



浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2019年9月11日

2019年度・2020年度の景気予測（2019年4～6月期2次Q E後改訂）

2019年4～6月期の実質GDP（2次Q E）は前期比+0.3%へ小幅に下方修正

9月9日に、内閣府より公表された2019年4～6月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次Q E）は前期比+0.3%（前期比年率+1.3%）と、1次速報値（1次Q E）の同+0.4%（同年率+1.8%）から小幅に下方修正された（図表1、2）。内訳をみると、9月2日に財務省から公表された2019年4～6月期の「法人企業統計」の結果などを受けて、設備投資（1次Q E：前期比+1.5%ポイント→2次Q E：同+0.2%ポイント）が大幅に下方修正された。その他、住宅投資（同+0.2%→同+0.1%）が下方修正される一方で、公共投資（同+1.0%→同+1.8%）などは上方修正された。

成長率見通しは2019年度が+0.7%と下方修正、2020年度が+0.5%と前回予測を維持

浜銀総合研究所では、今回の2次Q Eや足元の経済情勢などを踏まえて、前回8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成長率については+0.7%と前回（+0.9%）から下方修正した。また、2020年度については+0.5%と前回予測を維持した（図表3）。なお、2019年度の成長率の下方修正の主因は、4～6月期のGDP実績値の下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、前回予測の内容と同じである^{（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。米中貿易摩擦の激化により、景気下振れシナリオが徐々に現実味を帯びてきた点に注意を要しよう。まず、輸出については世界貿易の停滞やIT関連財の伸び悩みを受け、緩やかな増加にとどまるとみている。またインバウンド需要も日韓関係悪化の煽りなどを受けて先行き弱含むと予想する。一方、内需は堅調を維持しよう。設備投資は引き続き人手不足に伴う省力化投資などが下支え役となり底堅く推移すると見込む。ただ、その設備投資にさえも企業マインド悪化や円高進行という形で米中貿易摩擦激化の悪影響の陰が忍び寄ってきており注意が

予測の要約表

(前年比、%)				< 前回19年8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	0.7	0.5	0.9	0.5
民間需要*	0.8	0.4	0.1	0.7	0.2
公的需要*	▲0.0	0.6	0.3	0.5	0.3
輸出*	0.3	▲0.2	0.2	▲0.2	0.2
輸入*	▲0.4	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲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

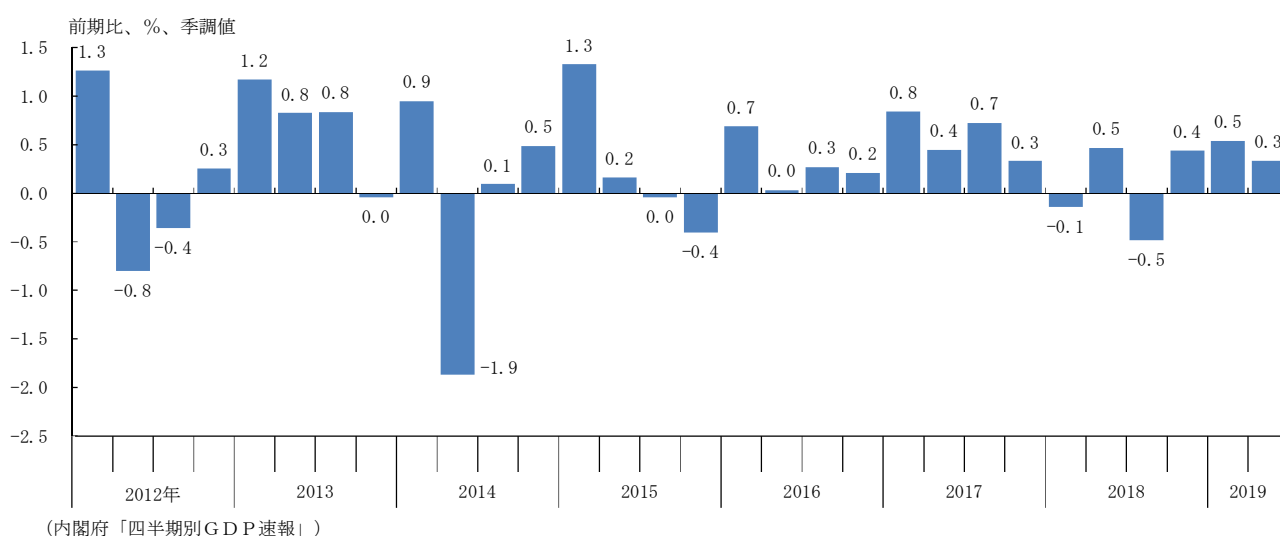
TEL 045-225-2375

浜銀総合研究所

必要である。また、公共投資は自然災害からの復旧や3か年緊急対策の効果などによって2019年度を中心に景気を押し上げるとみている。他方、住宅投資については今年10月の消費増税前までは持家を中心とした駆け込み需要が全体を押し上げるものの、その後は相続税対策のニーズ一巡の影響などから弱含むとみている。個人消費は、引き続き雇用・所得情勢の改善に支えられ緩やかな回復が続くと予想される。各種負担軽減策の実施などによって、消費増税による腰折れも回避されよう。ただ、足元では消費者関連マインドが急低下するなど個人消費の基調はやや低下傾向にあり、増税後の持ち直しに時間を要する可能性がある点に注意を要しよう。

(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8月16日に発表した「2019年度・2020年度の景気予測(2019年8月改訂)」を参照。URL : <https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1908.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 1～3月期	2018年度				2019年度 1～3月期	2019年度 4～6月期
名目GDP	-0.1	0.2	-0.5	0.4	1.0	0.3	0.4
実質GDP	-0.1	0.5	-0.5	0.4	0.5	0.3	0.4
個人消費	-0.1	0.3	-0.1	0.4	-0.0	0.6	0.6
住宅投資	-2.6	-1.8	0.8	1.3	0.8	0.1	0.2
設備投資	0.6	3.0	-2.8	3.0	-0.2	0.2	1.5
在庫投資(寄与度)	(-0.2)	(-0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(-0.0)	(-0.1)
公共投資	-0.9	-1.4	-1.8	-1.2	1.5	1.8	1.0
輸 出	1.0	0.8	-2.1	1.2	-2.0	-0.0	-0.1
輸 入	0.6	0.8	-1.2	3.6	-4.3	1.7	1.6

消費者物価 (前年比、%)	1.3	0.7	1.1	0.8	0.3	0.8	
日経平均株価 (円)	22,366	22,341	22,654	21,897	21,000	21,414	21,091
円ドル相場 (円/ドル)	108.3	109.2	111.5	112.8	110.2	109.9	107.1
原油価格 (ドル/バレル)	62.9	67.9	69.5	58.8	54.9	59.8	56.3

(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WT I 先物(期近)、消費者物価は総合指数。

3. 直近7～9月期の日経平均株価と円ドル相場、原油価格は直近までの平均値。

(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4～6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 実績	2019年度			2020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)	110.9	107.8	108.5	107.0	109.3	108.5	110.0
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	128.4	119.9	121.3	118.5	119.8	119.5	120.0
米国実質GDP(暦年)	2.9	2.3	[2.3]	[1.9]	1.9	[2.0]	[1.9]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.9	1.3	[1.4]	[1.1]	1.1	[1.1]	[1.1]
中国実質GDP(暦年)	6.6	6.3	6.3	6.2	6.1	6.1	6.0

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 実績	2019年度			2020年度		
		見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
実 質 G D P	0.7	0.7	[0.7]	[▲0.4]	0.5	[0.5]	[0.4]
個人消費	0.4	0.2	[0.9]	[▲1.7]	0.1	[0.7]	[0.5]
住宅投資	▲4.3	▲0.5	[0.8]	[▲4.7]	▲2.8	[▲1.2]	[1.5]
設備投資	3.5	1.8	[0.6]	[0.9]	1.5	[0.8]	[0.6]
政府消費	0.9	2.1	[1.3]	[0.7]	1.3	[0.7]	[0.6]
公共投資	▲4.0	3.5	[3.0]	[1.9]	0.6	[0.8]	[▲2.2]
輸 出	1.5	▲1.0	[▲0.9]	[0.6]	1.1	[0.6]	[0.5]
輸 入	2.1	0.5	[0.5]	[▲0.8]	0.9	[1.0]	[0.6]
寄 与 度							
国内需要	0.8	1.0	[0.9]	[▲0.7]	0.4	[0.6]	[0.4]
民間需要	0.8	0.4	[0.5]	[▲0.9]	0.1	[0.4]	[0.4]
公的需要	▲0.0	0.6	[0.4]	[0.2]	0.3	[0.2]	[0.0]
海外需要	▲0.1	▲0.3	[▲0.2]	[0.2]	0.0	[▲0.1]	[▲0.0]
名 目 G D P	0.5	1.4	[0.9]	[0.3]	1.1	[0.7]	[0.5]
新設住宅着工戸数(万戸)	95.3	87.2	90.4	84.0	85.4	85.3	85.5
(前期比、%)	0.7	▲8.5	▲4.7	▲7.1	▲2.1	1.6	0.2
鉱工業生産	0.3	▲0.6	[▲0.1]	[▲0.8]	1.0	[1.1]	[0.6]
国内企業物価	2.2	1.2	0.6	1.8	1.1	1.7	0.4
消費者物価	0.8	0.8	0.7	1.0	0.8	1.1	0.5
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政策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。