

内閣府が2018年7-9月期のGDP（国内総生産）1次速報値を11月14日に公表したことを受けて、金融機関やシンクタンクをはじめとする民間調査機関が「2018・2019年度経済見通し」を発表した。本稿では、23の民間調査機関が発表した資料をもとに、実質GDP成長率や主要な個別需要項目、海外経済などに関する見通しについて2019年度を中心に紹介する。

各機関の実質GDP成長率見通しの平均値は、2018年度が+1.0%、2019年度が+0.8%となっている。2019年度は10月に実施される消費税率引き上げが景気の下押し要因となるが、前回に比べ税率の引き上げ幅が小さく、軽減税率などの対応策が打ち出されることから、景気を一時足踏みさせる程度の影響にとどまり、景気は緩やかな回復基調が続くとみられている。ただし、多くの機関が貿易摩擦など海外情勢をリスク要因として挙げており、その動向には注意が必要である。

注：12月10日公表の2018年7-9月期GDP2次速報値は1次速報値から下方修正された（参考資料3）。2次速報値を踏まえ、いくつかの機関が見通しを改訂したが、景気の先行きに対する基本的な見方に大きな変更はみられない。なお、いずれの機関も、2019年10月に消費税率が10%へ引き上げられることを織り込んでいる。

## 1. 実質GDP（各需要項目の伸び率）

### （1）実質GDP成長率

—緩やかな回復基調が続く—

2018年7-9月期の実質GDP成長率（1次速報）は、前期比年率▲1.2%と2四半期ぶりのマイナス成長となった。「自然災害（7月の豪雨、9月の台風21号、北海道胆振東部地震）の影響が供給制約として色濃く出た」（アジア太平洋研究所）ことが景気を下押しした。

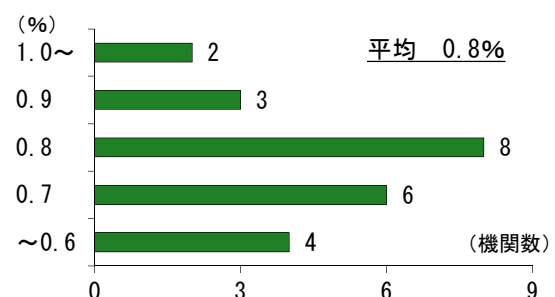
日本経済は「自然災害の影響が一巡し、景気は再び回復軌道」（日本総研）に戻るとみられ、四半期経済予測を公表している全ての機関が2018年10-12月期はプラス成長を見込んでいる。ただし、「個人消費と設備投資を中心に内需が底堅く推移する」（信金中央金庫 地域・中小企業研究所）とみる一方で、「景気の牽引役となってきた輸出は、海外経済の減速を背景に2018年に入り減速している」（ニッセイ基礎研究所）と、外需に慎重な見方を示す機関が多くなっている。

23機関の実質GDP成長率見通しの平均値は、

2018年度が+1.0%、2019年度が+0.8%となった。

2019年度は、「（消費）税率引き上げに伴う実質購買力の悪化が消費、住宅投資などに影響を及ぼす」（J A 共済総合研究所）ものの、今回の「消費増税は、前回に比べ税率の引き上げ幅が小さく、軽減税率などの対応策が打ち出されることから、景気を一時足踏みさせる程度の影響」（伊藤忠経済研究所）にとどまり、景気は緩やかな回復基調が続くとの見方が大勢を占めている。ただし、多くの機関が景気下振れのリスク要因として、「貿易戦争の激化、米国金利上昇、欧州政治情勢」（東レ経営研究所）などの海外情勢を挙げており、その動向には注意が必要である。

図表1 2019年度実質GDP成長率の予測分布



資料：2018年7-9月期GDP（1次速報値）公表後に各民間調査機関が発表した「2018・2019年度経済見通し」（詳細は参考資料1参照）

## (2) 民間最終消費

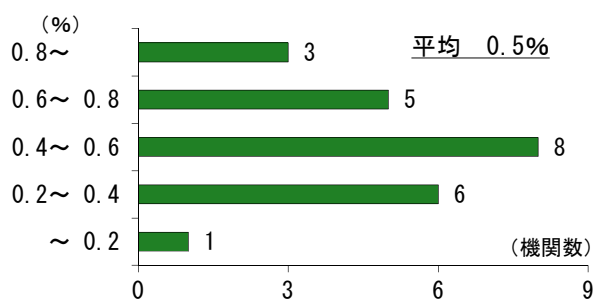
### —腰折れには至らず緩やかに回復—

2019年度の民間最終消費は、前年比横ばいとした1機関を除く全ての機関が増加と予測している(平均:2018年度+0.6%,2019年度+0.5%)。

先行きについては、「良好な雇用環境が続くなか、個人消費も底堅く推移する」(みずほ総合研究所)とみられているが、「実質賃金の伸びは限定的である」(アジア太平洋研究所)ことや、「増加した所得の多くは、貯蓄に回っている」(日本経済研究センター)こと、「所得環境の改善が限られることに加え、景気回復の恩恵を受けにくい年金受給者の割合が高まっている」(富国生命)ことなどを背景に、個人消費の回復ペースは緩やかなものにとどまるとの指摘も多くみられた。

2019年10月に実施される消費税率引き上げの影響については「年度途中からとなるため、駆け込み需要とその反動減は2019年度内ではほぼ相殺される」(ニッセイ基礎研究所)とみられている。また、「消費増税に伴う購買力の低下が個人消費を下押しする」(東レ経営研究所)ものの、「前回2014年と比べ引き上げ幅が小さいことや複数の負担軽減措置が予定されていることから、消費増税が個人消費の腰折れにつながることはない」(浜銀総合研究所)との見方が大勢を占めている。

図表2 民間最終消費(対前年伸び率)の予測分布



注1:各民間調査機関の2019年度見通しの分布状況を示す。  
注2:0.6~0.8は0.6以上0.8未満。  
以下の図表も同様。

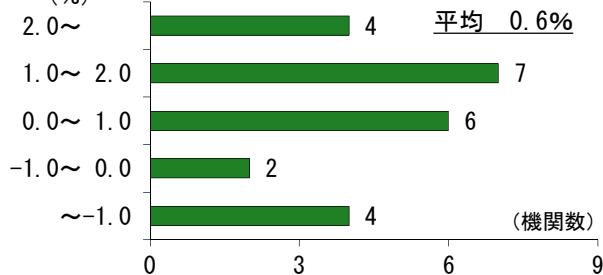
## (3) 民間住宅投資

### —3年ぶりに前年を上回る—

2019年度の民間住宅投資は、各機関の予測が割れているものの、予測平均値は3年ぶりの増加となった(平均:2018年度▲4.3%,2019年度+0.6%)。

2018年入り後の住宅市場は、「マンション価格の上昇から分譲が弱めとなっている。相続税対策の一巡で貸家の動きも鈍い」(日本経済研究センター)状況にあり、住宅投資の先行指標である住宅着工は「均してみれば横ばいで推移」(富国生命)している。先行きについては、「新税率施行の半年前までに請負契約を締結すれば旧税率が適用される経過措置がとられるため、2018年度末から2019年度初めにかけて、駆け込み着工が発生」(三菱UFJリサーチ&コンサルティング)し、その後に反動減が顕在化するとの見方で概ね一致している。もっとも、「住宅ローン減税の拡充、住宅購入者への補助金、給付金の拡充などを検討しており、消費増税前後の駆け込み需要とその反動減といった振れは前回の増税時よりも小さなものにとどまる」(明治安田生命)とみられている。

図表3 民間住宅投資(対前年伸び率)の予測分布



## (4) 民間設備投資

### —拡大基調を維持も勢いは鈍化—

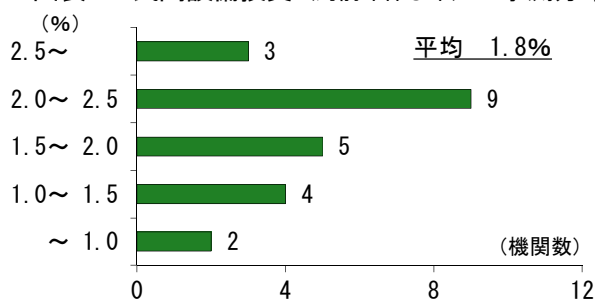
2019年度の民間設備投資は、減少と予測した1機関を除く全ての機関が増加と予測している(平均:2018年度+4.7%,2019年度+1.8%)。

2018年7-9月期の設備投資は8四半期ぶりの前期比減となったが、前期が「非常に高い伸びだった後であることや、自然災害による供給制約が下押し要因になったこと」（第一生命経済研究所）が影響しており、減少は一時的とみられる。

先行きについては、「堅調な企業業績や人手不足対応としての合理化・省力化投資の加速等を背景に、設備投資は緩やかな拡大基調を維持」（三菱UFJ銀行）するとの見方が多い。加えて、「次世代自動車やIoTなど新技術に対応した能力増強投資・研究開発投資、東京五輪開催も見据えたインバウンド対応投資」（日本経済研究センター）なども堅調とみられている。

ただし、設備投資の増加ペースが鈍化するとの指摘は多い。その要因として、「中国経済の減速や原材料価格高騰、人手不足による人件費上昇が企業業績改善の足かせ」（富士通総研）になるといった企業収益面のほか、「五輪特需の一服、世界経済・貿易の停滞などへの警戒」（農林中金総合研究所）や「ストック循環の観点から設備投資のピークが近付いている可能性が高い」（伊藤忠経済研究所）ことなどが挙げられている。

図表4 民間設備投資（対前年伸び率）の予測分布



### (5) 公的固定資本形成

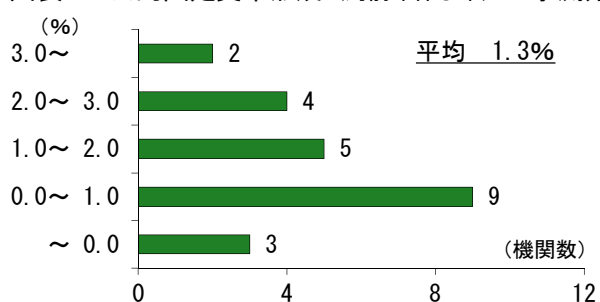
#### —補正予算の効果等で増加に転じる—

公的固定資本形成の各機関の予測平均値は、2018年度が減少、2019年度が増加となった（平均：2018年度▲2.2%、2019年度+1.3%）。

11月7日に臨時国会で総額9,356億円の2018年度第一次補正予算が成立したことから、公共投資については「災害からの復旧・復興を目的とした2018年度補正予算の効果が徐々に現れてくる」（浜銀総合研究所）と多くの機関が予測している。

なお、各機関の見通しには幅があり、高い伸びを予測する機関は、「税込上振れ等を財源に第二次補正予算の追加歳出は2兆円規模になる可能性」（みずほ総合研究所）など、補正予算による大規模な公共事業の積み増しを想定している。一方、低い伸びを予測する機関は、「2019年度当初予算はこれまでと同様に抑制気味となる可能性が高く、公共事業による景気押し上げ効果は限定的」（ニッセイ基礎研究所）であることなどを指摘している。

図表5 公的固定資本形成（対前年伸び率）の予測分布



### (6) 輸出

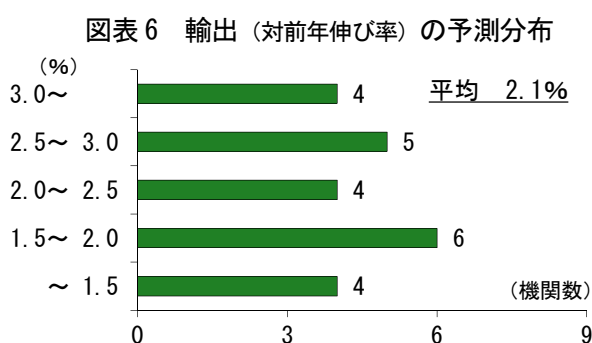
#### —緩やかな伸びにとどまる—

2019年度の輸出は、減少と予測した1機関を除く全ての機関が増加と予測している（平均：2018年度+2.0%、2019年度+2.1%）。

2018年7-9月期の輸出は5四半期ぶりの前期比減となった。自然災害の影響で「工場の操業停止や関西国際空港の一時閉鎖、訪日観光客の減少などを受け、輸出も財・サービスともに大きく下振れ」（日本総研）したことが要因とみられる。

先行きについては、「10-12月期に増加に転じ、その後も増加基調が続くものの、海外経済の回復

ペースの鈍化を受けて、その増勢は緩やかなものにとどまる」(浜銀総合研究所) との見方が多い。この背景として、「米国経済は好調さを保つ一方で、欧州や中国、その他の新興国等の地域では減速が目立つ状況になっており、世界経済の回復の勢いは以前と比べて鈍化している」(第一生命経済研究所) ことや、「米国の金利上昇や米中の貿易摩擦の影響が海外経済の減速感を強める」(日本経済研究センター) ことのほか、「けん引役であったIT需要のピークアウト」(みずほ総合研究所) なども指摘されている。



## 2. 物価

### —消費者物価上昇率2%の達成は困難—

消費者物価上昇率(生鮮食品を除く総合、CPIコア)の各機関の予測平均値は2018年度が+0.9%、2019年度が+1.3%となった(2019年度は消費税率引き上げの影響を含む)。これは、日本銀行が10月末に公表した『経済・物価情勢の展望』における物価の見通し(中央値、2018年度+0.9%、2019年度+1.9%)を下回っている。物価は、「為替、原油価格などの外生的な要因によって左右されやすい状況が続くが、2020年度中に日本銀行が物価安定の目標としている2%に達することは難しい」(ニッセイ基礎研究所) というのがほぼ共通した見方となっている。

消費税率引き上げの影響を除いた物価の基調については、「労働需給の逼迫などによる賃金の

上昇」(三菱総合研究所)などを背景に緩やかに高まっていくとの見方もあるが、「値上げに対する企業の慎重姿勢は依然として強い」(第一生命経済研究所) ことや、「これまで上昇基調にあった原油価格が足元で急落しており、その影響を受けてエネルギーのプラス寄与が次第に縮小していく」(富国生命) ことなどから、物価の伸びは徐々に弱まっていくとの見方が多くなっている。

**図表7 消費者物価上昇率の予測分布**



## 3. 円相場

### —予測時点(2018年11月)とほぼ同水準—

円相場(年度平均)見通しを公表した20機関の平均値は、2018年度が111.6円/ドル、2019年度が113.0円/ドルであった。

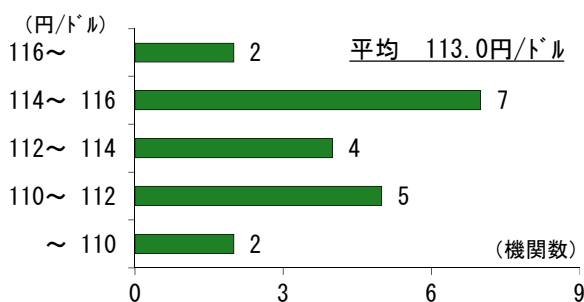
2018年入り後の円相場は、「米中貿易摩擦への警戒感」(信金中央金庫 地域・中小企業研究所) などを受け、3月にかけて1ドル104円台まで円高が進展したが、その後は「米国の景気が堅調に推移する中、FRBの金融引き締め継続、米長期金利の上昇などからドルが反発」(三菱UFJリサーチ&コンサルティング) し、年央以降、円は1ドル110~115円のレンジで推移した。

先行きについては、「日米金利差の拡大により、緩やかな円安・ドル高」(日本経済研究センター) を想定する機関が多いものの、「リスクオフが強まる場面では引き続き円高に振れる場面も想定される」(農林中金総合研究所) 等の指摘も多い。このように円安、円高双方の要因が挙げられるな



かで、2019年度の予測平均値は、2018年7-9月期GDP（1次速報）が公表された11月14日の東京市場中心相場（113.9円/ドル）とほぼ同水準となっている。

図表8 円相場（2019年度平均）の予測分布



## 4. 原油価格

### —徐々に回復に向かう—

各機関の原油価格見通しの平均値は、通関輸入（CIF）で2018年度が1バレル73.0ドル、2019年度71.9ドル、WTIで2018年度66.1ドル、2019年度65.9ドルとなっている。

原油価格（WTI）は、「9月23日に開催されたOPEC・非OPEC共同閣僚監視委員会（JMMC）で増産が見送られたことや、米国の対イラン制裁に伴う供給懸念等を背景に上昇」（三菱UFJ銀行）し、10月3日に76ドル台と約4年ぶりの高値を記録した。その後、「米国やロシア、サウジアラビアなどの増産観測や世界的な株安を受けたリスク回避姿勢の強まり」（日本経済研究センター）に加え、米国がイランに対し「11月5日に再開した制裁の内容は、8か国に対して原油輸出禁止を180日間適用除外とするものとなり、供給不足懸念が後退」（伊藤忠経済研究所）したこともあって原油価格は急落した。2018年7-9月期GDP（1次速報）が公表された11月半ばには60ドルを割り込み、11月下旬から12月半ばにかけて50～55ドルのレンジで推移した。

急落した原油価格は、今後「OPECの増産抑

制が下支え」（みずほ総合研究所）することなどから、徐々に回復に向かうとみられている。ただし、「世界経済の拡大傾向が維持される中で180日後（2019年5月）にはイラン産原油の禁輸措置も厳しくなると見込まれ、原油相場の下値は限定的」（三菱UFJリサーチ&コンサルティング）との見方がある一方で、「世界景気の拡大ペースの鈍化に伴う原油需要の低下と、サウジアラビアを中心とした特定国の増産が、原油価格の上昇を抑える」（明治安田生命）との見方もあり、原油価格の回復度合いについては予測が分かれている。

## 5. 世界経済

### （1）米国経済

#### —景気拡大持続も勢いは徐々に低下—

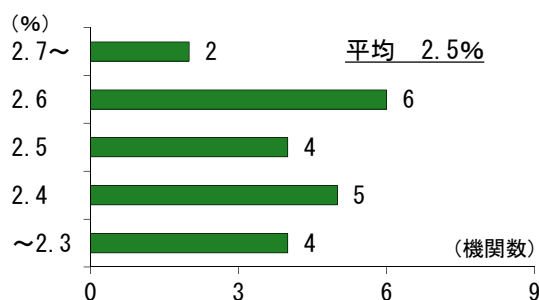
米国の実質GDP成長率の見通しを公表した21機関の平均値は、2018年が+2.9%、2019年が+2.5%であった。

米国商務省が10月26日に発表した2018年7-9月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+3.5%と、2%程度とされる潜在成長率を大きく上回る成長を持続している。住宅投資が「金利上昇の影響と、建設作業員や販売物件・土地の不足」（みずほ総合研究所）などで減少基調にあり、輸出も「ドル高と、米中貿易戦争の激化で中国の報復関税の対象となった大豆輸出が落ち込んだ」（富士通総研）ことなどから減少に転じたものの、個人消費が「良好な雇用・所得環境、減税による押し上げ効果を背景に拡大基調を維持」（三菱総合研究所）し、景気をけん引した。

先行きについては、「良好な雇用・所得環境や企業業績の増益基調等を背景に、個人消費や設備投資の緩やかな増加が見込まれ、米景気は拡大傾向が続く」（明治安田生命）ものの、2019年は「年

後半頃から大型減税などの効果が剥落していくとみられることに加え、利上げの進展による金融引き締め効果もあり、成長ペースは2%程度とみられる潜在成長率に向けて徐々に減速していく」（富国生命）との見方が大勢を占めている。

図表9 米国実質GDP成長率（2019 暦年）の予測分布



## （2）EU経済

### －内需中心に底堅さを維持も若干減速－

欧州連合（EU）統計局が10月30日に発表したユーロ圏の2018年7-9月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+0.6%と4-6月期（同+1.8%）から減速した。「米国の保護主義政策や欧州の政情不安などが、企業マインドの悪化を通じ、景気を下押しした」（明治安田生命）ことや、「EUの排ガス規制が強化されている影響で自動車関連の生産や消費が落ち込んでいる」（日本経済研究センター）ことなどが背景にある。

先行きについては、「良好な雇用環境が家計所得の増加につながり、消費を支える構図が続くものの、世界経済の減速に伴い輸出の増勢が鈍化する」（J A 共済総合研究所）ことなどから、2019年は若干減速するとみられている。

なお、多くの機関がリスク要因として、英国のEU離脱の動向、イタリアの財政問題、米国の通商政策などを挙げている。

英国経済については、良好な雇用・所得環境が個人消費を下支えしており、合意なきEU離脱（ハードブレグジット）が回避されることを前提

とした場合、今後も緩やかな景気回復が継続するとみられている。ただし、各機関が見通しを作成した11月中旬時点で、「離脱協定発効に必要な議会採決については、英下院での可決の目処が立っていない」（三菱UFJ銀行）ことなどから、ハードブレグジットへの懸念が多くみられた。

## （3）中国経済

### －減速が続く－

中国国家统计局が10月19日に発表した2018年7-9月期の実質GDP成長率は前年比+6.5%と2四半期連続で減速し、2009年1-3月期以来の低成長となった。減速の背景として「公共事業向け投資の伸びが鮮明に鈍化したほか、個人消費も比較的弱い動きとなったこと」（農林中金総合研究所）が挙げられている。一方、輸出は堅調に推移したが、これは元安による輸出競争力の改善のほか、米国が2019年に実施予定の「関税引き上げ前の駆け込みによる影響が大きかった」（信金中央金庫 地域・中小企業研究所）とみられている。

先行きについては、減速が続くとみられているが、「米中貿易摩擦の激化による輸出や投資の下振れが予想されるものの、政府によるインフラ投資や減税、緩和的な金融政策を通じた資金供給が景気の下支えとなり、成長の急減速は回避される」（三菱総合研究所）との見方で概ね一致している。ただし、「米国による関税引き上げ対象がさらに拡大した場合には、輸出の減速やマインド面の悪化を通じ、景気の下振れリスクは高まる」（明治安田生命）とみられ、米中貿易摩擦の動向には注意が必要である。

地域共創本部 地域経済グループ

永本 義行

## (参考資料1)

## 政府、主要民間調査機関の2018・2019年度経済見通し一覧（18年7-9月期GDP1次速報後）

単位：％（表側に表示があるものを除く）

	民間23機関 平均		SMBC日興証券		日本総研		伊藤忠 経済研究所		浜銀総合研究所		三菱UFJ銀行	
			(18.11.20)		(18.11.14)		(18.11.28)		(18.11.16)		(18.11.30)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
名目国内総支出	0.9	1.7	0.8	1.9	0.9	1.9	1.4	2.5	0.9	1.6	0.9	2.0
実質国内総支出	1.0	0.8	1.0	1.2	1.0	1.0	1.1	0.9	1.1	0.9	1.0	0.9
民間最終消費	0.6	0.5	0.7	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.4	0.6	0.4
民間住宅投資	-4.3	0.6	-3.6	0.8	-4.3	0.3	-4.5	-3.1	-3.5	3.9	-4.4	0.5
民間設備投資	4.7	1.8	4.9	2.8	4.8	2.5	3.2	-0.9	4.8	2.0	4.8	1.9
政府最終消費	0.6	0.7	-	-	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	-	-
公的固定資本形成	-2.2	1.3	-1.3	3.7	-2.4	0.5	-0.5	-0.5	-2.5	-0.3	-2.5	1.6
輸出	2.0	2.1	1.6	2.8	1.8	2.6	2.9	3.4	2.3	2.2	1.5	1.4
輸入	2.2	2.0	1.7	1.7	2.0	2.1	2.4	1.5	2.6	2.3	1.7	1.7
内需寄与度	1.0	0.8	1.0	1.2	-	-	-	-	1.1	0.9	-	-
外需寄与度	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.1	0.1	0.3	-0.1	-0.0	-0.0	-0.1
鉱工業生産指数	0.9	1.2	1.3	2.2	-	-	1.4	1.2	0.8	1.6	0.9	1.2
国内企業物価指数	2.5	2.2	-	-	-	-	-	-	2.2	1.9	2.5	2.9
消費者物価指数	0.9	1.3	1.0	1.7	1.0	1.5	0.8	1.3	0.9	1.5	1.0	1.4
経常収支(兆円)	19.5	19.4	-	-	-	-	20.1	24.2	-	-	20.3	19.4
円相場(円/ドル)	111.6	113.0	112.2	117.4	112.0	111.0	-	-	111.9	115.5	112.0	114.0
原油価格 通関CIF (ドル/バレル)	73.0	71.9	-	-	75.0	73.0	-	-	-	-	-	-
WTI	66.1	65.9	66.4	65.0	-	-	-	-	-	-	-	-
米国実質国内総支出	2.9	2.5	3.2	2.3	2.9	2.6	-	-	2.9	2.6	2.9	2.4

	日本経済 研究センター		三井住友 信託銀行		ニッセイ 基礎研究所		みずほ 総合研究所		明治安田生命		大和総研	
	(18.11.14)		(18.11.22)		(18.11.15)		(18.11.15)		(18.11.19)		(18.11.21)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
名目国内総支出	0.9	1.5	0.9	2.0	0.8	1.8	0.9	1.2	0.9	1.7	1.0	1.9
実質国内総支出	1.1	0.8	1.0	0.8	1.0	0.8	1.0	0.8	1.0	0.8	1.0	0.8
民間最終消費	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	0.3	0.6	0.7	0.7	1.0	0.6	0.3
民間住宅投資	-4.7	2.1	-3.8	3.3	-4.4	1.0	-4.0	-0.4	-4.8	1.4	-4.2	1.6
民間設備投資	4.8	1.5	4.9	2.1	5.1	2.2	4.5	1.9	4.9	2.1	4.6	1.1
政府最終消費	0.5	0.9	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.8	0.5	0.6	0.6	0.7
公的固定資本形成	-1.8	0.3	-2.7	1.3	-1.9	0.5	-1.5	2.7	-1.6	2.5	-2.4	1.6
輸出	2.5	2.7	2.0	1.8	2.5	3.3	1.9	1.8	2.3	2.4	2.4	2.6
輸入	2.7	2.5	2.1	1.9	2.3	2.2	2.0	2.1	2.8	3.0	2.4	1.5
内需寄与度	1.1	0.8	1.0	0.8	0.9	0.7	-	-	1.1	1.0	1.0	0.7
外需寄与度	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.0	0.2
鉱工業生産指数	1.3	1.2	1.4	1.7	0.8	1.2	0.9	1.7	0.6	1.9	0.6	1.7
国内企業物価指数	2.3	2.1	2.9	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.5	2.0	2.3	2.6
消費者物価指数	0.9	1.5	0.9	1.5	0.9	1.3	0.9	1.1	0.9	1.2	0.9	1.0
経常収支(兆円)	-	-	18.9	20.4	18.2	18.0	20.4	17.9	18.9	18.7	20.2	22.3
円相場(円/ドル)	111.6	114.2	111.9	114.1	112.0	116.0	112.0	115.0	-	-	111.8	113.5
原油価格 通関CIF (ドル/バレル)	-	-	70.0	73.3	74.0	75.0	-	-	-	-	-	-
WTI	66.6	63.8	-	-	-	-	67.0	73.0	64.0	66.0	65.2	60.0
米国実質国内総支出	2.9	2.4	2.9	2.6	2.9	2.6	2.9	2.7	2.9	2.5	3.0	2.2

単位：％（表側に表示があるものを除く）

	信金中央金庫 地域・中小企業 研究所		三菱UFJリサーチ& コンサルティング*		新生銀行		JA共済総合研究所		東レ経営研究所		富士通総研	
	(18.11.16)		(18.11.15)		(18.11.27)		(18.11.27)		(18.11.16)		(18.11.14)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
名目国内総支出	0.9	1.7	0.8	1.6	1.0	0.9	1.1	1.8	1.0	1.5	1.0	1.8
実質国内総支出	0.9	0.8	0.9	0.8	1.2	0.7	1.0	0.7	1.0	0.7	0.9	0.7
民間最終消費	0.7	0.5	0.5	0.4	0.9	0.0	0.6	0.3	0.7	0.5	0.6	0.3
民間住宅投資	-4.0	1.9	-4.3	-1.2	-5.1	-0.6	-3.7	0.0	-4.4	0.9	-3.4	2.8
民間設備投資	4.6	2.0	4.4	2.3	4.6	0.7	5.0	1.3	4.8	1.8	4.7	1.9
政府最終消費	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8	1.1	0.5	0.7	0.6	0.7	0.6	0.8
公的固定資本形成	-2.4	1.8	-3.0	0.9	-3.2	3.9	-2.3	0.6	-1.8	1.2	-3.0	0.9
輸出	1.7	2.5	2.0	1.7	2.8	2.4	1.8	3.0	2.0	1.9	1.5	1.6
輸入	2.2	3.4	2.0	1.6	2.3	1.3	2.1	1.2	2.3	2.3	2.0	1.6
内需寄与度	1.0	1.0	0.8	0.8	1.1	0.5	-	-	1.1	0.8	1.0	0.7
外需寄与度	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-	-	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
鉱工業生産指数	0.7	1.2	0.3	0.7	2.2	-0.4	0.3	0.6	0.3	1.1	1.9	2.0
国内企業物価指数	2.6	2.6	2.5	1.1	-	-	2.4	2.2	2.5	2.1	-	-
消費者物価指数	0.9	1.2	0.9	0.9	0.8	1.2	0.9	1.3	0.9	1.2	0.9	1.4
経常収支(兆円)	19.8	19.5	19.3	20.1	19.6	17.5	21.0	19.0	19.7	19.4	21.1	22.3
円相場(円/ドル)	112.0	111.0	111.4	109.5	110.2	110.0	111.0	115.0	111.3	110.0	111.3	110.7
原油価格 通関CIF (ドル/バレル)	74.0	72.0	-	-	-	-	75.0	74.0	72.6	73.3	-	-
WTI	-	-	66.0	64.6	67.6	71.3	-	-	-	-	-	-
米国実質国内総支出	2.9	2.6	2.9	2.6	2.8	2.0	2.8	2.5	2.9	2.5	-	-

	三菱総合研究所		第一生命 経済研究所		アジア太平洋 研究所		農林中金 総合研究所		野村証券金融経済 研究所		富国生命	
	(18.11.15)		(18.11.14)		(18.11.26)		(18.11.19)		(18.11.20)		(18.11.19)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
名目国内総支出	0.8	2.0	0.9	1.8	0.8	1.7	1.0	1.6	0.7	1.2	0.8	1.4
実質国内総支出	0.9	0.7	0.9	0.7	1.0	0.6	0.9	0.6	0.8	0.6	0.7	0.4
民間最終消費	0.6	0.6	0.6	0.4	0.5	0.3	0.7	1.3	0.5	0.4	0.6	0.3
民間住宅投資	-5.1	-1.1	-3.8	1.2	-4.4	1.2	-5.2	-3.3	-4.4	0.0	-4.8	1.4
民間設備投資	4.4	1.2	4.9	2.0	4.9	2.2	5.0	2.1	4.8	2.6	4.4	1.2
政府最終消費	0.8	1.1	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	1.0	0.5	0.3	0.6	0.8
公的固定資本形成	-2.4	-0.0	-2.3	2.0	-2.1	0.3	-2.2	2.7	-2.1	0.9	-1.8	0.3
輸出	1.2	0.6	2.1	1.7	2.3	3.3	1.5	-0.5	2.1	2.1	1.4	1.3
輸入	1.4	0.3	2.3	1.9	2.4	1.8	2.0	3.1	2.5	2.6	2.2	2.4
内需寄与度	0.9	0.6	0.9	0.7	1.0	0.4	1.1	1.3	0.9	0.7	0.9	0.5
外需寄与度	-0.0	0.1	-0.0	-0.0	0.0	0.3	-0.1	-0.6	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
鉱工業生産指数	0.4	0.3	0.8	1.4	0.7	1.1	0.8	0.8	0.3	0.7	0.8	1.9
国内企業物価指数	2.1	2.2	-	-	2.6	2.5	2.7	2.8	2.3	0.3	2.6	2.3
消費者物価指数	1.0	1.9	0.9	1.2	0.9	1.3	0.9	1.6	0.9	1.2	0.9	1.2
経常収支(兆円)	18.0	17.2	19.5	20.0	19.4	19.1	18.1	15.5	19.2	19.4	19.5	18.8
円相場(円/ドル)	111.6	114.5	111.0	109.0	111.5	113.8	112.1	113.1	-	-	111.7	112.4
原油価格 通関CIF (ドル/バレル)	-	-	-	-	-	-	70.5	65.0	-	-	72.8	69.2
WTI	66.9	65.0	65.0	64.0	-	-	-	-	-	-	-	-
米国実質国内総支出	2.8	2.1	2.9	2.7	3.1	2.4	2.9	2.4	2.9	2.4	2.9	2.5

注：1. 内需寄与度、外需寄与度、経常収支、円相場、原油価格を除き対前年度伸び率。

2. 民間調査機関の記載順は、2019年度の実質国内総支出の対前年度伸び率(実質経済成長率)の高い順に並べている。

3. 民間調査機関名の下の( )内の数字は、2018・2019年度経済見通しの発表日。

4. 米国実質国内総支出は暦年ベース。



## (参考資料2)

## 政府、主要民間調査機関の2018・2019年度経済見通し一覧（18年7-9月期GDP2次速報後）

単位：％（表側に表示があるものを除く）

	政府 経済見通し (18.12.18)		民間14機関 平均		SMBC日興証券 (18.12.10)		日本総研 (18.12.10)		日本経済 研究センター (18.12.10)		大和総研 (18.12.10)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
	名目国内総支出	0.9	2.4	0.7	1.7	0.5	2.2	0.8	2.0	0.8	1.5	0.9
実質国内総支出	0.9	1.3	0.7	0.8	0.6	1.2	0.7	1.0	1.0	0.8	0.9	0.8
民間最終消費	0.7	1.2	0.6	0.6	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	0.7	0.6	0.4
民間住宅投資	-4.2	1.3	-4.2	0.8	-3.8	0.8	-4.3	0.7	-4.7	2.1	-4.3	1.5
民間設備投資	3.6	2.7	3.0	1.8	2.2	3.0	2.7	2.0	3.8	2.1	3.5	1.5
政府最終消費	-	-	0.7	0.8	-	-	0.8	0.8	0.7	0.9	0.6	0.7
公的固定資本形成	-	-	-2.4	1.6	-2.6	3.6	-2.3	0.8	-1.8	0.3	-2.4	1.5
輸出	2.7	3.0	2.0	2.0	2.3	3.4	1.8	2.1	2.5	2.7	2.4	2.5
輸入	2.8	3.3	2.2	2.1	1.8	1.7	2.0	1.6	2.7	2.5	2.4	1.5
内需寄与度	0.9	1.4	0.8	0.8	0.6	1.2	-	-	1.1	0.8	0.9	0.7
外需寄与度	0.0	-0.0	-0.1	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.1	-0.0	0.0	-0.0	0.2
鉱工業生産指数	1.4	2.4	0.9	1.4	1.0	2.7	-	-	1.3	1.2	0.8	1.8
国内企業物価指数	2.7	2.0	2.3	2.1	-	-	-	-	2.3	1.9	2.2	2.5
消費者物価指数	1.0	1.1	0.9	1.2	0.8	0.7	1.0	1.5	0.9	1.5	0.9	1.0
経常収支(兆円)	20.4	22.3	19.5	19.6	-	-	-	-	-	-	20.3	22.5
円相場(円/ドル)	111.8	113.4	111.7	112.8	111.9	117.5	112.0	111.0	111.6	114.2	111.6	113.0
原油価格 通関CIF (ドル/バレル)	73.0	68.6	71.3	67.4	-	-	73.0	73.0	-	-	-	-
WTI	-	-	64.7	61.2	68.4	60.2	-	-	66.6	63.8	63.3	55.0
米国実質国内総支出	-	-	3.0	2.5	3.3	2.7	-	-	3.0	2.2	3.0	2.2

	ニッセイ 基礎研究所 (18.12.10)		信金中央金庫 地域・中小企業 研究所 (18.12.11)		三菱UFJリサーチ& コンサルティング (18.12.10)		三菱総合研究所 (18.12.10)		浜銀総合研究所 (18.12.10)		第一生命 経済研究所 (18.12.10)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
	名目国内総支出	0.7	1.8	0.7	1.8	0.6	1.6	0.7	2.0	0.7	1.5	0.7
実質国内総支出	0.8	0.8	0.7	0.8	0.6	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
民間最終消費	0.5	0.3	0.7	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.4	0.7	0.5
民間住宅投資	-4.3	1.0	-4.1	1.9	-4.2	-1.1	-5.2	-1.1	-3.5	3.9	-3.8	1.2
民間設備投資	4.0	2.4	2.8	1.8	2.5	1.9	2.8	1.1	3.0	1.4	3.0	2.0
政府最終消費	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9	1.0	0.7	0.7	0.7	0.6
公的固定資本形成	-2.0	0.7	-2.6	1.6	-3.3	1.7	-2.3	0.2	-2.1	1.6	-2.4	2.0
輸出	2.4	3.3	1.8	2.5	2.0	1.7	1.5	0.9	2.3	2.2	2.1	1.7
輸入	2.2	2.1	2.3	3.4	2.4	2.0	1.8	0.6	2.5	2.5	2.6	2.1
内需寄与度	0.8	0.6	0.8	1.0	0.6	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8
外需寄与度	0.0	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.0	-0.1	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1
鉱工業生産指数	1.0	0.8	0.9	1.8	0.7	0.9	-	-	1.1	1.8	0.9	1.5
国内企業物価指数	2.5	2.3	2.5	2.4	2.2	0.6	-	-	2.4	2.0	-	-
消費者物価指数	0.8	1.2	0.9	1.1	0.8	0.5	-	-	0.9	1.5	0.9	1.1
経常収支(兆円)	18.9	19.4	19.8	19.6	19.2	21.6	-	-	-	-	19.0	20.0
円相場(円/ドル)	112.0	115.0	112.0	111.0	111.4	109.5	-	-	111.9	115.5	111.0	109.0
原油価格 通関CIF (ドル/バレル)	71.0	68.0	72.0	67.0	-	-	-	-	-	-	-	-
WTI	-	-	-	-	62.3	56.4	-	-	-	-	63.5	60.0
米国実質国内総支出	-	-	2.9	2.6	2.9	2.6	-	-	2.9	2.6	2.9	2.7

単位：％（表側に表示があるものを除く）

	東レ経営研究所		みずほ総合研究所		富士通総研		農林中金総合研究所	
	(18.12.11)		(18.12.10)		(18.12.10)		(18.12.10)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
名目国内総支出	0.7	1.5	0.7	1.1	0.6	1.6	0.5	1.3
実質国内総支出	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.6	0.3
民間最終消費	0.7	0.5	0.6	0.7	0.6	0.3	0.7	1.3
民間住宅投資	-4.1	1.3	-4.3	-1.5	-3.4	2.8	-4.9	-2.2
民間設備投資	2.9	1.8	2.7	2.0	2.4	1.2	3.0	0.4
政府最終消費	0.7	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	1.0
公的固定資本形成	-2.2	1.4	-1.7	2.9	-2.9	0.9	-2.4	2.7
輸出	2.0	1.8	1.9	1.8	1.5	1.6	1.5	-0.5
輸入	2.2	2.0	2.1	2.1	2.1	1.6	2.1	3.1
内需寄与度	0.8	0.7	-	-	0.6	0.5	0.7	1.0
外需寄与度	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.6
鉱工業生産指数	0.7	1.1	0.9	1.7	-	-	0.8	0.2
国内企業物価指数	2.4	2.1	2.1	2.5	-	-	2.5	2.7
消費者物価指数	0.8	1.2	0.8	1.1	-	-	0.8	1.6
経常収支(兆円)	19.1	19.2	21.8	19.4	-	-	18.1	15.5
円相場(円/ドル)	111.3	110.0	112.0	115.0	-	-	112.1	113.1
原油価格 通関CIF (ドル/バレル) WTI	71.2	69.0	-	-	-	-	69.3	60.0
米国実質国内総支出	2.9	2.5	2.9	2.7	-	-	-	-

注：1. 内需寄与度、外需寄与度、経常収支、円相場、原油価格を除き対前年度伸び率。

2. 民間調査機関の記載順は、2019年度の実質国内総支出の対前年度伸び率(実質経済成長率)の高い順に並べている。

3. 民間調査機関名の下の( )内の数字は、2018・2019年度経済見通しの発表日。

4. 米国実質国内総支出は暦年ベース。

### (参考資料3)

#### 2018年7-9月期GDPにおける1次速報値と2次速報値の比較（季節調整済前期比、年率換算）

12月10日に内閣府が公表した2018年7-9月期GDP2次速報値は、実質GDP成長率が前期比年率▲2.5%と、1次速報値（11月14日公表）から下方修正された。

内訳をみると、民間設備投資が大幅に下方修正された。そのほか、民間最終消費、公的固定資本形成が下方修正、民間住宅投資、政府最終消費、輸出、輸入が上方修正された。なお、民間設備投資については、1次速報で仮置き値としていた需要側推計値に関し、12月3日に公表された「法人企業統計」（7-9月期）等を反映した結果、大幅な下方修正となった。

#### 2018年7-9月期の実質GDP成長率（年率換算）

単位（％）

	1次速報値	2次速報値
名目国内総支出	-1.1	-2.7
実質国内総支出	-1.2	-2.5
民間最終消費	-0.5	-0.7
民間住宅投資	2.6	2.7
民間設備投資	-0.9	-10.6
政府最終消費	0.7	0.9
公的固定資本形成	-7.5	-7.7
輸出	-7.1	-6.9
輸入	-5.6	-5.5