

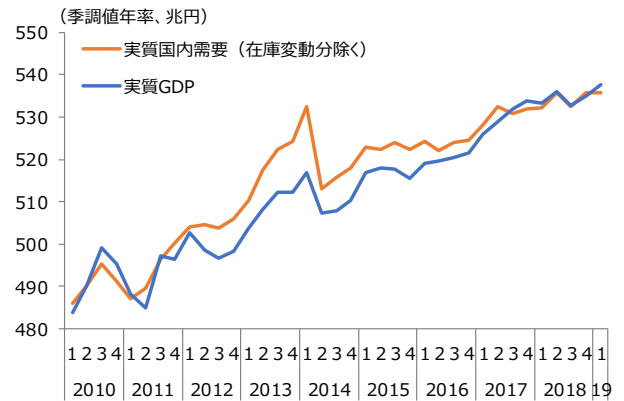
(1) 概観

19年1-3月期はプラス成長も中身は悪い

19年1-3月期の実質GDP成長率は、季調済前期比+0.5%（年率+2.1%）と高めの成長となった（図表2-1）。ただし、中身を見ると輸入の大幅減や在庫の増加によるところが大きい。消費、設備投資、輸出は揃って減少しており、内外需ともに振るわない結果となった。

消費は同▲0.1%と小幅ながら減少に転じたほか、設備投資は前期の反動もあり同▲0.3%と減少した。輸出も中国向けの減少などから同▲2.4%の減少となった。こうした内外需の減少を背景とする在庫の増加が+0.1%pのプラス寄与となったほか、輸入が同▲4.6%と大幅に減少し、GDP成長率の押し上げ要因となった。在庫変動分を除く実質国内需要では同0.0%の横ばいとなった（図表2-1）。

図表 2-1 実質 GDP の水準



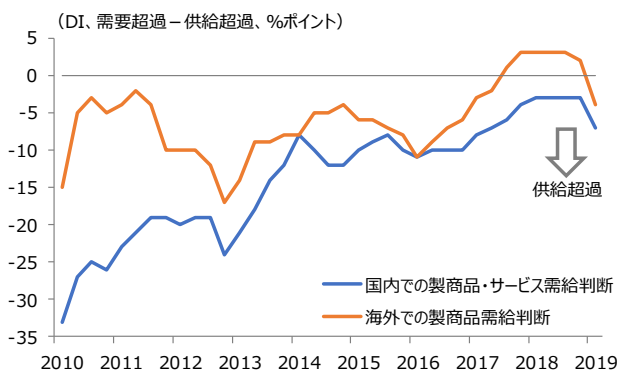
注：四半期ベース。
出所：内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

海外需要の悪化が鮮明に、企業・消費者マインドは一段と慎重化

海外需要の悪化が鮮明になっている。日銀短観によると、企業の「海外での製商品需給判断」は19年1-3月期に大幅に悪化した（図表2-2）。中国経済の減速や半導体関連需要の調整などが要因とみられる。各種経済指標の低下・減少傾向も強まっており、19年3月には、景気動向指数に基づく景気の基調判断が6年2ヶ月ぶりに「悪化」となった。

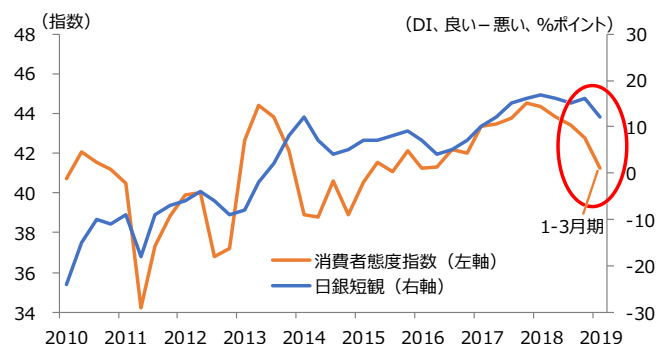
消費者マインドも悪化が続く。消費者態度指数は17年末をピークに低下局面にあり、19年1-3月期は低下幅が一段と拡大した（図表2-3）。約半年後に迫った消費税増税に加え、外需の悪化による生産の悪化が雇用・所得面にも一部波及しつつあることから、「暮らし向き」や「雇用環境」を中心に景気の先行きへの不安が拡大している。消費者マインドの悪化が続けば、比較的堅調に推移している内需にも悪影響が及びかねない。

図表 2-2 国内および海外の需給判断 DI



注：大企業全産業。
出所：日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成

図表 2-3 家計と企業のマインド指標



出所：内閣府「消費動向調査」、日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成

(2) 輸出・生産の動向

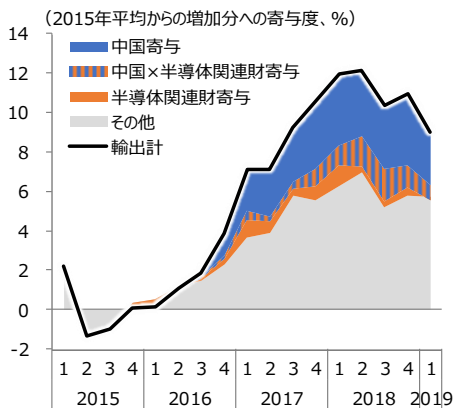
アジア向けを中心に輸出減少、生産にも波及

19年1-3月期の輸出は、季調済前期比▲2.4%と2四半期ぶりに減少した。均してみれば、18年半ば以降、輸出は減少基調にある。15年以降の輸出の回復分のうち、約半分を占める中国向けと半導体関連の輸出減少が全体を押し下げている（図表2-4）。

製造業の輸出環境は幅広い業種で悪化している（図表2-5）。前出の海外需給判断DIを業種別にみると、電気機械を筆頭に、生産用機械やはん用機械、自動車が軒並み低下した。半導体需要の調整、中国経済の減速、米国や中国での自動車販売不振が背景にあるとみられる。

輸出の減少を受け、19年1-3月期の鉱工業生産は同▲2.6%と2四半期ぶりに減少した。18年後半以降、生産は緩やかな減少基調にある。業種別にみると、生産用機械工業（半導体製造装置が含まれる）や電子部品・デバイス工業で大幅な減少となった（図表2-6）。

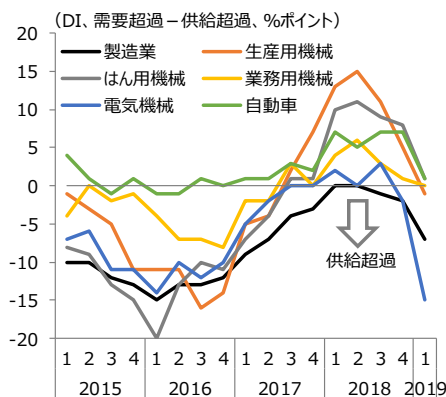
図表 2-4 輸出の要因別寄与度



注：四半期ベース。

出所：財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」、「企業物価指数」より三菱総合研究所作成

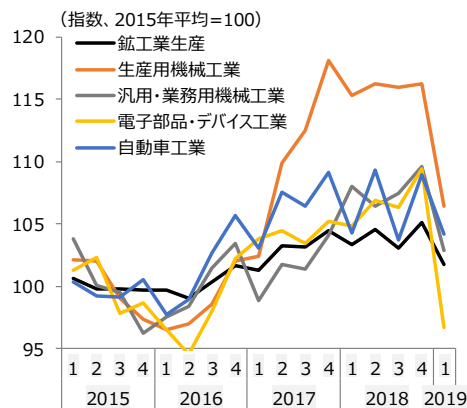
図表 2-5 企業の海外需給判断 DI



注：四半期ベース。全規模合計。

出所：日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成

図表 2-6 産業別の鉱工業生産指数



注：四半期ベース。

出所：経済産業省「鉱工業生産」より三菱総合研究所作成

19年度の輸出は減少に転じる

輸出の先行きは、19年度は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、減少局面に入るとみる。20年度は、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▲2.1%、20年度+0.7%と予測する。これまでのような外需による成長牽引は期待しにくい状況となる。

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▲1.3%と減少を見込む。20年度も+0.3%と小幅な回復にとどまると予測する。

米中貿易摩擦と対米輸出環境悪化がリスク

輸出・生産の下振れリスクとして、次の2つに警戒が必要である。

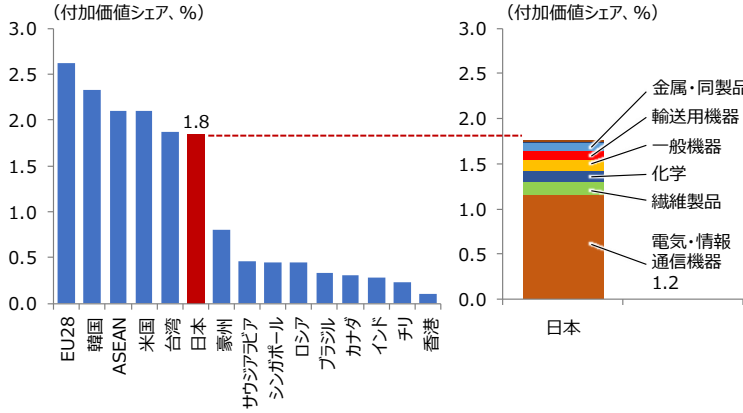
第1に、米中貿易摩擦の一段の激化である。関税引上げにより中国から米国への輸出が減少した場合、中国向けに部品等を供給する国にも間接的に影響が及ぶ。中国の米国向け輸出に占める付加価値シェアを国・地域別にみると、日本のシェアは1.8%と相対的に高く、米国による対中制裁関税の影響を間接的に受けやすい国のひとつである（図表2-7左）。業種別内訳をみると、電気・情報通信機器の割合が高い（図表2-7右）。

第2に、日米物品貿易協定（TAG）交渉の行方に注目すべきだ。19年4月に行われた閣僚級の交渉では、農産品の輸入関税引下げは過去に環太平洋経済連携協定（TPP）で合意した水準を限度とすることで概ね合意したほか、自動車関税やデジタル貿易の交渉を優先させることも確認されたとみられる。

今後の交渉過程において、米国は自動車への追加関税（20%または25%）の適用をちらつかせ、①金融・保険分野を含む日本のサービス市場開放や②自動車を筆頭とする対米貿易黒字の大幅な削減など厳しい要求を突き付けてくる可能性もある。日本の米国向け自動車関連輸出は5.4兆円であり、仮に20%の追加関税が課されれば日本企業は1.1兆円の関税負担が生じる。それと比較して、日本の農産品輸入関税引下げによる米国の利益は400~600億円にとどまることから、農産品の関税引下げだけでは米国側は納得しないだろう。米国がサービス分野での市場開放を迫る背景には、日本のサービス市場における米国系企業のシェア低下もある。外資系企業（非製造業）の日本売上高をみると、アジア系企業に押され、アメリカ系企業は売上を落としている（図表2-8）。

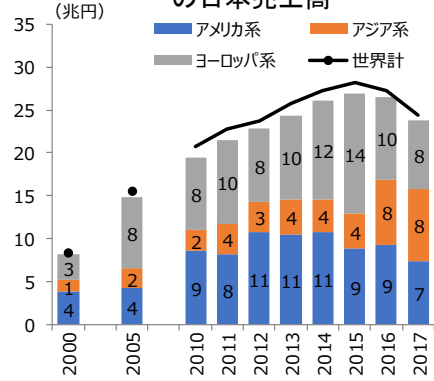
為替についても、19年4月の交渉で、米国は通貨切り下げを自制する為替条項の導入を要求する声が国内にあることに言及した。為替条項が合意文書に盛り込まれれば、市場が円高に振れやすくなるリスクがある。

図表 2-7 中国の米国向け輸出に占める付加価値シェア
各国のシェア（製造業計）



注：2015年データ。分母は中国製造業による米国向け輸出の付加価値総額（中国国内分を含む）。
出所：OECD「Trade in Value Added」より三菱総合研究所作成

図表 2-8 外資系企業（非製造業）の日本売上高



注：資本の国籍別。
出所：経済産業省「外資系企業活動報告」より三菱総合研究所作成

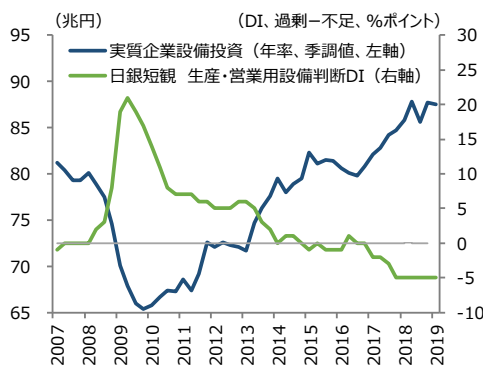
(3) 設備投資の動向

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1-3月期の民間企業設備投資は、季調済前期比▲0.3%と2四半期ぶりに減少した（図表 2-9）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。ただし、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模様だ。企業が最も重視する利益配分先を見ても、「設備投資」の割合は高く、大企業を中心に上昇している（図表 2-10）。低金利や景気の回復傾向が続くなか、企業は利益配分先として、有利子負債削減や内部留保よりも設備投資を優先させているとみられる。

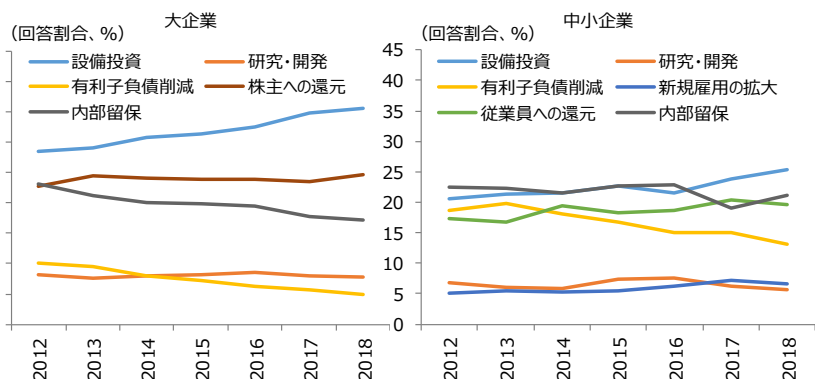
先行きの設備投資は、上記の①～③を背景に高水準での推移を見込むが、増加ペースは20年度にかけて鈍化するだろう。背景には、中国経済の減速や半導体需要の調整など輸出環境の先行きに対する不確実性の高まるなか、製造業の設備不足感が一段と強まる状況ではなくなりつつあることがある（図表 2-9）、実質設備投資の伸びは、18年度の前年比+3.2%から鈍化し、19年度+1.0%、20年度+1.0%と予測する。

図表 2-9 設備投資と設備判断DI



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

図表 2-10 企業の利益配分のスタンス



注：今年度の利益配分先として最も重要と回答した企業の割合。各年度とも1-3月調査。回答割合が5%以上の項目を記載。
出所：財務省「法人企業景気予測調査」より三菱総合研究所作成

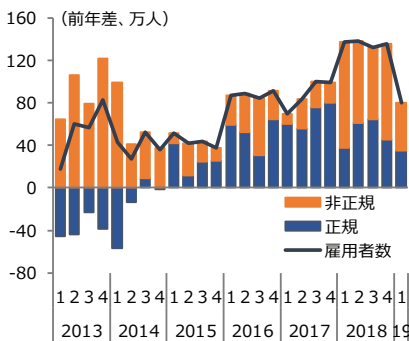
(4) 雇用・所得の動向

労働需給は引き続き改善も、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%台半ばと構造失業率2.7%を下回って推移している。ただし、就業者数は19年1-3月期に前年差+81万人と伸びが鈍化した(図表2-11)。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2-12)。

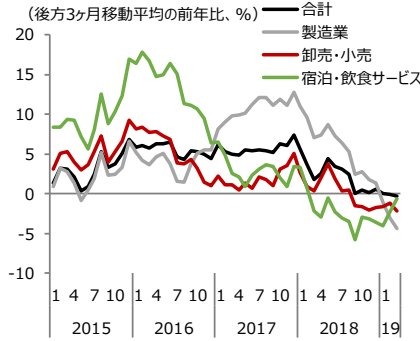
一方、所得環境は緩やかな改善基調を維持している。19年1-3月期のパートタイム労働者の時間当たり所定内給与は前年比+2.0%となったほか、就業者全体の7割を占める正規雇用などの一般労働者の所定内給与は同+1.0%となり、いずれも伸びが緩やかに高まっている(図表2-13)。

図表 2-11 雇用者数



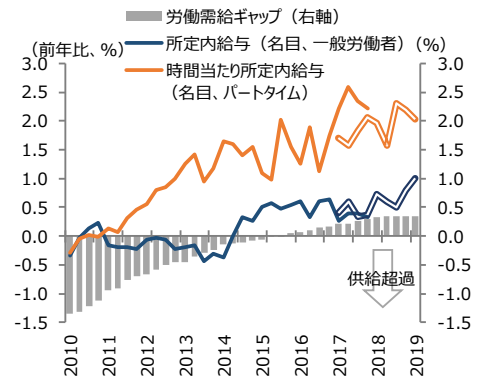
注：四半期ベース。
出所：総務省「労働力調査」より三菱総合研究所作成

図表 2-12 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 2-13 労働需給ギャップと賃金



注：労働需給ギャップは三菱総合研究所推計。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

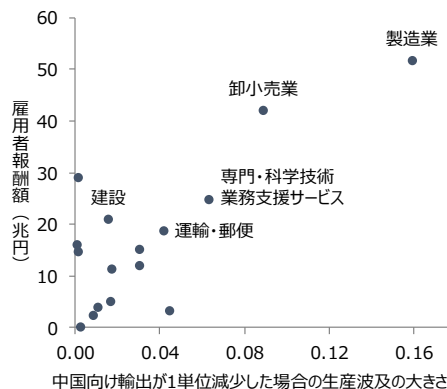
輸出・生産減少による雇用・所得への影響懸念

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ですが、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い(図表2-14、横軸)。これらの業種は雇用者報酬額でも規模が大きい(図表2-14、縦軸)。

15年以降の実質雇用者報酬の増加分のうち、輸出増加の寄与をみると、およそ5兆円であり、雇用者報酬増加分の4分の1を占める(図表2-15)。19年度はこの押し上げ効果縮小が予想されることから雇用者報酬の伸びは鈍化する可能性が高い。

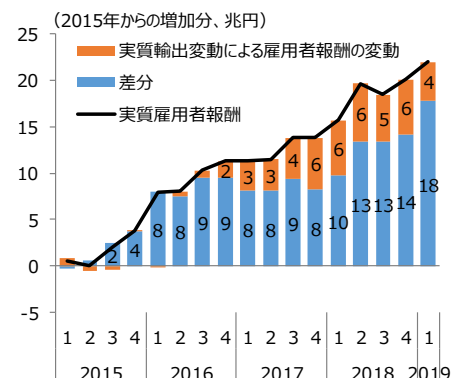
20年度は、輸出・生産の下振れ圧力は徐々に緩和される一方で、消費税増税後の内需の伸び鈍化も予想され、一人当たりの名目雇用者報酬の伸びは、19年度+0.4%、20年度+1.2%と緩やかな伸びにとどまると予測する。

図表 2-14 中国向け輸出減少による各産業への影響



注：2018年データ。
出所：内閣府「国民経済計算」「SNA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 2-15 輸出変動による雇用者報酬への影響



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

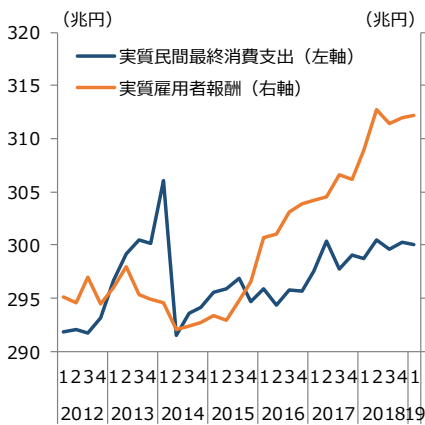
(5) 消費の動向

消費は均してみれば緩やかに増加も、消費者マインドは一段と慎重化

19年1-3月期の実質民間最終消費支出は、前期比▲0.1%の減少となった。消費はこのところ四半期毎に増加と減少を繰り返しているが、均してみれば緩やかな増加基調にある。ただし、雇用者報酬の改善ペースに比べて消費の伸びが弱い状況が続いている（図表 2-16）。

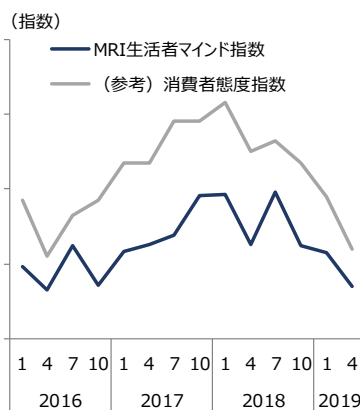
背景には消費者マインドの悪化がある。当社の生活者市場予測システム（mif）を用いて生活者 5,000 人を対象に調査・作成した「MRI 生活者マインド指数」によると、家計の消費に対する姿勢（3ヶ月前からの変化）は、18年後半から3四半期連続で悪化し、16年10月に並ぶ低水準となった（図表 2-17）。消費姿勢を慎重化させた要因をみると、「将来に対する不安の増加」が引き続き高い割合を占めたほか、「商品やサービスの価格の上昇」を挙げる人の割合が高まった（図表 2-18）。継続的な電気・都市ガス料金の上昇などが影響した可能性がある。

図表 2-16 消費支出と雇用者報酬



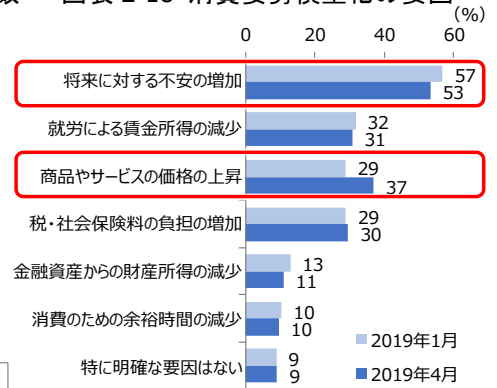
注：四半期ベース。
出所：内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

図表 2-17 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（19年4月実施、回答者 5,000人）

図表 2-18 消費姿勢慎重化の要因 (%)



注：消費姿勢を慎重化させたと回答した 1,339 人に占める回答割合。

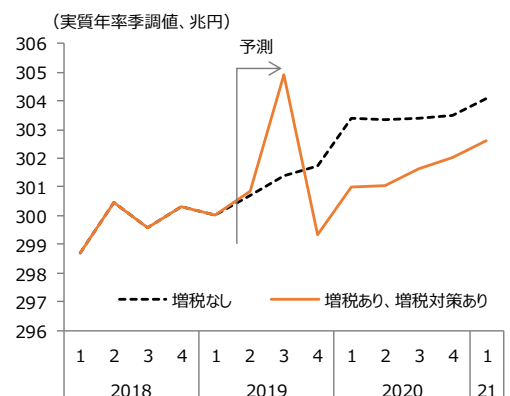
出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム（mif）」アンケート調査（19年4月実施、回答者 5,000人）

消費税増税による消費の腰折れは回避される見込み

先行きの消費は、19年9月にかけては消費税増税前の駆け込み需要が本格化し、過去のトレンドを上回るペースでの増加が見込まれる。19年度後半は消費税率引上げに伴う実質所得の低下が予想されるものの、①キャッシュレス決済に対するポイント還元、②住宅や自動車への購入支援などの消費刺激策、③幼児教育の無償化や通信料引下げによる家計負担の軽減効果もあり、増税後の大幅な消費低迷は回避されるであろう（図表 2-19）。

消費税増税による実質消費の伸びへの影響は、19年度は駆け込み増と反動減がほぼ相殺される形でゼロ、20年度は実質所得の低下の影響から▲0.5%pと予想する。実質民間最終消費支出の伸びは、19年度+0.5%、20年度+0.1%と予測する。

図表 2-19 実質消費支出への増税影響



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作成

ポイント還元が消費税増税後の消費を下支え

19年10月から20年6月にかけて実施されるキャッシュレス決済に対するポイント還元は、①消費税増税後の消費の下支えと、②キャッシュレス化を促す狙いがあるが、どの程度効果があるのだろうか。

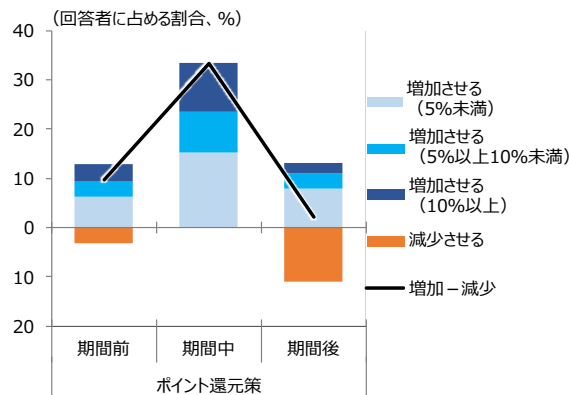
前述の mif 調査の結果をみると、キャッシュレス化に対するポイント還元は、消費税増税後に消費を押し上げることが期待される。ポイント還元期間中には、約3割の世帯が消費を増加させる（図表 2-20）。ただし、ポイント還元による消費の押し上げ効果は、ポイント還元期間中にとどまる。ポイント還元期間後は消費を減少させる世帯が増え、世帯全体でみると、消費の押し上げ効果は剥落するからだ。

キャッシュレス決済の利用率上昇は期待薄

ポイント還元によるキャッシュレス決済の利用率上昇は小幅にとどまる可能性が高い。「ポイント還元策を機に（キャッシュレス決済の）利用開始を考えている」との回答割合は総じて低い（図表 2-21）。最も高い「QRコード決済」でも8%、「その他電子マネー」で6%にとどまる。「ポイント還元策を機に還元策期間のみの利用を考えている」との回答を合わせても、ポイント還元を機に何らかのキャッシュレス決済の利用開始を考えている人は少ないことがわかる。

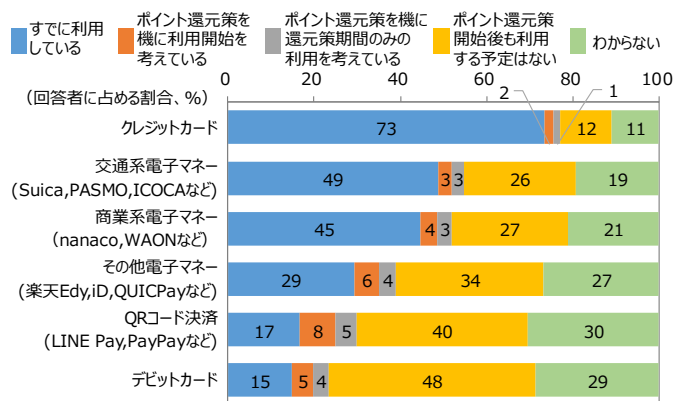
キャッシュレス決済を利用しない理由をみると、「現金での決済が良い（キャッシュレス決済のメリットを感じない）」との回答割合が3割程度あるほか、「他のキャッシュレスサービスを既に利用している」もクレジットカード以外では3割程度を占める（図表 2-22）。現金派が依然として多いほか、キャッシュレス決済手段はひとつで十分と考えている人が多いとの解釈が可能だ。ただし、それ以外の理由をみると、「キャッシュレス決済を利用できる店舗が限られている」や「キャッシュレス決済の使い方がわからない」などを挙げる人もいる。今回の措置をきっかけに利用可能な店舗が増えるなどすれば、キャッシュレス決済の利用拡大につながる可能性がある。今回のポイント還元を機にこうした課題の解決も同時に進め、キャッシュレス決済が普及することが期待される。

図表 2-20 ポイント還元による消費の変化



注：矛盾した回答を除いた 4,333 人が集計対象。
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4月実施、回答者5,000人）

図表 2-21 ポイント還元策によるキャッシュレス決済の変化



注：「ポイント還元策の実施により、各キャッシュレス決済をどのように変化させるか」の回答。
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4月実施、回答者5,000人）

図表 2-22 キャッシュレス決済を利用しない理由

	現金での決済が良い (メリットを感じない)	他のキャッシュレスサービスを既に利用している	利用できない (審査が通らない、スマホを持っていない)	キャッシュレス決済だと、使いすぎてしまう可能性がある	カードを持ち歩くのが面倒	個人情報の漏えいや悪用などセキュリティ面の懸念がある	利用できる店舗が限られている	利用開始の手続きが面倒	使い方がわからない
クレジットカード	43	12	23	13	10	10	5	5	4
交通系電子マネー (Suica, PASMO, ICOCAなど)	29	36	9	6	9	9	5	5	7
商業系電子マネー (nanaco, WAONなど)	32	31	11	4	8	8	9	5	6
その他電子マネー (楽天Edy, iD, QUICPayなど)	31	33	9	5	9	9	8	6	5
QRコード決済 (LINE Pay, PayPayなど)	29	32	10	6	7	7	6	6	8
デビットカード	26	31	14	5	4	4	7	7	10

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4月実施、回答者5,000人）

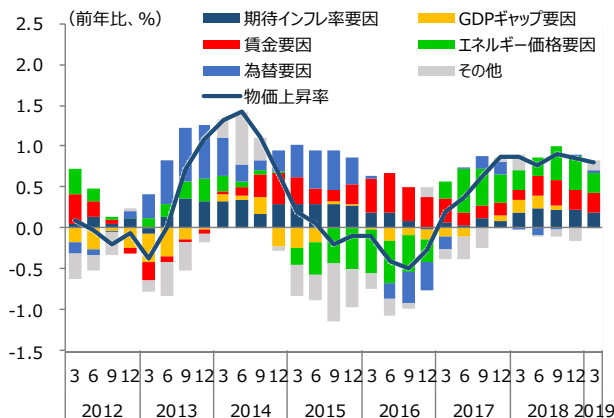
(6) 物価の動向

物価の基調は依然として弱い

19年1-3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、18年10-12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2-23)。エネルギー価格は、原油価格は伸びが鈍化しつつあるものの天然ガス価格の上昇などから、前年比+6.5%程度の高い伸びとなっており、家計の負担感を高めている可能性がある(図表2-24)。

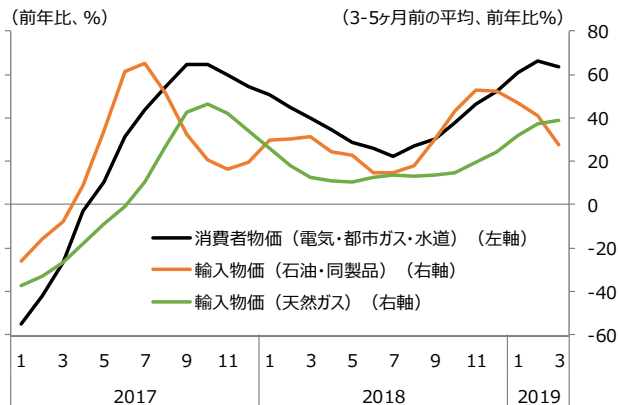
生鮮食品・エネルギー除く総合指数は同+0.4%と小幅のプラスにとどまっており、内生的な物価上昇圧力は依然として力強さを欠く状況にある。

図表 2-23 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 2-24 消費者物価、輸入物価



出所：総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」より三菱総合研究所作成

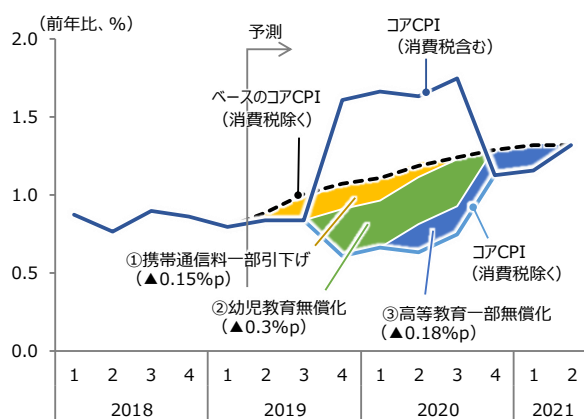
教育無償化と携帯通信料引下げが物価を下押し

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下げ(生鮮食品除く総合(コアCPI)を前年比▲0.15%p押下げ)、②19年10月開始の幼児教育の無償化(同▲0.3%p押下げ)、③20年4月開始の高等教育無償化(同▲0.18%p押下げ)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2-25)。なお、物価見通しの前提となる為替は、20年度末にかけて110円程度で推移すると想定。原油価格(WTI)は、19年度末にかけて1バレル当たり65ドル程度での推移を見込む。

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年度に一旦低下し、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+0.6%(消費税の影響を含めると+1.1%)、20年度+1.0%(消費税の影響を含めると+1.5%)と予測する。

図表 2-25 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作成

(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1-3月期の実質GDP成長率は、季調済前期比+0.5%（年率+2.1%）と高めの成長となった。ただし、中身を見ると輸入の大幅減や在庫の増加によるところが大きい。消費、設備投資、輸出は揃って減少しており、内外需ともに振るわない結果となった。

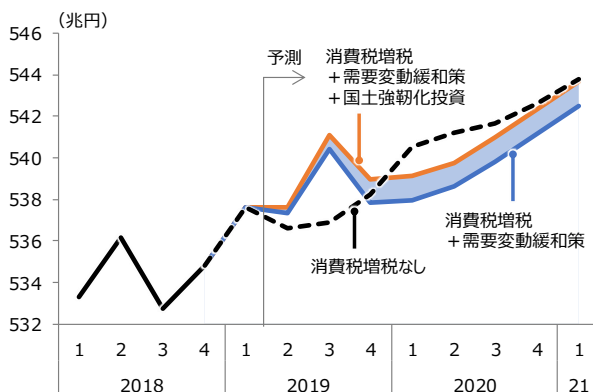
19年度の日本経済は、米中経済の減速や半導体需要の調整局面入りを背景に、輸出は減少が予想されるものの、労働需給の逼迫による雇用・所得環境の改善持続により、内需を中心に前年比+0.7%と潜在成長率並みの成長を見込む（前回見通し（3月8日）から変更なし）。

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値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2-26）。

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（図表2-27）。

先行きに対するリスクは、総論（P.7-8）で挙げた3つの世界経済リスク（①米中貿易摩擦の一段の激化、②金融市場のリスク回避姿勢の更なる強まり、③世界経済の同時失速）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 2-26 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作成

図表 2-27 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作成

図表 2-28 2019、2020 年度の日本の実質 GDP 成長率予測

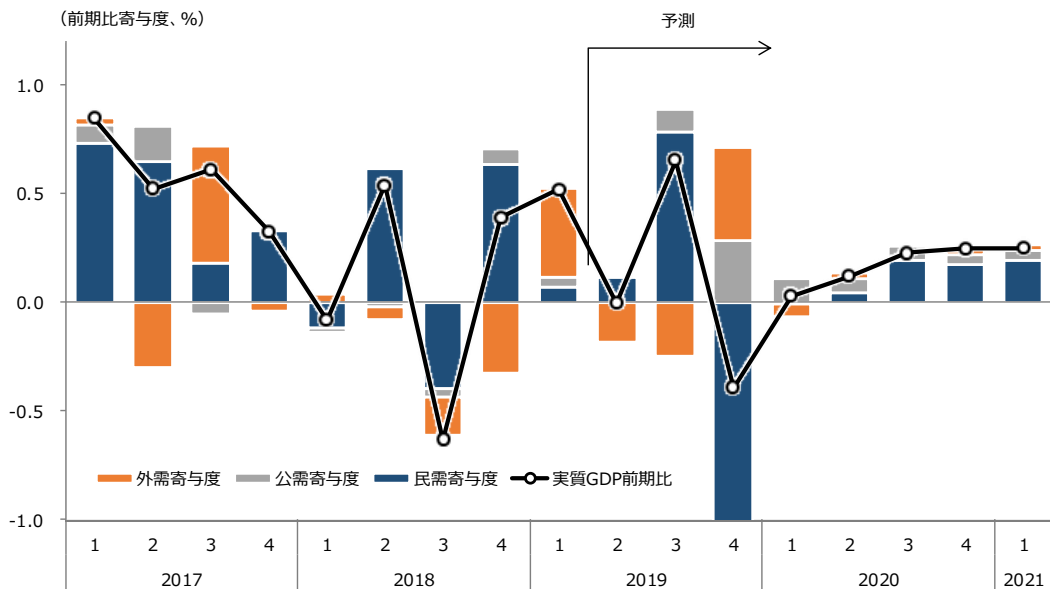
項目	実績				予測			
	2017年度		2018年度		2019年度		2020年度	
	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度
実質GDP	1.9	***	0.6	***	0.7	***	0.5	***
内需	1.5	1.5	0.8	0.7	0.8	0.8	0.3	0.3
民需	1.8	1.3	1.1	0.8	0.6	0.5	▲ 0.1	▲ 0.1
民間最終消費支出	1.1	0.6	0.4	0.2	0.5	0.3	0.1	0.1
民間住宅投資	▲ 0.7	0.0	▲ 4.2	▲ 0.1	0.7	0.0	▲ 6.7	▲ 0.2
民間企業設備投資	4.5	0.7	3.2	0.5	1.0	0.2	1.0	0.2
民間在庫投資	***	0.1	***	0.2	***	▲ 0.0	***	▲ 0.0
公需	0.5	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	1.4	0.3	1.5	0.4
政府最終消費支出	0.4	0.1	0.8	0.2	1.0	0.2	1.1	0.2
公的固定資本形成	0.5	0.0	▲ 3.8	▲ 0.2	2.4	0.1	3.1	0.1
外需（純輸出）	***	0.4	***	▲ 0.1	***	▲ 0.1	***	0.1
輸出	6.4	1.1	1.3	0.2	▲ 2.1	▲ 0.4	0.7	0.1
輸入	4.1	▲ 0.6	2.0	▲ 0.3	▲ 1.7	0.3	▲ 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作成

図表 2-29 日本の四半期別実質 GDP 成長率予測

	実績					予測								
	2018	2019			2020	2021				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%	0.5%	-0.6%	0.4%	0.5%	0.0%	0.7%	-0.4%	0.0%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	
実質GDP 前期比年率	-0.3%	2.2%	-2.5%	1.6%	2.1%	0.0%	2.6%	-1.6%	0.1%	0.5%	0.9%	1.0%	1.0%	

出所：内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所作成



出所：内閣府「国民経済計算」、予測は三菱総合研究所作成

図表 2-30 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	550,099	559,904	569,921	2.0%	0.5%	1.8%	1.8%
	民間最終消費支出	303,231	305,397	310,181	316,103	1.4%	0.7%	1.6%	1.9%
	民間住宅投資	17,221	16,767	17,184	16,292	1.1%	▲2.6%	2.5%	▲5.2%
	民間設備投資	86,142	89,648	90,716	92,326	5.4%	4.1%	1.2%	1.8%
	民間在庫品増加	738	1,695	1,637	1,417	***	***	***	***
	政府最終消費支出	107,565	108,579	110,050	111,670	1.1%	0.9%	1.4%	1.5%
	公的固定資本形成	27,579	27,006	28,163	29,489	2.3%	▲2.1%	4.3%	4.7%
	公的在庫品増加	85	19	104	284	***	***	***	***
	財貨・サービス純輸出	4,934	988	1,868	2,340	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	98,276	100,368	98,017	99,827	10.5%	2.1%	▲2.3%	1.8%
財貨・サービス輸入	93,342	99,380	96,150	97,487	11.7%	6.5%	▲3.3%	1.4%	

(単位：2011暦年連鎖方式価格10億円、%)

実質	国内総生産 (= GDP)	531,818	535,186	539,194	541,674	1.9%	0.6%	0.7%	0.5%
	民間最終消費支出	298,897	300,049	301,526	301,837	1.1%	0.4%	0.5%	0.1%
	民間住宅投資	16,039	15,367	15,469	14,436	▲0.7%	▲4.2%	0.7%	▲6.7%
	民間設備投資	84,423	87,124	88,024	88,922	4.5%	3.2%	1.0%	1.0%
	民間在庫品増加	822	1,673	1,645	1,425	***	***	***	***
	政府最終消費支出	106,420	107,300	108,353	109,532	0.4%	0.8%	1.0%	1.1%
	公的固定資本形成	25,963	24,983	25,583	26,371	0.5%	▲3.8%	2.4%	3.1%
	公的在庫品増加	98	32	146	325	***	***	***	***
	財貨・サービス純輸出	▲1,296	▲1,935	▲2,277	▲1,499	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	91,418	92,622	90,643	91,270	6.4%	1.3%	▲2.1%	0.7%
財貨・サービス輸入	92,713	94,556	92,920	92,769	4.1%	2.0%	▲1.7%	▲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	103.7	102.4	102.7	2.9%	0.2%	▲1.3%	0.3%
	国内企業物価指数	99.3	101.5	103.3	106.0	2.7%	2.2%	1.7%	2.6%
	消費者物価指数（生鮮除く総合）	100.4	101.2	102.3	103.9	0.7%	0.8%	1.1%	1.5%
	GDPデフレーター	102.9	102.8	103.8	105.2	0.1%	▲0.2%	1.0%	1.3%
	完全失業率	2.7%	2.4%	2.3%	2.3%	***	***	***	***
	新設住宅着工戸数（万戸）	94.6	95.3	89.4	83.8	▲2.8%	0.7%	▲6.1%	▲6.3%

(単位：10億円、%)

対外バランス	経常収支（10億円）	22,175	19,414	18,302	18,059	***	***	***	***
	貿易・サービス収支	4,083	69	▲219	477	***	***	***	***
	貿易収支	4,540	707	▲266	82	***	***	***	***
	輸出	78,283	80,317	77,342	78,770	10.6%	2.6%	▲3.7%	1.8%
	輸入	73,743	79,610	77,608	78,688	13.4%	8.0%	▲2.5%	1.4%
	通関収支戻（10億円）	2,446	▲1,589	▲861	▲534	***	***	***	***
通関輸出	79,222	80,710	78,757	80,212	10.8%	1.9%	▲2.4%	1.8%	
	通関輸入	76,766	82,299	79,618	80,746	13.6%	7.2%	▲3.3%	1.4%

為替	国債10年物利回り	0.05%	0.06%	0.10%	0.20%	***	***	***	***
	M2	981,695	1,008,261	1,029,362	1,048,299	3.7%	2.7%	2.1%	1.8%
	日経平均株価	20,984	21,973	21,464	22,030	19.8%	4.7%	▲2.3%	2.6%
	原油価格（WTI、ドル/バレル）	53.6	62.9	61.5	64.8	12.1%	17.4%	▲2.3%	5.3%
	円/ドル レート	110.8	110.9	110.0	110.0	***	***	***	***
	ドル/ユーロ レート	1.171	1.158	1.136	1.136	***	***	***	***
円/ユーロ レート	129.7	128.4	124.9	124.9	***	***	***	***	

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作成