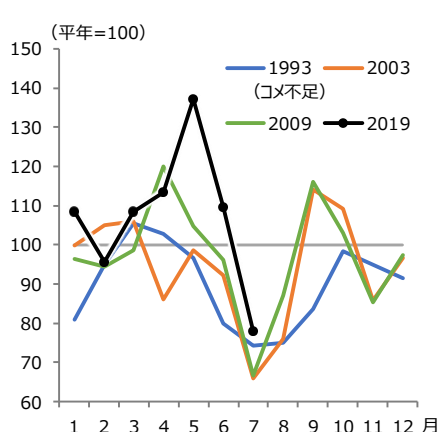
注：四半期ベース。  
出所：内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

図表 2-18 GW の消費



注：各年とも 4-5 月の平均値。旅行関係、住宅関係の合計。  
出所：総務省「家計消費状況調査」より三菱総合研究所作成

図表 2-19 日照時間



出所：気象庁より三菱総合研究所作成

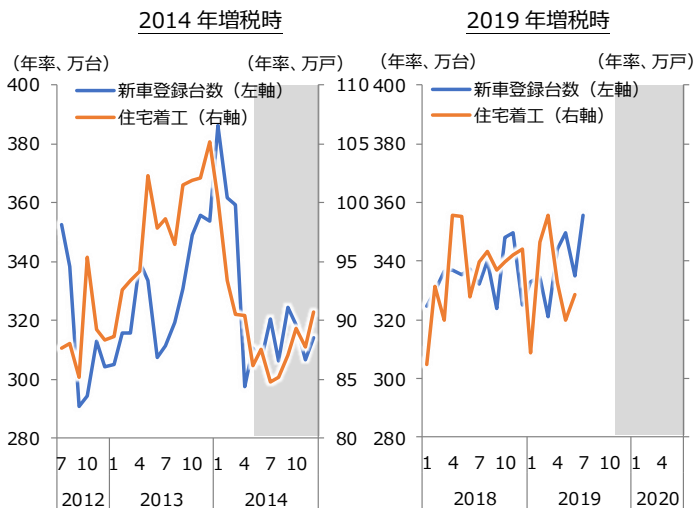
## 増税前の駆け込み需要は前回の半分程度にとどまる見込み

前回 14 年 4 月の消費税引き上げ時（5%→8%）には、直前の 1-3 月期の消費が季調済前期比で+2.0%増加した。しかし、今回 19 年 10 月は、駆け込み需要が先行して発現しやすい住宅着工や自動車販売の動きをみても、前回増税時のような盛り上がりが見られていない（図表 2-20）。

増税前に消費を増やす予定の有無について、当社の生活者市場予測システム（mif）を用いて 5,000 人を対象に調査を実施した。耐久財やサービスなど何らかの品目について、いずれの品目も「増税前に増やす予定なし」が全体の 48%、「検討中／わからない」が 27%となった（図表 2-21）。残る 25%についても、約半数が何らかの品目について「既に消費を増やした」と回答しており、9 月末までの追加的な消費の伸びは限定的となろう。7-9 月期の消費の伸びは、前述の日照不足・長雨の影響も加わり、季調済前期比+1%弱と前回増税時の半分程度にとどまる見込み。

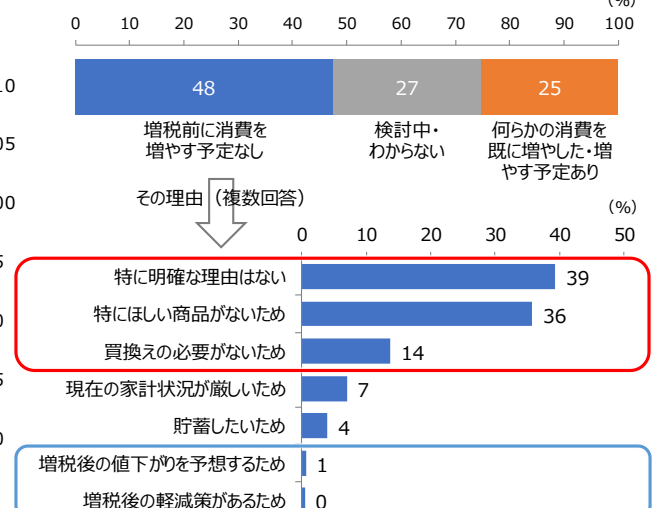
消費を増やさない理由としては、「特に明確な理由がない（39%）」、「特に欲しい商品がない（36%）」、「買い替えの必要がない（14%）」といった消極的な理由が目立ち、増税後の負担軽減策や増税後の値下がりを見越して駆け込み消費を行っていないとの回答はわずかであった。

図表 2-20 増税前の住宅着工と自動車販売



出所：日本自動車販売協会連合会、国土交通省より三菱総合研究所作成

図表 2-21 増税前の消費の変化



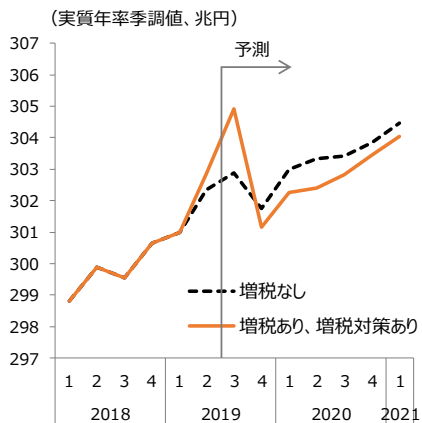
出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム（mif）」アンケート調査（19 年 7 月実施、回答者 5,000 人）

## 20 年度にかけて消費の伸びは鈍化

先行きの消費は、消費税増税などによる振れを伴いつつ、ならしてみれば 20 年度にかけて伸びが鈍化していくだろう（図表 2-22）。増税による振れは、駆け込み需要が小さくなる分、反動減も相応に小さくなる可能性が高い。19 年度後半から 20 年度前半にかけては、消費税率引き上げに伴う実質所得の低下が予想されるものの、教育無償化や通信料引き下げによる家計負担の軽減などの効果もあり、増税後の大幅な消費低迷は回避される見込み。ただし、20 年度後半には各種政策効果の剥落に加え五輪特需の反動もあり、消費は弱い動きとなる可能性がある（図表 2-23）。実質民間最終消費支出の伸びは、19 年度+0.9%、20 年度+0.1%と予測する。

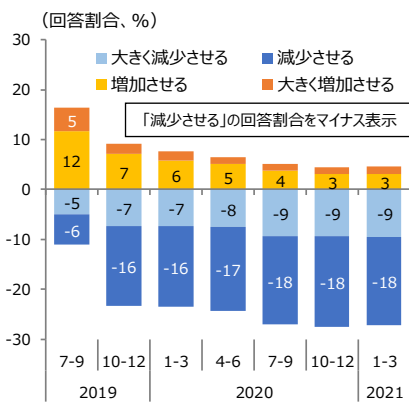
もっとも、増税後の消費が「伸び鈍化」ととどまらず「減少」に転じるリスクもある。前述のとおり海外経済の減速が雇用にも波及しつつある。輸出・生産が一段と悪化・長期化すれば、雇用・所得環境の悪化や株安などを通じて、消費スタンスがさらに慎重化する可能性がある。当社作成の「MRI 生活者マインド指数」によると、家計の消費に対する姿勢（3 カ月前からの変化）は既に約 3 年ぶりの低水準にある（図表 2-24）。総論（P.7-9）で挙げた海外経済のリスクの顕在化には注意が必要だ。

図表 2-22 増税による消費の変動



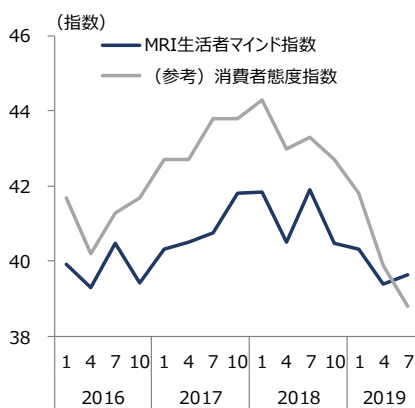
注：四半期ベース。  
出所：実績は内閣府、予測は三菱総合研究所

図表 2-23 消費意向（現在比）



注：残りの回答割合は「変化させない」。  
出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム (mif)」アンケート調査 (19年7月実施、回答者 5,000人)

図表 2-24 MRI 生活者マインド指数



出所：内閣府「消費動向調査」、三菱総合研究所「生活者市場予測システム (mif)」アンケート調査 (回答者 5,000人)

## (6) 物価の動向

### 物価の基調は依然として弱い

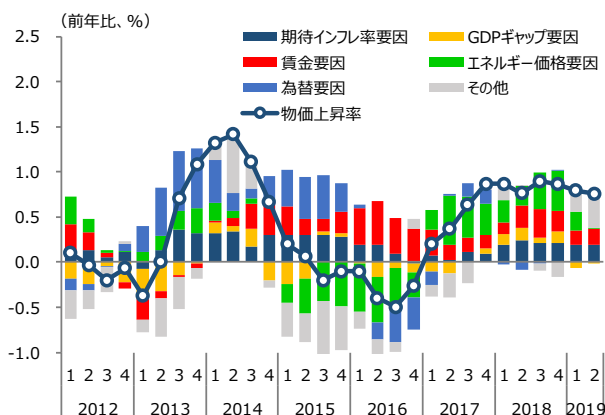
19年4-6月期の消費者物価指数の伸びは、生鮮食品を除く総合指数が前年比+0.8%と、19年1-3月期と同程度の伸びとなった。物価上昇の要因別内訳をみると、エネルギー価格要因が前年比でみれば依然としてプラスに寄与しているほか、賃金や期待インフレ率要因も物価を押し上げる方向に寄与している(図表 2-25)。生鮮食品・エネルギー除く総合指数では、同+0.6%と1-3月期の同+0.4%から緩やかに伸びを拡大しつつあるものの、内生的な物価上昇圧力は依然として力強さを欠く状況にある。

### 教育無償化と携帯通信料引き下げが物価を下押し

物価の先行きはどうか。労働需給の逼迫などによる賃金の上昇が引き続き物価上昇圧力となるものの、消費税増税や外需環境の悪化を背景にマクロの需給ギャップの改善ペースは鈍る可能性が高い。

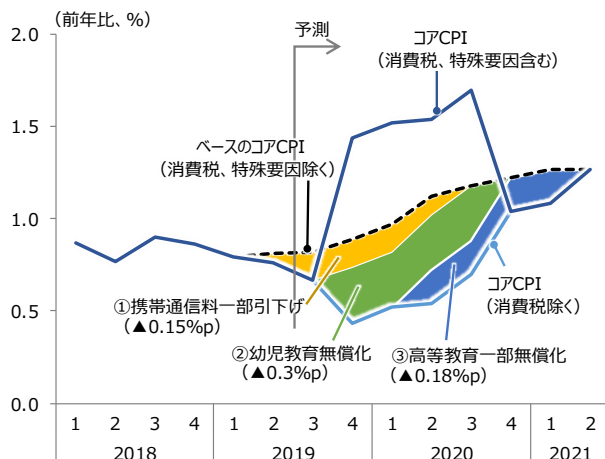
加えて、①一部通信会社が表明した携帯通信料の引き下げ(生鮮食品除く総合(コアCPI)を前年比▲0.15%p押し下げ)、②19年10月開始の幼児教育の無償化(同▲0.3%p押し下げ)、③20年4月開始の高等教育無償化(同▲0.18%p押し下げ)の3つの特殊要因が、19年度と20年度の物価の伸びを低下させる方向に寄与するとみられる(図表 2-26)。なお、物価見通しの前提となる為替は、20年度末にかけて105円程度で推移すると想定。原油価格(WTI)は、20年度末にかけて平均的には1バレル当たり60ドル程度での推移を見込む。

図表 2-25 物価上昇率の要因別内訳



注：物価は生鮮食品除く総合(消費税除く)。期待インフレ率(日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」の1年後の物価見通し)、賃金は一人当たり名目雇用者報酬、エネルギー価格は燃料輸入物価、為替は円ドルを使用。  
出所：各種統計より三菱総合研究所作成

図表 2-26 物価の下押し要因



出所：実績は総務省、予測は三菱総合研究所

これらを踏まえると、コア CPI の伸びは、消費税の影響を除くベースで 19 年度にいったん低下し、その後 20 年度にかけて各種下振れ要因の剥落から+1%程度まで伸びを高める見込み。19 年度+0.5% (消費税の影響を含めると+1.0%)、20 年度+0.8% (消費税の影響を含めると+1.3%) と予測する。

## (7) まとめ

### 20 年度にかけて成長減速も、景気後退は回避を見込む

19 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は、季調済前期比+0.4% (年率+1.8%) と 3 四半期連続でのプラス成長となった。輸出は弱かったものの、消費や設備投資など内需が堅調な伸びをみせた。

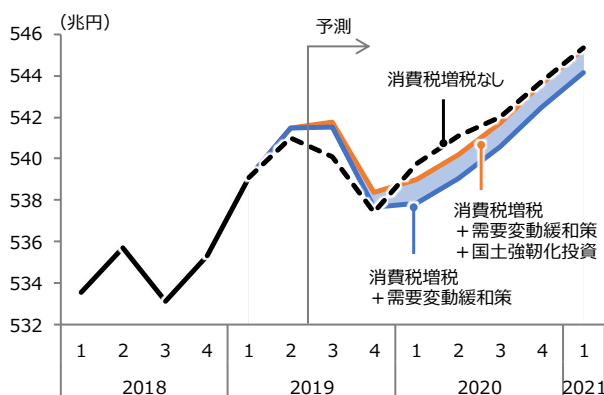
19 年度の日本経済は、米中経済の減速や半導体需要の調整局面入りを背景に、輸出は減少が予想されるものの、労働需給の逼迫による雇用・所得環境の改善持続により、内需を中心に前年比+0.8%と潜在成長率並みの成長を見込む (前回見通し (6 月 10 日) から+0.1%p の上方修正)。

上記の見通しは 19 年 10 月の消費税率引き上げを前提としており、年度前半の駆け込み需要と後半の反動減が予想される。ただし、①ポイント還元や各種減税などによる税負担の軽減、②国土強靱化のための公共投資の増加、③幼児教育無償化や通信料の引き下げなどによる家計負担の軽減、の 3 つが 19 年度中に相次いで実施される。これらが景気の下支え要因となることから、駆け込み後の一時的な反動減はあるものの、増税による日本経済の景気腰折れリスクは小さいとみる (図表 2-27)。

20 年度の日本経済は、半導体の需要調整一巡により輸出・生産はやや持ち直すものの、年度後半にかけてポイント還元策の終了や東京五輪関連の特需剥落も予想されることから内需の伸びが鈍化し、同+0.5%と減速を見込む (前回から変更なし)。

先行きに対するリスクは、総論 (P.7-9) で挙げた 3 つの世界経済リスク (①米中分断の深刻化、②金融危機への発展、③中国経済の信用収縮) が顕在化することである。輸出・生産の下振れや株価の下落などを通じて、日本経済にも負の影響が及ぶであろう。

図表 2-27 消費税増税による実質 GDP への影響



注：需要変動緩和策には、キャッシュレス決済のポイント還元、住宅ローン減税などが含まれる。国土強靱化投資は、18 年度補正予算から 20 年度本予算の 3 ヶ年の事業費として約 7 兆円の投資が予定されている。

出所：実績は内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所

図表 2-28 実質 GDP の見通し



出所：実績は内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所



図表 2-29 2019、2020 年度の日本の実質 GDP 成長率予測

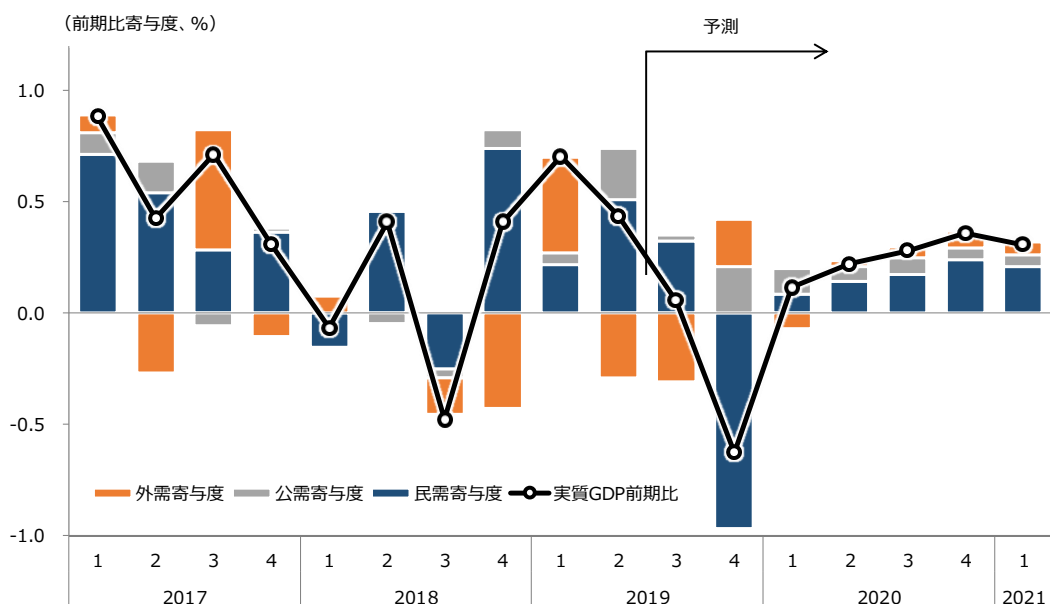
項目	実績				予測			
	2017年度		2018年度		2019年度		2020年度	
	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度
実質GDP	1.9	***	0.7	***	0.8	***	0.5	***
内需	1.5	1.5	0.9	0.8	1.2	1.2	0.4	0.4
民間	1.8	1.3	1.2	0.8	1.0	0.7	0.1	0.1
民間最終消費支出	1.0	0.6	0.5	0.3	0.9	0.5	0.1	0.1
民間住宅投資	▲ 0.7	0.0	▲ 4.4	▲ 0.1	▲ 1.0	▲ 0.0	▲ 6.9	▲ 0.2
民間企業設備投資	4.6	0.7	3.5	0.6	2.7	0.4	1.2	0.2
民間在庫投資	***	0.1	***	0.1	***	▲ 0.1	***	0.0
公需	0.5	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	1.9	0.5	1.4	0.4
政府最終消費支出	0.4	0.1	0.9	0.2	1.5	0.3	0.9	0.2
公的固定資本形成	0.5	0.0	▲ 4.0	▲ 0.2	3.4	0.2	3.1	0.1
外需（純輸出）	***	0.4	***	▲ 0.1	***	▲ 0.4	***	0.1
輸出	6.5	1.1	1.5	0.3	▲ 1.8	▲ 0.3	0.8	0.1
輸入	4.0	▲ 0.6	2.1	▲ 0.4	0.3	▲ 0.0	0.2	▲ 0.0
名目GDP	2.0	***	0.5	***	1.8	***	1.8	***

出所：内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所

図表 2-30 日本の四半期別実質 GDP 成長率予測

		実績						予測						
		2018		2019				2020				2021		
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質GDP	前期比	-0.1%	0.4%	-0.5%	0.4%	0.7%	0.4%	0.1%	-0.6%	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.3%
	前期比年率	-0.3%	1.6%	-1.9%	1.6%	2.8%	1.8%	0.2%	-2.5%	0.5%	0.9%	1.1%	1.4%	1.2%

出所：内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所



出所：内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所

図表 2-31 日本経済予測の総括表

(単位：10億円、%)

		年度				年度（前年比）			
		2017 実績	2018 実績	2019 予測	2020 予測	2017 実績	2018 実績	2019 予測	2020 予測
名 目	国内総生産 (=GDP)	547,496	550,473	560,168	570,123	2.0%	0.5%	1.8%	1.8%
	民間最終消費支出	303,231	305,683	311,572	317,560	1.4%	0.8%	1.9%	1.9%
	民間住宅投資	17,221	16,736	16,802	15,907	1.1%	▲2.8%	0.4%	▲5.3%
	民間設備投資	86,142	89,906	92,375	94,170	5.4%	4.4%	2.7%	1.9%
	民間在庫品増加	738	1,552	816	888	***	***	***	***
	政府最終消費支出	107,565	108,644	110,451	111,908	1.1%	1.0%	1.7%	1.3%
	公的固定資本形成	27,579	26,951	28,360	29,717	2.3%	▲2.3%	5.2%	4.8%
	公的在庫品増加	85	14	91	274	***	***	***	***
	財貨・サービス純輸出	4,934	988	▲300	▲301	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	98,276	100,490	97,745	99,491	10.5%	2.3%	▲2.7%	1.8%
財貨・サービス輸入	93,342	99,502	98,045	99,792	11.7%	6.6%	▲1.5%	1.8%	

(単位：2011暦年連鎖方式価格10億円、%)

実 質	国内総生産 (=GDP)	531,887	535,693	540,150	542,705	1.9%	0.7%	0.8%	0.5%
	民間最終消費支出	298,847	300,209	302,799	303,185	1.0%	0.5%	0.9%	0.1%
	民間住宅投資	16,046	15,348	15,196	14,152	▲0.7%	▲4.4%	▲1.0%	▲6.9%
	民間設備投資	84,430	87,394	89,718	90,759	4.6%	3.5%	2.7%	1.2%
	民間在庫品増加	821	1,558	890	1,050	***	***	***	***
	政府最終消費支出	106,424	107,378	108,986	109,974	0.4%	0.9%	1.5%	0.9%
	公的固定資本形成	25,971	24,943	25,797	26,599	0.5%	▲4.0%	3.4%	3.1%
	公的在庫品増加	98	27	116	305	***	***	***	***
	財貨・サービス純輸出	▲1,193	▲1,751	▲3,697	▲3,192	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	91,437	92,836	91,141	91,842	6.5%	1.5%	▲1.8%	0.8%
財貨・サービス輸入	92,631	94,587	94,838	95,034	4.0%	2.1%	0.3%	0.2%	

		年度				年度（前年比）			
		2017 実績	2018 実績	2019 予測	2020 予測	2017 実績	2018 実績	2019 予測	2020 予測
指 数	鉱工業生産指数	103.5	103.8	102.3	102.7	2.9%	0.2%	▲1.4%	0.5%
	国内企業物価指数	99.3	101.5	103.0	105.7	2.7%	2.2%	1.5%	2.5%
	消費者物価指数（生鮮除く総合）	100.4	101.2	102.3	103.6	0.7%	0.8%	1.0%	1.3%
	GDPデフレーター	102.9	102.8	103.7	105.1	0.1%	▲0.2%	0.9%	1.3%
	完全失業率	2.7%	2.4%	2.4%	2.4%	***	***	***	***
	新設住宅着工戸数（万戸）	94.6	95.3	86.6	82.2	▲2.8%	0.7%	▲9.2%	▲5.0%

(単位：10億円、%)

対 外 バ ラ ン ス	経常収支（10億円）	22,175	19,243	17,772	16,832	***	***	***	***
	貿易・サービス収支	4,083	▲16	▲2,036	▲1,750	***	***	***	***
	貿易収支	4,540	696	▲2,273	▲2,310	***	***	***	***
	輸出	78,283	80,326	77,470	78,854	10.6%	2.6%	▲3.6%	1.8%
	輸入	73,743	79,630	79,743	81,163	13.4%	8.0%	0.1%	1.8%
	通関収支戻（10億円）	2,446	▲1,595	▲3,176	▲3,229	***	***	***	***
	通関輸出	79,222	80,710	78,206	79,608	10.8%	1.9%	▲3.1%	1.8%
通関輸入	76,766	82,304	81,382	82,836	13.6%	7.2%	▲1.1%	1.8%	

為 替 等	国債10年物利回り	0.05%	0.06%	-0.12%	0.02%	***	***	***	***
	M2	981,695	1,008,259	1,030,662	1,050,792	3.7%	2.7%	2.2%	2.0%
	日経平均株価	20,984	21,973	21,124	21,615	19.8%	4.7%	▲3.9%	2.3%
	原油価格（WTI、ドル/バレル）	53.6	62.9	57.0	59.3	12.1%	17.4%	▲9.5%	4.0%
	円/ドル レート	110.8	110.9	107.4	106.0	***	***	***	***
	ドル/ユーロ レート	1.171	1.158	1.123	1.123	***	***	***	***
	円/ユーロ レート	129.7	128.4	120.6	119.1	***	***	***	***

注：国債10年物利回り、M2、日経平均株価、原油価格、及び為替レートは年度中平均。消費者物価は2015年基準。

出所：実績は各種統計、Bloomberg、予測は三菱総合研究所