



浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2018年8月14日

2018年度・2019年度の景気予測（2018年8月改訂） —18年度の成長率が+1.1%、19年度が+0.9%と緩やかな景気の回復基調が続く—

要 旨

- 2018年4～6月期の実質GDP（国内総生産、1次速報）は、前期比+0.5%（同年率+1.9%）と、1～3月期のマイナス成長（前期比-0.2%）から再びプラスに転じた。内訳をみると、個人消費が前期比+0.7%と大幅な増加に転じたほか、省力化投資などを背景に、設備投資も同+1.3%と前期（同+0.5%）から増勢を強めるなど、内需が景気をけん引した。一方、輸出は同+0.2%と増加基調を維持したものの、前期（同+0.6%）から減速した。
- 2018・2019年度の日本経済は好調な設備投資がけん引役となり、底堅い個人消費と輸出が景気を支える形で回復基調が続く見通しである。すなわち、企業部門では、海外経済が米中貿易摩擦などの不安材料を抱えながらも拡大傾向を維持する中、世界的な設備投資需要などに支えられ、輸出が緩やかな増加基調で推移しよう。また企業収益が高水準で推移すると見込まれており、省力化投資や設備の老朽化に伴う更新投資、オリンピック関連需要の本格化なども相まって、設備投資は好調に推移するとみている。他方で、家計部門では、雇用環境は良好なるも、所得情勢の緩やかな改善や消費者マインドの弱含みなどを背景に、個人消費の増加ペースは緩やかなものに留まるだろう。2019年10月に消費税率の引き上げ（8%→10%）が予定されているが、前回2014年と比べ引き上げ幅が小さいことなどから、消費増税が個人消費の腰折れにつながることはないと考えられる。なお、政府部門では、西日本豪雨からの復旧に向けた補正予算の編成が予想されるものの、景気回復が続く中で大型の経済対策が今後打ち出される可能性は低く、先行き公共投資は小幅な増加に留まろう。以上を踏まえて、2018年度の実質GDP成長率を+1.1%、2019年度を+0.9%と予測した。
- こうした状況下、日本経済の最大のリスク要因として「米国の保護主義的な通商政策への傾斜」が挙げられる。現状発動されている追加関税の規模であれば、深刻な影響は回避される見通しであるが、米国による自動車関税の引き上げなどが実施された場合には、日本経済に多大な悪影響を与える可能性がある点に注意する必要があるだろう。

予測の要約表

（前年比、%）

＜前回6月予測＞

	2017年度 実績	2018年度 見通し	2019年度 見通し	2018年度 見通し	2019年度 見通し
実質GDP	1.6	1.1	0.9	1.0	0.9
民間需要*	1.0	1.1	0.6	0.8	0.7
公的需要*	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
輸出*	1.0	0.5	0.5	0.6	0.9
輸入*	▲0.6	▲0.6	▲0.4	▲0.5	▲0.8

（注）「*」は寄与度。輸入は控除項目。

【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 加茂健志朗 鹿庭雄介

E-mail k-kamo@yokohama-ri.co.jp TEL 045-225-2375

1. わが国の景気の現状

(輸出は伸び悩むも、内需が大きく持ち直しプラス成長に復帰)

- ・ 8月10日に内閣府から発表されたGDP（国内総生産）速報によると、2018年4～6月期の実質GDP（季調値）は前期比+0.5%（同年率+1.9%）と1～3月期のマイナス成長（前期比-0.2%）から再びプラスに転じた（図表1）。
- ・ まず、家計部門では、個人消費が前期比+0.7%と1～3月期（同-0.2%）から大幅なプラスに転じた。雇用・所得情勢の改善に加え、1～3月期の大雪による外出抑制や生鮮食品価格の高騰といった一時的な下押し要因が解消されたことが背景にある。加えて、4月や6月は比較的好天に恵まれ、エアコンなどの生活家電の販売が好調だったことや、外食やレジャーなどのサービス消費が増加したことも個人消費の押し上げに寄与したとみられる。一方、4～6月期の住宅投資は同-2.7%と4四半期連続で減少した。相続税対策のニーズが一巡し、貸家着工の弱含みが続いていることなどが影響したとみられる。
- ・ 次に、企業部門をみると、設備投資が前期比+1.3%と前期（同+0.5%）から増勢を強めた。米国の保護主義的な通商政策に対する先行き不安はあるものの、企業業績が依然高水準を維持していることや、省力化投資や設備の老朽化に伴う更新投資などを追い風に設備投資は堅調に推移している。一方、輸出は同+0.2%と8四半期連続で増加したものの、前期（同+0.6%）に比べ減速した。財輸出は底堅く推移しているものの、インバウンド消費などを含むサービス輸出が減速したことが響いている。

図表1 主要経済指標

(前期比、%、季調済)

	2016年度	2017年度				2018年度	
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期
名目GDP	0.2	0.8	0.8	0.3	-0.4	0.4	
実質GDP	0.7	0.5	0.6	0.2	-0.2	0.5	
個人消費	0.5	0.8	-0.7	0.3	-0.2	0.7	
住宅投資	0.8	1.3	-1.3	-3.0	-2.3	-2.7	
設備投資	0.6	0.5	1.2	0.8	0.5	1.3	
在庫投資（寄与度）	(0.1)	(-0.1)	(0.4)	(0.1)	(-0.2)	(0.0)	
公共投資	-0.2	5.4	-2.9	-0.6	-0.4	-0.1	
輸 出	1.9	0.2	2.1	2.1	0.6	0.2	
輸 入	1.4	1.9	-1.5	3.3	0.2	1.0	
消費者物価（前年比、%）	0.2	0.4	0.6	0.9	0.9	0.7	
日経平均株価（円）	19,241	19,503	19,880	22,188	22,366	22,341	22,309
円ドル相場（円/ドル）	113.6	111.1	111.0	113.0	108.2	109.1	111.4
原油価格（ドル/バレル）	51.9	48.3	48.2	55.4	62.9	67.9	70.6

(注) 1. シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。GDP項目以外は平均値。

2. 原油価格はWTI先物（期近）、消費者物価は生鮮食品を除く総合指数。

3. 直近7～9月期の日経平均株価、円ドル相場、原油価格は7月の平均値。

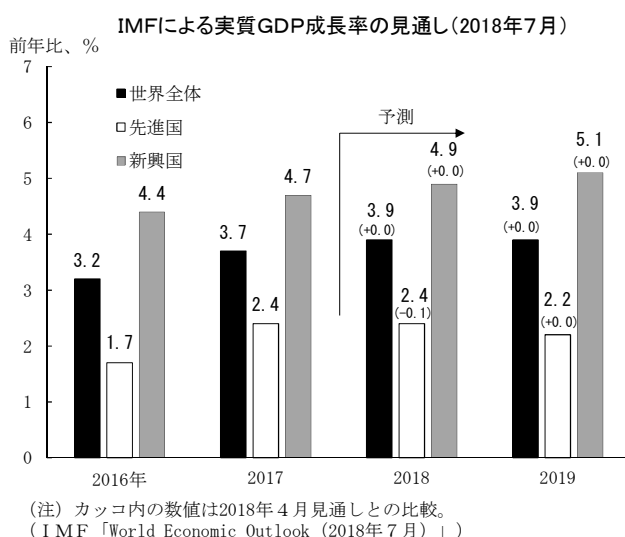
(内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「消費者物価指数」、Bloomberg)

2. 主要な需要項目の今後の見通し

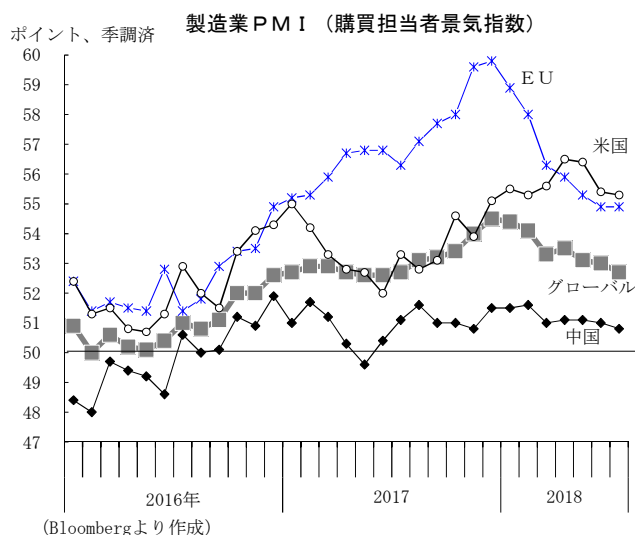
(企業部門：輸出は緩やかな増加に留まる。一方、設備投資は堅調に推移)

- まず企業部門をみると、輸出は増加基調を維持するものの、米国の保護主義政策への傾斜などから、増勢は鈍化すると見込まれる。IMF（国際通貨基金）による最新の経済見通し（2018年7月調査）をみると、前回調査（2018年4月）からほぼ横ばいとなっており、世界景気の拡大基調が続いていることが分かる（図表2）。しかし、日本の主要輸出先における製造業PMI（購買担当者景気指数）をみると、米欧中の指数はいずれも低下傾向にある（図表3）。今年2月以降の金融市場の混乱などで世界的に企業の景況感が悪化したことに加え、足元では米国の保護主義的な通商政策への傾斜が、中国やEU（欧州連合）だけでなく米国自身における企業景況感の悪化に繋がっているとみられる。もっとも、各国の指数は好不調の分かれ目とされる50を超える水準を維持していることから、急激な景気悪化は想定されにくい、世界景気の拡大ペースは徐々に減速していく可能性がある。

図表2 世界経済は拡大基調を維持



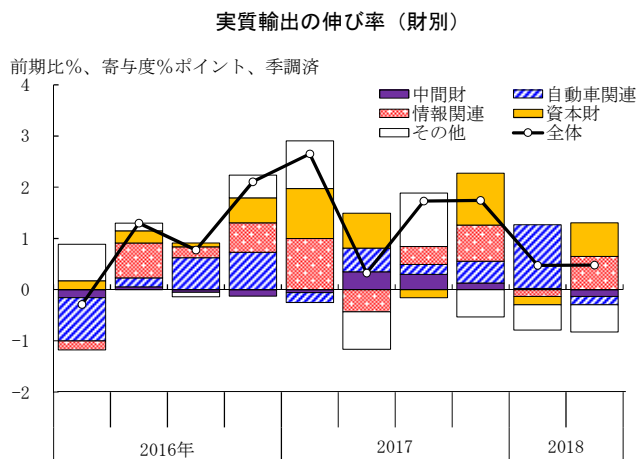
図表3 各国製造業の景況感の高水準



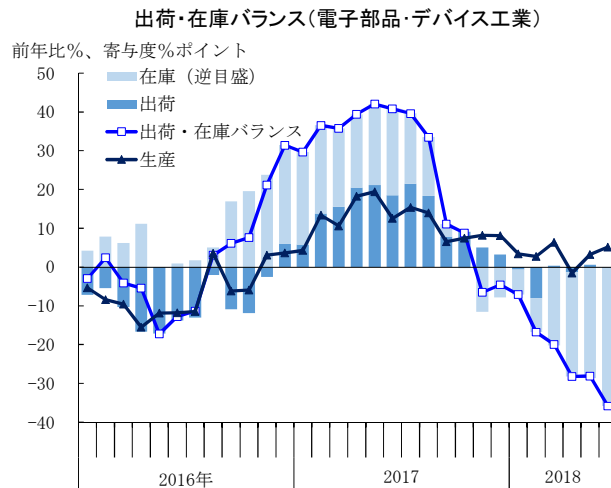
- こうした海外経済を背景に、輸出は増加基調を維持するものの、増勢は緩やかなものに留まると見込んでいる。輸出動向を財別に確認するために日銀が公表している実質輸出をみると、4～6月期は資本財や情報関連財の寄与度（当社試算）が前期比プラスへ転じている（図表4）。このうち資本財については、法人税減税で設備投資が活発化している米国や、半導体などの生産工程の内製化を進める中国、さらに人手不足から能力増強投資を活発化させる欧州に対して、日本の輸出が増加しているとみられる。先行きについても、IMFによる世界貿易量（財輸入量）の見通しによれば、2018年（前年比+5.7%）、2019年（同+5.2%）、2020年（同+4.6%）と拡大する見通しである。
- 一方、電子部品・デバイスなどのIT関連財の輸出については、4～6月期は持ち直しの兆しがみられるものの、今年に入り弱含んでいる。世界の半導体市場規模の予測値（2018年5月）をみると、2018年は前年比+12.4%と大幅に伸びているが、日本の情報関連財輸出は、2018年1～6月平均の実績が同+3.7%と世界の半導体市場規模との伸びの差が大きい。また、日本の電子部品・デバイスの出荷在庫バランスをみると、2017年末以降、在庫が著しく積み上がっており、日本の半導体製品への需要が弱含んでいることが分かる（図表5）。こうした背景には、日本製の半導体部品を多く含むスマートフォン関連の需要が伸び悩んでいることに加え、前述のとおり、日本の半導体主要輸出先で

ある中国において半導体製造の内製化を進めていることが影響していると考えられる。スマートフォン関連の需要調整によって、日本のIT関連財の輸出は当面弱含む可能性がある。

図表4 資本財や情報関連が持ち直し

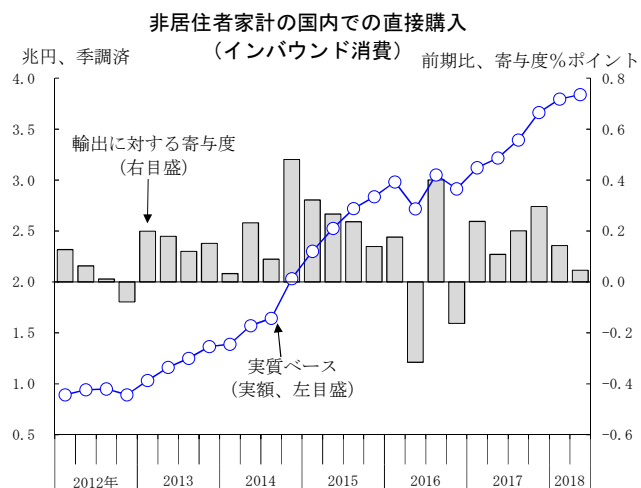


図表5 IT関連財の在庫は積み上がり

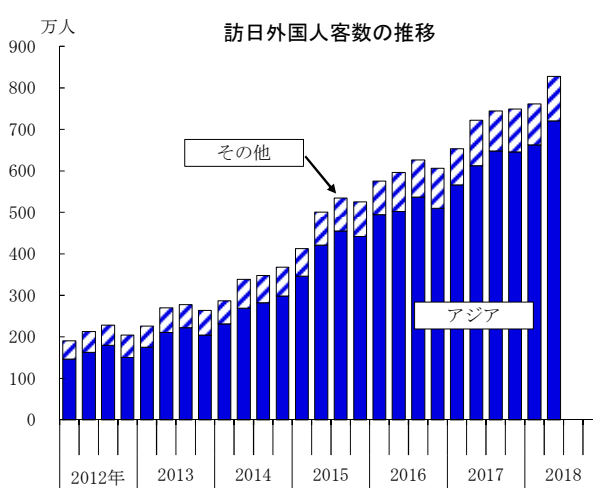


- ・なお、輸出に計上されるインバウンド（訪日外国人客）需要は4～6月期に前期比+1.1%と前期（同+3.6%）から伸びが鈍化したものの増加基調は維持した（図表6）。日本政府観光局（JNTO）によると、同期の訪日外客数は828万人（前年比+14.7%）と好調を維持しており、今後もインバウンド需要は底堅く推移すると思われる（図表7）。また、日本政府が2020年開催の東京オリンピックに向けて積極的に外国人観光客の誘致に取り組んでいることも追い風となろう。

図表6 インバウンド消費はやや伸びが鈍化



図表7 訪日外国人客数は好調持続

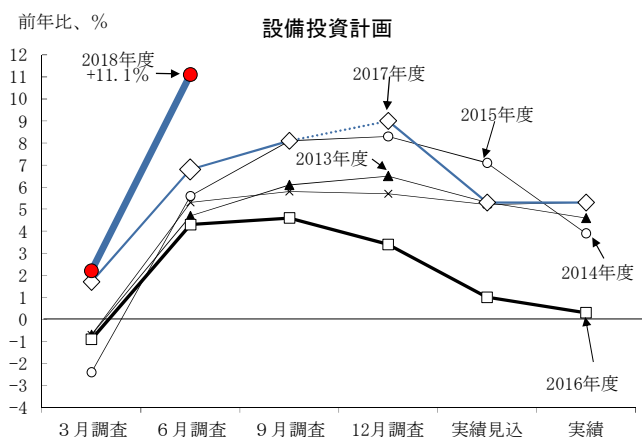


- ・世界的に設備投資需要が盛り上がりを見せる中、日本においても好調な収益環境が続いており、企業の設備投資に対する前向きな姿勢は崩れていない。日銀『短観（2018年6月調査）』によれば、2018年度の設備投資計画（全規模・全産業ベース、含むソフトウェア、除く土地投資額）は前年比+11.1%と、6月調査としては過去最高の伸びとなった（図表8）。

表8)。この背景には、2020年のオリンピック関連需要の高まりに加え、企業の人手不足感の強まりを受けた省力化投資需要があるとみられる。実際、後述の通り、日銀短観の雇用人員判断D I（「過剰」マイナス「不足」、全規模・全産業ベース）をみると、趨勢的に低下の一途を辿っており、企業の人手不足は深刻化している。さらに、現下の設備投資需要の拡大には、設備の老朽化による更新投資などの需要も影響しているだろう。日本政策投資銀行の「2018年度設備投資計画調査の概要」によれば、製造業の投資動機において、「維持・補修」は「能力増強」に次いで2番目のウエイトを占めるほど、その需要が高まっていることが分かる。

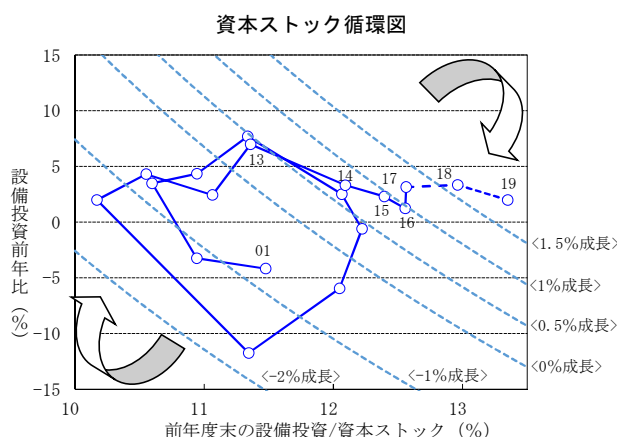
- ・その一方で、2019年度には設備投資に循環面からの減速圧力がかかるとみている。景気拡張が長期間に及ぶ中で設備投資が拡大を続けており、資本ストックに占める設備投資の比率が高まっていることが背景にある。当社の予測では、2018年度には企業の期待成長率が1.5%を超える水準までこの比率が高まっていくとみており、2019年度には設備投資は徐々に減速していくと予想する（図表9）。さらに、2019年度後半にはオリンピック関連需要がほぼ一巡することも設備投資の減速要因となろう。

図表8 企業の設備投資計画は堅調



(注) 1. 全規模・全産業ベース。ソフトウェア投資額を含むが、土地投資額を除く。
(注) 2. 2017年度の12月調査、実績見込と実績、2018年度の調査以降は調査対象企業見直し後の新ベースの値。
(日本銀行「短観」)

図表9 19年度に設備投資は減速へ



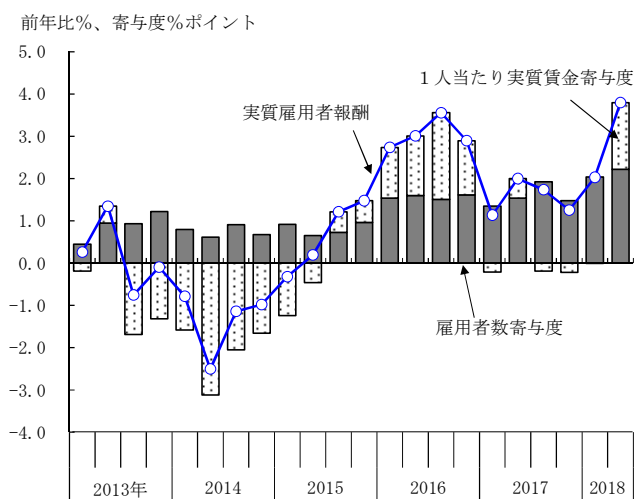
(注) 1. 資本ストック、設備投資は実質原系列。18年度以降は予測値。
(注) 2. 期待成長率ラインは資本係数変化率・減耗率の14年以降の平均値から算出。
(内閣府「固定資本ストック速報」、「四半期別GDP速報」から当社作成)

(家計部門: 所得情勢の緩やかな改善や弱含む消費マインドを受けて消費は緩やかに回復)

- ・次に雇用・所得情勢をみると、4～6月期の雇用者報酬（物価変動の影響を取り除いた実質ベース）は前年比+3.8%と前期（同+2.0%）から伸びが高まり、13四半期連続の増加となった（図表10）。これを雇用者数と1人当たり実質賃金の寄与度に分けてみると、雇用者数の寄与は安定的にプラスを維持している。この背景には、中小企業を中心とする人手不足感の強まりがある。日銀短観の雇用人員判断D I（「過剰」マイナス「不足」、全規模・全産業ベース）をみると、企業の人手不足感は依然として深刻であり、今後も雇用情勢はひっ迫した状態が続き、雇用者数は増加傾向をたどるだろう（図表11）。
- ・他方で、1人当たり実質賃金の寄与は大幅に高まっている。これは今夏のボーナス（賞与）の増加（大手企業の最終妥結状況：前年比+8.6%）や人手不足による賃金上昇圧力の高まりといった要因が考えられるものの、賃金の基礎的な統計である厚生労働省の「毎月勤労統計」のサンプル変更が影響し、実勢よりも高めに

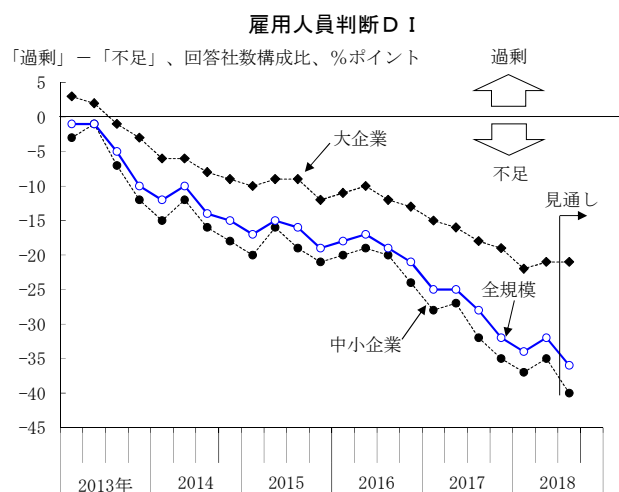
出ている可能性も考えられる^(注1)。加えて、基本給の伸びも依然として緩慢である。所定内給与に影響する2018年度の春季賃上げ率は2.26%と、昨年度(2.11%)から上昇はしたものの、政府が掲げる3%の賃上げ目標の水準とは未だ開きがある。こうした点を勘案すると、今後も雇用者報酬は改善こそ続けるものの、所得の中心である基本給の低い伸びが続くことなどが影響し、その改善ペースは緩やかなものに留まろう。

図表10 実質賃金はようやく増加へ



(内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「労働力調査」より当社作成)

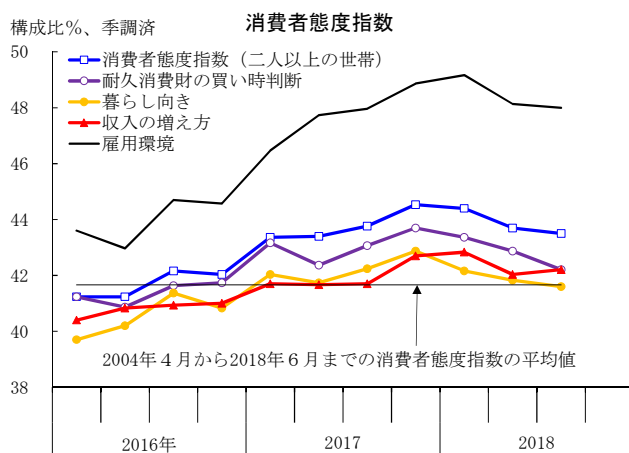
図表11 人手不足は深刻化



(注) 全産業ベース。
(日本銀行『短観』)

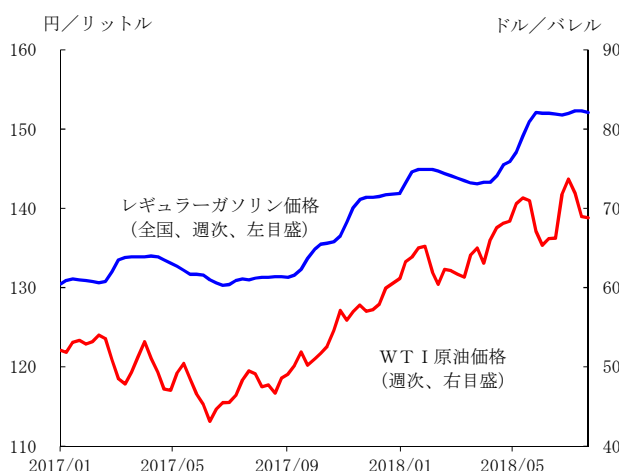
- ・消費マインドが足元で悪化していることも、個人消費の回復の重しになるとみられる。消費動向調査をみると、消費者態度指数(二人以上の世帯)は1～3月期(44.4)、4～6月期(43.7)、7月(43.5)と低下の一途を辿っている(図表12)。こうした消費者マインドの弱含みの背景には、ガソリン価格や電気代といったエネルギー価格の上昇があるとみられる。国内のガソリン価格(レギュラー全国平均)は足元で1リットル150円を超えており、米国によるイラン核合意の破棄と経済制裁の再開でイラン産原油の供給

図表12 消費者マインドは足元で悪化



(注) 2018年7～9月期は、7月単月の値。
(内閣府「消費動向調査」より作成)

図表13 ガソリン価格は高止まり



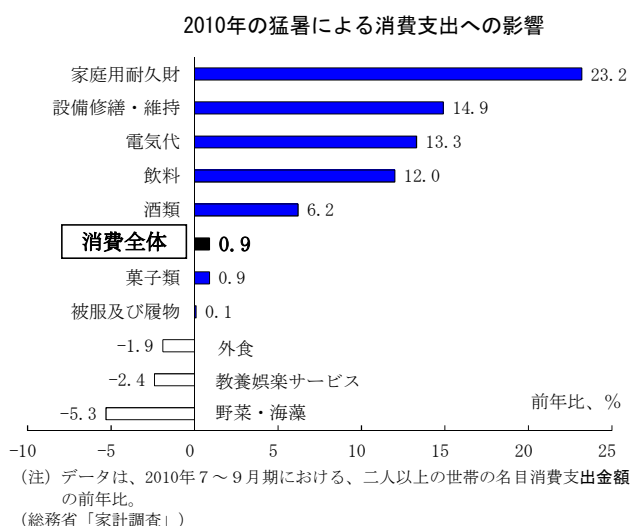
(注) 原油価格はWTI先物(期近)
(EIA、石油情報センター「石油製品価格調査」)

(注1) 実際、毎月勤労統計におけるサンプル替えの影響をみると、4～6月期の現金給与総額(実質ベース)は前年比+1.6%と、サンプル変更前ベースの同+0.6%に比べて、大幅に伸びが高まっている。

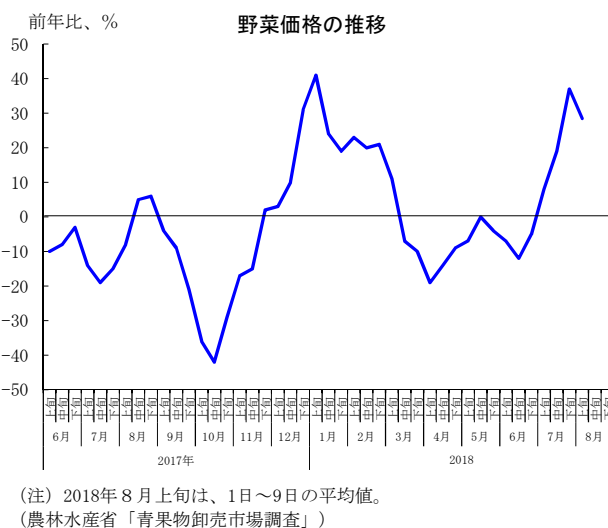
不安リスクが高まり、原油価格の高騰を招いているとみられる（図表13）。また、11月にはイラン産原油取引への制裁再開も控えており、サウジアラビアの原油増産にも限界があることを踏まえると、制裁解除への道筋が見えない限り、原油価格は現在の水準程度を維持する可能性が高い。この点に鑑みれば、先行きについても、エネルギー価格の高止まりによって、家計の生活防衛意識は強い状態が続くだろう。

- ・なお、足元7～9月期の個人消費については、猛暑による影響を考慮する必要がある。一般的に猛暑の年には、7～9月期の消費が押し上げられた後、10～12月期にはその反動で減少する傾向がみられる。事実、記録的な猛暑となった2010年7～9月期の家計調査の支出金額をみると、エアコンや電気代、飲料、酒類や菓子類といった項目の支出が増加したことで、消費支出全体（前年比+0.9%）が押し上げられた（図表14）。一方で、こうした一時的な消費増加の反動から、同年10～12月期には消費支出は同-1.5%と再び減少に転じている。
- ・ただし、今回の猛暑がこれまでにない酷暑であることを勘案すると、7～9月期の消費に対する押し下げ圧力が強まる可能性がある。具体的には、日照りによる野菜や果物価格の高騰による家計の消費マインドの悪化が懸念される。実際、野菜の卸値は、6月下旬以降に急上昇しており、7月下旬には前年比+37%に達している（図表15）。また、酷暑により外出が抑制されれば、レジャー等のサービス消費も減退させよう。こうした影響もあり、7月の景気ウォッチャー調査のサービス関連の現状判断DIは42.4と前月（49.3）から大きく低下している。これらの負の影響が強まることで、全体としてみた猛暑による個人消費の押し上げ効果は抑制される恐れがある。加えて、7月上旬には大きな被害をもたらした西日本豪雨が発生したことも、消費の抑制につながった可能性が高いと考えられる。

図表14 猛暑は消費の押し上げとなるが



図表15 野菜の卸値は急上昇



- ・こうした中、2019年10月の消費税率の引き上げ（8%→10%）に関しては、前回（2014年4月：5%→8%）と比べて消費税率の引き上げ幅自体が小さいことや、実行予定の各種軽減措置などを踏まえると、当社の試算では消費増税の駆け込み需要とその反動はそれぞれ1.3兆円程度（名目GDP比で0.2%程度）になると見込んでいる。これは、前回増税時に比べ影響が小さいことから、個人消費の腰折れにつながることはないと考えられる。

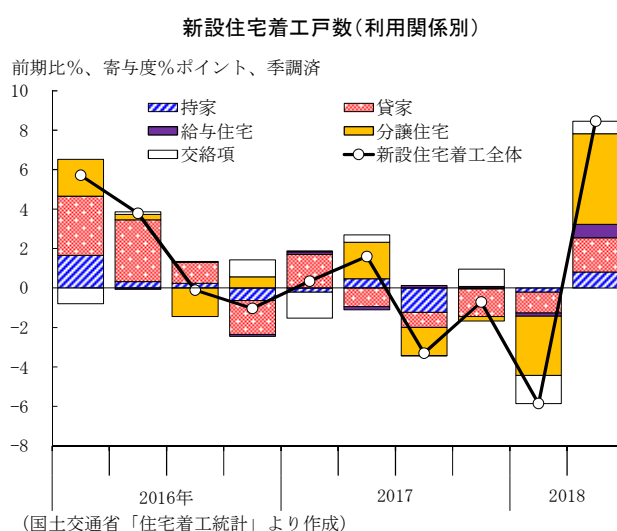
(政府部門、住宅部門：公共投資は小幅増加、住宅投資は持ち直しへ)

- 公共投資の先行指標である公共工事請負金額（当社による季調値）をみると、4～6月期は前期比+6.2%と再び増加に転じた（図表16）。この背景には、2017年度補正予算（2018年2月1日成立）の効果が始まっていることがあると考えられる。もっとも、その規模（公共事業関係費：1.3兆円）は、2016年度第2次補正予算（同：1.6兆円）に比べ小さいことや、2018年度予算における公共工事の規模（同：6.0兆円）も前年度（同：6.0兆円）と変わらないことから、公共投資が先行き大きく増加する可能性は低い。ただ、7月に激甚災害に指定された西日本豪雨に対する災害復旧工事が今後見込まれることから、公共投資は小幅な増加を維持していくだろう。
- 一方、住宅投資の先行指標である新設住宅着工戸数をみると、4～6月期は前期比+8.5%と4四半期ぶりに増加に転じた（図表17）。5月の大規模マンションの着工という特殊要因のほか、2019年10月に予定されている消費税率引き上げに備えた駆け込み着工が一部で顕在化していることが影響した可能性がある。GDP統計の住宅投資は進捗ベースで計上され、着工の動きがやや遅れて反映されることから、7～9月期には住宅投資が増加に転じると見込まれる。また先行きについても、消費増税をにらんだ住宅の駆け込み需要が本格化してくることから、19年度前半にかけて増勢を維持していくとみられる。

図表16 公共投資の先行指標は持ち直し



図表17 住宅投資の先行指標は上向く



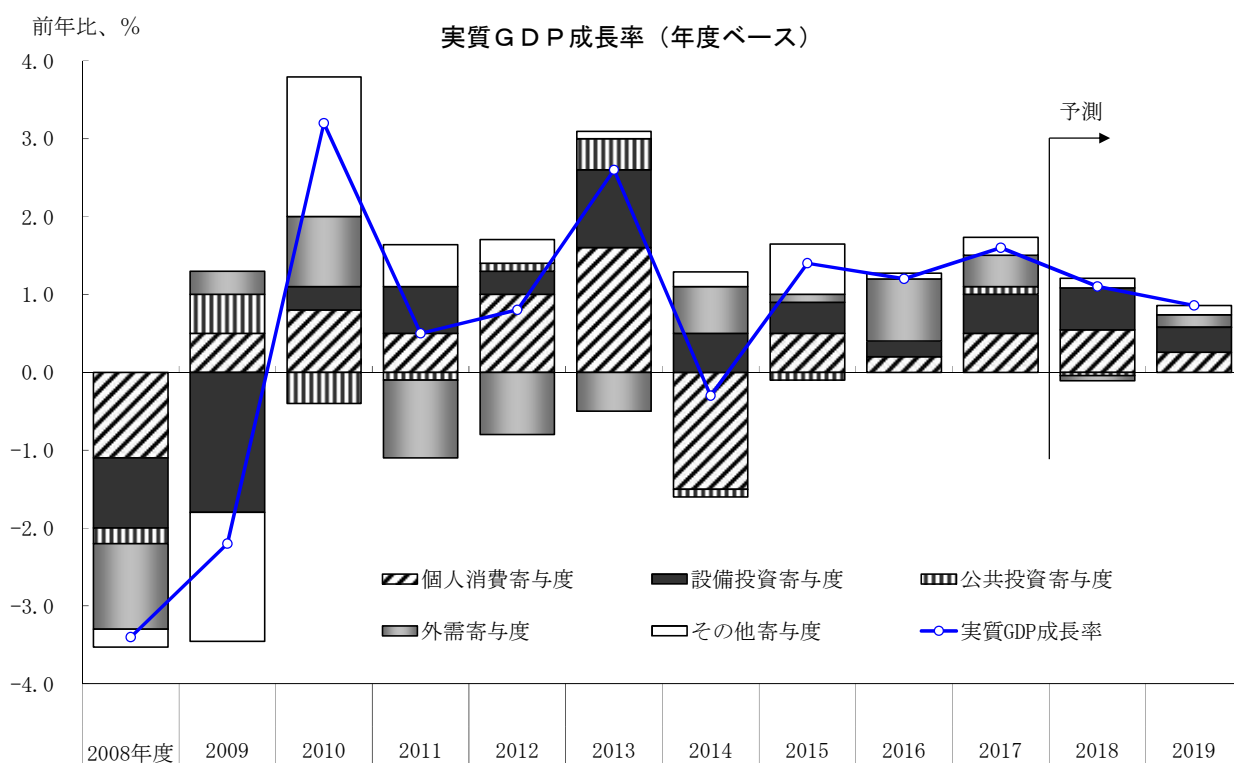
3. 今後の成長率見通しとリスク要因

(実質経済成長率は2018年度が+1.1%、2019年度が+0.9%と予測)

- 以上のような状況を踏まえて今後の景気を展望すると、2018・2019年度の日本経済は好調な設備投資がけん引役となり、底堅い個人消費と輸出が景気を支える形で回復基調が続く見通しである。すなわち、企業部門では、海外経済が米中貿易摩擦などの不安材料を抱えながらも拡大傾向を維持する中、世界的な設備投資需要などに支えられ、輸出が緩やかな増加基調で推移しよう。また企業収益が高水準で推移すると見込まれており、省力化投資や設備の老朽化に伴う更新投資、オリンピック関連需要の本格化なども相まって、設備投資は好調に推移するとみている。他方で、家計部門では、雇用環境は良好なるも、所得情勢の緩やかな改善や消費者マインドの弱含みなどを背景に、個人消費の増加ペースは緩やかなものに留まるだろう。2019年10月に消費税率の引き上げ（8%

→10%) が予定されているが、前回2014年と比べ引き上げ幅が小さいことなどから、消費増税が個人消費の腰折れにつながることはないと考えられる。なお、政府部門では、西日本豪雨からの復旧に向けた補正予算の編成が予想されるものの、景気回復が続く中で大型の経済対策が今後打ち出される可能性は低く、先行き公共投資は小幅な増加に留まろう。以上を踏まえて、2018年度の実質GDP成長率を+1.1%、2019年度を+0.9%と予測した（図表18）。

図表18 国内景気は緩やかな回復基調が続く



（内閣府「四半期別GDP速報」などより当社作成）

（米国による自動車関税の発動で、日本のGDPは最大0.6%ポイント下振れも）

- こうした状況下、今後の日本経済の最大のリスク要因として、「米国による保護主義的な通商政策への傾斜」が挙げられる。今年3月以降、米国による鉄鋼やアルミニウムに対する追加関税措置を皮切りに、貿易摩擦は激化の様相を呈している（図表19）。前述の通り、貿易摩擦は大規模減税の恩恵に沸く米国自身にも悪影響が現れ始めている。ただ、現在発動されている追加関税の規模であれば、米国のGDPに占める割合は小さいことなどから、米国経済に深刻なダメージを与える事態は回避されるとみられる。一方、中国では追加関税の影響は深刻となるものの、当局が元安誘導や財政出動など、景気を重視する方針に政策転換していることから、経済成長率の大幅な減速は回避されよう。
- ただし、現在発表段階にある追加関税（図表19における未定部分）が実際に発動されると、その影響は無視しえなくなる。特に日本においては、米国が自動車・同部品の追加関税に踏み切った場合の悪影響は甚大である。IMFの試算によると、米中の貿易摩擦が激化し、金融市場の混乱を伴えば世界のGDP成長率は、IMFの予測から最大で0.5%ポイント下振れする（図表20）。特に、日本では対米輸出の約3割が自動車であることからダメージが大きく、GDP成長率が最大で0.6%ポイント低下する試算となつて

いる。これらの関税の引き上げは、米国自身にとってもダメージが大きいことから、最終的に実行は見送られるシナリオを今回の予測では前提としているが、仮に全面的に実施された場合、日本も甚大な影響を被る恐れがある。

図表19 米保護主義政策は激化の一途

米国の貿易摩擦をめぐる動き

3月23日	米国	鉄鋼(25%)、アルミ製品(10%)の追加関税
4月2日	中国	米国産の豚肉などに最大25%の報復関税
6月22日	欧州	オートバイなど米国からの輸入品に報復関税
7月6日	米国	中国製品(340億ドル)に25%の追加関税
7月6日	中国	米国産の大豆などに25%の報復関税
8月23日 (予定)	米国	中国製品(160億ドル)に25%の追加関税
未定	米国	中国製品(2,000億ドル)に25%の追加関税
未定	米国	自動車・同部品に対する追加関税

(各種報道より当社作成)

図表20 日本の最大のリスクは自動車関税

米国の関税引き上げによる影響(IMF試算)

	GDP成長率の 最大下げ幅	最大となる 時期
世界全体	▲ 0.5%ポイント	2年後
米国	▲ 0.8%ポイント	1年後
アジア新興国	▲ 0.7%ポイント	2年後
中南米	▲ 0.6%ポイント	2年後
日本	▲ 0.6%ポイント	3年後
ユーロ圏	▲ 0.3%ポイント	3年後
その他	▲ 0.3%ポイント	2年後

(注)中国製品への関税措置が2,000億ドルに拡大され、自動車関税の引き上げが実施された場合の影響。
(IMF)

図表21 2018年度・2019年度のわが国経済の見通し（2018年8月改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率％、カッコ内は前期比年率換算％）

	2017年度 実績	2018年度			2019年度		
		見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
対ドル円レート（円／ドル）	110.8	111.1	110.2	112.0	113.5	113.0	114.0
対ユーロ円レート（円／ユーロ）	129.7	129.1	129.3	129.0	130.8	130.0	131.5
米国実質GDP（暦年）	2.2	2.8	[2.7]	[3.0]	2.5	[2.3]	[2.2]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	2.4	2.0	[1.8]	[1.5]	1.7	[1.7]	[1.8]
中国実質GDP（暦年）	6.9	6.6	6.8	6.5	6.3	6.4	6.3

（前年比増減率％、カッコ内は前期比増減率％）

	2017年度 実績	2018年度			2019年度		
		見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
実 質 G D P	1.6	1.1	[0.5]	[0.8]	0.9	[1.1]	[▲ 1.1]
個人消費	0.8	1.0	[0.7]	[0.6]	0.5	[1.4]	[▲ 2.2]
住宅投資	▲ 0.3	▲ 3.4	[▲ 3.2]	[4.5]	4.0	[4.8]	[▲ 5.6]
設備投資	3.1	3.3	[1.9]	[1.1]	2.0	[1.7]	[▲ 0.1]
政府消費	0.7	0.6	[0.3]	[0.4]	0.6	[0.4]	[0.0]
公共投資	1.4	▲ 0.9	[▲ 0.3]	[0.3]	0.1	[0.4]	[▲ 0.1]
輸 出	6.3	3.2	[0.8]	[1.4]	3.0	[1.4]	[1.4]
輸 入	4.1	3.5	[1.3]	[1.6]	2.0	[1.7]	[▲ 0.7]
寄 与 度							
国内需要	1.2	1.2	[0.6]	[0.8]	0.7	[1.1]	[▲ 1.5]
民間需要	1.0	1.1	[0.5]	[0.7]	0.6	[1.0]	[▲ 1.5]
公的需要	0.2	0.1	[0.1]	[0.1]	0.1	[0.1]	[▲ 0.0]
海外需要	0.4	▲ 0.1	[▲ 0.1]	[▲ 0.0]	0.2	[▲ 0.0]	[0.4]
名 目 G D P	1.7	1.4	[0.6]	[1.1]	1.9	[1.4]	[▲ 0.1]
新設住宅着工戸数（万戸）	94.6	96.2	49.4	46.8	95.0	50.5	44.5
（前年比増減率、％）	▲ 2.8	1.7	▲ 0.6	4.2	▲ 1.3	2.3	▲ 5.0
鉱 工 業 生 産	4.1	2.1	[0.8]	[1.5]	1.9	[1.2]	[0.0]
国 内 企 業 物 価	2.7	1.8	2.4	1.2	1.9	0.7	3.0
消 費 者 物 価	0.7	0.8	0.8	0.9	1.5	1.0	2.0
完 全 失 業 率 （％）	2.7	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3

（注） 民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、 公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資
国内需要＝民間需要＋公的需要、 海外需要＝輸出－輸入
消費者物価は消費増税の影響を含むベース（生鮮食品を除く総合）。

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。