

浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2019年6月10日

2019年度・2020年度の景気予測（2019年1～3月期2次QE後改訂）

2019年1～3月期の実質GDP（2次QE）は前期比+0.6%へ小幅に上方修正

6月10日に、内閣府より公表された2019年1～3月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比+0.6%（前期比年率+2.2%）と、1次速報値（1次QE）の同+0.5%（同年率+2.1%）から小幅に上方修正された（図表1、2）。内訳をみると、6月3日に財務省から公表された2019年1～3月期の「法人企業統計」の結果などを受けて、設備投資（1次QE：前期比-0.3%ポイント→2次QE：同+0.3%ポイント）が上方修正された。その一方で、公共投資（同+1.5%→同+1.2%）や住宅投資（同+1.1%→同+0.6%）が下方修正された。

成長率見通しは2019年度が+0.9%と小幅上方修正、2020年度が+0.6%と前回予測を維持

浜銀総合研究所では、今回の2次QEや足元の経済情勢などを踏まえて、前回5月に発表した景気予測を見直した。その結果、2019年度の実質GDP成長率を+0.9%に小幅上方修正、2019年度は+0.6%と前回予測を維持した（図表3）。なお、2019年度の成長率の上方修正の主因は、1～3月期のGDP実績値の上方修正に伴うものである。

景気予測に関わる基本的なシナリオについては、前回予測の内容から変更は無い^(注)。すなわち、2019・2020年度の日本経済は緩慢な回復が続くと見込まれる。輸出に関してはIT関連財の在庫調整が進むものの、米中貿易摩擦の激化を受けた世界貿易の停滞や、中国経済の減速が重荷となるため弱含むとみている。一方、設備投資では人手不足に起因する省力化投資などが今後も下支え役となろう。ただ、建設業では深刻な人手不足による供給制約が発生している可能性が高く、設備投資や公共投資、住宅投資の伸びを抑えることにつながろう。また、個人消費では引き続き雇用・所得情勢の改善が追い風となる半面、税金や社会保険料の負担増による可処分所得の伸び悩みが足かせとなろう。一方、2019年10月に予定されている消費税率の引き上げ（8%→10%）については、前回2014年と比べ

予測の要約表

	(前年比、%)			<前回19年5月予測>	
	2018年度 実績	2019年度 見通し	2020年度 見通し	2019年度 見通し	2020年度 見通し
実質GDP	0.7	0.9	0.6	0.8	0.6
民間需要*	0.8	0.8	0.3	0.7	0.3
公的需要*	▲0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
輸出*	0.2	0.1	0.3	0.1	0.3
輸入*	▲0.3	▲0.2	▲0.2	▲0.2	▲0.2

(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 副主任研究員 鹿庭雄介

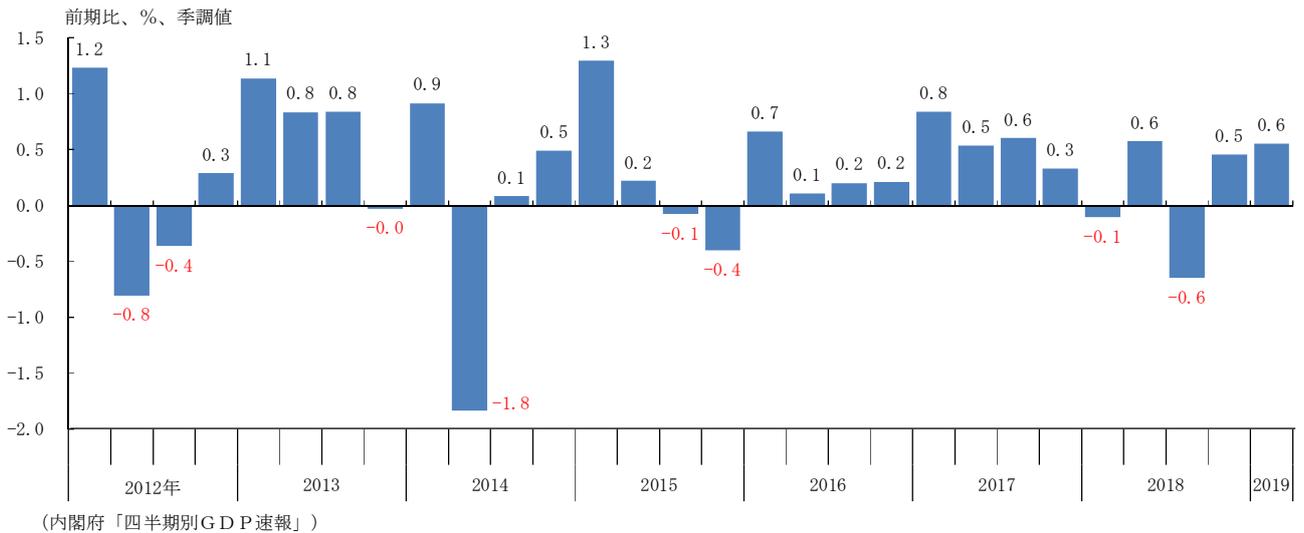
E-mail kaniwa@yokohama-ri.co.jp

TEL 045-225-2375

引き上げ幅が小さいことや、負担軽減策が複数予定されていることなどから、個人消費の腰折れは回避されると見込む。ただし、2020年4～6月期には負担軽減策の一部が終了し、翌7～9月期には東京オリンピックが閉幕することから、個人消費は一時的に弱含む可能性もある。

(注) なお、予測シナリオの詳細については、浜銀総合研究所が5月23日に発表した「2019年度・2020年度の景気予測(2019年5月改訂)」を参照。URL : <https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1905.pdf>

図表1 実質GDP成長率の推移



図表2 主要経済指標

	(前期比、%、季調済)						1次QE
	2017年度		2018年度		2019年度		2019年度
	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期	10~12月期	1~3月期	1~3月期
名目GDP	0.3	-0.2	0.3	-0.6	0.5	0.8	0.8
実質GDP	0.3	-0.1	0.6	-0.6	0.5	0.6	0.5
個人消費	0.4	-0.1	0.6	-0.3	0.3	-0.1	-0.1
住宅投資	-3.1	-2.3	-2.0	0.8	1.4	0.6	1.1
設備投資	0.7	1.0	2.6	-2.6	2.7	0.3	-0.3
在庫投資(寄与度)	(0.1)	(-0.2)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
公共投資	0.0	-1.1	-0.7	-2.0	-1.5	1.2	1.5
輸出	2.0	1.0	0.7	-2.0	1.2	-2.4	-2.4
輸入	2.2	0.7	1.0	-1.0	3.0	-4.6	-4.6
消費者物価 (前年比、%)	0.9	0.9	0.7	0.9	0.9	0.8	0.8
日経平均株価(円)	22,188	22,366	22,341	22,654	21,897	21,000	21,592
円ドル相場 (円/ドル)	113.0	108.2	109.1	111.4	112.9	110.2	110.7
原油価格 (ドル/バレル)	55.4	62.9	67.9	69.5	58.8	54.9	62.4

(注) 1. シャドロ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4~6月期の消費者物価は4月、日経平均株価と円ドル相場、原油価格は4月~5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)

図表3 2019年度・2020年度の見通し（2019年1～3月期2次QE後改訂）

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%）

	2018年度	2019年度			2020年度		
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
対ドル円レート(円/ドル)	110.9	110.6	110.8	110.5	108.5	109.5	107.5
米国実質GDP(暦年)	2.9	2.4	[2.4]	[1.7]	2.0	[2.1]	[2.0]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.8	1.2	[1.3]	[1.3]	1.2	[1.2]	[1.1]
中国実質GDP(暦年)	6.6	6.4	6.4	6.3	6.2	6.2	6.1

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2018年度	2019年度			2020年度		
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
実質GDP	0.7	0.9	[0.7]	[0.0]	0.6	[0.4]	[0.4]
個人消費	0.4	0.5	[0.9]	[▲1.0]	0.3	[0.6]	[0.4]
住宅投資	▲4.3	1.1	[2.5]	[▲4.6]	▲2.8	[▲1.2]	[1.5]
設備投資	3.5	2.5	[1.4]	[0.7]	1.3	[0.6]	[0.8]
政府消費	0.9	1.2	[0.5]	[0.6]	1.2	[0.6]	[0.6]
公共投資	▲3.9	2.1	[1.9]	[2.0]	0.6	[0.8]	[▲2.2]
輸出	1.3	0.4	[0.6]	[0.8]	1.5	[0.8]	[0.7]
輸入	2.0	1.4	[1.7]	[▲0.6]	0.9	[0.9]	[0.7]
寄与度							
国内需要	0.8	1.1	[0.9]	[▲0.2]	0.5	[0.4]	[0.4]
民間需要	0.8	0.8	[0.7]	[▲0.4]	0.3	[0.3]	[0.3]
公的需要	▲0.0	0.3	[0.2]	[0.2]	0.3	[0.1]	[0.0]
海外需要	▲0.1	▲0.2	[▲0.2]	[0.2]	0.1	[▲0.0]	[▲0.0]
名目GDP	0.5	1.7	[0.9]	[0.8]	1.3	[0.6]	[0.6]
新設住宅着工戸数(万戸)	95.3	94.0	50.0	44.0	91.8	47.0	44.7
(前年比、%)	0.7	▲1.4	1.7	▲4.7	▲2.3	▲5.9	1.7
鉱工業生産	0.3	0.8	[1.3]	[▲0.7]	1.1	[1.1]	[0.7]
消費者物価	0.8	0.9	0.6	1.1	1.0	1.1	1.0
完全失業率(%)	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4	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及び教育無償化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。