

第204回日本経済予測

～新型肺炎が日本経済に与える影響を検証する～

大和総研 経済調査部

研究員 小林 若葉

本日の内容

- ① **日本経済の現状**
- ② **先行きのリスク**
 - ◆ **新型肺炎**
 - ◆ **米国大統領選挙**

2019年10-12月期GDP（一次速報）

実質GDP	▲ 1.6	前期比%
民間最終消費支出	▲ 2.9	
民間住宅	▲ 2.7	
民間企業設備	▲ 3.7	
政府最終消費支出	0.2	
公的固定資本形成	1.1	
輸出	▲ 0.1	
輸入	▲ 2.6	
内需寄与度	▲ 2.1	前期比寄与度
外需寄与度	0.5	%pt

（注）全て季節調整値、かつ実質値。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

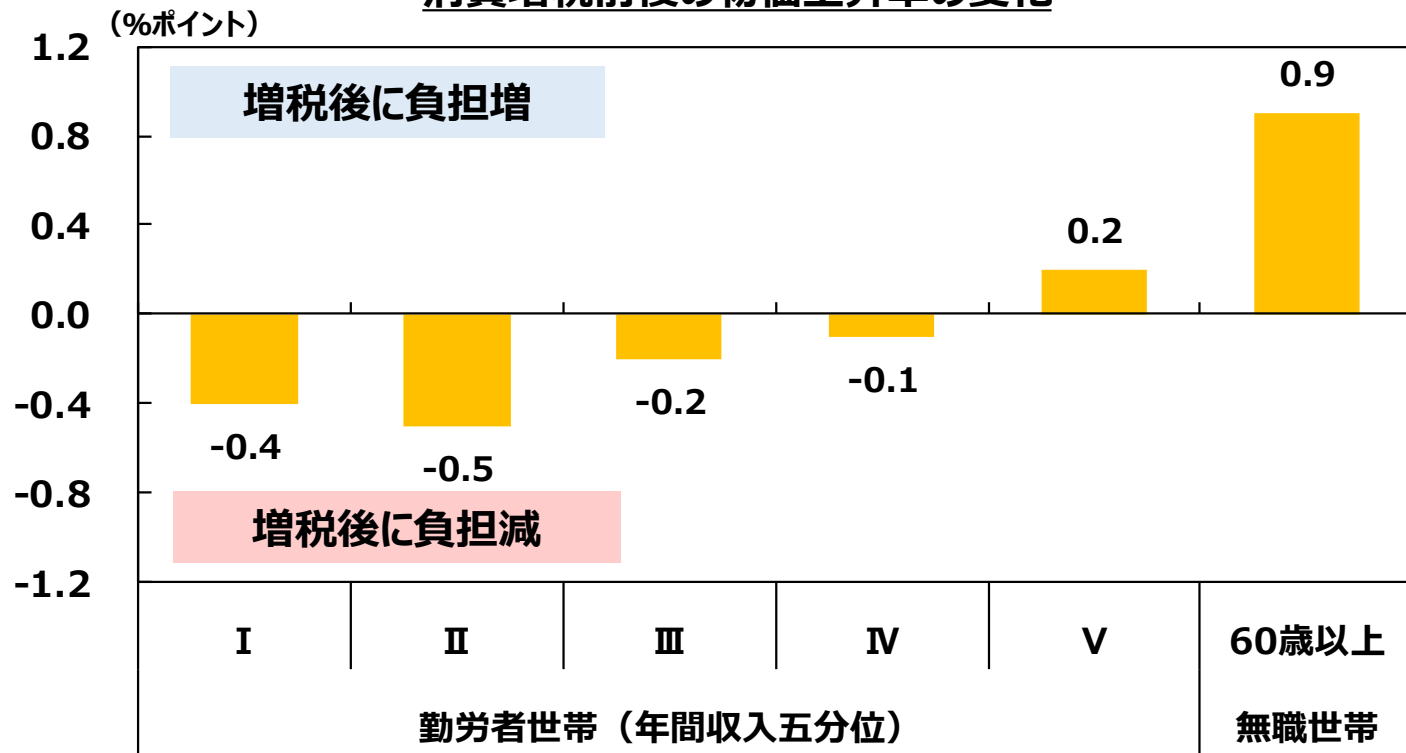
5四半期ぶりのマイナス成長

＜実質GDPの大幅減の要因＞

- ① 消費増税前の駆け込み需要からの反動減
- ② 大型台風や暖冬などの天候要因
- ③ 軽減税率制度・キャッシュレス決済時のポイント還元制度対応の設備投資の剥落

消費増税後の購買力は上昇した世帯が多い

消費増税前後の物価上昇率の変化



(注) 新コアコアCPI(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)における2019年11月と9月の前年比の差。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

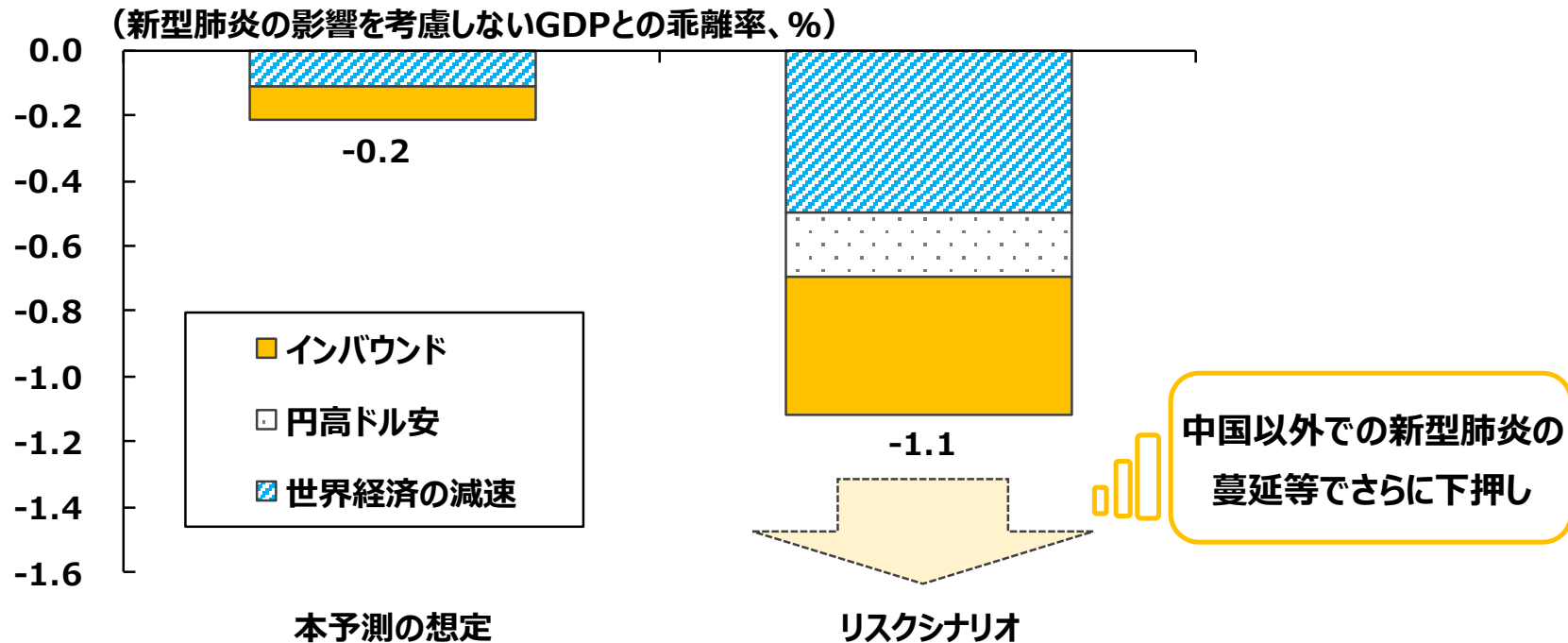
大きなダウンサイドリスクは新型肺炎

	本予測の想定	リスクシナリオ
新型肺炎の流行期間	3カ月程度	1年程度
中国GDP成長率の低下幅 (2020年)	▲0.3%pt	▲1.4%pt
訪日旅客数(2019年比)	▲300万人	▲1,200万人
中国人	▲150万人 (約▲15%)	▲600万人 (約▲60%)
中国人以外	▲150万人 (約▲7%)	▲600万人 (約▲27%)
為替レート	変化なし	5円の 円高ドル安

(出所) 大和総研作成

インバウンドの落ち込み等は実質GDPを0.2%下押し

日本の実質GDPへの影響



20年1-3月期の成長率見通しは下振れリスクが大きい

〈本予測に反映されていない新型肺炎の影響〉

- ① サプライチェーンの寸断による供給制約
- ② 中国以外での新型肺炎の蔓延
- ③ 経済活動の自粛
 - ➡ 2020年2月から5月までの4カ月間で
約4兆円の消費抑制

現職のトランプ大統領は製造業のテコ入れが課題

歴代大統領の成績表（就任2年9カ月後）

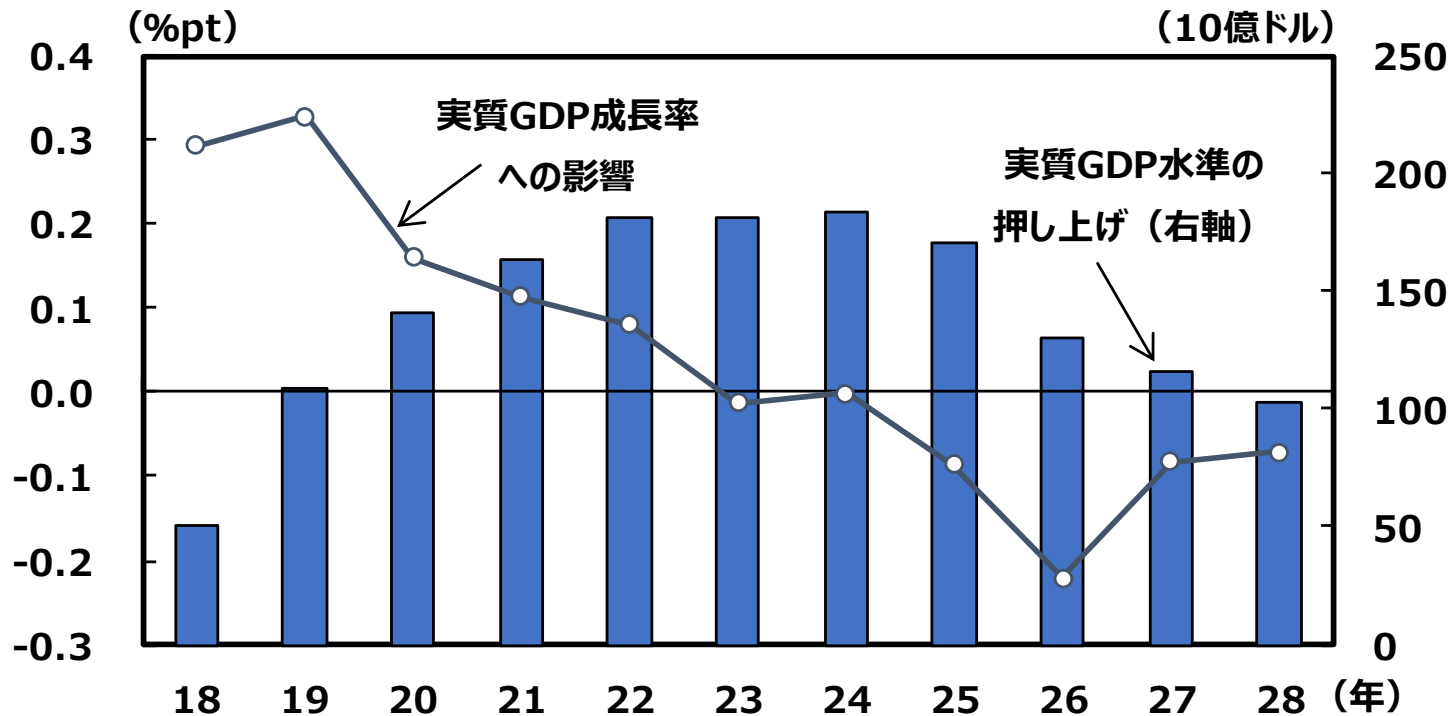
	カーター	レーガン	ブッシュ (父)	クリントン	ブッシュ (子)	オバマ	トランプ
実質GDP	<u>113.2</u>	105.5	104.2	<u>108.4</u>	105.5	103.2	<u>107.3</u>
株価	103.6	124.3	<u>140.2</u>	133.4	73.3	<u>135.0</u>	<u>135.4</u>
鉱工業生産	<u>115.9</u>	100.8	99.4	<u>113.6</u>	98.2	101.2	<u>103.6</u>
企業収益	145.8	139.7	109.6	<u>151.6</u>	<u>161.1</u>	<u>184.2</u>	114.6
ISM製造業景況感指数	93.0	<u>113.5</u>	94.9	92.3	<u>111.0</u>	<u>142.5</u>	93.1
実質可処分所得	<u>108.8</u>	107.2	104.4	107.4	<u>108.6</u>	104.3	<u>109.8</u>
非農業雇用者数	<u>112.6</u>	99.9	101.6	<u>107.6</u>	98.2	97.5	<u>104.4</u>
失業率	<u>75.5</u>	126.6	128.8	<u>76.9</u>	157.3	131.1	<u>76.2</u>

(注) 各大統領就任の1四半期前の指標 = 100。赤字・下線部分は上位3位内、網掛け部分は下位3位内。

(出所) BEA、BLS、ISM、FRB、Bloomberg、Haver Analyticsより大和総研作成

政権交代した場合、増税や規制強化が経済の重しに

税制改革が米国経済に与える影響



(出所) CBOより大和総研作成

本日のポイント

1. 日本経済の先行き

駆け込み需要の反動減や天候不順などの影響は落ち着くものの、先行きも下振れリスクが点在

2. リスク①：新型肺炎

流行が3カ月程度続くと実質GDPを0.2%程度下押し
中国以外の国・地域での蔓延や経済活動の自粛の影響を含めれば、2020年1-3月期はマイナス成長となる可能性も

3. リスク②：米国大統領選挙

トランプ大統領の製造業のテコ入れのためのドル安政策に注意
政権交代した場合、増税や規制強化が経済を下押しする可能性