

2019年5月21日

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

## 2019／2020年度短期経済見通し(2019年5月)

～下振れリスクが残る中、景気は徐々に持ち直していく～

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社(本社:東京都港区、代表取締役社長:村林 聡)は、「2019／2020年度短期経済見通し(2019年5月)～下振れリスクが残る中、景気は徐々に持ち直していく～」を発表いたします。詳細は本文をご覧ください。

### 【本件に関するお問い合わせ】

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 主席研究員 小林 真一郎

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2 オランダヒルズ森タワー

TEL:03-6733-1070 E-mail:chosa-report@murc.jp

配布先 経済研究会

## 経済レポート

# 2019／2020 年度短期経済見通し(2019年5月)

～下振れリスクが残る中、景気は徐々に持ち直していく～

調査部

- 2019年1～3月期の実質GDP成長率は前期比+0.5%(年率換算+2.1%)と2四半期連続で前期比プラスとなった。個人消費と設備投資がいずれも前期比でマイナスとなるなど内需に強さはみられなかったものの、外需寄与度が3四半期ぶりにプラスに転じたことが、全体の成長率を押し上げた。ただし、内需の弱さを反映して輸入の減少幅が、輸出の減少幅を大きく上回ったことが外需寄与度の大幅な改善をもたらしており、見かけほど中身は強くない。2018年度全体では前年比+0.6%と4年連続でプラス成長となったが、2017年度の同+1.9%からは大きく鈍化した。
- 景気の先行きの最大のポイントが輸出の動向であり、その背景にある海外景気、さらには米中貿易摩擦の行方が重要である。これ以上の対立激化は両国経済を悪化させる引き金になりかねないため、さらなるエスカレートは回避されようが、交渉の行方次第で、世界経済悪化の懸念が強まり、世界的な株安やリスク回避の円高が進むリスクがある。また、リーマンショック級の事態に至るとは想定しづらいが、このように世界経済の先行き不透明感が払しょくされない中では、消費税率を引き上げることがリーマンショック級の事態を引き起こすとの意見も根強く残るであろう。
- 海外を起点とした下振れ要因が顕在化しなければ、景気は徐々に持ち直していこう。第一に、労働需給が一段とタイト化するなど家計を取り巻く環境が良好であり、個人消費が底堅く推移すると期待されるためである。加えて、令和への改元効果や、消費税率引き上げ前の駆け込み需要も合わせて考えると、年度前半の個人消費は高めの伸びとなる可能性がある。そして第二に、企業の設備投資が底堅く推移し、景気を下支えすることが期待されるためである。
- 2019年度は、10月に消費税率が10%に引き上げられるが、引き上げ幅が2%と小幅であり、駆け込み需要・反動減とも前回と比べて小規模となる。雇用・所得情勢の改善を背景に消費者マインドの悪化は軽微にとどまるうえ、一部に軽減税率が適用されることや、各種の経済対策の効果が見込まれること、翌年に東京オリンピック・パラリンピックを控えていることにより、消費の落ち込みは一時的となろう。この結果、2019年度の実質GDP成長率は、前年比+0.8%と5年連続でプラスを達成しよう。年度後半には各国の経済対策効果、ICT関連需要の持ち直しを受けて世界経済は回復基調に転じ、輸出も緩やかに増加する見込みである。
- 2020年度は7～9月の東京オリンピック・パラリンピックに向けて個人消費、インバウンド需要が盛り上がることで一時的に景気は押し上げられるが、その反動やインフラ建設の需要の一巡、消費税対策効果の剥落などにより、その後は停滞し、後退局面入りするリスクがある。このため、実質GDP成長率は前年比+0.5%に低下しよう。

**※見通しの詳細な内容については当社ホームページにて公表しておりますので、合わせてご覧ください。**

	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2018年度	2019年度	2020年度	2018年度	2019年度	2020年度	2018年度	2019年度	2020年度
3月11日時点	0.5	0.6	0.3	0.3	1.1	0.7	-0.2	0.5	0.4
今回	0.6	0.8	0.5	0.5	1.1	0.9	-0.2	0.4	0.4

## 予測一覧表

		予測												2018年度	2019年度	2020年度
		2018年度				2019年度				2020年度				(実績)	(予測)	(予測)
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3			
名目GDP	前期比	0.3	-0.6	0.5	0.8	-0.4	0.7	0.5	0.1	-0.1	0.5	0.1	0.2	0.5	1.1	0.9
	前期比年率	1.2	-2.5	1.9	3.3	-1.4	2.7	2.0	0.2	-0.4	2.1	0.4	1.0			
実質GDP	前期比	0.5	-0.6	0.4	0.5	0.1	0.6	-0.5	0.2	0.2	0.4	-0.1	0.2	0.6	0.8	0.5
	前期比年率	2.2	-2.5	1.6	2.1	0.3	2.6	-2.1	0.7	0.6	1.6	-0.4	0.8			
内需寄与度		0.6	-0.4	0.7	0.1	0.5	0.8	-1.1	-0.0	0.2	0.4	-0.1	0.2	0.7	0.8	0.1
個人消費		0.6	-0.3	0.2	-0.1	0.7	1.1	-2.2	0.7	0.1	0.6	-0.2	0.1	0.4	0.6	0.1
住宅投資		-2.1	0.8	1.4	1.1	2.0	-1.0	-4.0	-2.0	-1.0	-0.5	0.5	0.0	-4.2	0.4	-4.8
設備投資		2.4	-2.5	2.5	-0.3	0.2	1.8	-1.4	0.0	0.1	0.2	0.4	0.6	3.2	1.2	0.4
民間在庫		0.0	0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.2	0.3	-0.3	0.1	0.0	-0.0	0.0	0.2	-0.1	-0.0
政府支出		-0.1	-0.2	0.3	0.2	0.4	0.4	0.7	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.1	1.3	0.7
政府最終消費		0.1	0.2	0.7	-0.2	0.2	0.3	0.7	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	1.1	1.0
公共投資		-0.7	-1.9	-1.4	1.5	1.1	0.6	0.5	-0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-3.8	2.0	-0.6
外需寄与度		-0.1	-0.2	-0.3	0.4	-0.4	-0.1	0.6	0.2	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0	0.3
輸出		0.7	-2.0	1.2	-2.4	1.6	0.9	0.7	0.8	0.8	0.6	0.4	0.6	1.3	1.2	2.8
輸入		1.0	-1.0	3.0	-4.6	3.8	1.6	-2.3	-0.2	0.9	0.7	0.6	0.8	2.0	1.3	1.0
GDPデフレーター		-0.1	-0.4	-0.3	0.2	0.1	-0.0	1.0	0.4	0.6	1.0	-0.0	0.0	-0.2	0.4	0.4
鉱工業生産（前期比、%）		0.8	-0.7	1.4	-2.5	0.2	1.0	-1.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	-1.2	-0.2
完全失業率（%）		2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.4	2.4	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
雇用者報酬（GDPベース、名目、前年比、%）		3.8	2.6	3.1	1.1	1.2	1.4	1.3	1.7	1.7	1.6	1.5	1.3	2.7	1.4	1.5
国内企業物価（前年比、%）		2.6	3.1	2.3	0.9	0.3	-0.3	1.6	1.9	1.7	1.9	0.2	0.2	2.2	0.9	1.0
消費者物価（除く生鮮食品）（前年比、%）		0.8	0.9	0.8	0.8	0.6	0.2	0.8	0.6	0.5	0.9	0.3	0.3	0.8	0.5	0.5
[除く消費税率引き上げの影響]								-0.2	-0.4	-0.5	-0.1	0.3	0.3		0.0	0.0
新設住宅着工戸数（万戸）		96.6	95.0	95.5	94.2	96.0	90.5	87.4	87.1	87.6	87.1	87.1	86.8	95.3	90.2	87.1
経常収支（兆円）		5.4	4.7	4.3	4.9	4.8	3.9	5.3	5.1	5.0	4.9	5.1	4.8	19.4	19.2	20.1
米国実質GDP（前期比年率%、暦年）		4.2	3.4	2.2	3.2	1.7	1.0	1.4	2.3	2.7	1.8	1.9	2.3	2.9	2.4	1.9
ドル円相場（円/ドル）		109.1	111.5	112.8	110.2	110.3	108.8	108.2	107.3	106.5	106.0	106.0	105.5	110.9	108.7	106.0
無担保コール翌日物（%）		-0.065	-0.063	-0.066	-0.055	-0.059	-0.050	-0.050	-0.050	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.062	-0.052	0.000
長期金利（新発10年国債）		0.04	0.09	0.09	-0.02	-0.05	-0.03	0.00	0.05	0.08	0.10	0.10	0.10	0.05	-0.01	0.10
原油価格（WTI、ドル/バレル）		67.9	69.5	58.8	54.9	62.6	62.3	63.0	63.8	64.9	65.8	66.7	67.5	62.8	62.9	66.2
原油価格（北海ブレント、ドル/バレル）		74.9	76.0	68.1	63.9	70.5	70.0	70.0	70.2	70.7	71.3	71.9	72.5	70.7	70.2	71.6

(注1) GDP需要項目は前期比。民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度。GDPデフレーターは前年比

(注2) 鉱工業生産、完全失業率、新設住宅着工戸数、経常収支の四半期値は季節調整値

## ご利用に際して

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp