

2019年9月10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 9 月)(2 次 QE 反映後)

～消費増税、海外経済の減速で景気の下振れリスクが高まる～

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 9 月)(2 次 QE 反映後)～消費増税、海外経済の減速で景気の下振れリスクが高まる～」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

2019年9月10日

経済レポート

2019／2020年度短期経済見通し(2019年9月)(2次QE反映後) ～消費増税、海外経済の減速で景気の下振れリスクが高まる～

調査部

- 2019年4～6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.3%(年率換算+1.3%)と、設備投資の増加幅縮小などにより、1次速報の同+0.4%(同+1.8%)から若干下方修正された。もっとも、外需寄与度がマイナスの一方で、改元効果で個人消費が急増したほか、設備投資の増加基調が続くなど、堅調な内需が全体を押し上げた姿に変化はない。年明け以降、景気悪化懸念が急速に高まったが、景気はひとまず危機的な状況は脱したと考えられる。
- 7～9月期は、消費増税前の駆け込み需要で個人消費が押し上げられるうえ、設備投資や公共投資の増加基調が維持され、内需は引き続き堅調に増加しよう。しかし、長雨の影響で7月の個人消費が落ち込んだうえ、駆け込み需要が2014年時と比べて小規模であり、個人消費の伸びが比較的緩やかにとどまりそうである。さらに、輸出の伸びが力強さに欠ける半面で、駆け込み需要で輸入が堅調に増加するため、外需寄与度が2四半期連続でマイナスとなる見込みである。このため、実質GDP成長率は前期比横ばい程度にとどまり、マイナス成長に陥る可能性もある。
- 10～12月期には駆け込み需要の反動減が出ると予想され、マイナス成長となることは不可避である。しかし、幼児教育無償化や中小店舗でのキャッシュレス決済時のポイント還元といった増税対策の効果により、個人消費の悪化については、落ち込み幅は比較的軽く、かつ短期間で終了する見込みである。雇用、所得の改善が続くことや、設備投資の増加基調が維持されることも、年度下期の景気を下支えする。
- この結果、2019年度の実質GDP成長率は、前年比+0.7%と5年連続でプラスを達成しよう。年度末にかけては、各国の経済対策効果やICT関連需要の持ち直しを受けて世界経済も徐々に持ち直し、輸出は緩やかに増加しよう。
- ただし、米国による対中制裁関税引き上げ第4弾の一部発動など米中対立の激化により、両国経済の減速が世界経済に波及するリスクが以前にも増して高まっている。また、世界経済悪化を受けて、世界的な株安やリスク回避の円高が進む可能性もある。こうして輸出が悪化し、消費者マインドの悪化や将来不安の高まりなどから反動減以上に個人消費が落ち込めば、東京オリンピック・パラリンピックの開催前に景気後退に陥るリスクがある。
- 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持ち直すと考えられるが、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、年度後半に景気が停滞するリスクがある。実質GDP成長率も、前年比+0.4%にまで鈍化しよう。2021年度は緩やかな回復基調に復帰することで、前年比+0.7%に高まる見込みである。

※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。

(前年比、%)

	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2019年度	2020年度	2021年度	2019年度	2020年度	2021年度	2019年度	2020年度	2021年度
8月9日時点	0.9	0.4	0.8	1.6	1.0	0.9	0.7	0.5	0.1
今回	0.7	0.4	0.7	1.7	0.9	0.8	1.1	0.6	0.1

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

予測一覧表

		予測														
		2019年度				2020年度				2021年度				2019年度	2020年度	2021年度
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	(予測)	(予測)	(予測)
名目GDP	前期比	0.3	0.3	0.7	0.2	0.1	0.6	-0.2	0.1	0.3	0.4	0.2	-0.0	1.7	0.9	0.8
	前期比年率	1.1	1.3	2.7	0.8	0.4	2.4	-0.7	0.4	1.1	1.8	0.7	-0.1			
実質GDP	前期比	0.3	0.0	-0.4	0.1	0.0	0.5	-0.0	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.7	0.4	0.7
	前期比年率	1.3	0.1	-1.6	0.4	0.2	2.0	-0.1	0.9	0.3	1.1	0.7	0.9			
内需寄与度		0.6	0.2	-0.8	-0.0	0.1	0.5	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.8	0.1	0.7
個人消費		0.6	0.7	-1.8	0.6	0.1	0.6	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.6	0.1	0.4
住宅投資		0.1	-1.5	-4.0	-2.3	-1.0	0.7	0.4	0.0	-1.0	0.2	1.0	0.5	-2.2	-4.4	0.1
設備投資		0.2	0.7	-1.0	0.0	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.8	0.4	1.9
民間在庫		-0.0	-0.2	0.3	-0.3	0.0	0.1	-0.0	0.1	-0.1	0.1	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0
政府支出		1.3	-0.3	0.8	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	1.8	0.6	0.5
政府最終消費		1.2	-0.5	0.7	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	1.5	0.8	0.9
公共投資		1.8	0.7	1.0	0.1	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	3.1	-0.2	-1.1
外需寄与度		-0.3	-0.2	0.4	0.1	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.2	0.2	0.0
輸出		-0.0	1.0	0.3	0.2	0.4	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	-0.4	1.9	1.9
輸入		1.7	2.0	-2.0	-0.4	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	1.8
GDPデフレーター		0.4	0.6	1.9	1.3	1.2	1.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	1.1	0.6	0.1
鉱工業生産（前期比、%）		0.6	-0.4	-1.0	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-1.5	-0.2	0.7
完全失業率（%）		2.4	2.4	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.5	2.4	2.4
雇用者報酬（GDPベース、名目、前年比、%）		1.9	1.8	1.5	1.7	1.7	1.8	1.6	1.5	1.2	1.2	1.4	1.1	1.7	1.6	1.2
国内企業物価（前年比、%）		0.6	-0.8	0.9	1.1	0.9	1.5	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.5	0.6	0.3
消費者物価（除く生鮮食品）（前年比、%）		0.7	0.6	1.0	0.8	0.5	0.8	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.8	0.5	0.6
[除く消費税率引き上げの影響]				0.0	-0.2	-0.5	-0.2							0.3	0.0	
新設住宅着工戸数（万戸）		91.8	89.4	86.7	86.6	87.1	86.7	86.6	86.3	86.7	86.7	87.1	87.1	88.7	86.7	86.9
経常収支（兆円）		4.8	4.7	6.4	6.2	6.1	6.1	6.1	6.2	6.0	6.0	5.8	5.8	22.1	24.4	23.5
米国実質GDP（前期比年率%、暦年）		2.0	1.0	1.2	2.3	2.2	1.7	1.7	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	2.1	1.8	1.9
ドル円相場（円/ドル）		109.8	106.9	105.6	105.2	105.0	104.8	105.2	105.5	105.5	105.0	105.0	104.5	106.9	105.1	105.0
無担保コール翌日物（%）		-0.062	-0.064	-0.060	-0.060	-0.060	-0.060	-0.060	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.061	-0.045	0.000
長期金利（新発10年国債）		-0.08	-0.22	-0.25	-0.20	-0.15	-0.10	0.00	0.08	0.10	0.12	0.14	0.15	-0.19	-0.04	0.13
原油価格（WTI、ドル/バレル）		59.8	55.9	55.4	55.9	56.0	56.4	57.0	57.6	58.2	58.8	59.4	60.0	56.8	56.8	59.1
原油価格（北海ブレント、ドル/バレル）		68.3	62.0	60.8	61.0	61.0	61.4	62.0	62.6	63.2	63.8	64.4	65.0	63.0	61.8	64.1

(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、信頼できると思わ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