

2020年2月18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(2020年2月)

～消費増税のマイナス効果一巡で景気は持ち直すが、新型肺炎の感染拡大で回復に遅れも～

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(2020年2月)～消費増税のマイナス効果一巡で景気は持ち直すが、新型肺炎の感染拡大で回復に遅れも～」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(2020年2月)

～消費増税のマイナス効果一巡で景気は持ち直すが、新型肺炎の感染拡大で回復に遅れも～

調査部

- 2月17日発表の2019年10～12月期の実質GDP成長率は前期比-1.6%(年率換算-6.3%)と5四半期ぶりにマイナス成長に陥った。もっとも、消費増税と天候不順という原因が特定できており、問題は1～3月期に回復軌道に復帰できるかどうかである。その鍵を握るのが、消費増税の影響度合いと新型肺炎のマイナス効果の大きさである。
- 消費増税の影響については、個人消費を取り巻く環境が良好な状態にあり、それほど深刻な影響はないと考えられる。また、設備投資の増加基調が維持され、経済対策効果による押し上げが期待されるなど、前回増税時と比べて様々な点で状況が改善している。また、半導体を中心としたICT関連需要が足元で回復しているほか、中国、米国とも景気が持ち直してくる見込みであり、輸出も回復が期待される。
- しかし、新型肺炎の感染拡大によって、景気低迷が続くリスクが高まっている。「新型肺炎の感染拡大は2019年度中にピークアウトして収拾に向かい、春先まで影響が残るが、東京オリンピック・パラリンピック開催のタイミングまでには完全に収拾する」との想定の下、インバウンド需要、輸出減によって、外需を中心に1～3月期の実質GDP成長率は前期比で約0.2%押し下げられると考えた。さらに、消費者マインドの悪化などで個人消費が下振れれば、1～3月期はマイナス成長に陥る懸念もある。その後、外需を中心にマイナスの影響が4～6月期にも一部残るものの、東京オリンピック・パラリンピックの開催を含め、マイナス効果は軽微にとどまるとした。もっとも、今後の感染拡大の状況次第で、さらに景気が下振れるリスクはある。
- この結果、2019年度の実質GDP成長率は前年比+0.4%と5年連続でプラスを達成するが、低い伸びにとどまる。
- 2020年度の実質GDP成長率は前年比+0.2%と予想する。年度初めに新型肺炎のマイナスの影響が残るが、東京オリンピック・パラリンピックの開催に向けて個人消費を中心にイベント効果が高まると期待され、景気の押し上げに寄与しよう。年度後半は、そうしたイベント効果剥落などにより景気が一時的に停滞する可能性があるが、建設需要が旺盛であるほか、2019年度の経済対策によって公共事業が上積みされ、景気を下支えする見込みである。
- 2021年度の実質GDP成長率は前年比+0.8%に持ち直すと見込む。5Gの本格的普及が進むことや、東京オリンピック・パラリンピックの開催をきっかけとしてインバウンド需要の増加に弾みがつくことが成長率の押し上げに寄与する。
- 新型肺炎の影響を除けば、景気下振れリスクは引き続き海外経済の動向であり、中でも米中貿易摩擦が再燃することである。足元では対立激化は回避され、両国関係の改善が期待されているが、対立が再び深刻化し、世界経済悪化、世界的な株安、リスク回避の円高につながる可能性は残る。

※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
12月9日時点	1.0	0.6	0.7	1.7	1.0	0.8	0.7	0.3	0.1
今回	0.4	0.2	0.8	1.1	0.9	1.1	0.7	0.7	0.2

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	0.5	0.5	-1.2	-0.1	0.6	1.1	-0.1	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	1.1	0.9	1.1
	前期比年率	2.1	1.9	-4.9	-0.2	2.6	4.4	-0.6	1.2	1.2	1.5	1.1	1.2			
実質GDP	前期比	0.5	0.1	-1.6	0.2	0.3	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.8
	前期比年率	1.9	0.5	-6.3	0.8	1.1	2.0	0.5	1.4	0.6	0.6	0.8	0.6			
内需寄与度		0.8	0.4	-2.1	0.4	0.4	0.5	-0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1	0.6	0.1	0.7
個人消費		0.6	0.5	-2.9	0.6	0.5	0.6	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.2	0.0	0.5
住宅投資		-0.2	1.2	-2.7	-4.5	-3.0	1.0	0.5	-0.5	-0.5	0.5	1.0	0.3	0.2	-6.5	0.6
設備投資		0.8	0.5	-3.7	2.0	0.2	0.2	0.3	0.6	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	1.7
民間在庫		-0.1	-0.2	0.1	-0.1	0.0	-0.0	-0.0	0.1	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.1	0.0
政府支出		1.7	0.8	0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.0	-0.0	2.7	1.2	0.4
政府最終消費		1.6	0.7	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	2.4	1.0	0.8
公共投資		1.8	1.2	1.1	0.5	0.3	0.3	0.2	0.1	-0.3	-0.4	-0.7	-0.6	4.1	1.8	-0.9
外需寄与度		-0.3	-0.3	0.5	-0.2	-0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.1	0.1
輸出		0.4	-0.7	-0.1	-3.8	0.6	2.1	2.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	-2.3	0.5	2.8
輸入		2.0	0.7	-2.6	-2.8	1.1	1.9	1.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	-1.2	0.0	2.0
GDPデフレーター		0.4	0.6	1.3	0.5	0.8	1.0	0.3	0.6	0.4	0.2	0.2	0.2	0.7	0.7	0.2
鉱工業生産(前期比、%)		0.6	-0.5	-4.1	1.5	0.6	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-3.0	0.0	0.8
完全失業率(%)		2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3	2.2
雇用者報酬(GDPベース、名目、前年比、%)		2.3	1.6	1.7	1.3	1.4	1.3	1.1	0.9	0.8	0.9	0.9	1.0	1.8	1.2	0.9
国内企業物価(前年比、%)		0.6	-0.9	0.2	0.6	0.3	0.6	-0.3	0.0	0.1	0.3	0.3	0.4	0.2	0.1	0.3
消費者物価(除く生鮮食品)(前年比、%)		0.8	0.5	0.6	0.6	0.3	0.6	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	0.3	0.4
[除く消費税率引き上げの影響]				-0.4	-0.4	-0.7	-0.4							0.1	-0.2	
新設住宅着工戸数(万戸)		92.5	90.6	86.5	84.6	85.2	85.3	85.4	85.7	86.1	86.4	86.8	87.2	88.3	85.4	86.6
経常収支(兆円)		4.9	4.8	5.2	4.2	4.8	5.3	6.0	6.1	6.2	6.1	6.0	5.9	19.3	22.2	24.3
米国実質GDP(前期比年率%、暦年)		2.0	2.1	2.1	1.3	2.5	2.5	2.5	2.2	2.0	1.7	1.5	1.8	2.3	2.0	2.1
ドル円相場(円/ドル)		109.8	107.3	108.7	109.2	108.0	106.8	106.1	105.5	105.3	105.3	105.0	105.0	108.8	106.6	105.1
無担保コール翌日物(%)		-0.062	-0.059	-0.034	-0.044	-0.050	-0.050	-0.050	-0.007	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.050	-0.039	0.000
長期金利(新発10年国債)		-0.1	-0.2	-0.09	-0.04	0.00	0.02	0.05	0.08	0.10	0.12	0.14	0.16	-0.105	0.038	0.130
原油価格(WTI、ドル/バレル)		59.8	56.5	57.0	53.8	52.0	52.4	53.0	53.6	54.2	54.8	55.4	56.0	56.8	52.8	55.1
原油価格(北海ブレント、ドル/バレル)		68.3	62.0	62.5	58.9	57.0	57.4	58.0	58.6	59.2	59.8	60.4	61.0	62.9	57.8	60.1

(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ので、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