

浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2019年12月11日

2019年度～2021年度の景気予測（2019年7～9月期2次Q E後改訂）

2019年7～9月期の実質GDP（2次Q E）は前期比+0.4%へ上方修正

12月9日に、内閣府より公表された2019年7～9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+0.4%（前期比年率+1.8%）と、1次速報値（1次Q E）の同+0.1%（同年率+0.2%）から上方修正された（図表1、2）。内訳をみると、12月2日に財務省から公表された2019年7～9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+0.9%→2次Q E：同+1.8%）が大幅に上方修正された。その他、個人消費（同+0.4%→同+0.5%）や住宅投資（同+1.4%→同+1.6%）、公共投資（同+0.8%→同+0.9%）なども上方修正された。

実質経済成長率の見通しは2019年度が+0.9%、2020年度が+0.4%、2021年度が+0.6%

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11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%（前回+0.7%）に上方修正した。一方、2020年度は+0.4%（同+0.4%）、2021年度は+0.6%（同+0.6%）と、前回予測と同じ伸びになると見込んだ（図表3）。

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1）。

2019年10～12月期については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動などを受けて、実質GDPが5四半期ぶりのマイナス成長となろう。ただ、雇用情勢の改善や各種消費増税対策の実施により、個人消費の腰折れは回避されると見込まれる。一方、企業部門では、海外経済の減速を受けて輸出は当面弱い動きが続くと見込まれる。ただ、設備投資については、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、総じて底堅く推移すると見込む。なお、公共投資については3か年緊急対策の効果などによって増加基調が続き、2019年度後半の景気を押し上げるとみられる。

予測の要約表

（前年比、%）

	2018年度 実績	2019年度 見通し	2020年度 見通し	2021年度 見通し
実質GDP	0.3	0.9 (+0.2)	0.4 (+0.0)	0.6 (+0.0)
民間需要*	0.2	0.5 (+0.2)	0.2 (+0.0)	0.6 (+0.0)
公的需要*	0.2	0.6 (+0.0)	0.2 (+0.0)	0.1 (+0.0)
輸出*	0.3	▲ 0.2 (+0.0)	0.1 (+0.0)	0.2 (+0.0)
輸入*	▲ 0.4	▲ 0.0 (+0.0)	▲ 0.1 (+0.0)	▲ 0.2 (+0.0)

（注）「*」は寄与度。輸入は控除項目。カッコ内の数値は前回11月予測との比較。

【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 北田英治

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

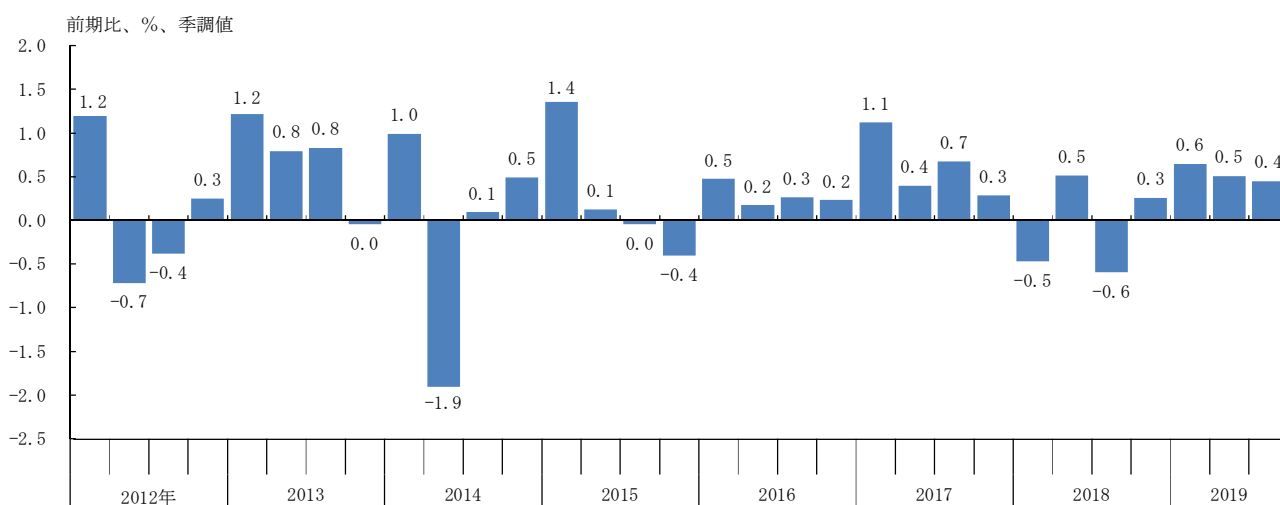
TEL 045-225-2375

2020年度には、各国の政策対応に伴う海外経済の底入れやIT関連需要の持ち直しを受けて、輸出が増加に転じると見込まれる。東京オリンピック・パラリンピックの開催に向けて消費マインドやインバウンド需要が徐々に盛り上がり、年度前半には実質GDP成長率がやや高まろう。ただ年度後半には、オリンピック関連需要の反動や消費増税対策の効果一巡などによって、景気が減速する可能性が高い^(注2)。2021年度については、5Gの本格的な普及が進むことが輸出の支えとなろう。輸出や生産の緩やかな増加を背景に、企業の設備投資も底堅く推移すると見込まれる。

注1：予測シナリオの詳細については、浜銀総合研究所が11月26日に発表した「2019年度～2021年度の景気予測（2019年11月改訂）」を参照。URL：<https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/fo1911.pdf>

注2：なお、今回の景気予測では、政府が12月5日に閣議決定した事業規模26兆円程度の新たな経済対策については現時点で予算の詳細が不明のため、その効果を織り込んでいない。新たな経済対策の実施によって、2020年度以降の公共投資などが押し上げられよう。

図表1 実質GDP成長率の推移



出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表2 主要経済指標

	(前期比、%、季調済)							1次QE
	2018年度				2019年度			2019年度
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	7～9月期
名目GDP	0.3	-0.6	-0.0	1.3	0.6	0.6		0.3
実質GDP	0.5	-0.6	0.3	0.6	0.5	0.4		0.1
個人消費	0.3	-0.2	0.2	0.2	0.6	0.5		0.4
住宅投資	-1.8	0.4	1.1	1.1	0.5	1.6		1.4
設備投資	2.3	-3.4	3.0	-0.2	0.9	1.8		0.9
在庫投資（寄与度）	(-0.1)	(0.3)	(-0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.2)		(-0.3)
公共投資	2.5	-2.4	-0.7	2.0	1.6	0.9		0.8
輸 出	0.7	-1.8	1.2	-2.1	0.5	-0.6		-0.7
輸 入	0.8	-1.3	3.8	-4.1	2.1	0.3		0.2
消費者物価（前年比、%）	0.7	1.1	0.8	0.3	0.8	0.3		
日経平均株価（円）	22,341	22,654	21,897	21,000	21,414	21,270	22,946	
円ドル相場（円/ドル）	109.2	111.5	112.8	110.2	109.9	107.3	108.6	
原油価格（ドル/バレル）	67.9	69.5	58.8	54.9	59.8	56.5	56.4	

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。

注2：原油価格はWTI先物（期近）、消費者物価は総合指数。

注3：足元10～12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。

出所：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～2021年度の見通し（2019年7～9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			2021年度		
	実績	見通し	上 期	下 期	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	108.6	108.6	108.5	109.6	109.3	110.0	111.5	111.0	112.0
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	128.4	120.9	121.4	120.5	121.8	121.5	122.0	123.5	123.0	124.0
米国実質GDP(暦年)	2.9	2.3	[2.3]	[2.1]	2.0	[2.0]	[1.9]	1.9	[1.9]	[1.9]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.9	1.2	[1.4]	[0.8]	0.9	[0.9]	[1.1]	0.9	[0.9]	[1.0]
中国実質GDP(暦年)	6.6	6.2	6.3	6.0	5.9	6.0	5.9	5.8	5.8	5.7

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			2021年度		
	実績	見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
実 質 G D P	0.3	0.9	[1.1]	[▲0.6]	0.4	[0.5]	[0.3]	0.6	[0.3]	[0.3]
個人消費	0.1	0.2	[0.9]	[▲1.8]	0.2	[0.9]	[0.5]	0.7	[0.4]	[0.3]
住宅投資	▲4.9	1.2	[1.9]	[▲3.0]	▲2.4	[▲1.2]	[0.5]	0.9	[0.4]	[0.6]
設備投資	1.7	2.9	[1.7]	[1.2]	1.5	[0.6]	[0.6]	1.2	[0.6]	[0.6]
政府消費	0.9	2.4	[1.7]	[0.6]	0.9	[0.4]	[0.4]	0.8	[0.4]	[0.4]
公共投資	0.6	3.6	[3.1]	[1.6]	0.5	[0.8]	[▲2.2]	▲1.8	[▲0.9]	[0.4]
輸 出	1.6	▲1.2	[▲0.9]	[0.1]	0.8	[0.6]	[0.5]	0.9	[0.4]	[0.6]
輸 入	2.2	0.0	[0.2]	[▲1.2]	0.7	[1.0]	[0.6]	1.3	[0.6]	[0.8]
寄 与 度										
国内需要	0.4	1.2	[1.2]	[▲0.8]	0.4	[0.6]	[0.3]	0.7	[0.4]	[0.3]
民間需要	0.2	0.5	[0.7]	[▲1.0]	0.2	[0.5]	[0.3]	0.6	[0.3]	[0.2]
公的需要	0.2	0.6	[0.5]	[0.2]	0.2	[0.1]	[▲0.0]	0.1	[0.0]	[0.1]
海外需要	▲0.1	▲0.2	[▲0.2]	[0.2]	0.0	[▲0.1]	[▲0.0]	▲0.1	[▲0.0]	[▲0.0]
名 目 G D P	0.1	1.7	[1.5]	[▲0.1]	1.0	[1.0]	[0.2]	0.9	[0.7]	[0.2]
新設住宅着工戸数(万戸)	95.3	87.8	90.8	84.7	86.4	86.1	86.7	87.3	87.0	87.5
(前期比、%)	0.7	▲7.9	▲4.2	▲6.7	▲1.6	1.6	0.7	1.0	0.4	0.6
鉱工業生産	0.3	▲2.9	[▲0.9]	[▲3.7]	▲0.6	[1.1]	[0.6]	1.6	[1.0]	[0.6]
国内企業物価	2.2	▲0.1	▲0.2	▲0.1	0.2	0.3	0.2	0.6	0.5	0.7
消費者物価	0.8	0.5	0.6	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
完全失業率(%)	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2

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。