

SCB

SHINKIN
CENTRAL
BANK



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

経済見通し

No. 2019-2

(2019. 8. 14)

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7
TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048
URL <http://www.scbri.jp>

実質成長率は19年度0.7%、20年度0.4%と予測

— 世界経済の減速を受けて、当面の国内景気も弱い動きが続く —

< 要 旨 >

1. 19年4～6月の実質GDPは前期比0.4%増(年率1.8%増)

個人消費は改元に伴う10連休効果などから前期比0.6%増と高めの伸びとなった。設備投資は1.5%増と底堅く、補正予算の効果で公共投資は2四半期連続で増加した。一方、輸出は0.1%減と2四半期連続で減少し、輸入を差し引いた純輸出は実質成長率を0.3%押し下げた。

2. 消費税増税の影響で年度下期の景気は弱い動きに

19年4～6月の実質GDPは3四半期連続のプラス成長を達成したとはいえ、内需の押し上げに寄与した個人消費は10連休効果といった一時的要因によるもので、輸出はアジア向けを中心に弱い動きが続いた。7～9月は消費税増税前の駆け込み需要を支えにプラス成長を維持する公算が大きい。増税後の個人消費は減速しよう。増税対策の効果などもあって個人消費が大きく落ち込む可能性は小さいが、年度下期の景気は弱めの動きとなる。

3. 実質成長率は19年度0.7%、20年度0.4%と予測

19年度の実質成長率は0.7%と前回予測(0.5%)から上方修正した。IT関連需要の底入れ時期が来年にずれ込むことで、輸出の回復は遅れるとみられるが、省力化投資をけん引役に設備投資が想定を上回って推移しているためである。20年度については、消費税増税の影響が残ることに加え、東京五輪に関連した景気押し上げ効果の一巡や増税対策の打ち切りが下押し要因になるとの見方に変更はない。20年度の実質成長率は0.4%に据え置いた。

4. 世界的な下振れリスクの高まりを受けて、日銀による追加緩和の可能性が高まる

日銀は19年7月29～30日の金融政策決定会合で、金融政策の現状維持を決定したが、声明文には「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる恐れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる」といった文言が新たに付記された。円高進行などで企業マインドの悪化懸念が高まった場合には、日銀は追加的な金融緩和に踏み切ると予想される。

(注)本稿は2019年8月14日時点のデータに基づき記述されている。

(図表1) GDP成長率の推移と予測

(単位: %)

	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	前回(19年5月)	
	〈実績〉	〈実績〉	〈実績〉	〈予測〉	〈予測〉	19年度(予)	20年度(予)
実質GDP	0.9	1.9	0.7	0.7	0.4	0.5	0.4
個人消費	0.0	1.0	0.5	0.4	▲0.2	0.3	0.0
住宅投資	6.3	▲0.7	▲4.4	▲0.5	▲2.0	2.7	▲3.8
設備投資	▲0.5	4.6	3.5	1.7	0.4	0.8	0.3
公共投資	0.6	0.5	▲4.0	2.2	▲0.7	2.3	▲0.3
純輸出(寄与度)	(0.8)	(0.4)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.3)	(▲0.2)	(0.3)
名目GDP	0.7	2.0	0.5	1.3	1.0	1.1	0.9

(備考)内閣府「四半期別GDP速報」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

1. 19年4～6月の実質GDPは前期比0.4%増（年率1.8%増）

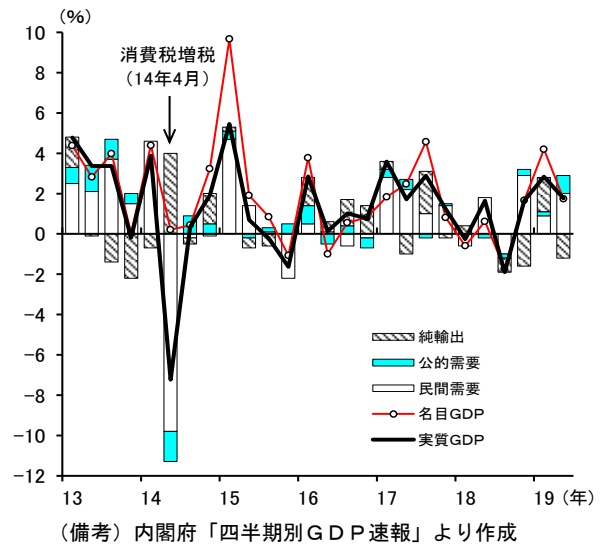
19年4～6月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比0.4%増、年率に換算すると1.8%増と3四半期連続のプラス成長となった。景気実感に近い名目GDPも、前期比0.4%増、年率換算では1.7%増加した（図表2）。

4～6月の動きを需要項目別（実質）にみると、個人消費は前期比0.6%増と高めの伸びとなった。良好な雇用・所得環境が維持されていることに加え、ゴールデンウィークが10連休となったことで、外食や旅行などサービス関連消費が好調だった。また、1～3月に振るわなかった乗用車販売が持ち直し、洗濯機やテレビなど大型家電の販売も増加した（図表3）。住宅投資は、今年3月末で8%の消費税率が適用される特例が終わったため、持ち家を中心に着工ベースでは増勢が一服しているが、進捗ベースで計上されるGDP統計では、前期比0.2%増と4四半期連続で増加した。

個人消費と並ぶ内需の柱である設備投資は、前期比1.5%増と3四半期連続で増加した。先行き不透明感の高まりを背景に企業の投資姿勢は慎重化しているが、人手不足を背景とした省力化投資へのニーズが根強い。公共投資は昨年度補正予算を裏付けとした工事が下支えとなり、前期比1.0%増と2四半期連続でプラスとなった。

一方、輸出は前期比0.1%減と1～3月（2.0%減）に続いてマイナスとなった。仕向け先別では米国向けが堅調だったが、景気減速が続く欧州向けが落ち込み、IT関連を中心とするアジア向けも引き続き低調だった。底堅い内需を反映して輸入は1.6%増と拡大したため、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は前期比ベースでマイナス0.3%、年率換算では実質成長率を1.2%押し下げた。

（図表2）GDPの前期比年率と寄与度



（図表3）個人消費関連指標（前年比増減率）

（単位：％）

	18年				19年				18年				19年			
	7～9月	10-12月	1～3月	4～6月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月			
全世帯実質消費	0.6	▲0.2	1.9	2.6	▲0.2	▲0.5	0.1	2.0	1.7	2.1	1.3	4.0	2.7			
平均消費性向(勤労者)	70.6	68.6	69.8	67.5	70.4	70.1	65.5	70.4	69.8	69.4	66.9	71.6	64.2			
乗用車販売	0.9	5.1	▲2.1	2.1	11.6	7.4	▲3.2	0.9	▲0.1	▲5.3	3.3	6.4	▲2.2			
(普通+小型乗用車)	▲0.4	4.8	▲2.1	1.9	13.3	8.0	▲5.8	1.3	0.5	▲5.7	3.1	5.2	▲1.8			
(軽乗用車)	3.5	5.8	▲2.2	2.7	8.6	6.1	2.5	0.2	▲1.2	▲4.6	3.5	8.6	▲3.2			
百貨店販売額	▲2.6	▲0.6	▲1.3	▲1.3	1.1	▲1.1	▲1.3	▲3.3	▲0.1	▲0.2	▲1.5	▲1.1	▲1.2			
スーパー販売額	0.5	▲1.7	▲1.7	▲0.7	▲1.8	▲2.6	▲0.8	▲3.4	▲2.7	1.0	▲1.9	▲0.2	▲0.1			
商業動態・小売業	2.2	2.0	0.7	0.7	3.6	1.4	1.3	0.6	0.6	1.0	0.4	1.3	0.5			
(衣類・身の回り品)	▲0.9	1.2	0.4	2.5	▲0.1	▲0.7	4.2	▲0.1	0.3	0.9	▲0.5	4.0	4.2			
(飲料・食料品)	2.0	1.0	0.3	1.4	2.0	0.8	0.4	▲0.2	▲0.6	1.5	1.5	1.3	1.5			
(自動車)	0.3	5.2	4.7	▲0.2	6.5	5.1	3.9	5.8	6.4	2.5	▲1.7	2.2	▲0.9			
(家庭用機械)	1.0	0.6	2.9	4.5	0.4	▲3.8	4.2	1.3	1.4	5.6	2.1	5.9	5.6			
(燃料)	15.5	8.6	0.7	0.0	15.0	8.4	3.9	1.8	▲1.2	1.4	3.3	0.3	▲3.9			
外食産業売上高	—	—	—	—	1.7	1.1	2.1	1.4	1.9	2.8	1.7	3.1	3.4			

（備考）1. 平均消費性向は季節調整済みの実数。百貨店、スーパーは既存店。外食産業売上高は全店ベース

2. 総務省「家計調査」、経済産業省「商業動態統計」などより作成

2. 消費税増税の影響で年度下期の景気は弱い動きに

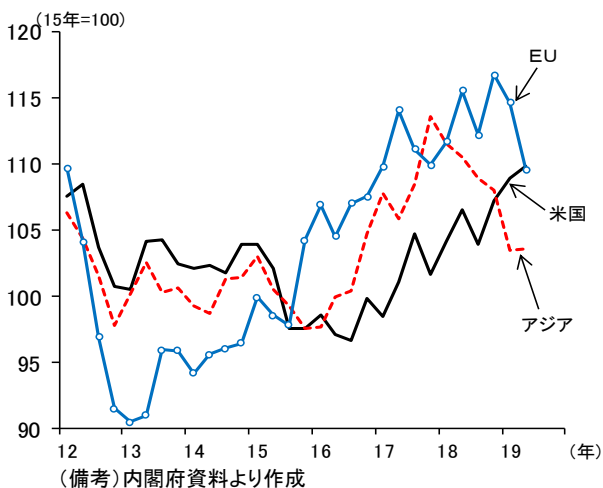
(1) 輸出の停滞を受けて生産活動は調整局面が続く

19年4～6月の実質GDPは3四半期連続のプラス成長を達成したとはいえ、内需の押上げに寄与した個人消費は、10連休効果といった一時的要因による影響が大きく、輸出はアジア向けを中心に弱い動きが続いた。7～9月も消費税増税前の駆け込み需要を支えにプラス成長を維持する公算が大きいですが、実勢ベースの景気は力強さを欠いた動きが続くと予想される。

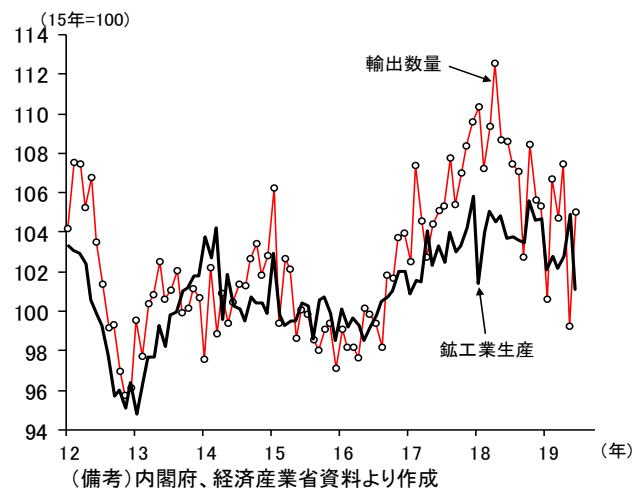
景気減速の要因となっている輸出は依然として停滞している。米国向け輸出は堅調に推移しているものの、アジア向け輸出の不振が続いているためである(図表4)。アジア向け輸出は電子部品などIT関連製品が中心であり、世界的なスマートフォンの販売不振、データセンター投資の成長鈍化などが影響している。また、米中貿易摩擦の激化で中国のハイテク産業が振るわないことも一因である。半導体など電子部品の在庫調整は進捗し始めているが、今年後半と想定していたIT関連需要の底入れの時期は、来年にずれ込む可能性が高まっている。

輸出の停滞を受けて、国内の生産活動も足踏み状態が続いている。製造業の活動を示す鉱工業生産は、19年1～3月に前期比2.5%減と大きく落ち込んだため、4～6月は前期比0.5%増とプラスに転じたが、伸びは小幅にとどまった(図表5)。世界的なIT関連需要の落ち込みを受けて、4～6月の電子部品・デバイスの生産は前期比2.4%減と1～3月(9.6%減)に続いて2四半期連続で減少した。また、中国における設備投資需要の冷え込みを受けて、汎用機械も2四半期連続のマイナスと低調だった。底堅い個人消費を支えに、電気機械や輸送機械はプラスに転じたが、当面は輸出に連動する形で生産活動も弱めの動きが続く見通しである。

(図表4) 仕向け先別輸出数量指数



(図表5) 鉱工業生産と輸出数量指数



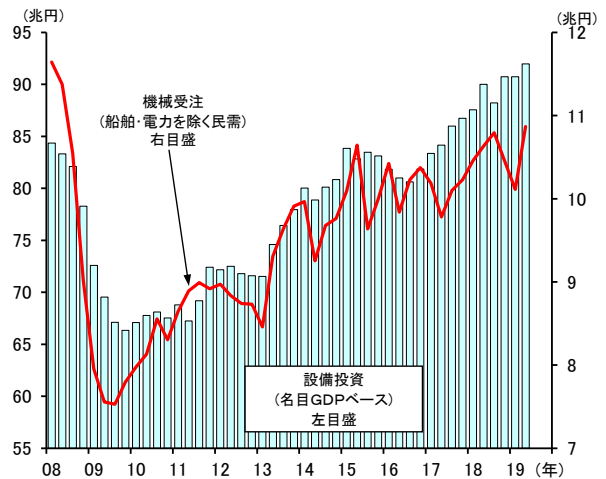
(2) 企業の投資姿勢は慎重化しているが、省力化投資が下支え

米中貿易摩擦の激化や世界的なIT関連需要の低迷などを受けて、企業の投資スタンスは慎重化している。日銀短観(6月調査)の設備投資計画調査によると、今年度の大企業の設備投資は前年比7.4%増と堅調な伸びが見込まれているが、3月調査からの修

正率は0.1%減と09年度以来のマイナス修正となった。6月調査は各社の設備投資計画がまとまり、通常は上方修正される。設備投資を増やす姿勢には変化はないが、6月調査時点での下方修正は、企業の投資姿勢の慎重化を示唆している。もっとも、中堅・中小企業の投資意欲は依然として根強いものがある。特に、中小企業では人手不足に対応した省力化投資へのニーズが高く、6月調査の修正率は10.2%増と3年連続で2ケタの上方修正となっている。

設備投資の先行指標とされる機械受注（船舶・電力を除く民需）も、企業の投資意欲の底堅さを示唆している。18年10～12月と19年1～3月は前期比マイナスとなったものの、4～6月は7.5%増とプラスに転じた（図表6）。輸出減少の影響を受ける製造業の投資姿勢は慎重化しているが、非製造業を中心とした省力化投資や20年の東京オリンピックに向けた関連投資が全体の下支えとなっている。

（図表6）機械受注と名目設備投資の推移



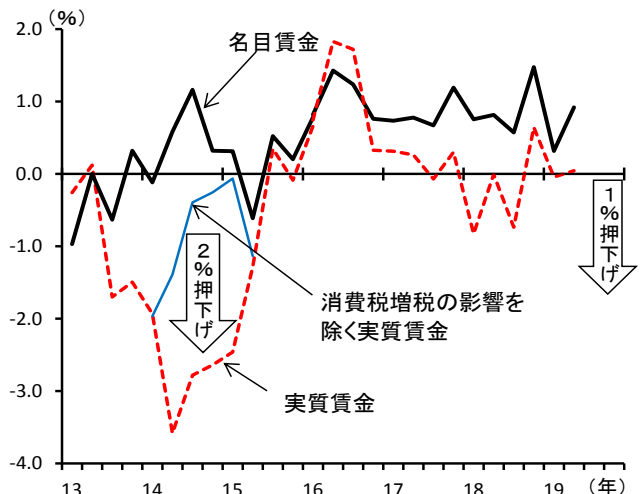
（備考）内閣府資料より作成

（2）足元の個人消費は底堅いが、今年10月以降は消費税増税が下押し要因に

輸出や設備投資の一部に弱い動きがみられるものの、個人消費は増勢を保っている。ただ、19年4～6月の個人消費は、改元に伴う10連休効果が押し上げ要因になっている。また、消費税増税を前に、テレビや洗濯機、自動車など大型耐久財の駆け込み消費が始めていることも寄与している。ともに、一時的な要因といった側面が強い。7～9月には駆け込み需要がもう一段盛り上がるとみられるが、10月以降の個人消費は消費税率引上げの影響で減速しよう。

消費税率は19年10月に現行の8%から10%に引き上げられる。今回は、14年度に比べて税率の引上げ幅が抑えられることに加えて、飲食料品には軽減税率が適用されるが、増税に伴うモノやサービス価格の値上げで実質所得は1%程度押し下げられる（図表7）。14年度の増税時に比べて実質所得の押し下げ幅は小幅にとどまるとはいえ、10月以降は実質所得が目減りで個人消費は押し下げられよう。幼児教育の無償化やポイント還元制度の導入などもあって、個人消費が大きく落ち込む可能性は小さいが、下期の個人消費は減速すると予想される。

（図表7）名目賃金と実質賃金の前年比



（備考）1. 学費や医療費など非課税品目があるため、消費税率の引上げ幅に比べて増税による物価押し上げ効果は小さくなる
2. 16年以降は共通事業所。厚生労働省資料より作成

3. 実質成長率は19年度0.7%、20年度0.4%と予測

19年度の実質成長率は0.7%と前回予測(0.5%)から上方修正した。IT関連需要の底入れ時期が来年にずれ込むことで、輸出の回復は遅れるとみられるが、省力化投資をけん引役に設備投資が想定を上回って推移しているためである。20年度については、消費税増税の影響が残ることに加え、東京五輪に関連した景気押し上げ効果の一巡や増税対策の打ち切りが下押し要因になるとの見方に変更はない。20年度の実質成長率は0.4%に据え置いた(図表8)。

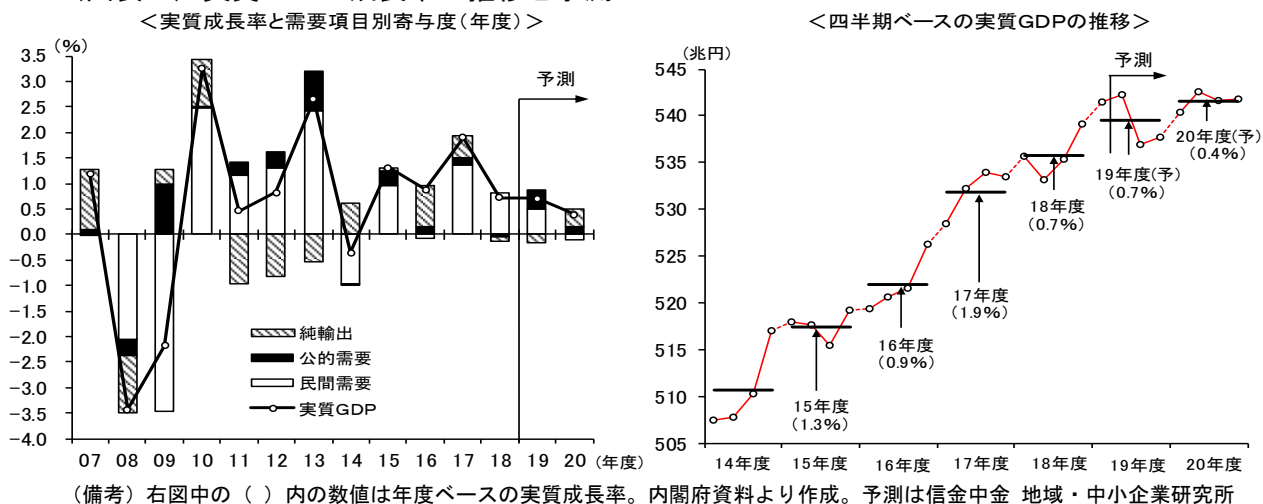
19年度の輸出は下期にかけて底入れに向かうと想定しているが、中国経済の停滞が長引くことで資本財を中心に弱い動きが続くと予想される。年度全体の輸出は前年比0.2%減と7年ぶりに前年水準を下回るとみられる。輸入の伸びも鈍化する見通しだが、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は18年度のマイナス0.1%から19年度にはマイナス0.2%へ拡大すると予測した。

企業マインドの慎重化で製造業の設備投資は伸び悩むとみられる。ただ、人材確保に苦しむ企業は多く、省力化投資が下支えになろう。19年度の設備投資は、前年比1.7%増(18年度は3.5%増)に鈍化するものの、3年連続のプラスと予測した。

個人消費は増税前の駆け込み需要を支えに底堅く推移しているが、19年10月に予定されている消費税増税がマイナス要因となる。増税時期が年度半ばであるため、上期は駆け込み需要が発生し、個人消費は押し上げられるが、その反動で下期は減速しよう。年度全体でみると、駆け込み需要とその反動減はニュートラルとなるが、下期は増税に伴う物価上昇が実質所得を押し下げる。ただ、政府による増税対策の効果もあって、前回(14年度)に比べると消費税増税による下押し圧力は軽微にとどまる見通しである。19年度の実質個人消費は0.4%増とプラスを維持すると予測した。19年度は、当初予算ベースで公共事業関係費が15.6%増となっているほか、18年度第2次補正予算の効果も加わって、公共投資は2.2%増とプラスに転じよう。消費税増税に伴う下押し圧力を幾分か和らげると予想される。

20年度には、世界経済が持ち直しに転じると想定している。20年11月の米大統領選挙に向けて、トランプ政権の対中制裁にも歯止めがかかり、中国経済も底入れしよう。

(図表8) 実質GDP成長率の推移と予測



5G（第5世代移動通信システム）関連をけん引役にIT関連需要も上向くため、輸出は徐々に回復の勢いを取り戻すと予想される。純輸出の寄与度はプラス0.3%に改善すると予測している。一方、東京オリンピック（7月24日～8月9日）に向けたインフラ投資や関連消費が一巡すること、ポイント還元など消費税対策が期限切れとなることで景気を下押しする。オリンピック後の内需は弱い動きとなり、20年度の実質成長率は0.4%に鈍化すると予測している。

＜前提条件～為替相場、財政政策、海外経済＞

（為替相場）

年度当初の為替相場は、中国経済に対する過度な悲観論が後退したことからリスクオンに傾いた。4月半ばにかけてドルは買い戻され、1ドル112円台までドル高円安が進んだ。ただ、5月5日にトランプ大統領が2,000億ドル分の中国製品に課す関税を10%から25%に引き上げることを表明したことを受けて、投資家のリスク回避姿勢は再び強まった。安全通貨とされる円が買われる展開となり、5月末には1ドル108円台までドルが売られた。さらに、米中貿易摩擦の激化を受けて先行き不透明感が増したことから、Fed（米連邦準備制度）が金融緩和に転じるとの見方が広がり、6月25日には一時1ドル106円台までドル安が進んだ。7月末のFOMC（米連邦公開市場委員会）では事前の予想通り利下げが決定された。会合後の記者会見で、パウエルFRB議長が連続利下げに否定的な発言をしたためドルは買い戻されたが、トランプ大統領が対中制裁関税「第4弾」の発動を表明したことを受けて、世界的にリスク回避姿勢が強まった。ドルを売って安全資産とされる円を買う動きが広がり、8月5日には1ドル105円台までドル安円高が進んだ。そのほかにも、英国のEU離脱を巡る動きや中東情勢など、世界経済を取り巻く不確実性が一段と高まっているため、当面も円買い優勢の相場が続くとみられる。もっとも、米景気は減速しつつも底堅さを維持するとみられ、米国の金融緩和は予防的な利下げにとどまる公算が大きい。世界経済を巡る不確実性が後退すれば、相対的に金利の高い通貨であるドルが買い戻されよう。経済見通しの前提となる為替レートは、19年度1ドル108円、20年度1ドル110円と想定した。

（財政政策）

19年2月7日に成立した18年度第2次補正予算（2兆7,097億円）を裏付けとした公共工事が進捗しており、これが足元の公共投資を下支えしている。19年度の公共事業関係費が当初予算ベースで15.6%増となったことも公共投資を押し上げる要因である。19年度の実質GDPベースの公共投資は前年比2.2%増と再びプラスに転じよう。20年度の公共投資は、経済対策やオリンピック関連投資の一巡でマイナスが見込まれるが、消費税増税後の経済情勢次第では、追加的な対策が打ち出される可能性もある。

（海外経済）

＜米国＞・・・19年4～6月の実質GDP（事前推定値）は、前期比年率2.1%増と1～3月の3.1%増から減速したが、潜在成長率（年率2%弱）並みの伸びを維持した。成長率が鈍化した要因の一つは在庫の取崩しで、4～6月の在庫投資は成長率を年率で0.86%押し下げる要因だった。また、前期に急増した輸出の反動減も影響し、輸出から

輸入を差し引いた純輸出は成長率を0.65%押し下げた。一方、個人消費は1～3月の年率1.1%増から4.3%増に加速した。設備投資は13四半期ぶりのマイナスとなったが、米国経済は全体として良好な状態を維持している。雇用・所得環境も引き続き良好に推移していることから、個人消費は今後も底堅く推移するとみられる。先行き不透明感の高まりを背景に企業の投資姿勢は慎重化しているものの、19年の米国の実質成長率は2.3%と巡航速度の成長を維持しよう。減税効果が一巡する20年は1.8%へ減速するものの、景気後退は回避できると予測している。

<欧州>…19年4～6月のユーロ圏の実質GDPは前期比0.2%増、年率0.8%増と1～3月（年率1.8%増）から減速した。スペインのGDPは前期比0.5%増と底堅く推移したが、イタリアは横ばい、フランスは0.2%増にとどまった。対中輸出の落込みを受けて、ユーロ圏の中心的存在であるドイツ経済は今後も足踏み状態が続くとみられる。英国のEU離脱に関する不透明感も景気の下押し要因となる。一方、失業率の改善が続いていることが好材料で、個人消費を下支えに景気の腰折れは回避できると予想される。ユーロ圏の実質成長率は19年1.2%、20年1.3%と予測した。

<中国>…19年4～6月の中国の実質GDPは前年比6.2%増と1～3月の6.4%増から減速した。個人消費の増勢が鈍化し、固定資産投資の伸びも縮小した。政府は今年3月に2兆元の減税政策を打ち出したが、現時点での効果は限定的にとどまっている。トランプ政権が対中制裁関税「第4弾」を発動したことから、米国向け輸出（年間で約5,000億ドル）は当面も苦戦を強いられよう。増値税（付加価値税）の減税など景気対策の効果が下支えとなるものの、中国経済は今後も減速傾向で推移する公算が大きい。実質成長率は、19年6.2%、20年5.9%と予測した。

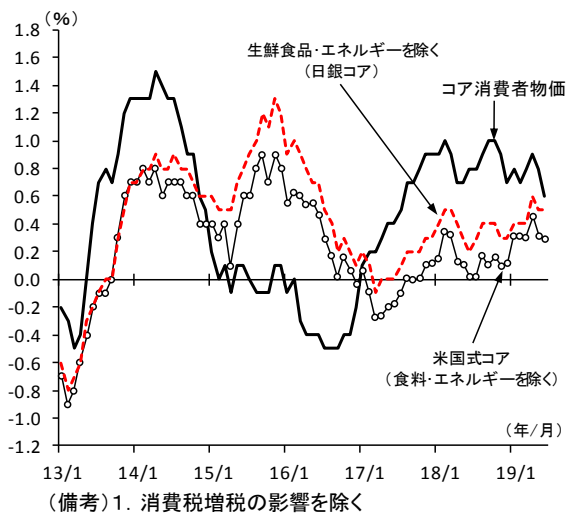
4. 世界的な下振れリスクの高まりを受けて、日銀による追加緩和の可能性が高まる

（1）コア消費者物価の前年比上昇率は1%を下回る緩慢なペースが続く

コア消費者物価（生鮮食品を除く総合）の前年比は、17年1月以降プラス圏での推移が続いているものの、昨年11月以降、上昇率は1%を下回り続け、今年6月は0.6%へ鈍化した（図表9）。日銀が、基調的なインフレ率を捕捉するための指標としている生鮮食品とエネルギーを除く総合指数（日銀コア）をみても、今年6月の前年比上昇率は0.5%にとどまっている。ここ数か月は、原油価格の変動に遅れて決まる電力・ガス料金の引下げが続いており、6月はエネルギー価格の押し上げ寄与度が0.1%まで縮小した。7～9月にはエネルギー価格の寄与がほぼゼロとなるため、コア消費者物価の上昇率はもう一段鈍化しよう。

一方、19年10月からの消費税率の引上げが、月次のコア消費者物価の前年比を1%

（図表9）消費者物価の前年比



（備考）1. 消費税増税の影響を除く
2. 総務省資料より作成

程度押し上げる見通しである。ただ、消費税の増税分を財源に、同月からは幼児教育費が無償化される。この影響で10月以降の物価は0.6%押し下げられ、消費税増税を含めた特殊要因による物価押し上げ寄与度は0.4%程度となろう。年度ベースの影響は半分となるため、19年度全体では0.2%の押し上げにとどまると試算される。19年度コア消費者物価の前年比は0.7%の上昇、増税の影響だけを除くと0.2%の上昇、増税と教育無償化の影響を除く実勢ベースでは0.5%の上昇にとどまると予測した。

人手不足を背景とした人件費の上昇を製品価格に転嫁する傾向は今後も続くと思われるが、消費税増税に伴って家計の実質購買力が低下するため、増税後は供給サイドの価格戦略が慎重化しよう。20年度は年度下期にかけて景気が減速すると想定しており、物価上昇ペースは鈍化すると予想される。20年度のコア消費者物価の前年比は0.7%の上昇、増税の影響だけを除くと0.2%の上昇、増税と教育無償化の影響を除く実勢ベースでは0.6%の上昇と予測した。

(2) 日銀による追加緩和の可能性が高まる

日銀は、7月29～30日の金融政策決定会合で、金融政策の現状維持を決定した。政策金利に係るフォワードガイダンスについても、「少なくとも20年春頃まで、現在の極めて低い長短金利の水準を維持することを想定している」との方針を据え置いた。ただ、声明文には、「経済・物価の下振れリスクが大きいもとで、先行き、『物価安定の目標』に向けたモメンタムが損なわれる恐れ（おそれ）が高まる場合には、躊躇（ちゅうちょ）なく、追加的な金融緩和措置を講じる」といった文言が新たに付記された。

黒田総裁は会合後の記者会見で、「従来より金融緩和にかなり前向きになった」と金融緩和の可能性に言及している。世界経済の回復時期についても「若干遅れている可能性がある」と述べている。日銀が採用している現行の金融政策は十分に緩和的といえるが、米欧の中央銀行が緩和姿勢に転じていることから、場合によってはもう一段の緩和政策に踏み切る可能性はあろう。

現時点では、世界経済が大きく崩れる可能性は低く、本格的な金融緩和の強化に踏み切る状況ではないと考えられるが、米中貿易摩擦の激化や英国の「EU離脱」など世界経済を中心としたリスクは高まっている。特に、日銀は、円高がデフレ脱却を阻害する要因ととらえており、さらなる円高が進んだ場合には、追加的な金融緩和が決定されると予測している。

以上
(角田 匠)

本レポートは、情報提供のみを目的とした標記時点における当研究所の意見です。投資等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいてこの資料は作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。加えて、この資料に記載された当研究所の意見ならびに予測は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

<19年度、20年度の日本経済予測（前年度比）>

（単位：％、10億円）

	16年度 <実績>	17年度 <実績>	18年度 <実績>	19年度 <予測>	20年度 <予測>
名目GDP	0.7	2.0	0.5	1.3	1.0
実質GDP	0.9	1.9	0.7	0.7	0.4
国内需要	0.1	1.5	0.8	0.9	0.1
民間部門	▲0.1	1.8	1.1	0.7	▲0.1
民間最終消費支出	0.0	1.0	0.5	0.4	▲0.2
民間住宅投資	6.3	▲0.7	▲4.4	▲0.5	▲2.0
民間企業設備	▲0.5	4.6	3.5	1.7	0.4
民間在庫品増加	296	821	1,557	1,517	1,404
政府部門	0.7	0.5	▲0.1	1.6	0.7
政府最終消費支出	0.7	0.4	0.9	1.4	1.0
公的固定資本形成	0.6	0.5	▲4.0	2.2	▲0.7
財・サービスの純輸出	▲3,210	▲1,193	▲1,751	▲2,650	▲934
財・サービスの輸出	3.6	6.5	1.5	▲0.2	3.2
財・サービスの輸入	▲0.9	4.0	2.1	0.7	1.3

（備考）内閣府資料より作成。在庫投資、財貨・サービスの純輸出は実額。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<実質成長率の需要項目別寄与度>

（単位：％）

	16年度 <実績>	17年度 <実績>	18年度 <実績>	19年度 <予測>	20年度 <予測>
実質GDP	0.9	1.9	0.7	0.7	0.4
国内需要	0.1	1.5	0.8	0.9	0.1
民間部門	▲0.1	1.3	0.8	0.5	▲0.1
民間最終消費支出	0.0	0.6	0.3	0.2	▲0.1
民間住宅投資	0.2	▲0.0	▲0.1	▲0.0	▲0.1
民間企業設備	▲0.1	0.7	0.6	0.3	0.1
民間在庫品増加	▲0.2	0.1	0.1	▲0.0	▲0.0
政府部門	0.2	0.1	▲0.0	0.4	0.2
政府最終消費支出	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2
公的固定資本形成	0.0	0.0	▲0.2	0.1	▲0.0
財・サービスの純輸出	0.8	0.4	▲0.1	▲0.2	0.3
財・サービスの輸出	0.6	1.1	0.3	▲0.0	0.6
財・サービスの輸入	0.2	▲0.6	▲0.4	▲0.1	▲0.2

（備考）内閣府資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<前提条件>

	16年度 <実績>	17年度 <実績>	18年度 <実績>	19年度 <予測>	20年度 <予測>
為替レート(円/ドル)	108.3	110.8	110.9	108.0	110.0
原油価格(CIF、ドル/バレル)	47.7	57.1	72.1	67.0	70.0
（前年比、％）	▲2.6	19.7	26.4	▲7.1	4.5

（備考）日本銀行資料などより作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜主要経済指標の推移と予測＞

	16年度 ＜実績＞	17年度 ＜実績＞	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜予測＞	20年度 ＜予測＞
鉱工業生産指数 (前年比、%)	100.6 0.8	103.5 2.9	103.8 0.3	102.7 ▲1.1	103.6 0.9
第3次産業活動指数 (前年比、%)	103.9 0.4	105.0 1.1	106.2 1.1	106.5 0.3	106.6 0.1
完全失業率(季調済、%)	3.0	2.7	2.4	2.4	2.4
国内企業物価(前年比、%)	▲2.4	2.7	2.2	0.4	1.3
コア消費者物価(前年比、%)	▲0.2	0.7	0.8	0.7	0.7
消費増税の影響を 除く前年比、%	—	—	—	0.2	0.2

(備考) 1. 経済産業省、総務省資料などより作成
2. 予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜経常収支＞

(単位：億円、%)

	15年度 ＜実績＞	16年度 ＜実績＞	17年度 ＜実績＞	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜予測＞	20年度 ＜予測＞
経常収支	182,957	216,686	221,749	192,434	177,550	188,625
前年差	95,926	33,729	5,063	▲29,315	▲14,883	11,075
名目GDP比(%)	3.4	4.0	4.1	3.5	3.2	3.4
貿易・サービス収支	▲10,141	44,084	40,829	▲160	▲11,244	1,207
前年差	83,975	54,226	▲3,255	▲40,989	▲11,084	12,451
貿易収支	2,999	57,863	45,396	6,963	▲8,711	3,977
前年差	69,388	54,864	▲12,467	▲38,432	▲15,675	12,688
サービス収支	▲13,140	▲13,779	▲4,567	▲7,123	▲2,532	▲2,770
前年差	14,587	▲638	9,212	▲2,556	4,591	▲238
第1次所得収支	213,195	193,646	202,668	210,125	206,095	204,854
前年差	12,707	▲19,549	9,022	7,457	▲4,030	▲1,241
第2次所得収支	▲20,097	▲21,044	▲21,748	▲17,532	▲17,301	▲17,436
前年差	▲756	▲948	▲704	4,216	231	▲135

(備考) 日本銀行「国際収支統計」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜主要国の実質成長率の推移と予測＞

(単位：前年比、%)

国名	15年	16年	17年	18年	19年(予)	20年(予)
米 国	2.9	1.6	2.4	2.9	2.3	1.8
ユ ー ロ 圏	2.0	1.9	2.6	1.9	1.2	1.3
ドイツ	1.5	2.2	2.5	1.4	0.7	1.4
フランス	1.0	1.0	2.4	1.7	1.1	1.1
イギリス	2.3	1.8	1.8	1.4	1.1	0.9
中 国	6.9	6.7	6.8	6.6	6.2	5.9

(注) 各国資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

信金中央金庫地域・中小企業研究所 活動状況
(2019年7月実績)

○レポート等の発行状況

発行日	分類	通巻	タイトル
19.7.3	内外金利・為替見通し	2019-4	金融市場の動きいかんでは、日銀が追加緩和に踏み切る可能性も
19.7.4	ニュース&トピックス	2019-24	不透明感高まる原油相場
19.7.11	ニュース&トピックス	2019-25	中小企業における人手不足と働き方改革 —第176回全国中小企業景気動向調査より—
19.7.12	中小企業景況レポート	176	4~6月期業況は小幅改善ながらも先行きにはやや慎重 【特別調査—中小企業における人手不足の状況と働き方改革への対応について】
19.7.17	金融調査情報	2019-4	女性職員の活躍拡大への取組み —湘南信用金庫の制服廃止—
19.7.24	産業企業情報	2019-2	中小企業における経営者の健康リスクについて —第171回全国中小企業景気動向調査より—
19.7.25	ニュース&トピックス	2019-26	先行き不安が広がる中国経済 —米中貿易摩擦の悪影響から政府目標の下限近辺に—
19.7.26	内外経済・金融動向	2019-2	高齢者の暮らし向き・生活様式の実態を探る —高齢者の就業構造・収支状況・日常生活行動や入院・介護等のリスクを考察—
19.7.30	金融調査情報	2019-5	高齢社会に対応した成年後見サポートへの取組み —沼津信用金庫の事例から考える信用金庫による地域貢献—

○講演等の実施状況

実施日	講演タイトル	主催	講演者等
19.7.12	「協同組織金融機関」の意義	小樽商科大学 (北海道信用金庫提供講義)	松崎英一
19.7.17	信用金庫の役割について	金沢星稜大学 (石川県信用金庫協会提供講義)	松崎英一
19.7.18	元気が出る！中小企業の経営事例 —環境変化に果敢に挑む中小企業経営者—	しまね信用金庫	鉢嶺実
19.7.26	内外経済・金融市場の現状と今後の見通し	長野県信用金庫協会	奥津智彦

<信金中央金庫 地域・中小企業研究所 お問い合わせ先>

〒103-0028 東京都中央区八重洲1丁目3番7号
 TEL: 03-5202-7671 (ダイヤルイン) FAX: 03-3278-7048
 e-mail: s1000790@FaceToFace.ne.jp
 URL <https://www.shinkin-central-bank.jp/> (信金中央金庫)
<https://www.scbri.jp/> (地域・中小企業研究所)