

# 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. 2019-3

(2019. 11. 18)

〒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0.6%、20年度0.3%と予測

—増税に伴う内需の停滞で、年度下期の景気は弱含み—

### < 要 旨 >

#### 1. 19年7~9月の実質GDPは前期比0.1%増(年率0.2%増)

個人消費は増税前の駆込み需要が押し上げ要因となり、前期比0.4%増と高めの伸びとなった。設備投資は0.9%増と底堅く、公共投資は3四半期連続で増加した。一方、輸出は0.7%減とマイナスに転じ、輸入を差し引いた純輸出は実質成長率を年率で0.6%押し下げた。

#### 2. 輸出の減速には歯止めがかかりつつあるが、消費税増税が個人消費を下押し

輸出はアジア向けを中心に弱い動きが続き、企業の生産活動も弱含んでいるが、減速が続いてきたIT関連需要に底打ちの兆しが見え始めた。年明け以降はアジア向け輸出が持ち直し、生産活動も上向いてくると予想される。一方、個人消費は増税の影響で減速が避けられない。ポイント還元制度など増税対策の効果もあって、個人消費が大きく落ち込む可能性は小さいとはいえ、内需の停滞を主因に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0.6%、20年度0.3%と予測

19年度の実質成長率は0.6%と予測した。企業の投資姿勢が慎重化していることから、前回に比べて小幅ながら下方修正したが、IT関連需要の底入れをきっかけに来年にかけて輸出が持ち直しに向かうとの見方は維持している。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政府による増税対策の打ち切りが下押し要因になるため、実質成長率は0.3%に減速すると予測している。

#### 4. 日銀は追加緩和の可能性を示唆するも、当面は様子見スタンスを維持

日銀は19年10月30~31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、フォワードガイダンス(先行き方針)を将来の利下げの可能性を明示するものに変更した。ただ、現状は「物価安定の目標」が損なわれる恐れが一段と高まる状況ではないと判断している。追加緩和の可能性は排除できないが、金融政策は当分の間、据え置かれると予想される。

(注)本稿は2019年11月15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)
<b>実質GDP</b>	<b>0.9</b>	<b>1.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	0.7	0.4
個人消費	0.0	1.0	0.4	0.3	0.0	0.4	▲0.2
住宅投資	6.3	▲0.7	▲4.3	1.0	▲2.3	▲0.5	▲2.0
設備投資	▲0.5	4.6	3.5	0.9	0.2	1.7	0.4
公共投資	0.6	0.5	▲4.0	3.6	▲1.2	2.2	▲0.7
純輸出(寄与度)	(0.8)	(0.4)	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.2)	(0.3)
<b>名目GDP</b>	<b>0.7</b>	<b>2.0</b>	<b>0.5</b>	<b>1.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>

(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7～9月の実質GDPは前期比0.1%増（年率0.2%増）

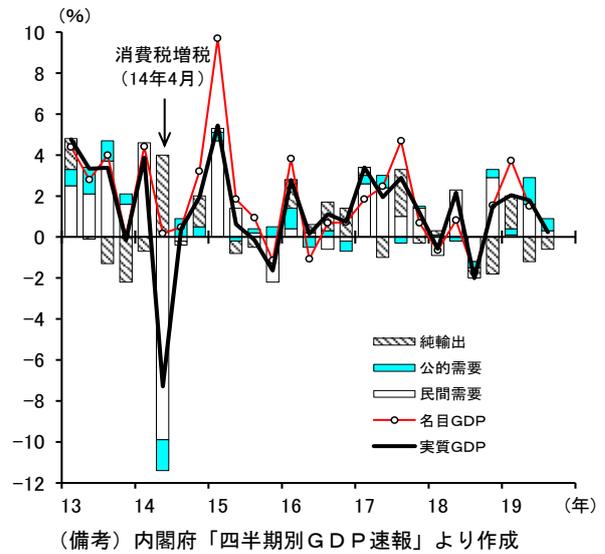
19年7～9月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比0.1%増、年率に換算すると0.2%増と4四半期連続で増加した。景気実感に近い名目GDPも前期比0.3%増、年率換算では1.2%増加した（図表2）。

7～9月の動きを需要項目別（実質）にみると、個人消費は前期比0.4%増と高めの伸びが続いた。9月にかけて消費税増税前の駆け込み需要が発生し、家電や自動車、日用品の販売が伸びた（図表3）。もともと、4～6月の消費が10連休効果で押し上げられていたことに加え、7月の長梅雨や軽減税率の導入などの影響で、14年の増税前（14年1～3月は前期比2.0%増）に比べると伸びは小幅にとどまった。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、着工ベースでは減速しているが、進捗ベースで計上されるGDP統計では、前期比1.4%増と5四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0.9%増と2四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が底堅かった。また、消費税の納税に関して簡易課税を選択する企業（主に中小・零細企業）を中心に、増税前に設備投資を前倒しするインセンティブも働いたとみられる。公共投資は昨年度補正予算や今年度予算を裏付けとした工事が進捗し、前期比0.8%増と3四半期連続でプラスとなった。

輸出は前期比0.7%減となった。資本財や電子部品を中心としたアジア向け輸出が引き続き振るわなかった。一方、底堅い内需を反映して輸入が0.2%増となったため、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0.2%となり、年率換算では実質成長率を0.6%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				19年				19年			
	10-12月	1～3月	4～6月	7～9月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
全世帯実質消費	▲0.2	1.9	2.6	3.7	2.0	1.7	2.1	1.3	4.0	2.7	0.8	1.0	9.5			
平均消費性向(勤労者)	68.6	69.8	67.5	72.5	70.4	69.8	69.4	66.9	71.6	64.2	71.5	70.2	75.8			
乗用車販売	5.1	▲2.1	2.1	7.5	0.9	▲0.1	▲5.3	3.3	6.4	▲2.2	2.9	4.9	13.6			
(普通+小型乗用車)	4.8	▲2.1	1.9	7.0	1.3	0.5	▲5.7	3.1	5.2	▲1.8	5.3	0.8	13.3			
(軽乗用車)	5.8	▲2.2	2.7	8.3	0.2	▲1.2	▲4.6	3.5	8.6	▲3.2	▲2.1	13.0	14.1			
百貨店販売額	▲0.6	▲1.3	▲1.3	6.4	▲3.3	▲0.1	▲0.2	▲1.5	▲1.1	▲1.2	▲3.3	1.8	22.8			
スーパー販売額	▲1.7	▲1.7	▲0.7	▲0.6	▲3.4	▲2.7	1.0	▲1.9	▲0.2	▲0.1	▲5.5	▲0.3	4.4			
商業動態・小売業	2.0	0.7	0.7	2.9	0.6	0.6	1.0	0.4	1.3	0.5	▲2.0	1.8	9.2			
(衣類・身の回り品)	1.2	0.4	2.5	▲0.0	▲0.1	0.3	0.9	▲0.5	4.0	4.2	▲5.5	4.6	2.0			
(飲料・食料品)	1.0	0.3	1.5	0.5	▲0.2	▲0.6	1.5	1.5	1.3	1.6	▲0.5	0.7	1.2			
(自動車)	5.2	4.7	▲0.3	7.5	5.8	6.4	2.5	▲1.7	2.2	▲1.2	2.6	2.2	16.9			
(家庭用機械)	0.6	2.9	4.5	12.4	1.3	1.4	5.6	2.1	5.9	5.5	▲8.2	12.1	37.8			
(燃料)	8.6	0.7	0.1	▲3.4	1.8	▲1.2	1.4	3.3	0.3	▲3.6	▲6.1	▲3.6	0.1			
外食産業売上高	-	-	-	-	1.4	1.9	2.8	1.7	3.1	3.4	▲0.5	3.4	4.0			

（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. 輸出の減速には歯止めがかかりつつあるが、消費税増税が個人消費を下押し

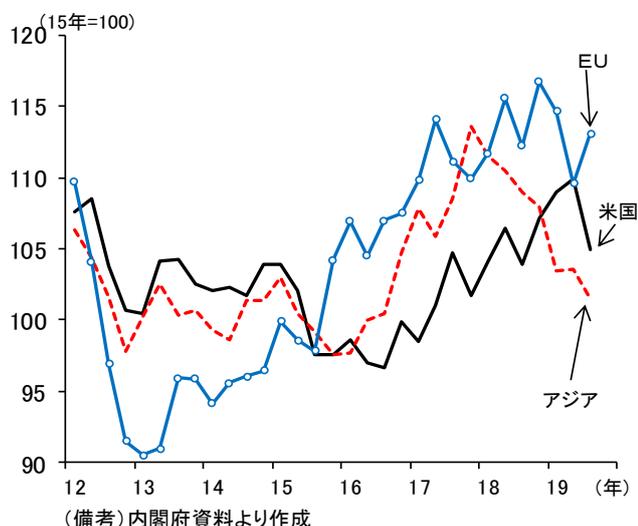
### (1) 足元の輸出・生産は弱い動きが続くが、IT関連需要に底入れの兆し

19年7～9月の実質GDPは4四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、増税前の駆け込み需要といった一時的要因による影響が大きい。輸出はアジア向けを中心に弱い動きが続く、企業の生産活動も輸出関連を中心に弱含んでいる。内閣府が発表した9月の景気動向指数（一致系列）は、駆け込み需要の影響で前月比2.0ポイント上昇したが、機械的に算出する基調判断は8月に続いて「悪化」となっている。10月の経済活動は、駆け込み需要の反動減に加え、台風・大雨など自然災害も下押し要因になる。当面の日本経済は弱い動きが続くと予想される。

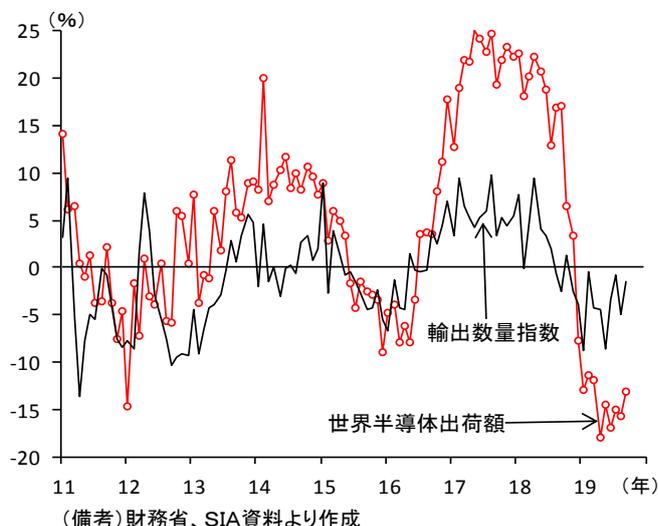
景気減速の要因となっている輸出は依然として減少傾向にある。長引く米中貿易摩擦の影響で中国経済の減速が続いていることに加え、世界的なIT関連需要の落込みを受けて、輸出の5割を占めるアジア向けの不振が続いているためである（図表4）。輸出の減少を受けて、国内の生産活動も停滞している。製造業の活動を示す鉱工業生産は、19年1～3月に前期比2.5%減と大きく落ち込んだため、4～6月はその反動でプラスに転じたが、7～9月は0.6%減と再び減少した。経済産業省によると、10月の鉱工業生産は駆け込み需要の反動減などの影響で前月比1.6%減と試算されているが、台風19号や10月末の大雨で一時操業停止に追い込まれた工場も多く、試算値よりもさらに下振れする可能性が高い。

ただ、減速が続いてきたIT関連需要に底打ちの兆しが見え始めたことは明るい材料である。世界半導体出荷額の前年比をみると、今年4月の17.9%減をボトムに持ち直しており、9月には13.1%減までマイナス幅が縮小している（図表5）。中国を中心に次世代通信規格である5G関連の需要が立ち上がり始めているため、20年からは5G関連の投資が世界的に本格化すると予想される。国内においても、電子部品メーカーの生産調整が寄与し、9月末の在庫は前年比17.9%減と在庫調整が急速に進んでいる。年明け以降は、アジア向け輸出が持ち直し、国内では電子部品を中心に生産活動が上向いてくると予想される。

(図表4) 仕向け先別輸出数量指数



(図表5) 輸出数量と世界半導体出荷額の前年比



**(2) 企業の投資姿勢は慎重化しているが、設備投資は引き続き景気の下支え役に**

米中貿易摩擦の激化や世界的な景気減速を受けて、企業の投資スタンスは慎重化している。日銀短観（9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 6.6%増と増加が見込まれているが、6月調査に続いてマイナス修正となった。中堅・中小を含めた全産業ベースでは上方修正となっているが、前年比では 2.4%増と昨年の9月調査（8.5%増）を下回っている。

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、企業の投資スタンスの慎重化を示唆している。18年10～12月と19年1～3月に前期比マイナスとなった後、4～6月は7.5%増とプラスに転じたが、7～9月は3.5%減と再び減少した（図表6）。輸出減少の影響を受ける製造業からの受注が減少しているためである。もっとも、企業の人手不足感は根強く、省力化投資へのニーズは依然として高い。また、20年の東京オリンピックに向けた関連投資も支えとなっており、10～12月の受注見通しは前期比3.5%増とプラスが見込まれている。今年度の設備投資は伸び率こそ鈍化するものの、日本経済の下支え役になると予想される。

(図表6) 機械受注と名目設備投資の推移



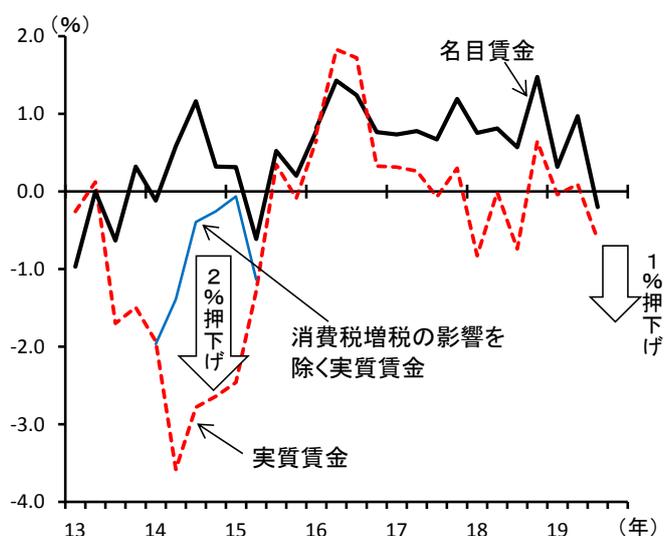
(備考)内閣府資料より作成

**(2) 年度上期の個人消費は底堅かったが、10月以降は消費税増税が下押し要因に**

今年度上期の個人消費は堅調な伸びを示したが、4～6月は改元に伴う10連休効果、7～9月は増税前の駆け込み需要が押し上げ要因だった。このため、10月以降は、需要の前倒しの反動で下振れしよう。特に、駆け込み需要が目立った家電や自動車、化粧品や日用品などは、10～12月にかけて大幅に落ち込む公算が大きい。

今回は、14年度に比べて税率の引上げ幅が抑えられたことに加えて、支出額の多い飲食料品に軽減税率が適用されたため、駆け込み需要の反動減も小幅にとどまるとみられるが、増税に伴って飲食料品以外のモノやサービスは値上げとな

(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

り、その分だけ実質所得が押し下げられる。増税による実質所得の下押し幅は1%程度と14年度(2%程度)に比べると小幅にとどまろうが、個人消費の押し下げ圧力になることには変わりはない(図表7)。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、下期以降の個人消費は減速が避けられないと予想される。

### 3. 実質成長率は19年度0.6%、20年度0.3%と予測

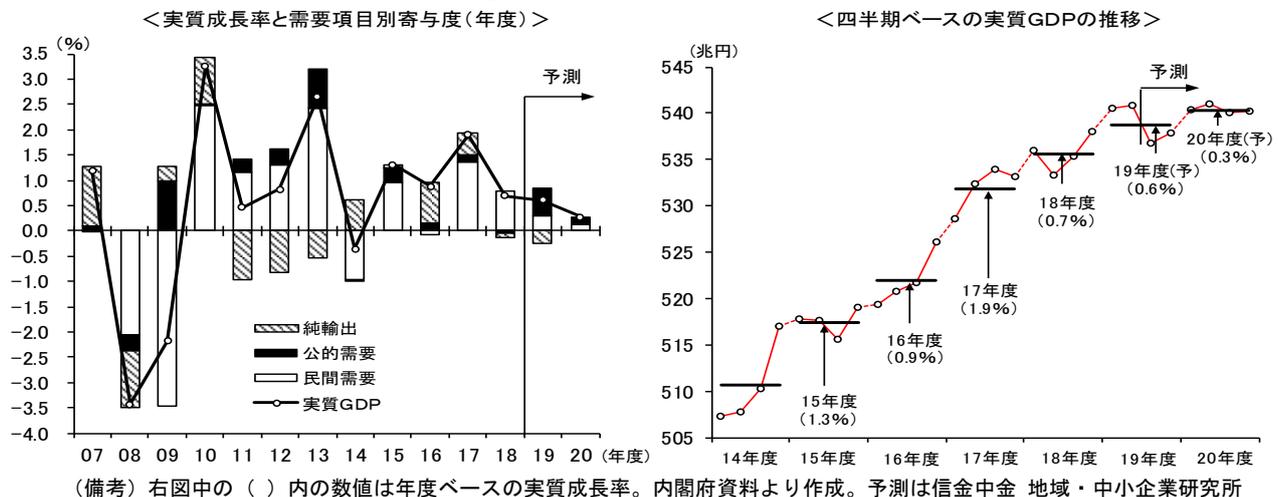
19年度の実質成長率は0.6%と予測した。企業の投資姿勢が慎重化していることから、前回に比べて下方修正したが、IT関連需要の底入れをきっかけに来年にかけて輸出が持ち直すとの見方は維持している。20年度については、消費税増税の影響が残ることに加え、東京五輪に関連した景気押し上げ効果の一巡や、ポイント還元など増税対策の打ち切りが下押し要因になるため、実質成長率は0.3%に減速すると予想している(図表8)。

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緩やかな回復にとどまろう。年度全体の輸出は前年比1.3%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0.3%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0.9%増と18年度(3.5%増)に比べて鈍化するものの、3年連続のプラスと予測した。

年度上期の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たが、19年10月以降は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、年度全体で見ると、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0.3%増とプラスを維持すると予測した(14年度の個人消費は2.6%減)。

(図表8) 実質GDP成長率の推移と予測



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3.6%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、トランプ政権は対中制裁の緩和に動く可能性が高く、中国経済も底入れしよう。次世代通信規格「5G」関連をけん引役にIT関連需要も上向くため、輸出は回復の勢いを取り戻すと予想される。純輸出の寄与度はゼロ%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が景気を下押しする。オリンピック後の内需は伸び悩み、20年度の実質成長率は0.3%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）

今年8月にトランプ大統領が対中関税をほぼ全製品に広げる「制裁関税第4弾」を發動すると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。為替市場では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月後半には一時1ドル104円台までドル安円高が進んだ。ただ、9月には入ると、英国のEUからの合意なき離脱が回避されるとの見方が広がり、投資家のリスク回避姿勢は後退した。米中貿易交渉の行方にも楽観論が広がり、9月半ばには1ドル108円台までドルが買い戻された。また、米景気が減速しつつも底堅さを維持したことから米長期金利が上昇に転じたこともドル高要因となった。Fed（米連邦準備制度）による予防的利下げは当面は見送られるといった見方も広がり、10月後半には1ドル109円台まで円安ドル高が進んだ。足元では、対中制裁関税の一部撤回などの可能性も浮上している。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109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。さらに、台風19号など自然災害からの復旧に向けて、19年度補正予算が編成される見通しである。19年度の実質GDPベースの公共投資は前年比3.6%増とプラスに転じよう。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、現在検討されている19年度補正予算の中に、オリンピック後の景気を下支えするための施策が盛り込まれる可能性がある。

### （海外経済）

＜米国＞…19年7～9月の実質GDP（事前推定値）は、前期比年率1.9%増と4～6月の2.0%増からやや鈍化した。潜在成長率（年率2%弱）並みの伸びを維持した。設備投資が前期比年率3.0%減と2四半期連続でマイナスとなったが、個人消費は前期

比年率 2.9%増と底堅く、住宅投資は7四半期ぶりにプラスに転じた。世界経済の先行き不透明感は根強く、当面も生産活動や設備投資は弱い動きが続くとみられるが、個人消費を中心とした家計需要を支えに米景気は底堅い動きを続けると予想される。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7～9月のユーロ圏の実質GDPは前期比0.2%増、年率0.8%増と4～6月(年率0.8%増)と同じ小幅な伸びにとどまった。スペインのGDPは前期比0.4%増、フランスは0.3%増と底堅さを示したが、世界経済の減速の影響で輸出が振るわないドイツは、4～6月が0.2%減、7～9月が0.1%増と横ばい圏の動きが続いた。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っている。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1.2%と予測した。

**<中国>**…19年7～9月の中国の実質GDPは前年比6.0%増と4～6月の6.2%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。トランプ政権による対中制裁関税の影響で、米国向けを中心に輸出も停滞している。増徴税(付加価値税)の減税など景気対策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6.1%、20年5.9%と予測した。

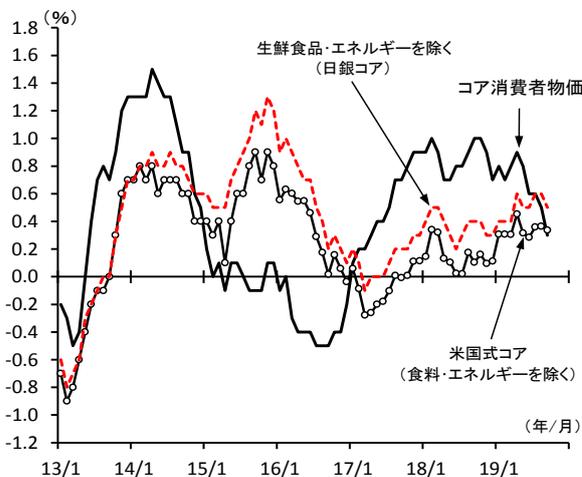
**4. 日銀は追加緩和の可能性を示唆するも、当面は様子見スタンスを維持**

**(1) 個人消費の減速を受けて消費者物価への下押し圧力が高まる**

コア消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比は、17年1月から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9月には0.3%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9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、9月はエネルギー価格の下落がコア消費者物価の前年比を0.2ポイント押し下げた。

一方、19年10月からの消費税率の引上げは、月次のコア消費者物価の前年比を0.8%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%押し下げられる。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0.2%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0.1%の押し上げにとどまると試算される。19年度コア

(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

消費者物価の前年比は0.6%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内需が伸び悩むと想定しており、物価全体は緩慢な動きが続くと予想される。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0.3%の上昇、増税と教育無償化の影響を除く実勢ベースでは0.7%の上昇と予測した。

## **（２）日銀は追加緩和の可能性を示唆するも、当面の金融政策は現状維持**

日銀は、10月30～31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。その一方で、政策金利に係るフォワードガイダンス（先行き方針）を変更し、期限を定めず超緩和的な政策を維持する方針に転じるとともに、今後の動向次第では、利下げに踏み切る可能性があることを明示した。同時に公表された展望レポートでは、「物価安定の目標に向けたモメンタム（勢い）が損なわれる恐れ（おそれ）について、一段と高まる状況ではないものの、引き続き注意が必要な情勢」と指摘している。

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。10月の会合でフォワードガイダンスを将来の利下げの可能性を明示するものに変更したものの、これについては、各国・地域の中央銀行が金融緩和に踏み切るなか、「対応余地に乏しい」といった見方が広がることを未然に防止する「アナウンスメント効果」を狙った対応という面もある。世界経済の下振れリスクは依然として高く、不測の事態が生じることになれば、日銀も何らかの対応を余儀なくされる可能性もあろうが、現時点では短期政策金利、長期金利の誘導目標いずれも、当分の間据え置かれると見込んでいる。

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	0.8
実質GDP	0.9	1.9	0.7	0.6	0.3
国内需要	0.1	1.5	0.8	0.8	0.2
民間部門	▲0.1	1.8	1.1	0.4	0.2
民間最終消費支出	0.0	1.0	0.4	0.3	0.0
民間住宅投資	6.3	▲0.7	▲4.3	1.0	▲2.3
民間企業設備	▲0.5	4.6	3.5	0.9	0.2
民間在庫品増加	296	819	1,567	1,368	2,096
政府部門	0.7	0.5	▲0.1	2.2	0.5
政府最終消費支出	0.7	0.4	0.9	1.9	0.9
公的固定資本形成	0.6	0.5	▲4.0	3.6	▲1.2
財・サービスの純輸出	▲3,210	▲1,190	▲1,768	▲3,083	▲2,893
財・サービスの輸出	3.6	6.5	1.6	▲1.3	1.9
財・サービスの輸入	▲0.9	4.0	2.2	0.1	1.7

（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	0.6	0.3
国内需要	0.1	1.5	0.8	0.9	0.2
民間部門	▲0.1	1.3	0.8	0.3	0.1
民間最終消費支出	0.0	0.6	0.2	0.2	0.0
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	0.2	0.0
民間在庫品増加	▲0.2	0.1	0.1	▲0.0	0.1
政府部門	0.2	0.1	▲0.0	0.6	0.1
政府最終消費支出	0.1	0.1	0.2	0.4	0.2
公的固定資本形成	0.0	0.0	▲0.2	0.2	▲0.1
財・サービスの純輸出	0.8	0.4	▲0.1	▲0.3	0.0
財・サービスの輸出	0.6	1.1	0.3	▲0.2	0.3
財・サービスの輸入	0.2	▲0.6	▲0.4	▲0.0	▲0.3

（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	109.0	110.0
原油価格(CIF、ドル/バレル)	47.7	57.1	72.1	67.0	69.0
(前年比、％)	▲2.6	19.7	26.4	▲7.1	2.9

（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	102.2 ▲1.5	103.6 1.4
第3次産業活動指数 (前年比、%)	103.9 0.4	105.0 1.1	106.2 1.1	106.6 0.4	106.9 0.3
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	0.3	1.3
コア消費者物価(前年比、%)	▲0.2	0.7	0.8	0.6	0.7
消費増税の影響を 除く前年比、%	—	—	—	0.2	0.3

(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	183,831	186,243
前年差	95,926	33,729	5,063	▲29,315	▲8,603	1,608
名目GDP比(%)	3.4	4.0	4.1	3.5	3.3	3.3
貿易・サービス収支	▲10,141	44,084	40,829	▲160	▲7,740	▲10,286
前年差	83,975	54,226	▲3,255	▲40,989	▲7,580	▲2,546
貿易収支	2,999	57,863	45,396	6,963	▲4,372	▲8,370
前年差	69,388	54,864	▲12,467	▲38,432	▲11,335	▲3,998
サービス収支	▲13,140	▲13,779	▲4,567	▲7,123	▲3,367	▲1,915
前年差	14,587	▲638	9,212	▲2,556	3,755	1,452
第1次所得収支	213,195	193,646	202,668	210,125	208,745	213,964
前年差	12,707	▲19,549	9,022	7,457	▲1,380	4,415
第2次所得収支	▲20,097	▲21,044	▲21,748	▲17,532	▲17,175	▲17,436
前年差	▲756	▲948	▲704	4,216	357	▲261

(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	2.7	1.9	1.2	1.2
ドイツ	1.5	2.1	2.8	1.5	0.5	1.1
フランス	1.0	1.0	2.4	1.7	1.3	1.2
イギリス	2.4	1.9	1.9	1.4	1.2	1.0
中 国	6.9	6.7	6.8	6.6	6.1	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10月実績)

○レポート等の発行状況

発行日	分類	通巻	タイトル
19.10.3	内外金利・為替見通し	2019-7	市場の動き次第では、日銀が追加緩和措置を発動する可能性も
19.10.11	ニュース&トピックス	2019-37	消費税率引上げが中小企業に与える影響 —第177回全国中小企業景気動向調査より—
19.10.15	中小企業景況レポート	177	7~9月期業況は小幅低下で先行きにもやや慎重 【特別調査—消費税率引上げの影響と対応について】

○講演等の実施状況

実施日	講演タイトル	主催	講演者等
19.10.2	消費税増税後の経済展望	福島信用金庫	角田匠
19.10.4	消費税増税後の日本経済と為替相場の展望	大川信用金庫	角田匠
19.10.7	地域経済の現状と地域金融の役割	富士大学 (花巻信用金庫提供講義)	荻野和之
19.10.8	東京リビッック終了後の日本経済の動向について	鹿児島相互信用金庫	角田匠
19.10.16	今後のIoT動向について —IoTは“第4次産業革命”のキーテクノロジー—	浜松いわた信用金庫	鉢嶺実
19.10.17	国内外の経済・金利見通し	平塚信用金庫	奥津智彦
19.10.18	今後の日本経済の見通し	東京東信用金庫	奥津智彦
19.10.18	オリンピック後の日本経済動向 米中貿易摩擦と日本経済の影響	足立成和信用金庫	角田匠
19.10.19	環境変化に挑む！中小企業の経営事例 —新事業・第二創業の事例を中心に—	鹿児島信用金庫	鉢嶺実
19.10.23	中小企業におけるSDGsの活用	京都北都信用金庫 (日本青年会議所近畿地区 京都ブロック協議会)	藤津勝一
19.10.28	消費増税後の経済見通し	埼玉県信用金庫協会	角田匠

<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)