

SCB

SHINKIN
CENTRAL
BANK



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

〒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>

経済見通し

No. 2019-5

(2020. 2. 20)

実質成長率は19年度0.4%、20年度0.4%、21年度0.7%と予測

—コロナウイルスの感染拡大が当面の景気の下押し要因に—

< 要 旨 >

1. 19年10～12月の実質GDPは前期比1.6%減(年率6.3%減)

消費税増税に伴う駆け込み需要の反動で、個人消費は前期比2.9%減と落ち込んだ。住宅投資も2.7%減とマイナスに転じ、設備投資は3.7%減と3四半期ぶりに減少した。一方、輸出は0.1%減と前期(0.7%減)に比べてマイナス幅が縮小した。内需低迷を映して輸入が2.6%減少したため、輸出から輸入を差し引いた純輸出は実質成長率を年率で1.9%押し上げた。

2. 新型コロナウイルスの感染拡大の影響で当面の景気は弱含み

今年1月後半から深刻化している新型コロナウイルスの感染拡大で、足元の家計消費は大きく減速している。また、ウイルス感染が深刻な武漢市は自動車や半導体の集積地で、すでに日本の自動車工場では部品調達の遅れから工場の操業を一時的に停止する動きがみられる。世界経済に底入れの兆しが出始め、消費税増税の影響も徐々に和らぐと想定していたものの、コロナウイルスの感染拡大の影響で、日本経済は短期的に大きく押し下げられる可能性がある。今回の経済予測では、コロナウイルスの感染拡大による経済への影響は、1～2四半期にとどまると想定しているが、長期化のリスクは排除できない。

3. 実質成長率は19年度0.4%、20年度0.4%、21年度0.7%と予測

19年度の実質成長率は0.4%と前回予測(0.9%)から大幅に下方修正した。消費税増税後の景気の落ち込みが事前予測より大きかったことに加え、コロナウイルスの感染拡大で20年1～3月の景気が下振れすると想定したためである。20年度については、世界的にIT関連需要が上向くとみられることがプラス要因となるが、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0.4%と低成長が続くと予測している。なお、今回から予測対象とした21年度の実質成長率は、世界的な景気回復を支えに0.7%へ持ち直すと予測した。

(注)本稿は2020年2月19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：%)

	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	前回(19年12月)	
	〈実績〉	〈実績〉	〈予測〉	〈予測〉	〈予測〉	19年度(予)	20年度(予)
実質GDP	1.9	0.3	0.4	0.4	0.7	0.9	0.3
個人消費	1.1	0.1	▲0.4	0.2	0.5	0.4	0.1
住宅投資	▲1.4	▲4.9	0.9	▲1.7	▲0.7	1.2	▲2.3
設備投資	4.3	1.7	0.4	0.1	0.7	1.9	0.4
公共投資	0.5	0.6	4.1	▲0.4	▲0.8	3.4	▲1.3
純輸出(寄与度)	(0.5)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.0)	(0.2)	(▲0.3)	(0.1)
名目GDP	2.0	0.1	1.1	0.8	1.2	1.6	0.8

(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10~12月の実質GDPは前期比1.6%減（年率6.3%減）

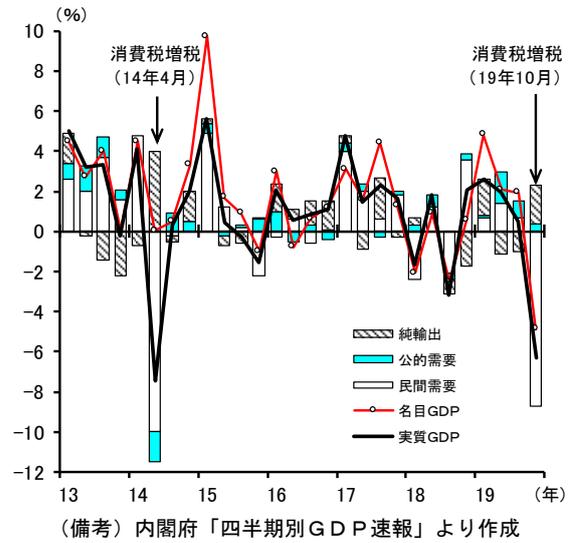
19年10~12月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比1.6%減、年率に換算すると6.3%減と大きく落ち込み、5四半期ぶりのマイナス成長となった。景気実感に近い名目GDPは前期比1.2%減、年率換算では4.9%減少した（図表2）。

10~12月の動きを需要項目別（実質）にみると、個人消費は前期比2.9%減と大幅なマイナスとなった。駆け込み需要の反動減に加え、台風19号の上陸や暖冬なども影響した。駆け込み需要が膨らんだ家電や自動車などが低調だった（図表3）。ただ、前回の増税直後の14年4~6月（前期比4.8%減）に比べると減少率は小幅にとどまった。住宅投資も消費税増税の影響で押し下げられ、前期比2.7%減とマイナスに転じた。

個人消費と並ぶ内需の柱である設備投資は、前期比3.7%減と3四半期ぶりに減少した。人手不足を背景とした省力化投資は引き続き底堅かったが、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）では、増税前に設備投資を前倒しするインセンティブが働いたため、10~12月はその反動で押し下げられた。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続いたため、前期比1.1%増と4四半期連続でプラスとなった。

輸出は前期比0.1%減と前期（0.7%減）に比べてマイナス幅が縮小した。米国向けの自動車輸出が落ち込んだものの、資本財や電子部品を中心としたアジア向け輸出は持ち直した。一方、増税後の内需の落ち込みを映して輸入が2.6%減と輸出のマイナス幅を大きく上回った。このため、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は、前期比ベースでプラス0.5%、年率換算では実質成長率を1.9%押し上げた。

（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：％）

	19年				19年											
	1~3月	4~6月	7~9月	10-12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	1.9	2.6	3.7	▲4.0	1.3	4.0	2.7	0.8	1.0	9.5	▲5.1	▲2.0	▲4.8			
平均消費性向(勤労者)	69.8	67.5	72.5	64.6	66.9	71.6	64.2	71.5	70.2	75.8	65.2	66.9	61.8			
乗用車販売	▲2.1	2.1	7.5	▲16.0	3.3	6.4	▲2.2	2.9	4.9	13.6	▲25.1	▲11.6	▲11.1			
（普通+小型乗用車）	▲2.1	1.9	7.0	▲17.3	3.1	5.2	▲1.8	5.3	0.8	13.3	▲27.5	▲14.5	▲9.5			
（軽乗用車）	▲2.2	2.7	8.3	▲13.5	3.5	8.6	▲3.2	▲2.1	13.0	14.1	▲20.4	▲5.6	▲14.4			
百貨店販売額	▲1.3	▲1.3	6.4	▲7.6	▲1.5	▲1.1	▲1.2	▲3.3	1.8	22.8	▲16.4	▲4.8	▲3.7			
スーパー販売額	▲1.7	▲0.7	▲0.6	▲2.3	▲1.9	▲0.2	▲0.1	▲5.5	▲0.3	4.4	▲4.3	▲0.2	▲2.3			
商業動態・小売業	0.7	0.7	2.9	▲3.8	0.4	1.3	0.5	▲2.0	1.8	9.2	▲7.0	▲2.1	▲2.6			
（衣類・身の回り品）	0.4	2.5	▲0.0	▲4.2	▲0.5	4.0	4.2	▲5.5	4.6	2.0	▲5.9	▲0.1	▲6.4			
（飲料・食料品）	0.3	1.5	0.5	▲0.6	1.5	1.3	1.6	▲0.5	0.7	1.2	▲1.9	0.3	▲0.2			
（自動車）	4.7	▲0.3	7.5	▲8.8	▲1.7	2.2	▲1.2	2.6	2.2	16.9	▲16.8	▲6.1	▲3.6			
（家庭用機械）	2.9	4.5	12.4	▲11.2	2.1	5.9	5.5	▲8.2	12.1	37.8	▲14.7	▲8.1	▲11.1			
（燃料）	0.7	0.1	▲3.4	▲7.3	3.3	0.3	▲3.6	▲6.1	▲3.6	▲0.1	▲12.7	▲6.8	▲3.3			
外食産業売上高	-	-	-	-	1.7	3.1	3.4	▲0.5	3.4	4.0	▲2.4	2.6	1.0			

（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. 新型コロナウイルスの感染拡大の影響で当面の景気は弱含み

(1) ウイルス感染の拡大で、20年1～3月の景気は下振れの公算大

19年10～12月の実質GDPは前期比年率6.3%減と事前の市場予想（年率3.9%減）を下回ったものの、前回の消費税増税直後にあたる14年4～6月（年率7.4%減）に比べるとマイナス幅は小幅だった。飲食料品への軽減税率の適用やキャッシュレス決済に対するポイント還元など増税対策が、個人消費への悪影響を和らげる効果があったとみられる。ただ、今年1月後半から深刻化している新型コロナウイルスの感染拡大で、足元の家計消費は大きく減速している。また、コロナウイルスの感染拡大が深刻な武漢市は自動車や半導体の集積地で、すでに日本の自動車工場では部品調達の遅れから工場の操業を一時的に停止する動きがみられる。世界経済に底入れの兆しが出始め、消費税増税の影響も徐々に和らぐと想定していたものの、コロナウイルスの感染拡大の影響で、日本経済は短期的に大きく押し下げられる可能性がある。

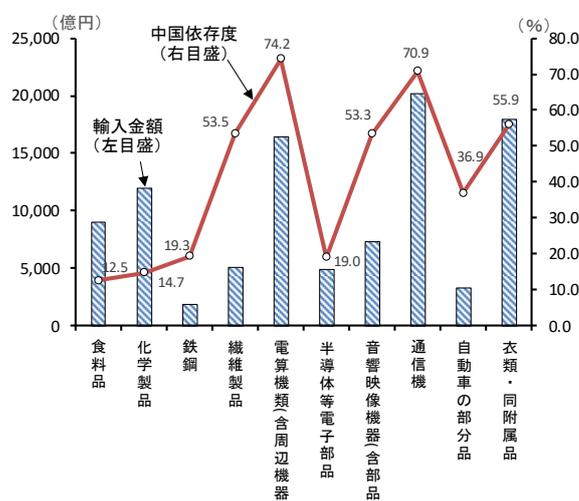
コロナウイルスの感染拡大を受けて、1月後半以降、中国人を中心とした外国人観光客が大幅に減少している。春節や春の観光シーズンで賑わうタイミングだっただけに、観光地やレジャー施設が受けるダメージは相当に大きいとみられる。また、春節のインバウンド消費に期待していた大手百貨店の売上げも軒並み前年割れとなっている。製造業では、部品調達の遅れが懸念される。特に、自動車産業は輸入部品の4割弱が中国からの調達で、すでに一部の完成車工場では生産ラインの一時休止が決まっている（図表4）。電気機械関連では、パソコンやスマートフォンなどの中国依存度が高い。春の新学期商戦を前に電子機器の在庫不足が生じる懸念が強まっている。現時点では景気への影響の大きさを見極めることは難しいが、少なくともインバウンド関連の消費は大きく落ち込むと予想される。

もっとも、感染症の拡大などによる経済への影響は、過去の例をみても比較的短期間で収束するケースが多い。コロナウイルスの感染拡大が日本経済にとって新たなリスクであることは間違いないが、景気の下振れは1～2四半期にとどまると想定している。

(2) サプライチェーンの混乱が生産活動の下押し要因に

製造業の活動を示す鉱工業生産は、消費税率が引き上げられた19年10月に前月比4.5%減と大きく落ち込み、11月も1.0%減と2か月連続で減少した。12月は反動増やや持ち直したものの、19年10～12月は前期比4.1%減と前回の消費税増税直後にあたる14年4～6月（2.9%減）を上回るマイナス幅だった。米中貿易摩擦に伴う世界経済の減速で輸出関連製品の生産が振るわなかったほか、10月に上陸した台風19号や10月末の大雨に伴うサプライチェーン（供給網）の混乱も尾を引いた。

(図表4) 主要製品の中国からの輸入金額



(備考) 財務省「貿易統計」より作成

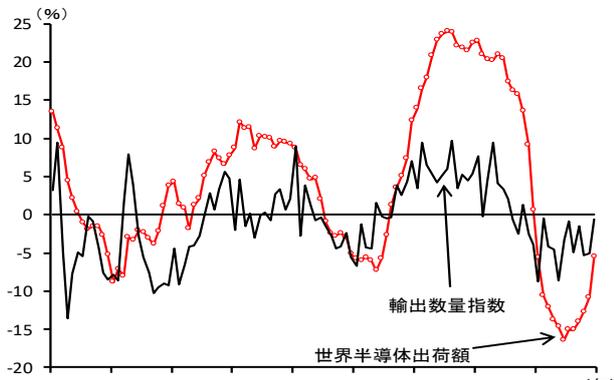
さらに、20年1月後半からは、コロナウイルスの感染拡大で中国の生産拠点が相次いで操業停止に追い込まれており、この先は中国からの部品供給の遅れが生産活動の押下げ要因となろう。今年3月にかけて輸出や生産が落ち込む可能性がある。

ただ、低迷が続いてきたIT関連需要はすでに底打ちしている。世界半導体出荷額の前年比（3か月移動平均）をみると、昨年6月の16.4%減をボトムに持ち直しており、19年12月には5.5%減までマイナス幅が縮小した（図表5）。世界的に次世代通信規格である5G関連の投資が立ち上がり始めているため、今後は5G関連の投資が本格化すると予想される。国内においては電子部品メーカーの生産調整が寄与し、昨年末の電子部品・デバイスの在庫は前年比10.8%減と在庫調整が進んでいる。

中国にはスマートフォンやパソコンなど電機産業の製造拠点が集積しているため、当面はコロナウイルスの感染拡大による供給制約が見込まれるが、IT関連の需要は年央にかけて徐々に回復の勢いを取り戻すと考えられる。

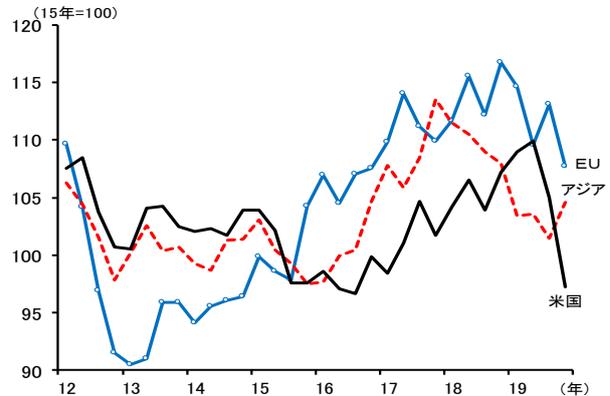
輸出についても、中国の工場停止の長期化が下押し要因となる。IT需要の底打ちで、19年10～12月のアジア向け輸出数量は一旦上向いたが、20年1～3月は再び下向きに転じるとみられる（図表6）。業種別では、中国向けの規模が大きい化学製品や一般機械、半導体等電子部品の輸出が落ち込む可能性が高いが、工場の稼働再開の動きが広がるにつれて、徐々に持ち直すと予測している。

（図表5）輸出数量と世界半導体出荷額の前年比



（備考）財務省、SIA資料より作成

（図表6）仕向け先別輸出数量指数



（備考）内閣府資料より作成

（3）設備投資も短期的な調整局面。ただ、省力化投資は引き続き根強い

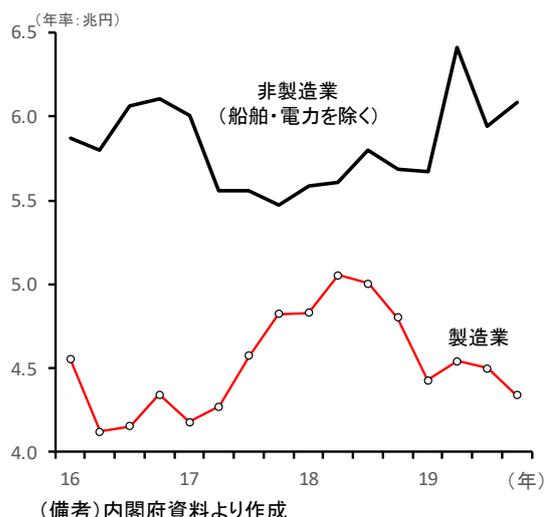
19年10～12月の実質設備投資は前期比3.7%減と大きく落ち込んだ。米中貿易摩擦の激化や世界的な景気減速を受けて、企業の投資スタンスが慎重化していることが主因であるが、消費税増税前の駆け込み需要の反動減といった側面も少なくない。

設備投資に関する消費税は、仕入れなどの経費にかかる消費税と同様に控除対象となるため、一般に設備投資は消費税増税に左右されないことになる。ただ、売上高の一定比率を「みなし仕入れ率」として支払い消費税を控除する制度（簡易課税制度）を選択している企業では消費税率の引上げに伴って負担が増えるため、増税前に投資を前倒しするインセンティブが働く。このため、中小・零細企業を中心に設備投資の駆け込み需要が発生し、19年10～12月はその反動が一部影響したと考えられる。

20年1～3月以降は反動減が和らぐことがプラス要因となるが、コロナウイルスの感染拡大に伴うサプライチェーンの混乱が設備投資の遅れにつながる可能性も考えられる。

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）は、19年7～9月が前期比3.5%減、10～12月が2.1%減と2期連続で減少した（図表7）。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が、人手不足感が根強く残る非製造業からの受注は底堅さを維持している。当面は供給制約を受けて、設備投資も弱い動きとなるだろうが、IT関連投資や省力化投資へのニーズは根強いものがある。中国の生産拠点を中心としたサプライチェーンの復旧が進むにつれて、設備投資は再び上向くと予想される。

（図表7）機械受注（四半期ベース）の推移

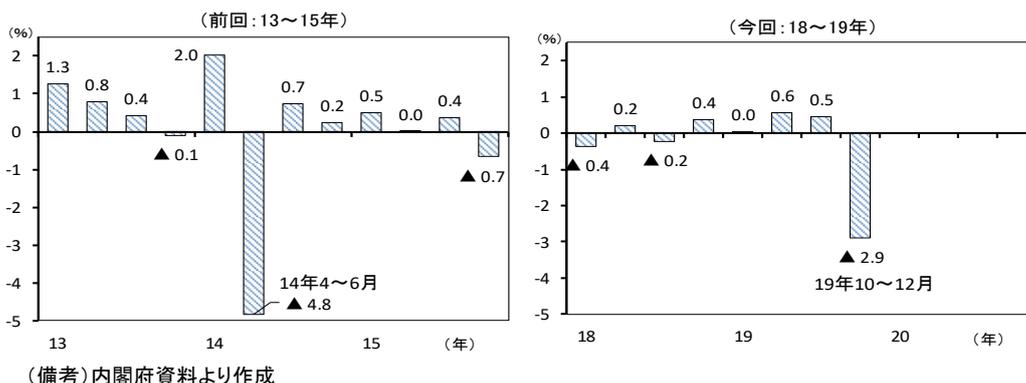


（4）20年1～3月の個人消費に下振れ懸念

19年10～12月の実質個人消費は前期比2.9%減と大きく落ち込んだ。比較的高額で購入頻度が低い大型家電や自動車などを中心に駆け込み需要の反動で押し下げられた。もともと、今回は税率の引上げ幅が2%に抑えられたこと（前回は3%）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、14年4～6月（前期比4.8%減）に比べると減少率は小幅にとどまった（図表8）。キャッシュレス決済に対するポイント還元など増税対策も、個人消費の落ち込みを和らげる効果があったとみられる。

ただ、今年1月後半から深刻化しているコロナウイルスの感染拡大で、足元の家計消費は大きく減速している。ウイルス感染への不安から人混みを避けようとする心理も働き、旅行やレジャー関連の消費も落ち込んでいるとみられる。また、中国の生産拠点の操業停止で、中国依存度が高いパソコンやスマートフォンの出荷遅れも想定され、春の新学期商戦を前に電子機器の在庫不足が生じる懸念もある。20年1～3月は反動減からの持直しを想定していたが、回復は4～6月以降に持ち越されよう。

（図表8）消費税増税前後の実質個人消費の増減率（前期比）



3. 実質成長率は19年度0.4%、20年度0.4%、21年度0.7%と予測

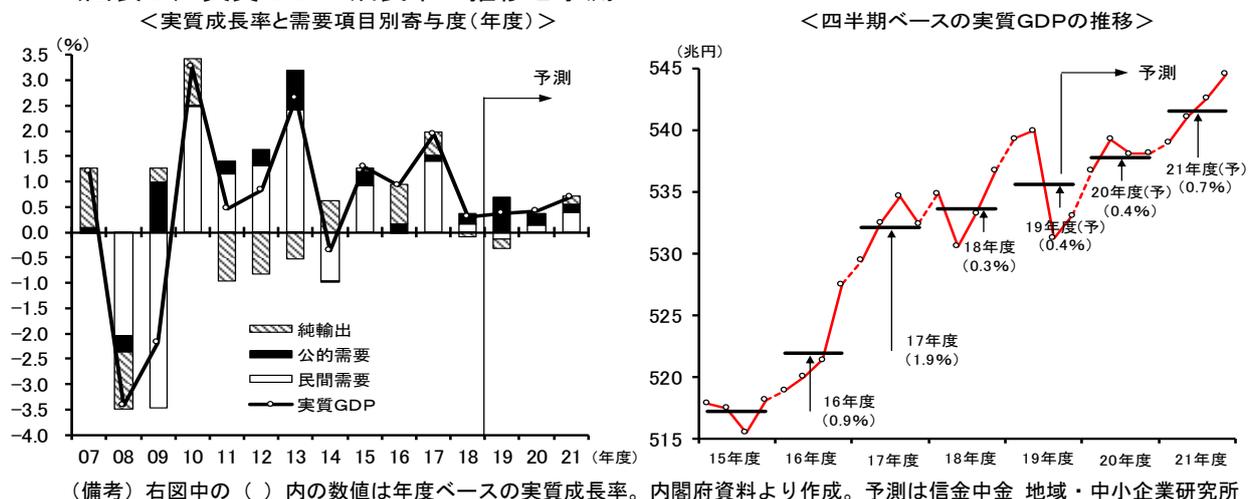
19年度の実質成長率は0.4%と前回予測(0.9%)から大幅に下方修正した(図表9)。消費税増税後の景気の落ち込みが事前予測より大きかったことに加え、コロナウイルスの感染拡大で20年1~3月の景気が下振れすると想定したためである。20年度については、世界的にIT関連需要が上向くとみられることがプラス要因となるが、東京五輪に関連した景気押し上げ効果の一巡や、ポイント還元など増税対策の打ち切りが下押し要因になるため、実質成長率は0.4%と低成長が続くと予測した。なお、今回から予測対象とした21年度の実質成長率は、世界的な景気回復を支えに0.7%へ持ち直すと予測した。

19年度は消費税増税の影響に加え、20年1月後半からのコロナウイルスの感染拡大が押下げ要因となる。実質個人消費は前年比0.4%減と16年度(0.04%減)以来、3年ぶりに前年水準を下回る見通しである。輸出は19年10~12月にかけてアジア向けが上向いたものの、20年1~3月は再び減速感が強まろう。年度全体の実質輸出は前年比1.6%減と7年ぶりに減少すると予測した。内需の減速に伴って輸入も減少するものの、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%へ拡大しよう。

コロナウイルスの感染拡大による経済への影響は、1~2四半期にとどまると想定している。20年度には、IT関連需要が循環的な回復局面に入ってくるとみられ、中国での生産再開の動きが広がるにつれて、世界経済にも前向きな動きが広がろう。また、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追加緩和に動く可能性もあり、世界の貿易取引も回復に向かうと予想される。20年度の日本の輸出は徐々に回復の勢いを取り戻し、純輸出の寄与度はゼロ%に改善すると想定した。

20年度の個人消費は、コロナウイルスで落ち込んだ反動が見込まれることに加え、東京オリンピック(7月24日~8月9日)が開催される夏場にかけて関連消費が膨らむと予想される。ただ、秋以降はオリンピック関連消費が一巡することや、ポイント還元(20年6月末まで)など消費税対策が相次いで期限切れとなることが下押し要因となる。個人消費は年度下期にかけて減速し、年度全体では前年比0.2%増と小幅な伸びにとどまると予測した。ホテルや商業施設など建設投資も一服するとみられ、設備投資も前年比

(図表9) 実質GDP成長率の推移と予測



0.1%増と伸び悩もう。20年度の日本経済は、東京オリンピックに向けて回復感が高まるものの、その後の減速で実質成長率は0.4%にとどまると予測している。

21年度には、次世代通信規格「5G」関連需要が本格的な拡大局面を迎えるとみられる。世界経済に回復の動きが広がり、電子部品をけん引役に輸出の伸びが高まると予測している。純輸出の寄与度はプラス0.2%と景気回復に貢献しよう。消費税増税の影響が和らぐため、実質個人消費も前年比0.5%増と底堅く推移すると予測した。実質成長率は0.7%と潜在成長率（1%弱）並みのペースに回復すると予想される。

＜海外経済＞

＜米国＞…19年10～12月の実質成長率（事前推定値）は前期比年率2.1%と潜在成長率（2%弱）をやや上回る安定成長を維持した。個人消費は前期比年率1.8%増と7～9月の3.2%増から鈍化し、設備投資は1.5%減と3四半期連続でマイナスとなったが、住宅投資が5.8%増と高い伸びとなり、2四半期連続でGDPを押し上げる方向に寄与した。短期的には、米国にも新型コロナウイルスの感染拡大の影響が波及する可能性がある。特に、パソコンやスマートフォンの多くは中国からの輸入に依存しており、供給制約から個人消費が下振れするリスクがある。もっとも、雇用・所得環境は引き続き底堅く推移しており、個人消費の拡大基調は維持される公算が大きい。中国経済の混乱が落ち着くにつれて、生産活動や設備投資にも回復の動きが広がると想定している。20年の米国の実質成長率は減税効果の一巡などで1.9%へ減速するものの（19年は2.3%）、21年には世界経済の回復を支えに2.1%へ持ち直すと予測している。

＜欧州＞…19年10～12月のユーロ圏の実質GDPは前期比0.1%増、年率0.2%増と7～9月（年率1.1%増）から減速した。フランスのGDPは前期比0.1%減、イタリアが0.3%減と落ち込んだほか、世界経済の減速の影響で輸出が低迷しているドイツもゼロ成長にとどまった。ユーロ圏経済は日米に比べて中国への依存度が高く、この先は、ウイルス感染の拡大による中国経済混乱の影響が波及するとみられる。雇用環境が良好な状態を維持していることから、景気の腰折れは回避できると予想されるが、景気は緩慢な動きが続こう。ユーロ圏の実質成長率は20年1.1%、21年1.3%と予測した。

＜中国＞…19年10～12月の中国の実質GDPは前年比6.0%増と7～9月と同じ伸びを維持した。固定資産投資の伸びは引き続き減速したが、個人消費はやや持ち直した。IT関連需要が底打ちしたことで製造業にも明るさが見え始めていたが、1月後半からの新型コロナウイルスの感染拡大で、足元の経済活動は下振れしているとみられる。1月17日頃からは休止していた工場を再稼働させる動きも散見されるが、本格回復までにはなお時間を要すると見込まれる。ウイルスの感染拡大は夏前までには収束に向かうと想定しているが、年前半の景気は大幅に下振れしよう。実質成長率は、20年5.7%、21年6.1%と予測した。

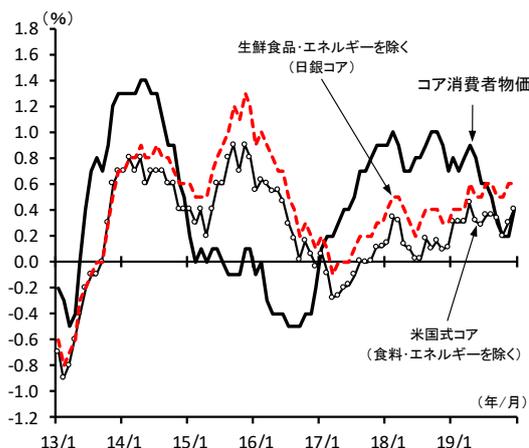
4. 低インフレ継続も日銀は様子見姿勢を維持する見通し

（1）インフレ圧力は弱く、消費者物価上昇率は引き続き小幅にとどまる

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、上昇率は1%を下回り続けている。19年10月からの消費税率の引き上げによって月次の前年比上昇率は0.8%程度押し上げられているが、一方で、幼児教育の無償化が0.6%の押し下げ要因になっており、昨年12月のコア消費者物価の前年比上昇率は公式統計ベースで0.7%、消費税と無償化の影響を除くと0.4%と小幅な上昇にとどまっている(図表10)。足元では、コロナウイルスの感染拡大で個人消費の停滞感が強まっていることもあって、物価上昇圧力は一段と低下しているとみられる。

(図表10)消費者物価の前年比



(備考) 1. 消費税増税の影響を除く。19年10月以降は幼児教育無償化の影響も除く
2. 総務省資料より作成

20年度入り後は、コロナウイルスの影響が和らぐと想定しているが、20年6月末には増税対策として導入されたポイント還元が打ち切られる。消費者の購買意欲が低下する可能性があり、安易な値上げは打ち出しにくい。東京オリンピック後は関連消費の反動減なども予想され、20年度中も低インフレから脱却は難しい。コア消費者物価の前年比上昇率は、19年度0.6%、20年度0.7%、消費税増税の影響を除くベースでは19年度0.2%、20年度0.3%と予測した。物価上昇率が高まってくるのは、景気回復ペースが幾分高まる21年度以降と想定した。

(2) 金融市場は落ち着いており、日銀は当面も現行の金融政策を維持する見通し

日銀は、当面も現行の緩和政策を維持すると予想されるが、今後の動向次第では、追加的な金融緩和に踏み切る可能性は否定できない。日銀はコア消費者物価上昇率を19年度0.6%、20年度1.0%、21年度1.4%と想定しているが、足元で景気が下振れしていることもあって、物価上昇率が想定を下回り続ける可能性がある。当面の金融政策を占ううえでは、物価動向が重要なカギを握ると考えられる。

もっとも、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。Fed(米連邦準備制度)も、当面は金利を据え置く方針を表明しており、ドル円の相場は比較的安定している。日銀は残り少ない緩和カードを温存できる状況にあるといえる。コロナウイルスの感染拡大が長期化するなどで世界経済が大きく下振れすることとなれば、日銀も何らかの対応を余儀なくされようが、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、21年度の日本経済予測（前年度比）＞

（単位：％、10億円）

	17年度 <実績>	18年度 <実績>	19年度 <予測>	20年度 <予測>	21年度 <予測>
名目GDP	2.0	0.1	1.1	0.8	1.2
実質GDP	1.9	0.3	0.4	0.4	0.7
国内需要	1.5	0.4	0.5	0.3	0.6
民間部門	1.8	0.2	▲0.2	0.2	0.5
民間最終消費支出	1.1	0.1	▲0.4	0.2	0.5
民間住宅投資	▲1.4	▲4.9	0.9	▲1.7	▲0.7
民間企業設備	4.3	1.7	0.4	0.1	0.7
民間在庫品増加	1,404	1,477	1,384	1,769	1,964
政府部門	0.5	0.8	2.7	0.8	0.7
政府最終消費支出	0.3	0.9	2.5	1.1	1.0
公的固定資本形成	0.5	0.6	4.1	▲0.4	▲0.8
財・サービスの純輸出	▲1,164	▲1,735	▲2,635	▲2,454	▲1,633
財・サービスの輸出	6.4	1.6	▲1.6	1.1	3.0
財・サービスの輸入	3.9	2.2	▲0.6	0.9	2.0

（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：％）

	17年度 <実績>	18年度 <実績>	19年度 <予測>	20年度 <予測>	21年度 <予測>
実質GDP	1.9	0.3	0.4	0.4	0.7
国内需要	1.5	0.4	0.6	0.3	0.5
民間部門	1.4	0.2	▲0.1	0.1	0.4
民間最終消費支出	0.6	0.0	▲0.2	0.1	0.3
民間住宅投資	▲0.0	▲0.1	0.0	▲0.1	▲0.0
民間企業設備	0.6	0.3	0.1	0.0	0.1
民間在庫品増加	0.2	0.0	▲0.0	0.1	0.0
政府部門	0.1	0.2	0.7	0.2	0.2
政府最終消費支出	0.1	0.2	0.5	0.2	0.2
公的固定資本形成	0.0	0.0	0.2	▲0.0	▲0.0
財・サービスの純輸出	0.4	▲0.1	▲0.2	0.0	0.2
財・サービスの輸出	1.1	0.3	▲0.3	0.2	0.5
財・サービスの輸入	▲0.6	▲0.4	0.1	▲0.2	▲0.4

（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＞

	17年度 <実績>	18年度 <実績>	19年度 <予測>	20年度 <予測>	21年度 <予測>
為替レート(円/ドル)	110.8	110.9	108.7	110.0	109.0
原油価格(CIF、ドル/バレル)	57.1	72.1	67.6	66.0	71.0
（前年比、％）	19.7	26.4	▲6.4	▲2.3	7.6

（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＞

	17年度 ＜実績＞	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜予測＞	20年度 ＜予測＞	21年度 ＜予測＞
鉱工業生産指数 (前年比、%)	103.5 2.9	103.8 0.3	100.3 ▲3.4	101.6 1.3	103.4 1.8
第3次産業活動指数 (前年比、%)	105.0 1.1	106.2 1.1	106.1 ▲0.1	106.8 0.7	108.0 1.1
完全失業率(季調済、%)	2.7	2.4	2.3	2.3	2.3
国内企業物価(前年比、%)	2.7	2.2	0.3	1.2	1.2
コア消費者物価(前年比、%)	0.7	0.8	0.6	0.7	0.7
消費税増税の影響を 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、%)

	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＞	21年度 ＜予測＞
経常収支	216,686	221,749	192,434	192,808	193,345	202,853
前年差	33,729	5,063	▲29,315	375	537	9,508
名目GDP比(%)	4.0	4.1	3.5	3.5	3.5	3.6
貿易・サービス収支	44,084	40,829	▲160	2,066	1,475	6,939
前年差	54,226	▲3,255	▲40,989	2,225	▲591	5,464
貿易収支	57,863	45,396	6,963	5,715	4,748	10,692
前年差	54,864	▲12,467	▲38,432	▲1,248	▲967	5,944
サービス収支	▲13,779	▲4,567	▲7,123	▲3,649	▲3,273	▲3,752
前年差	▲638	9,212	▲2,556	3,473	377	▲480
第1次所得収支	193,646	202,668	210,125	205,207	206,906	211,275
前年差	▲19,549	9,022	7,457	▲4,918	1,699	4,369
第2次所得収支	▲21,044	▲21,748	▲17,532	▲14,465	▲15,036	▲15,361
前年差	▲948	▲704	4,216	3,068	▲571	▲325

(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	16年	17年	18年	19年	20年(予)	21年(予)
米 国	1.6	2.4	2.9	2.3	1.9	2.1
ユ ー ロ 圏	1.9	2.7	1.9	1.2	1.1	1.3
ドイツ	2.1	2.8	1.5	0.6	1.0	1.2
フランス	1.0	2.4	1.7	1.2	1.0	1.2
イギリス	1.9	1.9	1.3	1.4	0.7	1.1
中 国	6.8	6.9	6.7	6.1	5.7	6.1

(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
(2020年1月実績)

○レポート等の発行状況

発行日	分類	通巻	タイトル
20.1.7	内外金利・為替見通し	2019-10	20年中、日銀は現行の金融政策を維持すると見込む
20.1.15	中小企業景況レポート	178	10~12月期業況は2四半期続けて低下 【特別調査：2020年（令和2年）の経営見通し】
20.1.24	金融調査情報	2019-26	最近の信用金庫の不動産業向け貸出動向
20.1.31	金融調査情報	2019-27	地域金融機関等の店舗戦略と今後の方向性
20.1.31	ニュース&トピックス	2019-67	中小企業の2020年の経営見通し、2年連続で悪化 —小規模企業中心に悲観的な見方広がる—
20.1.31	産業企業情報	2019-8	中小企業景気動向調査からみた2019年の回顧と2020年の展望 —調査員のコメントからわかる中小企業の生の声—

○講演等の実施状況

実施日	講演タイトル	主催	講演者等
20.1.6	地域経済に対する信用金庫の支援	静岡大学・ 静岡県信用金庫協会	鉢嶺実
20.1.15	2020年日本経済の展望 —環境変化に挑む中小企業の経営事例—	関信用金庫 日本輸出刃物工業組合	鉢嶺実
20.1.16	日本経済の今後の見通し	四国地区信用金庫協会	奥津智彦
20.1.17	日本経済の今後の見通し	愛媛信用金庫	奥津智彦
20.1.17	2020年の経済見通し	埼玉縣信用金庫	角田匠
20.1.18	国内経済の現状と見通し	愛媛信用金庫	奥津智彦
20.1.22	今年の経済見通し	大阪彩都総合研究所	角田匠
20.1.23	環境変化に挑む！中小企業の経営事例	菊信会・岐阜信用金庫 (名古屋支店)	鉢嶺実
20.1.25	消費税増税の影響と東京五輪後の経済展望	蒲郡信用金庫	角田匠
20.1.28	信用金庫を取り巻く経営環境と今後の成長戦略	中日信用金庫	松崎英一

<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)