

# Economic Trends

発表日: 2019年5月20日(月)

## 2019～2020年度日本経済見通し

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 新家 義貴 (TEL: 03-5221-4528)

### <要旨>

#### 日本・国内総生産（GDP）成長率予測値

2019年度予測	実質+0.5% (前回 +0.5%)
	名目+1.3% (前回 +1.5%)
2020年度予測	実質+0.3% (前回 +0.3%)
	名目+1.0% (前回 +0.9%)

※前回は2019年3月8日時点の弊社予測値

- 実質GDP成長率の見通しは、2019年度が+0.5%（19年3月時点予測：+0.5%）、2020年度が+0.3%（同+0.3%）である。先行きの景気シナリオに大きな変更はない。
- 19年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.1%の高成長となったが、輸入の急減によって押し上げられた面が大きい。個人消費と設備投資は小幅減少、輸出も大幅に落ち込むなど、内容は悪い。他の経済指標も弱いものが多く、足元の景気は低調に推移していると判断される。
- 先行きの景気も停滞感が残る可能性が高い。中国経済の減速に歯止めがかかっていないことに加え、IT分野についても世界的に在庫調整は道半ばで、まだ底打ち感はない。輸出は当面伸びにくい状況が続く可能性が高い。設備投資は増加傾向で推移し景気を下支えするが、輸出鈍化の影響を受けて伸びが鈍化するだろう。個人消費が緩やかな回復にとどまるなか、企業部門の牽引力が弱まっていることが足かせになる。4-6月期については輸入の反動増もあり、小幅マイナス成長となるだろう。
- 19年10月に実施される消費税率引き上げは、14年の引き上げ時と比べると家計負担増の度合いが小さいことや、政府による景気対策が実施されることから景気失速は避けられると予想している。
- 2020年には歳出拡大効果の剥落や既往のドル高の悪影響から米国景気は鈍化が見込まれる。牽引役だった米国の景気が減速することで、世界経済の拡大ペースも鈍化する可能性が高く、日本からの輸出にも悪影響が及ぶ。円高の進行が見込まれることも景気の抑制要因になるだろう。2020年の景気は減速感を強める可能性が高い。

日本経済予測総括表

日本経済	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
	実績	実績	予測	予測
実質GDP	1.9	0.6	0.5	0.3
(内需寄与度)	1.5	0.7	0.7	0.4
(うち民需)	1.3	0.8	0.4	0.1
(うち公需)	0.1	0.0	0.3	0.3
(外需寄与度)	0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
民間最終消費支出	1.1	0.4	0.2	0.3
民間住宅	▲ 0.7	▲ 4.2	3.9	▲ 4.5
民間企業設備	4.5	3.2	1.2	0.8
民間在庫変動	0.1	0.2	▲ 0.0	▲ 0.0
政府最終消費支出	0.4	0.8	0.6	0.8
公的固定資本形成	0.5	▲ 3.8	2.8	2.1
財貨・サービスの輸出	6.4	1.3	▲ 0.4	0.6
財貨・サービスの輸入	4.1	2.0	0.3	1.3
GDPデフレーター	0.1	▲ 0.2	0.7	0.7
名目GDP	2.0	0.5	1.3	1.0
鉱工業生産	2.9	0.2	▲ 0.5	▲ 0.1
完全失業率	2.7	2.4	2.5	2.6
経常収支(兆円)	21.7	19.4	19.0	19.0
名目GDP比率	4.0	3.5	3.4	3.4
消費者物価(生鮮除く総合)	0.7	0.8	0.8	0.5
(消費税・教育無償化要因除く)	0.7	0.8	0.6	0.4
為替レート(円/ドル)	110.8	110.9	108.5	104.0
原油価格(ドル/バレル)	53.6	62.8	62.0	59.0

【前回予測値(19年3月8日公表)】

2018年度	2019年度	2020年度
予測	予測	予測
0.5	0.5	0.3
0.8	0.8	0.4
0.8	0.5	0.2
▲ 0.0	0.3	0.3
▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.1
0.6	0.5	0.3
▲ 4.4	0.8	▲ 4.6
3.3	1.6	0.9
0.1	▲ 0.1	▲ 0.0
0.9	0.8	0.8
▲ 4.2	2.1	2.1
1.4	0.5	0.5
2.8	1.7	1.3
▲ 0.1	0.9	0.6
0.4	1.5	0.9
0.3	0.8	▲ 0.2
2.4	2.5	2.6
19.5	20.0	20.0
3.5	3.6	3.6
0.8	0.7	0.5
0.8	0.5	0.4
110.9	108.5	103.0
62.7	57.0	56.0

日本実質成長率(暦年)	1.9	0.8	0.7	0.2
米国実質成長率(暦年)	2.2	2.9	2.6	1.9
ユーロ圏実質成長率(暦年)	2.5	1.8	1.2	1.3
中国実質成長率(暦年)	6.9	6.6	6.2	6.0

0.8	0.5	0.3
2.9	2.6	1.9
1.8	1.1	1.3
6.6	6.3	6.1

(出所) 内閣府等より、第一生命経済研究所作成(予測は第一生命経済研究所)

- (注) 1. 為替レートは円/ドルで年度平均  
 2. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate)価格  
 3. 失業率、経常収支の名目GDP比以外の単位の無い項目は前年比  
 4. 民間在庫変動は寄与度

## ○ 先行きも停滞感が残る

2019年1-3月期GDP統計の公表を受けて2019・2020年度の日本経済見通しの改訂を行った。実質GDP成長率の見通しは、2019年度が+0.5% (19年3月時点予測：+0.5%)、2020年度が+0.3% (同+0.3%)である。暦年では、2019年が+0.7% (同+0.5%)、2020年が+0.2% (同+0.3%)となる。

5月20日に公表された2019年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.1%となった。潜在成長率を明確に上回る高成長だが、個人消費と設備投資は小幅減少、輸出も大幅に落ち込むなど、主要な需要項目が軒並み弱く、内容は悪い。高成長がもたらされた最大の要因は前期比▲4.6%もの輸入の急減であり、これだけで1-3月期の成長率を前期比年率で+3.4%Pt押し上げている(輸出から輸入を差し引いた外需寄与度では前期比年率+1.6%Pt)。輸入の減少は内需の弱さの反映という面もあるため、これによる成長率押し上げは喜べるものではない。今回の高成長をもって、足元の景気が好調に推移していると評価するのは誤りである。

他の経済指標をみても、1-3月期は鉱工業生産や景気動向指数のCI一致指数が明確な落ち込みを見せていることに加え、企業の景況感も落ち込みに歯止めがかかっていないなど、全般的に弱いもの

が目立つ状況である。景気は足踏み感が強まり、低調な推移が続いていると判断される。

背景にあるのは世界経済の回復モメンタムの鈍化である。米国経済は好調さを保つ一方で、中国、その他アジアでは減速が目立つ状況になっており、世界経済の回復の勢いは以前と比べて鈍化している。加えて、スマートフォン需要の鈍化等をきっかけとして世界的にIT部門で在庫調整の動きが出ていることも、日本からの輸出の弱さに繋がっている。

先行きの景気についても停滞感が残る可能性が高いとみている。特に懸念されるのが輸出の動向だ。鍵を握る中国経済については、3月分の経済指標で持ち直しの動きがみられたものの、4月には再び落ち込むなど、景気減速に歯止めがかかったとは言い難い状況にある。日本の主力輸出製品であるIT分野についても、世界的に在庫調整は道半ばで、まだ底打ち感はない。輸出は当面伸びにくい状況が続く可能性が高い。設備投資については緩やかな増加傾向で推移する可能性が高いが、輸出の弱さが響くことで製造業を中心に伸びは鈍化する可能性が高いだろう。

個人消費の緩やかな回復傾向が続くとみられること、復旧・復興需要の顕在化に伴って公共投資の増加が見込まれること、住宅投資で駆け込み需要の影響が出ること等から家計・政府部門は持ち直しが期待できるものの、企業部門の弱さが今後も景気の足かせになるだろう。

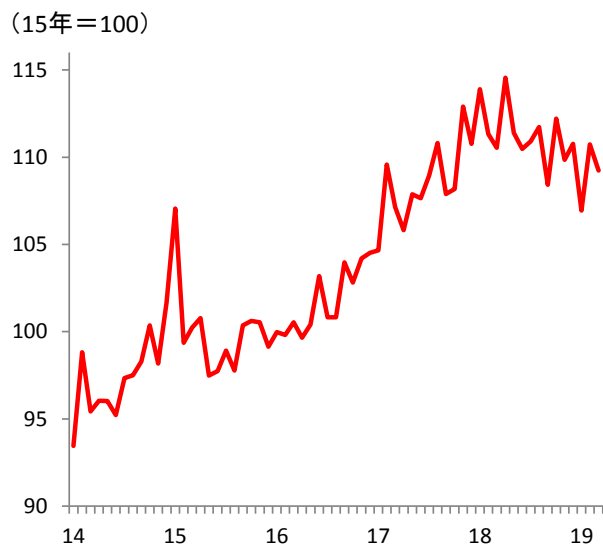
なお、19年4-6月期は小幅マイナス成長を予想している（前期比年率▲0.2%と予想）。輸出が伸び悩むなか、輸入が1-3月期の急減の反動から増加することで、1-3月期とは逆に外需が成長率下押し要因となる可能性が高い。在庫調整の動きが生じることも下押しになるだろう。内需にも強さはないことから、外需の弱さを支えることは難しく、3四半期ぶりのマイナス成長となるだろう。

資料1 C I一致指数の推移（季節調整値）



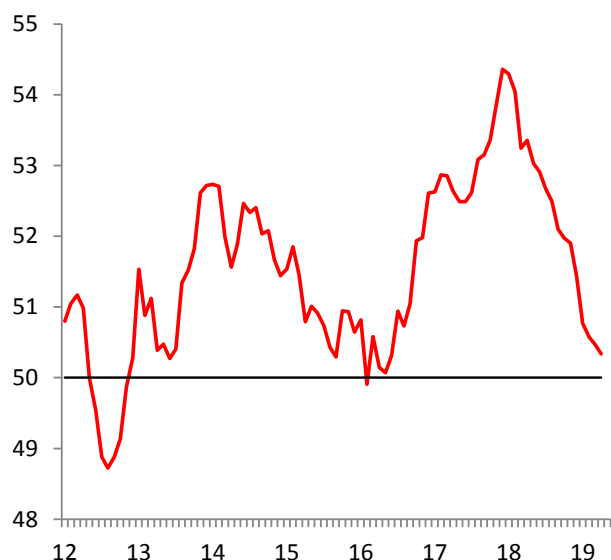
(出所) 内閣府「景気動向指数」

資料2 実質輸出の推移（季節調整値）



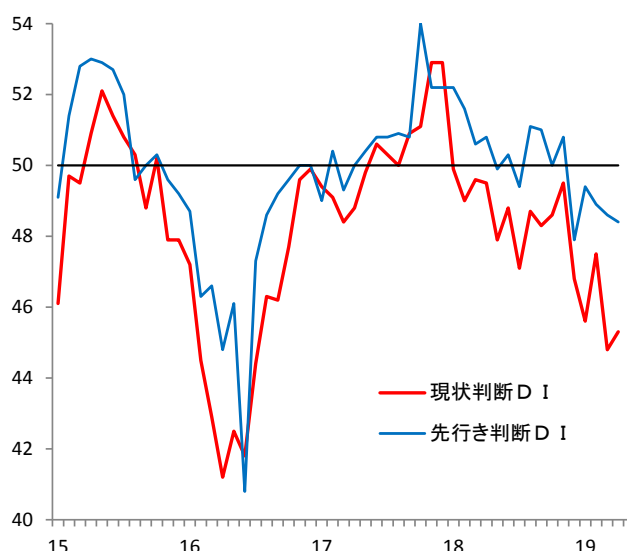
(出所) 日本銀行「実質輸出入」

資料3 製造業PMI（世界）の推移



(出所) Markit

資料4 景気ウォッチャー調査（季節調整値）



(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

### ○ 消費増税発の景気失速は回避可能

19年後半は、19年10月に予定されている消費税率の引き上げの影響によって振れの大きい展開が予想される。税率引き上げ直前の19年7-9月期には個人消費で駆け込み需要が生じることから実質GDP成長率は前期比年率+2.1%と伸びが高まる一方、19年10-12月期は前期比年率▲2.4%のマイナス成長となるだろう。もっとも、税率引き上げ幅が14年の増税時と比べて小さいこと、需要平準化措置がとられること、前回増税時には2回目の増税も見越した駆け込み需要が発生したこと等を踏まえると、今回生じる駆け込み需要とその反動減の大きさは、前回増税時と比べて小さくなることが予想される。

また、増税に伴う家計負担の額も前回と比べて小さく、悪影響はその分軽減される。2%の増税による直接的な家計負担は5.7兆円（年換算）であるが、軽減税率、幼児教育無償化、年金生活者への支援給付金の支給などの恒久措置による負担軽減が図られるほか、プレミアム付き商品券やキャッシュレスポイント等の時限的な対策も実施されることから、19年度後半における最終的な家計負担増額は2.1兆円（年換算）にまで縮小する見込みである。消費抑制要因であることは間違いないが、14年増税時の負担増額（年間8兆円程度）と比べれば、消費への悪影響はかなり軽減される。

加えて、公共投資も景気下支えに寄与する。18年度の補正予算や19年度の当初予算案では防災・減災、国土強靱化を目的とした公共投資等が盛り込まれている。これらは消費税対策の意味合いも持っているため、効果が19年度後半を中心に発現するように執行調整がなされる可能性が高いとみられる。

増税を行う一方で大規模な景気対策を行うという姿勢に賛否両論はあろうが、これらが景気の下支えになることは事実である。こうしたことから、消費増税を契機とした景気腰折れは回避される可能性が高いと予想している。

## ○ 2020年度は再び厳しい局面に

消費増税を乗り切ったとしても、安心はできない。2020年度は米国経済の減速が逆風となる。

米国経済は良好な雇用・所得環境を背景として好調な推移を続けており、実質GDP成長率は2018年の+2.9%に続いて、2019年も+2.6%と高い成長が予想される。もっとも、2020年にはこれまで米国経済の押し上げ要因となっていた歳出拡大効果が弱まる。過去のドル高による下押し効果が遅れて顕在化することもあり、米国景気は次第に減速感が強まっていくだろう。牽引役だった米国の景気が減速することで、世界経済の拡大ペースも鈍化する可能性が高く、日本からの輸出にも悪影響が及ぶだろう。円高も懸念材料だ。景気の減速を受けて米国では金融緩和観測が一段と強まる可能性が高い一方、日本では追加的な金融緩和余地がほとんどないため、円高が進むとみられる。このことが輸出や企業業績の抑制要因になるだろう。

2020年度前半までは、消費増税後の反動減からのリバウンドが期待できることや、オリンピック開催に伴う訪日外国人消費の増加や消費マインドの盛り上がりといった要因もあることから景気は失速に至らないが、年度後半にはそうした下支えもなくなる。加えて、消費増税対策として導入されるキャッシュレスポイント等の時限措置がこの時期に期限切れを迎えることも下押しになる見込みである。2020年度後半には景気の減速感が強まる可能性が高いだろう。2020年度全体では、実質GDP成長率は+0.3%にとどまると予測する。

## ○ 海外発の下振れリスクを警戒

リスク要因は海外経済であり、特にこのところ激化している米中貿易戦争の動向が懸念材料だ。関税引き上げ合戦は両国に悪影響を与えるが、そのうち米国への影響はそれほど大きくないとみられる。米国は景気が好調に推移していることもあり、悪影響は吸収可能である。一方、中国経済への下押しは大きく、深刻な悪影響を及ぼす可能性がある。下振れが大きくなるようであれば、中国政府がさらに景気刺激策を追加する可能性が高いことから、中国経済が失速に至ることは想定していないが、刺激策の効果の大きさや発現のタイミングには不透明感がある。リスクは明らかに下振れだろう。中国は日本にとってアメリカと並んで最大の輸出相手先であることに加え、NIEsやASEANなど他のアジア諸国への影響も大きい。中国景気が想定以上に下振れれば、日本経済も大きな悪影響を蒙るだろう。

なお、政府や日銀は内需は底堅いとしているが、実際には心もとない。消費は回復力は脆弱なものにとどまることに加え、輸出悪化の影響を受けて、設備投資も一時ほどの強さはない。内需が足を引っ張っているわけではないが、景気の牽引役となることも困難だろう。日本の景気を左右するのは今も昔も世界経済動向であり、外需が崩れた場合、内需でそれを支えることはできない。米国、中国の景気動向次第で、国内景気も大きな影響を受けるだろう。

## ○ 主要な需要項目別の動向

### (1) 個人消費 ～緩やかな増加傾向持続を見込むも、景気の牽引役としては力不足～

19年1-3月期の個人消費は前期比▲0.1%と2四半期ぶりに減少した。気温が高かったことで衣料品の販売が低調だったことや自動車販売の不振等、耐久財や半耐久財消費が低調で足を引っ張った。相次ぐ食料品値上げ報道や景気の先行き不透明感の強まり等を背景として消費者マインドがこのところ悪化傾向にあることが、消費の下押し要因になったとみられる。

1-3月期の落ち込み幅は小さく、均してみれば緩やかな増加基調にあるとみて良いと思われる。もっとも、そのペースはかなり緩慢なものにとどまっており、先行きも個人消費が景気の牽引役になる

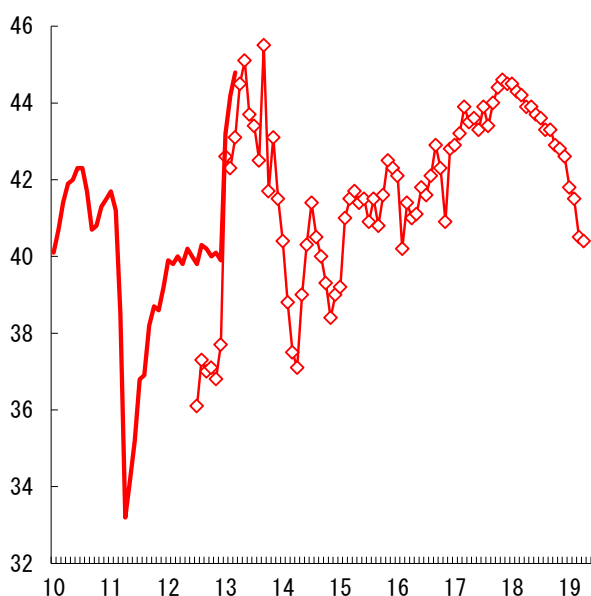


ことは難しい。

消費に力強さが欠けると予想する最大の要因は、所得の改善ペースが緩やかなものにとどまることである。当研究所では、民間企業の19年夏のボーナス支給額を前年比▲0.8%と予想している。夏のボーナスとしては4年ぶりの減少となるだろう。ボーナス低迷の最大の要因は企業業績の悪化だ。海外景気の減速に伴って輸出に頭打ち感が生じたことや原材料価格の上昇等を背景として、18年10-12月期の経常利益は前年比▲7.0%と、16年4-6月期以来の減益に転じた（法人企業統計ベース）。19年1-3月期も輸出の悪化を主因として厳しい状況が続いたとみられ、18年度下期の経常利益は悪化した可能性が高い。日銀短観の利益計画でも、18年度下期は▲6.5%、18年度全体でも▲1.5%が見込まれている。ボーナスは業績に連動する傾向が非常に強いことから、こうした業績悪化が夏のボーナス抑制に直結するだろう。特に製造業において厳しい結果となる見込みである。また、多くの企業では春闘時にボーナス交渉を夏冬合わせて行うことから、冬のボーナスも減少となる可能性が高い。

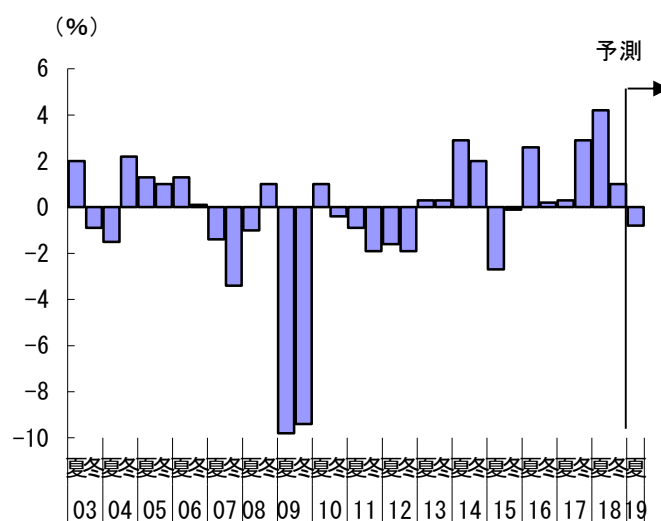
ボーナスの増加が期待できないことは、今後の個人消費にとって痛手だ。所定内給与は昨年並みの緩やかな増加となる可能性が高いため、19年度も一人当たり賃金は上昇が見込まれるが、18年度と比べると伸びはやや低下するだろう。物価の鈍化が今後見込まれることは下支えになるものの、実質賃金の伸びは僅かなものにとどまるだろう。所得の改善が限定的ななか、個人消費は先行きも緩やかな増加にとどまる可能性が高い。

資料5 消費者態度指数の推移



(出所) 内閣府「消費動向調査」  
(注) 12年7月以降は郵送調査

資料6 ボーナスの推移 (前年比)



(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」  
(注) 予測は第一生命経済研究所

## (2) 設備投資 ～増加傾向持続だが、伸びは鈍化へ～

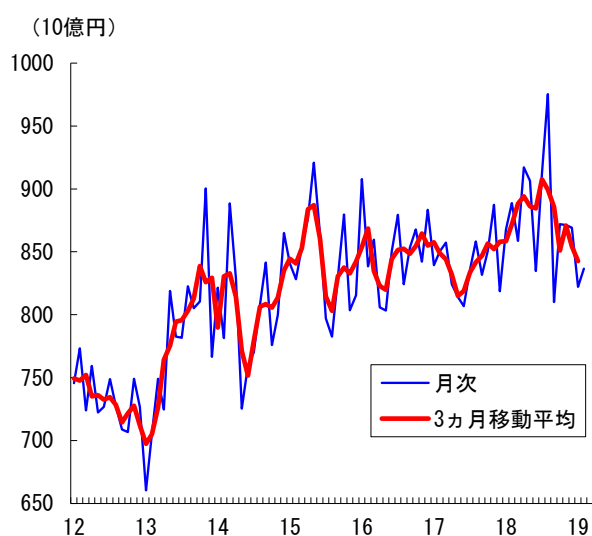
19年1-3月期の設備投資は前期比▲0.3%となった。2四半期ぶりの減少ではあるが、18年10-12月期に前期比+2.5%と大幅に増加した反動の面が大きく、均してみれば増加傾向が持続していると判断される。

先行きについても、設備投資は増加傾向での推移を予想している。人手不足に対応した合理化・省力化投資の拡大、インバウンド対応等による建設投資需要の増加、根強い研究開発投資需要などが設備投資の下支え要因として存在する。日銀短観等の各種アンケート調査でも19年度の設備投資計画は底堅いものとなっており、設備投資が先行き減少基調に転じると見る必要はないだろう。

もっとも、増加ペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。輸出に頭打ち感が強まっていることや、企業業績の伸びが鈍化していること等が背景にある。前述の投資押し上げ要因のうち、人手不足対応や建設投資需要、研究開発投資などについては景気動向次第という面は小さい。これらは景気がある程度鈍化したとしても実行せざるを得ない性質のものであり、今後も堅調な増加が期待できる。一方、更新投資や能力増強投資については、製造業を中心として輸出や企業業績の影響を受けやすい。設備投資は個人消費と並んで内需の柱の一つではあるが、製造業の設備投資は輸出の影響を大きく受けるため、海外景気動向とも無縁ではいられない。実際足元では製造業からの機械受注でピークアウト感が生じている。その分、設備投資は増加ペースが緩やかになる可能性が高い。

また、20年度には海外景気の鈍化に伴う輸出のさらなる減速、円高進行による業績下押しといった要因も加わることから、伸びは一段と鈍化するだろう。これまで設備投資の押し上げ要因のひとつだったオリンピック関連需要についても19年度後半にはピークアウトするとみられ、20年度にはその動きが強まる可能性が高い。以上を踏まえ、19年度の設備投資は前年比+1.2%、20年度は+0.8%と予想する。減少には至らないものの、18年度の+3.2%と比べると伸びは明確に鈍化するだろう。

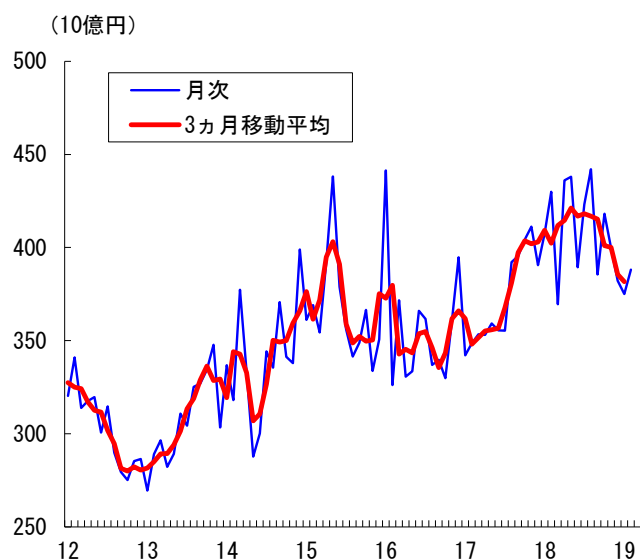
資料7 機械受注の推移（船舶・電力除く民需）



(出所) 内閣府「機械受注統計調査」

(注) 季節調整値

資料8 機械受注の推移（製造業）



### (3) 輸出 ～伸び悩みが続く～

19年1-3月期の輸出は前期比▲2.4%と大きく減少した。前年比でも▲2.7%と、16年1-3月期以来の減少に転じており、輸出は足元で弱い動きとなっている。特に落ち込みが目立つのが中国やNIEs、ASEANといったアジア向けである。中国景気減速の影響が大きいことに加え、スマートフォン需要の鈍

化等をきっかけとして世界的にIT部門で在庫調整の動きが出ていることも、足元の輸出の弱さに繋がっている。

先行きも、輸出は低調な推移が続くとみている。①米国景気は、良好な雇用・所得環境を背景に個人消費の着実な増加が見込めることから、引き続き好調に推移すること、②中国経済は、積極的な景気刺激策の効果が顕在化することで、景気失速は回避可能であること、③中長期的な需要拡大傾向が続くなか、IT部門の在庫調整も次第に一巡すること、等を考えると世界経済が腰折れるとの懸念は行き過ぎとみられ、輸出も次第に下げ止まってはくるだろう。もっとも、鍵となる中国経済においては、米中貿易戦争による下押し圧力が今後強まることが予想されるため、景気刺激策の効果が顕在化するもともども、回復感が強まるには至らない。結果として、輸出の伸びは今後も高まりにくい状況が続くとみられる。

また、2020年については前述のとおり米国経済の減速が逆風となる。世界経済の牽引役である米国経済の回復力が弱まることで、アジア等の他地域にも悪影響が及ぶとみられ、日本からの輸出も押さえられるだろう。円高の進行も相まって、輸出は厳しい状態に置かれる見込みだ。

### ○ エネルギー価格を主因に物価は鈍化の可能性大。コアコアの加速も困難

消費者物価指数（生鮮食品除く総合）の見通しは、2019年度が前年度比+0.6%、2020年度が+0.4%である（前回見通し時点：19年度：+0.5%、20年度：+0.4%）。これは消費税及び教育無償化の影響を除いた数値である。消費税率引き上げについては19年度、20年度とも+0.5%Ptの押し上げ、教育無償化については19年度が▲0.3%Pt、20年度が▲0.4%Ptの押し下げ要因になると想定しており、これらを含んだ予測数値は19年度が+0.8%、20年度が+0.5%となる。

19年3月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.8%となっている。4、5月については10連休の影響による宿泊料や外国パック旅行の値上がりという押し上げ要因があることから、+1%に近づくことが予想されるが、6月以降は再び鈍化傾向で推移する可能性が高い。鈍化の主因はエネルギー価格である。エネルギー価格のうち、電気代・ガス代は制度上、燃料価格の変動がかなり遅れて反映される。昨年末にかけて原油価格が大幅に下落したことの影響が遅れて顕在化することで、4月以降は電気・ガス代は前月比でマイナスの状態が続く可能性が高く、前年比でもプラス寄与が明確に縮小していく見込みだ。結果として、エネルギー価格の上昇率は19年末にかけて鈍化していく可能性が高い。

こうしたなか、エネルギー以外の部分も伸び悩みが続いている。19年3月の生鮮食品及びエネルギーを除く総合指数（日銀版コアコア）は前年比+0.4%と、ゼロ%台前半～半ばでの低空飛行を続けている。個人消費に力強さが欠けることから、値上げに対する企業の慎重姿勢は依然として強い状況には変化がないとみられることに加え、足元で景気が停滞し、先行き不透明感が強いことも懸念材料だ。コアコアは今後も低空飛行を続ける可能性が高い。エネルギー価格のプラス寄与縮小を補えるだけの強さがコアコアにはないため、エネルギー価格の鈍化に伴って、CPIコア全体でも上昇率は鈍化するだろう。

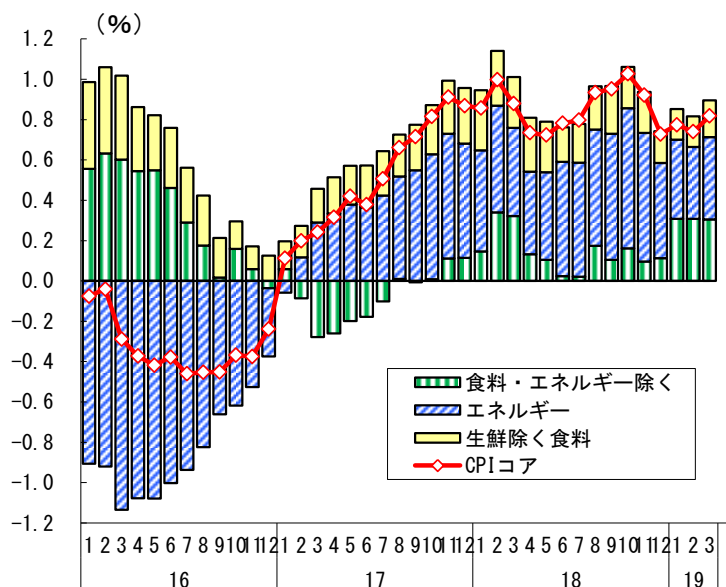
20年度になれば、エネルギー価格の鈍化が一巡するため、エネルギー面からのCPIコアへの鈍化圧力は和らぐことが予想される。もっとも、コアコアについては引き続き改善が見込めない。景気減速にともなって需給ギャップのプラス幅が縮小する可能性があるほか、消費増税後の消費停滞を受けて企業は値上げに対して慎重姿勢を強めることも考えられる。円高による下押しも加わることで、コアコアは低空飛行から脱することができないだろう。結果として、20年度もCPIコアはゼロ%台前



半の推移にとどまると予想している。物価の基調に力強さは見られず、+2%の実現は全く見通せない状況である。

日本銀行は4月25日に公表した展望レポートにおいて、消費者物価の見通しを19年度が前年比+1.1%、20年度が+1.4%とした（消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を含むケース）。いずれも民間予想（19年度：+0.82%、20年度+0.86%）と比較しても高いままである。この数字は、日銀版コアコアの上昇率が大きく高まらなければ実現できないものであり、達成の可能性は低い。日本銀行は、いずれ再度の下方修正を余儀なくされるだろう。

資料9 全国・消費者物価指数コア（前年比）



（出所）総務省「消費者物価指数」

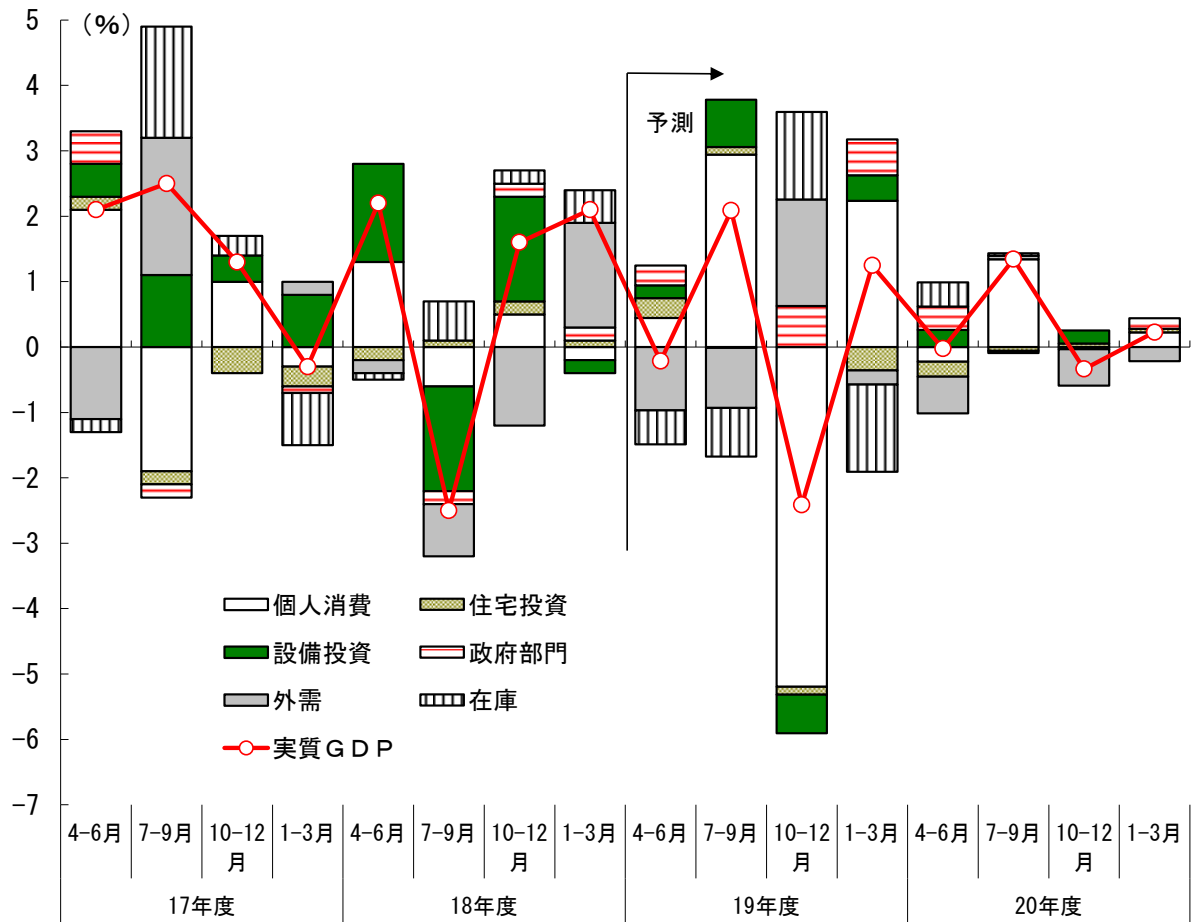
図表 実質GDPの見通し（四半期別推移）

	19年				20年				21年
	1-3月期	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	1-3月期
実質GDP	0.5	▲0.1	0.5	▲0.6	0.3	▲0.0	0.3	▲0.1	0.1
（前期比年率）	2.1	▲0.2	2.1	▲2.4	1.2	▲0.0	1.3	▲0.3	0.2
内需寄与度	0.1	0.2	0.7	▲1.0	0.4	0.1	0.3	0.1	0.1
（うち民需）	0.1	0.1	0.8	▲1.2	0.2	0.0	0.3	0.1	0.1
（うち公需）	0.0	0.1	▲0.0	0.2	0.1	0.1	▲0.0	▲0.0	0.0
外需寄与度	0.4	▲0.2	▲0.2	0.4	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.1
民間最終消費支出	▲0.1	0.2	1.3	▲2.4	1.0	▲0.1	0.6	0.0	0.1
民間住宅	1.1	2.6	1.0	▲1.0	▲3.0	▲2.0	▲0.5	0.5	0.5
民間企業設備	▲0.3	0.3	1.1	▲0.9	0.6	0.4	0.0	0.3	0.0
民間在庫変動（寄与度）	0.1	▲0.1	▲0.2	0.3	▲0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
政府最終消費支出	▲0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
公的固定資本形成	1.5	1.2	▲0.5	2.5	2.0	1.0	▲1.0	▲1.0	0.0
財貨・サービスの輸出	▲2.4	0.8	0.3	0.5	0.3	▲0.2	0.8	▲0.6	0.0
財貨・サービスの輸入	▲4.6	2.2	1.6	▲1.8	0.6	0.6	0.7	0.2	0.3

（出所）内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)。2019年4-6月期以降は第一生命経済研究所による予測値

【実質GDP成長率の予測(前期比年率、寄与度)】



(出所) 内閣府「国民経済計算」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

