



2019・2020年度の国内経済見通し

～実質成長率は19年度+0.9%、20年度+0.5%と予測～

調査研究部 主席研究員
木下 茂

○7～9月期のGDP2次速報値は上方修正

国内景気は基調としては力強さに欠ける展開が続いているとみられる。今年7～9月期の実質GDP成長率（2次速報値、12月9日公表）は、前期比+0.4%と前期（同+0.5%）に比べ鈍化した（図表1）。

今回の2次速報は、11月公表の1次速報（前期比+0.1%）に比べて上方修正となった。主因は法人企業統計の反映を受けた民間設備投資の上方修正などである。一方で過去のデータも遡及改定され、18年度は従来の+0.7%成長から+0.3%に下方修正された。新旧比較を行ってみると（図表2）、旧統計では18年度は成長率こそ低下したものの、消費や設備投資など国内需要が底堅さを保っていたが、新統計では、消費は大きく減速、設備投資もかなり伸びを低下させていたことが判明した。

GDP統計の場合こうした遡及改定は今回に限った話ではないが、後になってから経済情勢の認識変更を迫られるのはやや問題であろう。この点、GDP速報値を用いてカレントな景気判断を行うことの是非を検討する必要があるように思われる。

○実質GDP成長率は19年度+0.9%、20年度+0.5%の見通し

当面の景気動向を展望すると、今年度については、10月より実施された8%から10%への消費税率の引き上げが年度後半の景気下押し要因となる。税率引き上げに伴う購買力の悪化が消費、住宅投資などに影響を及ぼすことになろう。もっとも、前回14年の引き上げ幅

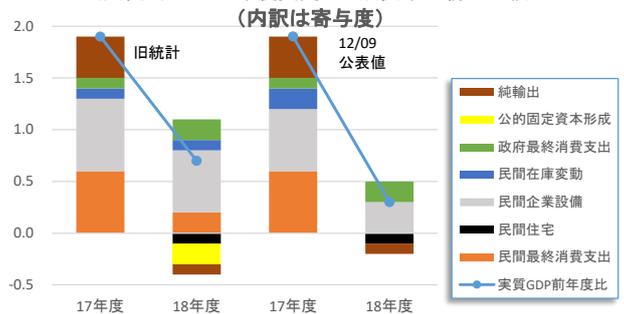
（図表1）実質GDPの推移（前期比、%）

	2018	2019			
	10～12	1～3	4～6	7～9	
実質GDP	0.3	0.6	0.5	0.4	0.1
[年率換算]	[1.0]	[2.6]	[2.0]	[1.8]	[0.2]
民間最終消費	0.2	0.2	0.6	0.5	0.4
民間住宅	1.1	1.1	0.5	1.6	1.4
民間企業設備	3.0	-0.2	0.9	1.8	0.9
民間在庫変動	(0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.3)
政府最終消費	0.6	-0.3	1.6	0.7	0.5
公共投資	-0.7	2.0	1.6	0.9	0.8
純輸出	(-0.4)	(0.4)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.2)
輸出	1.2	-2.1	0.5	-0.6	-0.7
輸入	3.8	-4.1	2.1	0.3	0.2

（注1）民間在庫変動、純輸出は寄与度

（注2）内閣府のデータより作成

（図表2）17～18年度実質GDP成長率の新旧比較



（3%分）に比べて今回の引き上げ幅は2%分にとどまること、軽減税率が適用されていること、政府がポイント還元、住宅ローン減税の強化など各種対応策を講じていることなどから、税率引き上げのマイナスインパクトは14年時ほどではないとみている。また、来年の東京オリンピック・パラリンピックに向けての首都圏を中心としたインフラ整備なども一定の景気下支え要因となろう。以上を踏まえ、今年度の実質成長率は+0.9%になると予測する。



来年度については、半導体サイクルが上向きに転じているとみられることが好材料となるものの、一方で、国内ではオリンピック関連需要や消費税対策の効果剥落などにより内需全般が弱含むことなどから、景気は年度後半以降減速色を強める展開を予想する。実質成長率は+0.5%になるものと予測している
(図表3)。

○政府は大規模な経済対策を策定

政府は12月5日、「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」を閣議決定した。公表資料によれば、国・地方の歳出額は9.4兆円程度であるが、財政投融资を合わせた「財政支出」は13.2兆円程度、政府系金融機関による融資や民間負担分も含めた「事業規模」では26兆円程度になるという。政府は今回の対策による実質GDP押し上げ効果を「概ね1.4%程度と見込まれる」としている。

以下では、今回の対策のうち、補正予算がGDP統計上の公的資本形成（公共投資）やGDP全体に対してどの程度の影響を及ぼすのかについて改めて検討してみる。政府公表資料をより細かくみると、一般会計における2019年度の補正予算に4.3兆円、2020年度予算上の「臨時・特別の措置」に1.8兆円が当てられるという。現時点で今年度の公共事業関係費への補正額がどの程度になるかは明らかではないが、一般会計全体の補正予算は昨年度が3.9兆円（1次・2次合計）、今回が4.3兆円程度と比較的類似した金額規模であるところから、公共事業関係費補正分も昨年度と同規模の1.5兆円程度と想定してみよう。

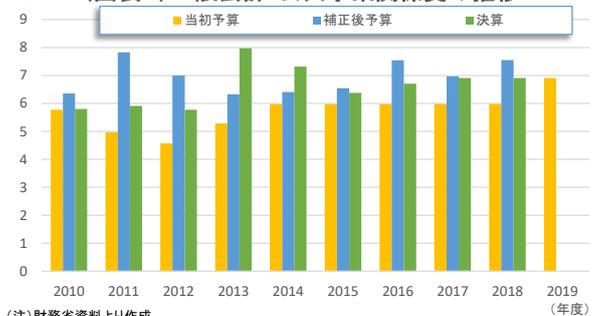
ここで、18・19年度の公共事業関係費を振り返ってみると、18年度当初予算は6兆円、補正後では7.6兆円、19年度当初予算は6.9兆円（「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊

(図表3) 日本経済見通し総括表

	18年度 (実績)	19年度 (予測)	20年度 (予測)
実質 GDP	0.3	0.9	0.5
個人消費	0.1	0.5	0.5
住宅投資	-4.9	1.2	-2.6
設備投資	1.7	2.8	0.7
政府消費	0.9	2.6	2.3
公共投資	0.6	2.5	2.7
輸出	1.6	-1.8	-0.2
輸入	2.2	0.4	1.1
名目 GDP	0.1	1.9	1.2
GDPデフレーター	-0.2	1.0	0.7
生鮮除く消費者物価	0.8	0.6	0.5
国内企業物価	2.2	0.1	0.0
名目雇用者報酬	2.8	1.6	1.7
鉱工業生産	0.3	-2.8	0.0
完全失業率	2.4	2.4	2.4
新設住宅着工戸数	95.0	89.7	88.8
経常収支	19.2	20.2	23.2
米国 GDP	2.9	2.3	1.9
ユーロ圏 GDP	1.9	1.1	1.0
中国 GDP	6.6	6.2	6.0
対ドル為替レート	111	107	105
原油輸入価格	72	63	63

(注1)失業率は%、住宅着工は万戸、経常収支は兆円、為替レートは円/ドル、原油価格はドル/バレル、その他は前年比%で表示
(注2)米国、ユーロ圏、中国のGDPは暦年
(注3)INDB、データストリーム、その他各種資料より作成

(図表4) 一般会計・公共事業関係費の推移



急対策」に基づく「臨時・特別の措置」8,503億円を含む)であった。これに、上述の1.5兆円が積み増されるとすれば、18年度対比の19年度の増加額は0.8兆円ということになる。これは18年度実績の名目公的資本形成の2.8%、名目GDPの0.15%に相当する。

次に、近年の公共事業関係費の動きを当初予算、補正後予算、決算ごとに確認すると**(図表4)**、最終的な決算額は6~8兆円程度の着



地になっていることがわかる。これは、大規模な補正予算が追加されても関連業界の供給制約などにより消化能力はこの程度が上限である可能性を示している。

以上、昨年度程度の補正規模であれば公共事業関係費のGDP押し上げ効果は限定的なものとなる一方、仮にここで想定した以上の補正追加がなされたとしても、近年の公共事業予算消化の実績からはやはり景気浮揚効果に大きな期待はできないと思われる。

(12月19日 記)

