

第203回日本経済予測

～低空飛行ながら底割れを回避～

大和総研 経済調査部

研究員 田村 統久

① 日本経済の現状と先行き

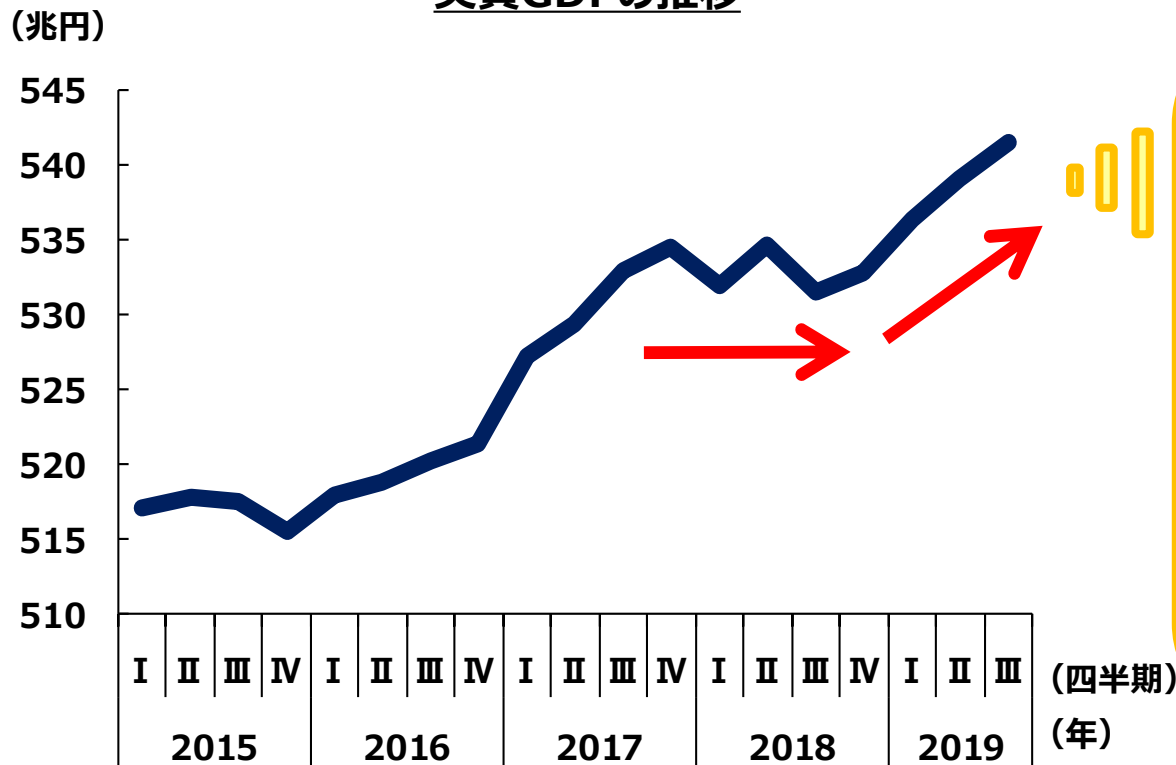
- ▶ 景気は足元で緩やかな回復基調。今後は当面、潜在成長率を若干下回る低空飛行が続くと予想

② 財政政策をめぐる論点

- ▶ 財政状況の悪化が見込まれる中で、より効果的な財政支出のあり方を探る必要がある

4四半期連続のプラス成長

実質GDPの推移



2019年7-9月期
(二次速報)

前期比

+0.4%

前期比年率

+1.8%

2019年7-9月期GDP（二次速報）

「内需主導の堅調な成長」

実質GDP	+ 0.4	前期比%
民間最終消費支出	+ 0.5	
民間住宅	+ 1.6	
民間企業設備	+ 1.8	
政府最終消費支出	+ 0.7	
公的固定資本形成	+ 0.9	
輸出	▲ 0.6	
輸入	+ 0.3	
内需寄与度	+ 0.6	前期比寄与度%pt
外需寄与度	▲ 0.2	

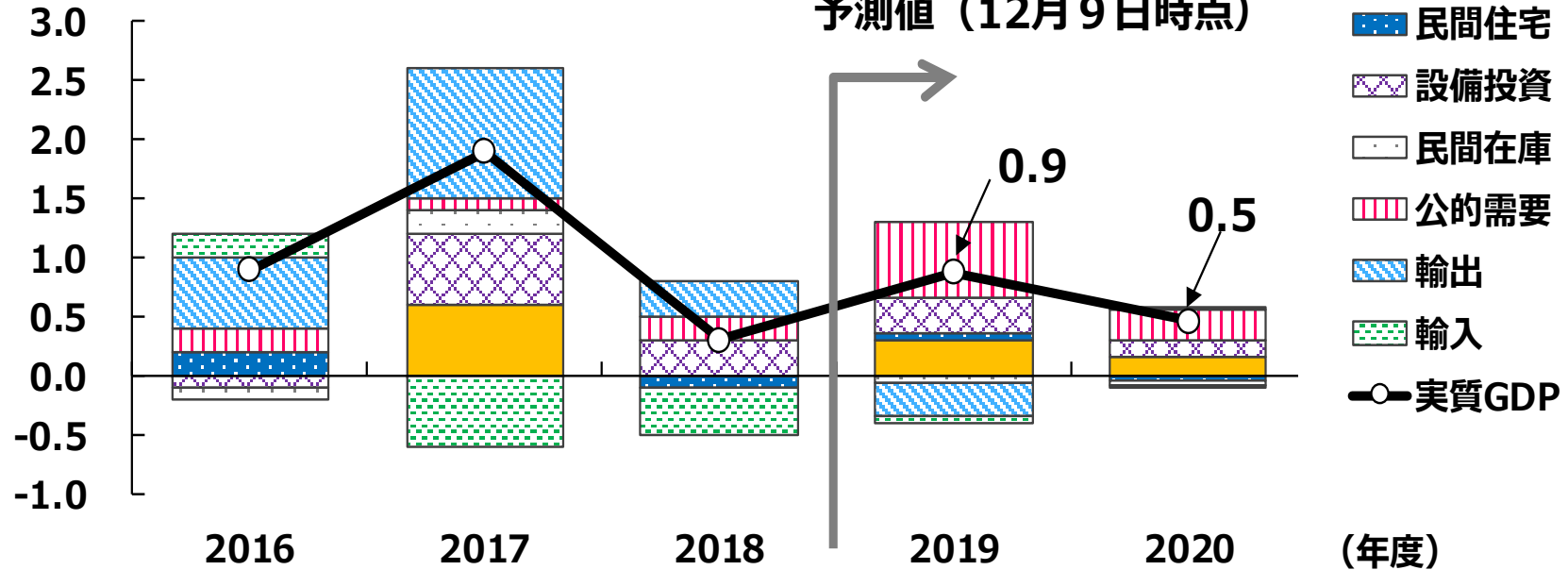
（注）季節調整値。実質値。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

今後は総じて低空飛行が続くと予想

実質GDPと需要項目別寄与度の推移

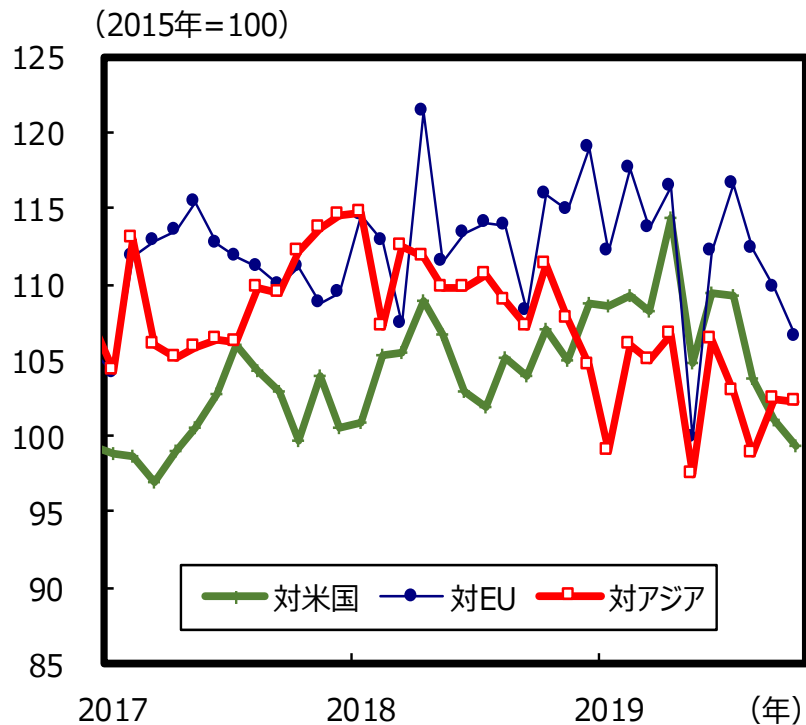
(前年度比、%、%pt)



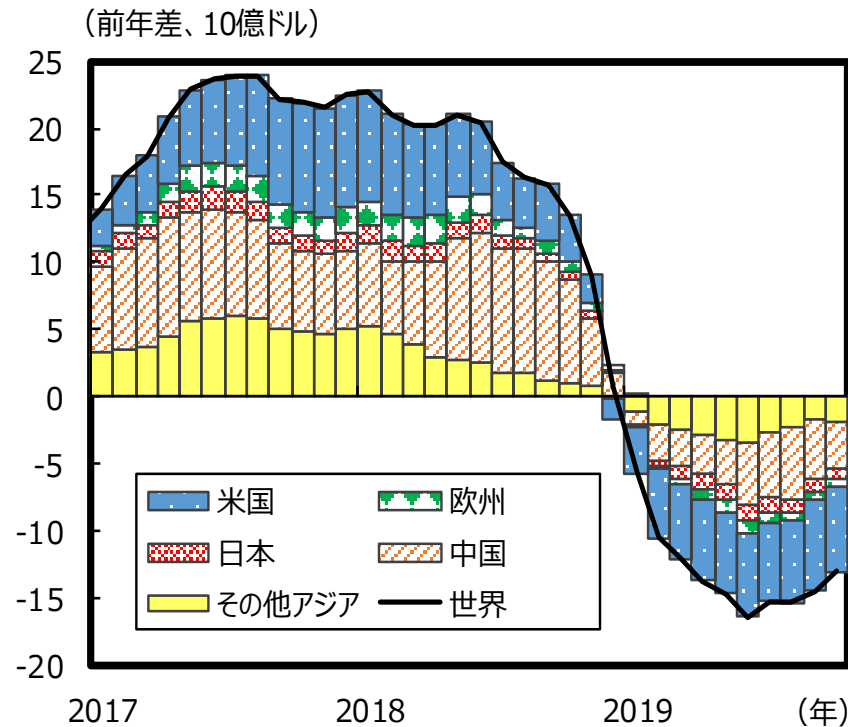
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

一部の仕向け先・業種の輸出に底入れの兆し

地域別輸出数量指数（左）、世界の半導体販売額（右）



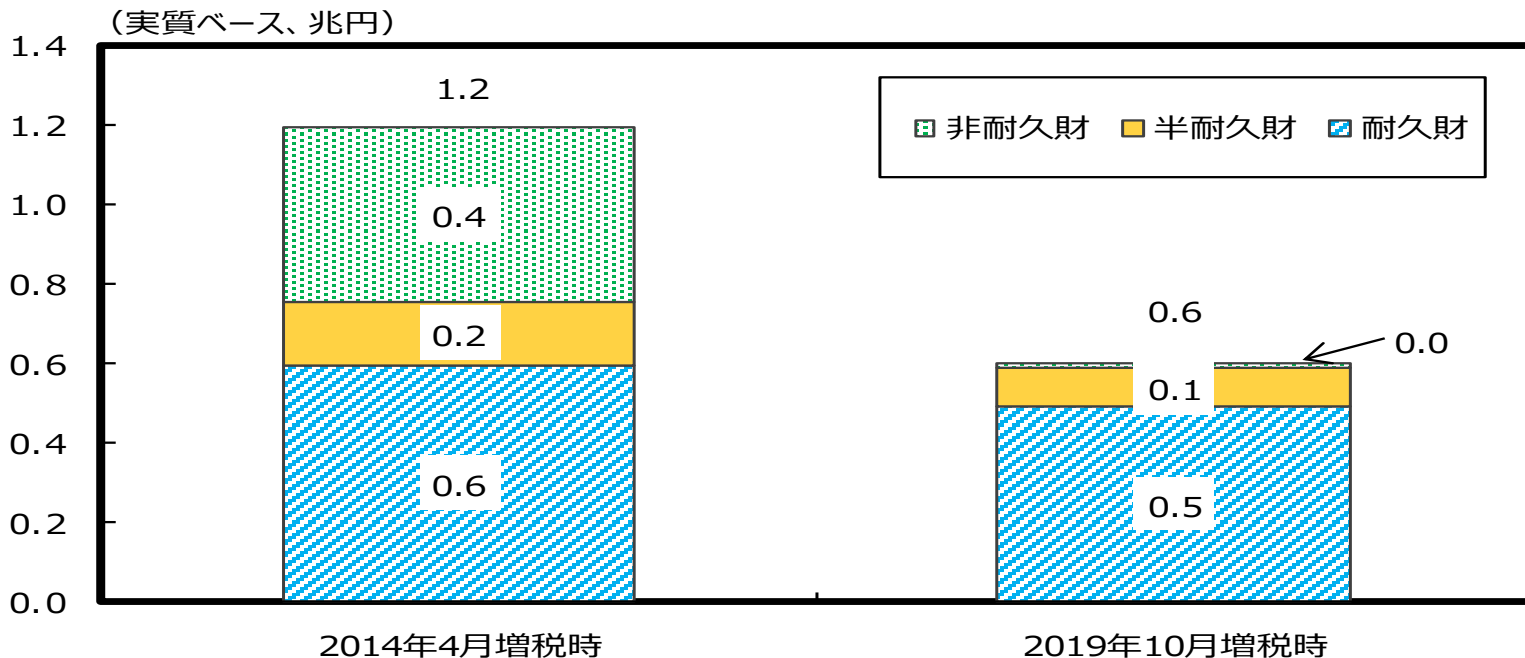
(出所) 内閣府統計より大和総研作成



(出所) SIA、Haver Analyticsより大和総研作成

駆け込み需要・反動減の規模は前回増税時の約半分

<試算> 消費増税時の駆け込み需要・反動減の規模

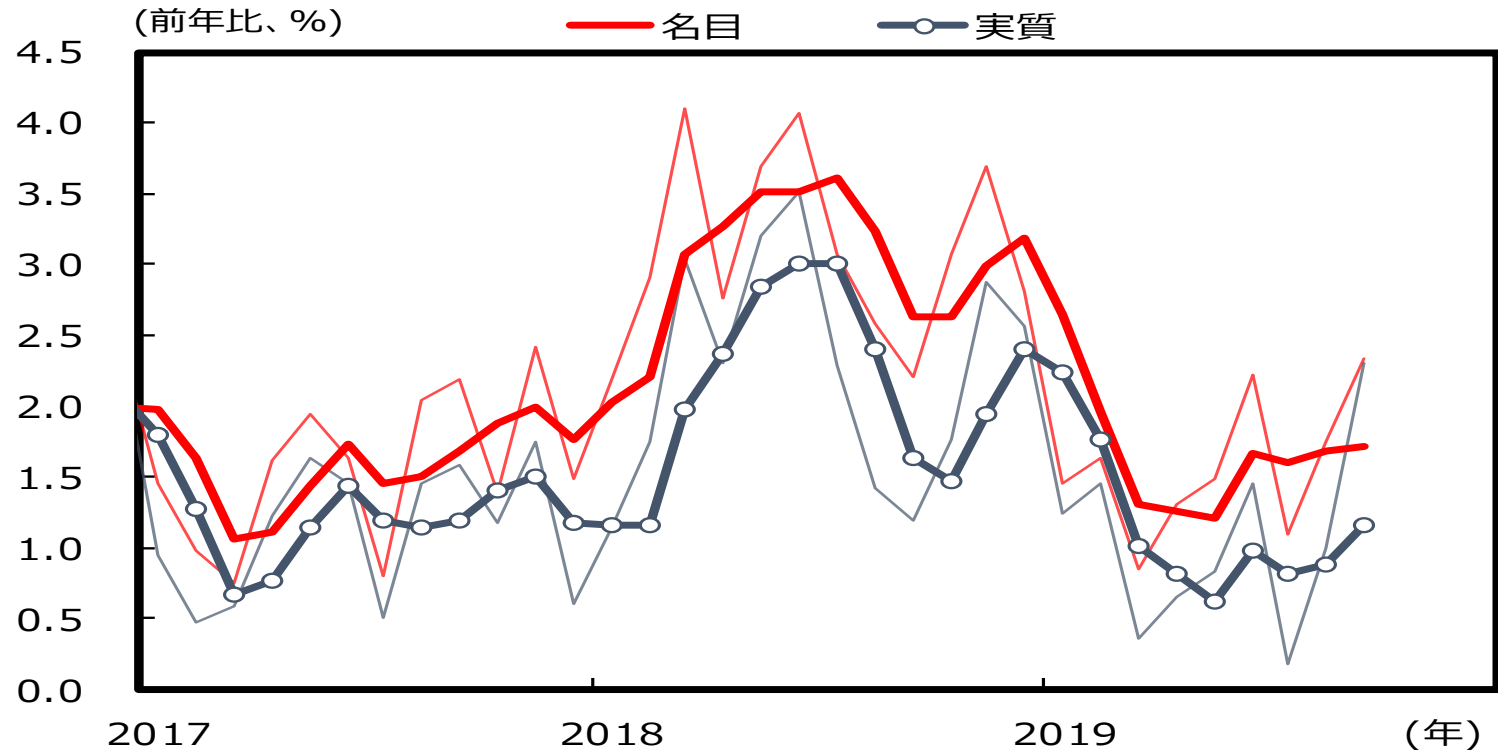


(注) 消費性向のトレンド(4四半期中心化移動平均)からの乖離幅を基に算出。

(出所) 内閣府、日本銀行統計より大和総研作成

総雇用者所得の伸びは昨年と比べ鈍化

総雇用者所得の推移

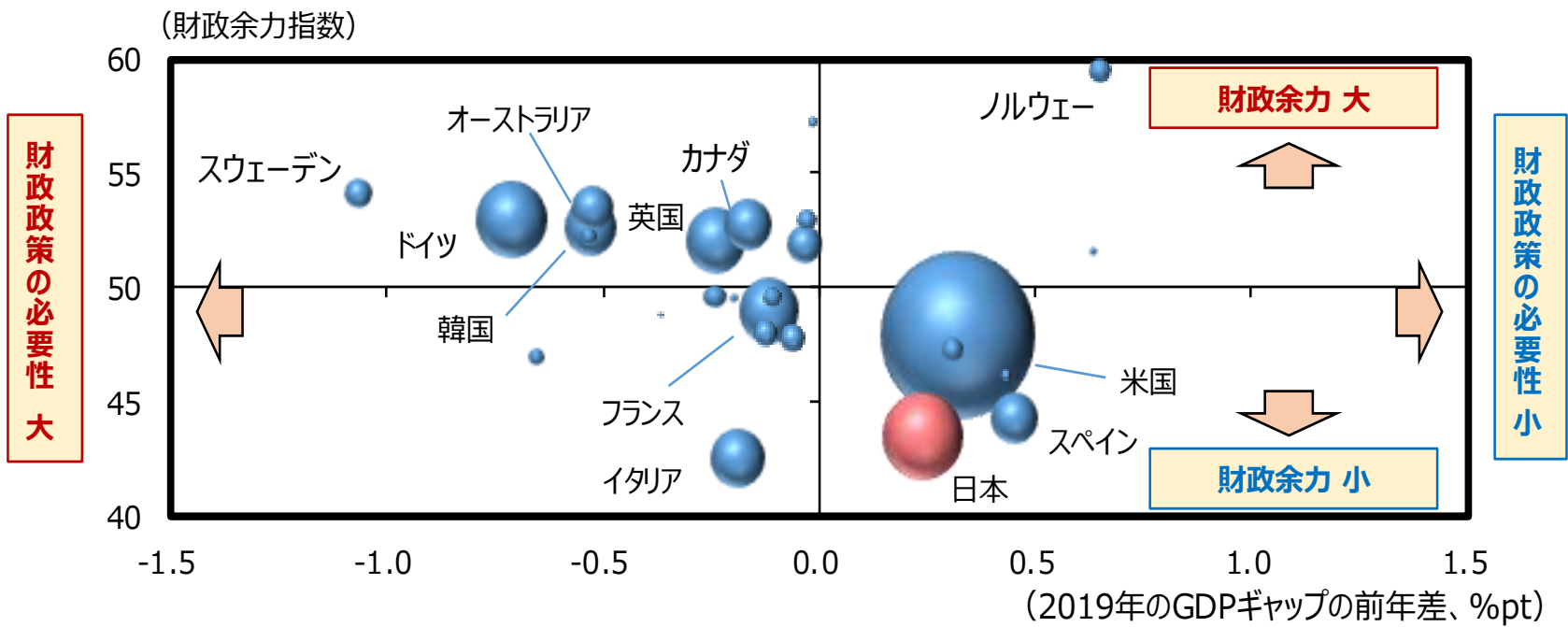


(注) 太線は3ヶ月移動平均。

(出所) 内閣府より大和総研作成

日本は財政政策の「余力」、「必要性」ともに小さい

先進諸国における財政政策の「余力」と「必要性」

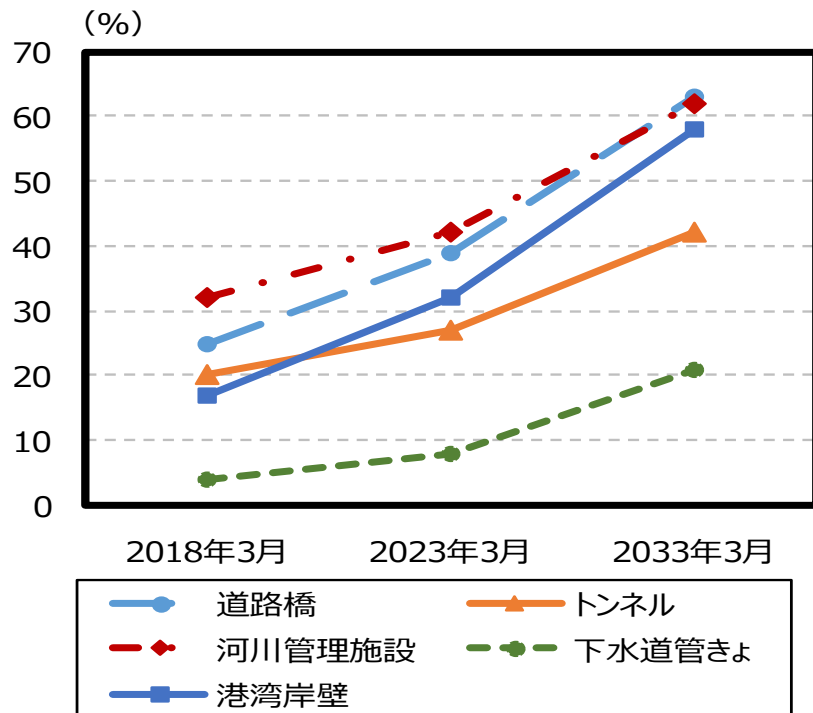


(注) 比較可能な先進26ヶ国を掲載。GDPギャップはIMF「世界経済見通し」(2019年10月)を利用。財政余力指数は大和総研試算。バブルの大きさは2018年の経済規模(購買力平価ベース)を表す。

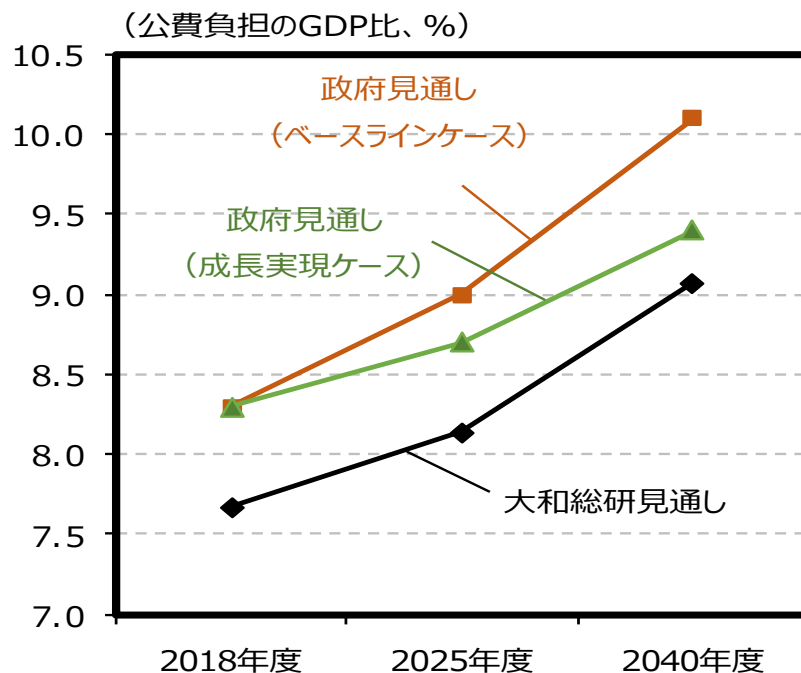
(出所) IMF、Moody's、Bloombergより大和総研作成

歳出は中長期的に増加する見込み

建設後50年以上経過する社会資本の割合



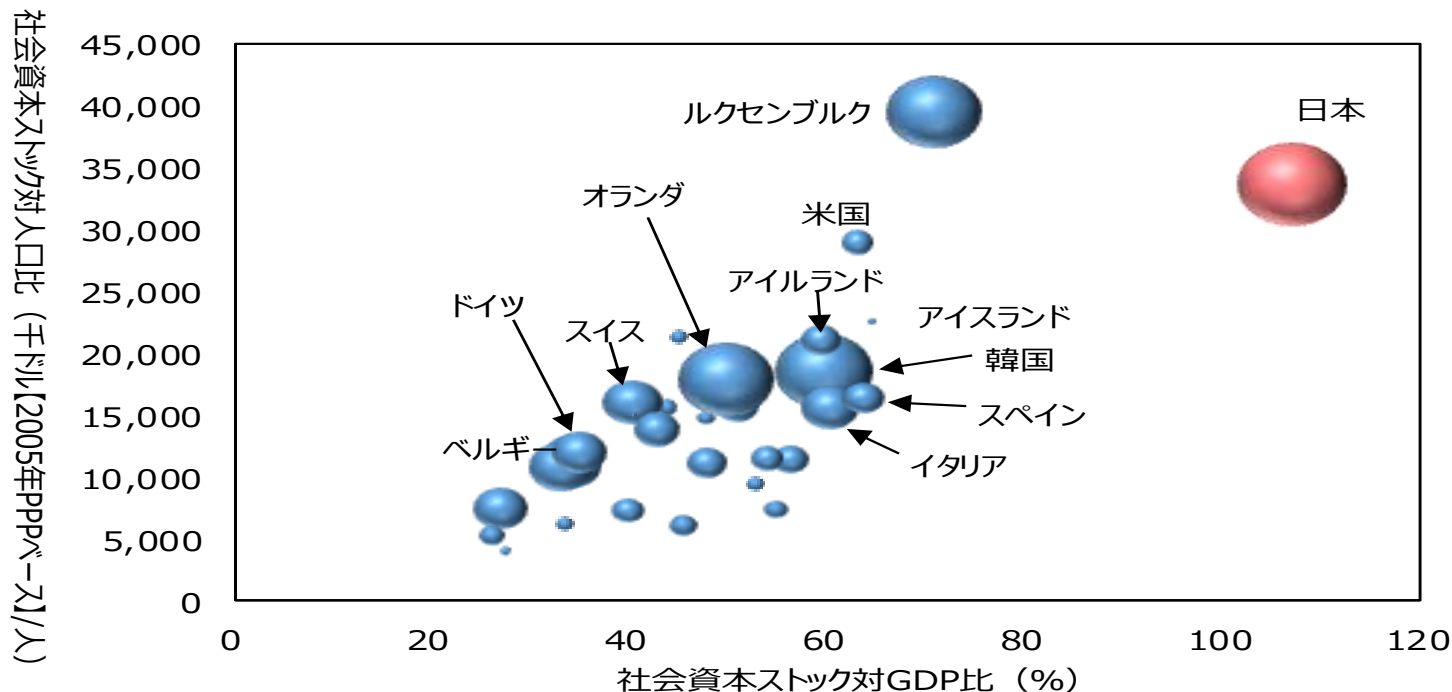
社会保障費（公費負担分）の長期見通し



(出所) 国土交通省「国土交通白書 2019」、内閣官房等「2040年を見据えた社会保障の将来見通し（議論の素材）」(2018年5月)、大和総研「日本経済中期予測（2019年3月）」、各種統計より大和総研作成

日本の社会資本ストックの水準は国際的に見て高い

社会資本ストックの対GDP・人口・面積比（OECD諸国）



(注) 数字は2013年。バブルの大きさは対面積比を表しており、単位は千ドル（2005年PPPベース）/km²。

(出所) IMFより大和総研作成

本日のポイント

1. 日本経済の現状と先行き

- 足元で緩やかな景気回復を続けている
- 今後は、内外需の好不調が入れ替わりながらも、底割れを回避して低空飛行を続けていくと予想

2. 財政政策をめぐる論点

- 財政余力の小さい日本では、とりわけワイズ・スペンディングを目指すことが重要になる
- 従来型の社会資本投資だけでなく、先進技術や分散型エネルギーへの投資なども検討するべき