

2019 年 9 月 9 日 全 59 頁

第 202 回日本経済予測(改訂版)

常務取締役	チーフエコノミスト	熊谷 亮丸
経済調査部	シニアエコノミスト	神田 慶司
	シニアエコノミスト	佐藤 光
	シニアエコノミスト	橋本 政彦
	シニアエコノミスト	小林 俊介
	研究員	山口 茜
	研究員	渡邊 吾有子
	エコノミスト	鈴木 雄大郎
	研究員	小林 若葉
	研究員	田村 統久
調査本部		斎藤 航

第 202 回日本経済予測（改訂版）

外需が悪化する中で内需が下支え

①米中摩擦による生産移管、②個人消費、③最低賃金、を検証

実質 GDP：2019 年度+0.8%、2020 年度+0.4%

名目 GDP：2019 年度+1.3%、2020 年度+0.8%

第 202 回日本経済予測(改訂版)

【予測のポイント】

- (1) **経済見通しを改訂: 19 年度+0.8%、20 年度+0.4%**: 2019 年 4-6 月期の GDP 二次速報の発表を受けて、経済見通しを改訂した。改訂後の見通しは 2019 年度が前年度比+0.8%、2020 年度が同+0.4%である。先行きの日本経済は、駆け込み需要が発生し得る2019年7-9月期まで成長が続いたのち、①世界経済の減速に伴う輸出低迷に加えて、②在庫調整、③稼働率の低下を受けた設備投資の伸び鈍化、④雇用増加ペース鈍化に伴う消費の足踏み、⑤消費税増税を背景に、潜在成長率を若干下回る低空飛行を当面続ける公算が大きい。
- (2) **論点①: 米中摩擦を受けた生産移管の日本への影響は?**: FRB による予防的利下げに加え、2020 年の大統領選挙に向けた拡張財政が米国経済の支えとなり得ることなどを背景に、米国の中国に対する強硬姿勢は維持されよう。米中対立の長期化が見込まれる中、企業による中国から第三国・地域への生産移管の動きが見られているが、こうした動きは今後一層加速すると予想される。ただし、日系企業では、中国現地法人からの米国向け輸出の割合が低いことから、生産移管は限定的となろう。また、世界的な生産移管の進展は日本の資本財輸出を誘発する可能性があるものの、中国での投資停滞による負の影響も勘案すると、その恩恵に過度な期待はできない。
- (3) **論点②: 内需の鍵を握る個人消費の行方は?**: 二人以上勤労者世帯では、共働き世帯の増加等により可処分所得が大きく増加している一方、50代・60代を中心に消費を抑制している。50代・60代では、やりくりをして必需的支出を概ね一定に保つと同時に、選択的支出を大きく減らし貯蓄を積み増している。節約志向が強まる要因として、①教育費の増加、②通信費の増加、③遺産を目的とする貯蓄の積み増し、が挙げられる。しかし、先行きは①教育無償化、②携帯電話通信料の値下げ、③贈与税非課税枠の拡大等によりこれらの要因はいくらか緩和されそうだ。また、消費増税の際には各種の経済対策等が実施される予定であり、消費が腰折れする可能性は小さいとみている。
- (4) **論点③: 最低賃金引き上げで日本経済は活性化するのか?**: 日本の最低賃金は諸外国に比べて低いといわれるが、各国の経済構造や就業形態等の違いの影響が反映されにくい 1 人当たり家計消費額対比で見ると OECD 加盟国の平均値並みであり、米国やカナダを上回る。同様に都道府県別に比較すると、地域差は見られず、最低賃金額の高い都市部で働けば地方よりも金銭的な余裕が生まれるとは限らない。先行研究を見ると、最低賃金の引き上げは雇用に負の影響を与える可能性がある。労働生産性にも正の影響を及ぼすとは断定しがたい。最低賃金の引き上げは社会の支え手の拡大強化や格差是正を図る観点から今後も重要だが、経済実態に即した緩やかなペースでの賃上げが求められる。
- (5) **日銀の政策**: 予測期間中の CPI は、2019 年度は前年比ゼロ%台半ば、2020 年度はゼロ%台前半で推移すると見込まれるため、日銀は非常に緩和的な金融政策を継続するとみている。米欧中央銀行の金融緩和姿勢が強まる中、当面、小幅な追加金融緩和が視野に入る展開が予想される。

【主な前提条件】

- (1) 公共投資は 19 年度+4.9%、20 年度+1.5%と想定。
- (2) 為替レートは 19 年度 107.7 円/ドル、20 年度 107.0 円/ドルとした。
- (3) 米国実質 GDP 成長率(暦年)は 19 年+2.4%、20 年+2.0%とした。

第202回日本経済予測改訂版（2019年9月9日）

	2018年度	2019年度	2020年度	2018暦年	2019暦年	2020暦年
		(予測)	(予測)		(予測)	(予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	0.5	1.3	0.8	0.7	1.4	0.8
実質GDP成長率（2011暦年連鎖価格）	0.7	0.8	0.4	0.8	0.9	0.3
内需寄与度	0.8	1.1	0.4	0.7	1.2	0.4
外需寄与度	-0.1	-0.3	-0.0	-0.0	-0.2	-0.1
GDPデフレーター	-0.2	0.6	0.5	-0.1	0.5	0.5
全産業活動指数上昇率	0.8	0.6	0.5	1.1	0.6	0.5
鉱工業生産指数上昇率	0.2	-1.4	0.8	1.1	-1.7	0.6
第3次産業活動指数上昇率	1.1	1.0	0.4	1.2	1.1	0.5
国内企業物価上昇率	2.2	1.8	2.0	2.6	1.0	2.8
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	0.8	0.6	0.3	0.8	0.6	0.3
失業率	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
10年物国債利回り	0.04	-0.16	-0.20	0.07	-0.12	-0.20
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	0.7	-1.1	-1.1	1.2	-0.7	-1.1
経常収支（億ドル）	1,735	1,778	1,780	1,741	1,759	1,780
経常収支（兆円）	19.2	19.3	19.2	19.2	19.1	19.0
対名目GDP比率	3.5	3.5	3.4	3.5	3.4	3.4
2. 実質GDP成長率の内訳 (括弧内は寄与度、2011暦年連鎖価格)						
民間消費	0.4 (0.2)	0.7 (0.4)	0.3 (0.2)	0.3 (0.2)	0.7 (0.4)	0.3 (0.2)
民間住宅投資	-4.3 (-0.1)	0.6 (0.0)	-0.8 (-0.0)	-5.8 (-0.2)	1.3 (0.0)	-1.2 (-0.0)
民間設備投資	3.5 (0.6)	1.1 (0.2)	0.7 (0.1)	3.9 (0.6)	1.7 (0.3)	0.7 (0.1)
政府最終消費	0.9 (0.2)	1.3 (0.3)	0.6 (0.1)	0.8 (0.2)	1.3 (0.3)	0.7 (0.1)
公共投資	-4.0 (-0.2)	3.4 (0.2)	0.6 (0.0)	-3.3 (-0.2)	1.3 (0.1)	2.0 (0.1)
財貨・サービスの輸出	1.5 (0.3)	-1.9 (-0.3)	0.3 (0.0)	3.4 (0.6)	-2.2 (-0.4)	-0.2 (-0.0)
財貨・サービスの輸入	2.1 (-0.4)	-0.2 (0.0)	0.4 (-0.1)	3.4 (-0.6)	-0.9 (0.2)	0.6 (-0.1)
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.6	3.2	3.4	3.9	3.1	3.4
原油価格（WTI、\$/bbl）	62.9	57.0	56.0	64.9	56.7	56.0
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率（2012暦年連鎖価格）	2.9	2.2	1.9	2.9	2.4	2.0
米国の消費者物価上昇率	2.3	2.0	2.1	2.4	1.8	2.2
(3) 日本経済						
名目公共投資	-2.3	4.9	1.5	-1.6	2.8	3.1
為替レート（円/ドル）	110.9	107.7	107.0	110.4	108.5	107.0
（円/ユーロ）	128.3	119.5	118.0	130.0	121.3	118.0

(注1) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(出所) 大和総研

前回予測との比較

	今回予測 (9月9日)		前回予測 (8月16日)		前回との差	
	2019 年度	2020 年度	2019 年度	2020 年度	2019 年度	2020 年度
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	1.3	0.8	1.5	0.8	-0.2	0.0
実質GDP成長率（2011暦年連鎖価格）	0.8	0.4	0.9	0.4	-0.2	0.0
内需寄与度	1.1	0.4	1.2	0.4	-0.2	0.0
外需寄与度	-0.3	-0.0	-0.3	-0.0	-0.0	-0.0
GDPデフレーター	0.6	0.5	0.6	0.5	0.0	-0.0
全産業活動指数上昇率	0.6	0.5	0.6	0.5	-0.0	-0.0
鉱工業生産指数上昇率	-1.4	0.8	-0.8	1.0	-0.6	-0.2
第3次産業活動指数上昇率	1.0	0.4	0.9	0.4	0.1	0.0
国内企業物価上昇率	1.8	2.0	1.8	2.0	0.0	0.0
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	0.6	0.3	0.7	0.3	-0.1	0.1
失業率	2.4	2.4	2.4	2.4	0.0	0.0
10年物国債利回り	-0.16	-0.20	-0.16	-0.20	0.00	0.00
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	-1.1	-1.1	-1.1	-1.2	0.0	0.0
経常収支（億ドル）	1778	1780	1782	1784	-4	-4
経常収支（兆円）	19.3	19.2	19.3	19.1	0.0	0.0
対名目GDP比率	3.5	3.4	3.4	3.4	0.0	0.0
2. 実質GDP成長率の内訳 （2011暦年連鎖価格）						
民間消費	0.7	0.3	0.8	0.3	-0.1	0.0
民間住宅投資	0.6	-0.8	0.6	-0.8	0.0	-0.0
民間設備投資	1.1	0.7	2.4	0.5	-1.2	0.2
政府最終消費	1.3	0.6	1.1	0.6	0.2	-0.0
公共投資	3.4	0.6	3.2	0.8	0.2	-0.2
財貨・サービスの輸出	-1.9	0.3	-1.9	0.3	0.0	-0.0
財貨・サービスの輸入	-0.2	0.4	-0.2	0.4	0.0	-0.0
3. 主な前提条件						
（1）世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.2	3.4	3.1	3.4	0.0	0.0
原油価格（WTI、\$/bbl）	57.0	56.0	56.4	55.0	0.6	1.0
（2）米国経済						
米国の実質GDP成長率（2012暦年連鎖価格）	2.2	1.9	2.2	1.9	-0.0	0.0
米国の消費者物価上昇率	2.0	2.1	2.0	2.1	0.0	-0.0
（3）日本経済						
名目公共投資	4.9	1.5	4.7	1.7	0.2	-0.2
為替レート（円／ドル）	107.7	107.0	107.5	106.5	0.3	0.5
（円／ユーロ）	119.5	118.0	120.2	119.0	-0.7	-1.0

（注）特に断りのない場合は前年比変化率。

（出所）大和総研

◎目次

1. はじめに	6
2. 日本経済のメインシナリオ：輸出低迷等を背景に減速継続	8
3. 論点①：米中摩擦による生産移管の日本への影響は？	16
3.1 米中摩擦継続の背景：米国には成長を支える政策発動余地あり	16
3.2 対中追加関税以降の貿易構造の変化	18
3.3 中国からの生産移管先はどこか？	21
3.4 生産移管による日本企業・経済への影響	22
4. 論点②：内需の鍵を握る個人消費の行方は？	26
4.1 家計の消費にはまだ余力がある	26
4.2 可処分所得増加の背景を探る	27
4.3 消費抑制の背景を探る	28
4.4 50代・60代はなぜ貯蓄を積み増すのか？	30
4.5 個人消費の悪材料は緩和へ	32
5. 論点③：最低賃金引き上げで日本経済は活性化するのか？	34
5.1 2019年度の最低賃金の引上げ率は3%超の見込み	34
5.2 最低賃金の「水準」は低いのか？	34
5.3 地域別に見た最低賃金の比較	37
5.4 最低賃金引き上げは経済政策となり得るか？	38
5.5 経済実態に即した最低賃金の引き上げを	41
5.6 補論 ～産業別に見た最低賃金引き上げと生産性の関係	42
6. 補論：マクロリスクシミュレーション	44
6.1 円高	44
6.2 原油高騰	45
6.3 世界需要の低下	45
6.4 金利上昇	45
7. 四半期計数表	47

第 202 回日本経済予測（改訂版）

外需が悪化する中で内需が下支え

①米中摩擦による生産移管、②個人消費、③最低賃金、を検証

1. はじめに

神田 慶司

米国が中国に対する追加関税を発動して 1 年以上が経過した。進展と後退を繰り返してきた米中協議は、現在も妥結の目途が立たない。2019 年末には米国の対中輸入製品のほぼ全てに追加関税が賦課される見込みである。

米国経済は米中摩擦が激化する中でも好調を維持しており、財政・金融の両面で政策発動余地がある。トランプ政権は国内の景気や世論に配慮しつつ、対中協議で成果を追求していくとみられる。一方の中国も、政府による産業界への巨額の補助金の投入など政治体制に関わる問題での譲歩は難しく、景気が減速する中で強硬姿勢を示している。米中摩擦が長期化する公算は大きい。

だが、米中両国が強硬姿勢を貫けば、いわゆる「囚人のジレンマ」に陥ることになる。関税合戦の勝者はおらず、米中をはじめ世界各国が敗者になるということだ。米国国債市場で約 12 年ぶりに長短金利が逆転する「逆イールド」が見られたのは、こうした懸念が市場参加者の間で広がったためと考えられる。当社では世界経済の腰折れは回避されるとみているが、米中摩擦は日本経済の大きな重石となり続けるだろう。

日本の実質 GDP 成長率は 2019 年 4-6 月期まで 3 四半期連続でプラスとなるなど、緩やかな景気回復が続いている。5 月に内閣府が一致 CI の基調判断を「悪化を示している」に引き下げたことで景気後退局面に入ったとの見方が広がったが、その後に公表された実質 GDP や他の経済指標を踏まえると、現在も戦後最長の景気拡張期にある可能性が高い。今後は、底堅く推移してきた内需が、悪化する外需を下支えできるかどうかが目玉される。この点、10 月に実施される消費増税後の個人消費がポイントとなろう。

そこで、第 202 回日本経済予測（以下、本予測）では、米中摩擦で広がる生産拠点の移管の動きと日本への影響、内需の鍵を握る個人消費の先行き、そして 7 月の参院選で与野党が公約として掲げた最低賃金引き上げ、の三つを取り上げた。本予測の構成および概要は以下の通りである。

まず、日本経済のメインシナリオについては第 2 章で述べているが、実質 GDP 成長率は 2019 年度+0.8%、2020 年度+0.4%と緩やかな成長を見込んでいる。8 月に公表した前回予測に比べると、2019 年度を下方修正し、2020 年度を横ばいとしたが、足下の経済状況を反映したもの

であり、先行きに対する見方は変わっていない。日本経済は駆け込み需要が発生し得る 2019 年 7-9 月期まで一旦やや高めの成長が続いたのち、10 月の消費増税以降は再び、潜在成長率を若干下回る低空飛行を続けるとみている。

そして**第 3 章**では、米中摩擦によって変化した世界の貿易構造や、生産拠点の移管の動きを整理するとともに、日本への影響について検討した。中国から米国への輸出が急減する半面、中国以外から米国への輸出が増加している。現状は中国を起点にした「迂回貿易」も含まれるとみられるが、米中対立の長期化が見込まれる中、中国から第三国・地域への生産拠点の移管が加速する可能性は高まっている。貿易特化係数に注目すると、中国からの生産拠点の移管の候補地としてはベトナムやマレーシアが有望といえる。ただし、これらの地域は経済規模や生産能力において完全に中国の代わりとなるのは難しい。他方、日系企業では、中国現地法人から米国向け輸出の割合が低く、生産拠点の移管の必要性は高くないとみられる。世界的な生産拠点の移管は日本の資本財輸出を誘発する可能性があるが、中国での投資停滞による負の影響も合わせると、恩恵は限定的だろう。

内需の鍵を握る個人消費の先行きについては**第 4 章**で取り上げた。2016 年以降、マクロで見た家計消費額は可処分所得や人口動態等を勘案した長期トレンドを下回っており、消費を抑制している様子がうかがえる。背景には、50 代・60 代を中心とした節約志向の強まりがあり、主に将来の教育費への備えや、子や孫に財産を残すことを目的として貯蓄を積み増している。もっとも、教育無償化や住宅購入に対する贈与税非課税枠の拡大が実施されるため、こうした貯蓄動機はいくらか緩和される可能性がある。また、消費増税時に実施される社会保障の充実策や各種経済対策等は、前回の増税時に消費が低迷した低所得者層に対して手厚く配慮されている。そのため増税後の個人消費が腰折れする可能性は小さいとみている。

最後に、**第 5 章**では最低賃金の引き上げについて検証した。2019 年度の引上げ率の目安が決まり、東京都など一部地域の最低賃金は時給 1,000 円を超える見込みである。一般に、日本の最低賃金は諸外国よりも低いといわれる。しかし、各国の経済構造や就業形態等の違いの影響が反映されにくい 1 人当たり家計消費額対比で見ると、OECD 加盟国の平均値並みであり、米国やカナダよりも高い。他方、先行研究を見ると、最低賃金の引き上げは雇用にも負の影響を与えるとする分析が多く、生産性への影響は不明確である。最低賃金は社会の支え手の拡大強化や格差是正を図る観点から今後も引き上げていく必要があるものの、経済実態に即した緩やかなペースでの賃上げが求められる。

2. 日本経済のメインシナリオ：輸出低迷等を背景に減速継続

小林 俊介

「外需は冴えないが内需は絶好調」で 4-6 月期 GDP は市場予想の上限値を上回る成長率に

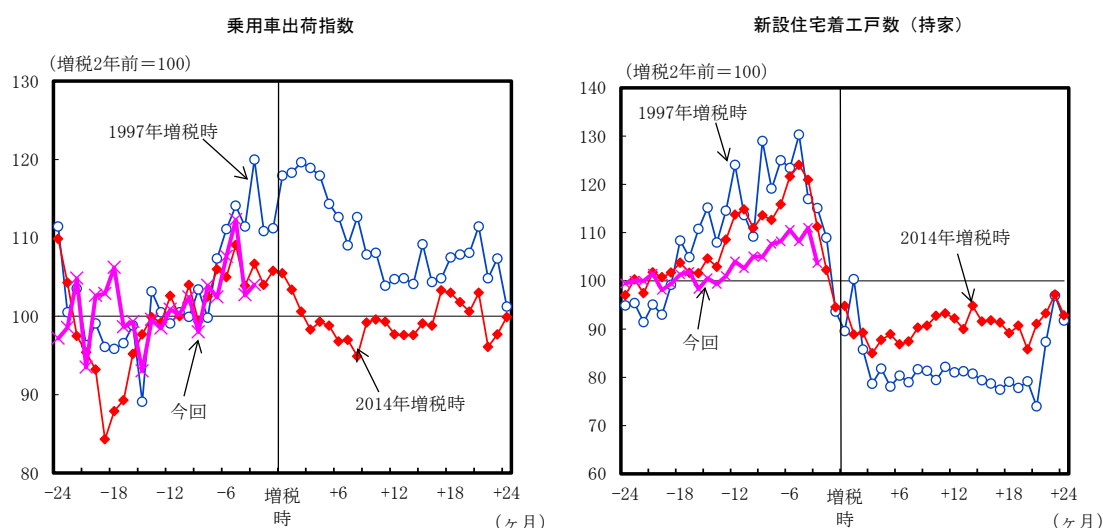
2019 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.3%（前期比+0.3%）となった。1-3 月期に続き市場予想の上限値を上回る着地であり、プラス成長は 3 四半期連続となる。成長率への前期比寄与度を分解すると、国内需要が+0.6%pt、純輸出は▲0.3%pt となり、内需の好調さが際立つ内容となった¹。

しかし今回発表された統計値には一次速報と同様、①10 連休効果、②自動車等の駆け込み出荷、年度替わりを受けた③研究開発投資の段差、④政府消費支出の段差等の特殊要因が含まれている。これらの中で最も注意が必要なのは②だ。駆け込み出荷が成長を押し上げる効果は消費増税以降に剥落し、反動減に転じていく公算が大きい。

「駆け込み出荷」で耐久財消費が激増

深刻なのは上記②の影響だ。4-6 月期を振り返ると、自動車の「出荷」が大きく上振れしている（図表 2-1）。他方で、「販売」の動きは「出荷」に比べて弱い。自動車に関しては、増税対策も踏まえて合理的な判断を行えば、消費増税前に駆け込み購入を行う誘因は大きくない。ただし、対策の制度面での複雑性や周知の度合い次第では、合理的でない駆け込み購入が発生する可能性も考えられる。10 月の消費増税前に一定の駆け込み需要が発生する可能性に鑑み、自動車メーカーが消費の実態よりも多く出荷を行っている可能性が指摘される。

図表 2-1：増税対象項目の需要の推移（前回、前々回増税時との比較）



(注) 季節調整値。
(出所) 経済産業省、国土交通省統計より大和総研作成

¹ 詳細は下記レポート参照。小林俊介「[2019 年 4-6 月期 GDP 二次速報設備投資の下方修正を反映して前期比年率+1.3%（前期比+0.3%）](#)」（大和総研レポート、2019 年 9 月 9 日）

また、住宅着工においても「駆け込み着工」が確認される。加えて、GDP 統計上での問題は起こしていないものの、「家電」「パルプ・紙・紙加工品」「化学工業（除、医薬品）」といった業界でも同様の「駆け込み出荷」が起こっている可能性が高い。後述するように、日本経済は現在、循環的に「在庫調整局面」に位置しているが、こうした「駆け込み出荷」の動きは、生産調整の深度を徒に深刻化させる可能性を有している。

経済見通しを改訂：19 年度+0.8%、20 年度+0.4%

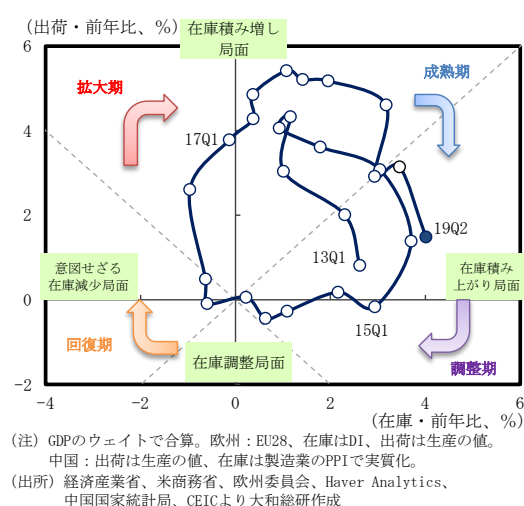
上述した特殊要因も踏まえつつ、4-6 月期の GDP 発表を受けて、経済見通しを改訂した。改訂後の見通しは2019年度が前年度比+0.8%、2020年度が同+0.4%である。先行きの日本経済は、一定の駆け込み需要が発生し得る7-9月期まで成長が続いたのち、10月の消費増税以降は再び、潜在成長率を若干下回る低空飛行を続ける公算が大きい。

減速の背景としては、①**世界経済の減速に伴う輸出低迷**に加えて、それを端緒とした②**在庫の調整**、③**稼働率の低下を受けた設備投資の伸び鈍化**、④**雇用増加ペースの鈍化に伴う消費の足踏み**、⑤**消費増税**が挙げられる。

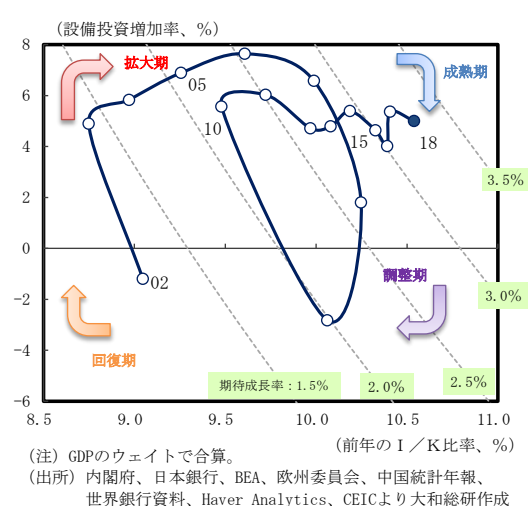
循環的な世界経済の減速と、通商摩擦の激化を背景として、輸出は低迷

まず、日本経済成長の柱の一つである輸出について、当面は拡大への転換期待を持ち難くなっていることは、過去の**日本経済見通し**²等でも再三指摘してきた通りだ。その背景を突きつめると、①世界経済が循環的な調整局面に位置していること、そして②激化する米中摩擦の影響を受け、貿易が低調となっていることが挙げられる。

図表 2-2：世界の在庫循環



図表 2-3：世界の資本ストック循環



² 例えば下記レポート参照。小林俊介・廣野洋太「[2019年の日本経済見通し 外需足踏み・在庫調整で減速/内需成長の鍵を握る原油価格と増税対策](#)」(大和総研レポート、2018年12月18日)

小林俊介「[日本経済見通し：2017年9月 17年度+1.7%、18年度+1.3%／世界経済の拡大局面は何合目まで到達したのか](#)」(大和総研レポート、2017年9月20日)

米中冷戦、再度決裂。報復合戦は品目数から関税率にシフト

9月1日、米国は約1,100億ドル相当の対中輸入品目に15%の追加関税を賦課した（いわゆる関税第4弾の一部）。また、10月1日には既に追加関税をかけている約2,500億ドル相当の対中輸入品目の追加関税率を25%から30%へ引き上げる予定だ。そして、12月15日には、第4弾のうち残りの1,600億ドル相当の対中輸入品目にも15%の追加関税をかける予定である。中国側も報復措置として、新たに750億ドル相当の対米輸入品目に対し、5%ないしは10%追加で関税率を引き上げている（9月1日から追加関税が発動される対象品目の輸入額は約300億ドル、残りは12月15日に発動される予定）。

今回の追加関税措置「単体」の影響：中国▲0.13%pt、米国▲0.22%pt、日本▲0.09%pt

マクロモデルを用いた試算によれば、既に発動されている「第3弾」までの追加関税が各国経済に与える累積効果は中国▲0.25%、米国▲0.29%、日本▲0.13%となる（図表2-4）。これに対して、今回の措置を加えた累積効果は中国▲0.38%、米国▲0.51%、日本▲0.22%と試算される（図表2-6）。これらの差分である中国▲0.13%pt、米国▲0.22%pt、日本▲0.09%ptが、今回の追加関税措置「単体」の影響となる。

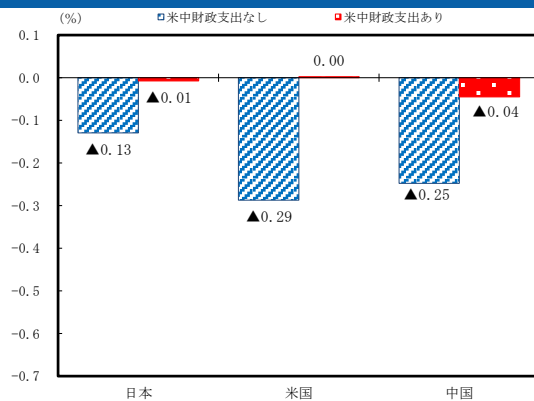
「第3弾以前」よりも米国消費者に与える影響が大きくなる恐れ

しかしミクロベースでは、マクロモデルで描写されるように線形に、関税率の変化と経済効果がリンクするとは限らない。実際、今回の関税対象品目を確認すると、消費財のウェイトが高く、かつ、現時点で中国以外からの代替輸入が難しい品目が多いとみられることから、追加関税が米国の消費者に与える悪影響が相対的に大きくなる可能性が高い。

「米中冷戦」は構造的に長期化

米中冷戦は、一時的な停戦を挟みながら、引き続き激化が続く見通しだ。米国政治は「中国叩き」において超党派での一致をみている。その出発点は様々であり、同床異夢だ。主要なものを挙げると、軍事覇権の維持（ペンタゴン等）、宗教保守（ペンス副大統領等）、人権擁護（民主党等）、貿易戦争（ライトハイザー-USTR代表等）が該当する。そしてこうした反中勢力を一致団結させてしまったのが、2017年の共産党大会に向けて設えられたプロパガンダの「中国製造2025」や「一帯一路」であった。そのオウンゴールを決めたのは他ならぬ習近平国家主席だ。

もちろん、米国では（民主主義国家の最大の弱点でもある）選挙が控える中、経済金融環境および支持率次第で、対中強硬策を一時的に取り下げる局面は、今後も何度も訪れるだろう。しかし、それはあくまで一時的休戦にすぎない。短期的な緩和局面を挟みながらも、長期的には緊張の激化が続く公算が大きい。習近平国家主席自身が言及したように、中国は当面、「長征」の時代を生きることになる。そして日本経済が受ける打撃も、累積的に増加していく可能性が高いと言わざるを得ないだろう。

図表 2-4：関税「第 1-3 弾」までの影響試算³

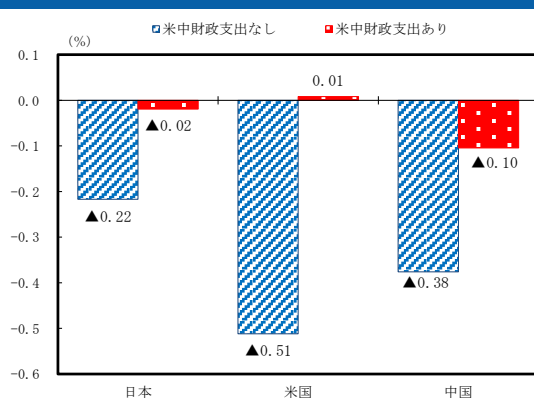
(注 1) 米国が中国からの輸入 2,500 億ドルに 25% の追加関税。
中国が米国からの輸入 500 億ドルに 25%、600 億ドルに平均 14.5% 追加関税。
(注 2) 全て実質。ベースラインからの乖離率。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表 2-5：日米中経済に与える影響（詳細版）

中国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.25	▲0.43	▲0.09	0.00	▲0.57	▲0.43
	寄与度		▲0.17	▲0.04	0.00	▲0.12	0.08
米中財政支出あり	乖離率	▲0.04	▲0.43	▲0.02	1.16	▲0.41	▲0.27
	寄与度		▲0.17	▲0.01	0.17	▲0.09	0.05
米国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.29	▲0.50	▲0.38	0.00	▲0.13	▲0.88
	寄与度		▲0.35	▲0.06	0.00	▲0.02	0.14
米中財政支出あり	乖離率	0.00	▲0.50	0.00	2.07	▲0.09	▲0.08
	寄与度		▲0.35	0.00	0.35	▲0.01	0.01
日本経済に与える影響		実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.13	▲0.01	▲0.01	▲0.47	▲0.96	▲0.60
	寄与度		▲0.01	▲0.00	▲0.08	▲0.18	0.11
米中財政支出あり	乖離率	▲0.01	▲0.00	▲0.00	▲0.03	▲0.06	▲0.04
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.00	▲0.01	0.01

(注 1) 米国が中国からの輸入 2,500 億ドルに 25% の追加関税。
中国が米国からの輸入 500 億ドルに 25%、600 億ドルに平均 14.5% 追加関税。
(注 2) 全て実質。ベースラインからの乖離率 (%) とその寄与度 (%pt)。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

図表 2-6：関税「第 1-4 弾 (15%)」の影響試算



(注 1) 米国が中国からの輸入 2500 億ドルに 30% の追加関税、3,000 億ドルに 15% 追加関税。
中国が米国からの輸入 500 億ドルに 25% 追加関税、600 億ドルに 15% 課税、
750 億ドルに 7.2% 課税した場合の影響試算。
(注 2) 全て実質。実績値からの乖離率。
(出所) 大和総研短期マクロモデルによる試算値。

図表 2-7：日米中経済に与える影響（詳細版）

中国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.38	▲0.54	▲0.13	0.00	▲1.03	▲0.59
	寄与度		▲0.21	▲0.06	0.00	▲0.21	0.10
米中財政支出あり	乖離率	▲0.10	▲0.54	▲0.04	1.46	▲0.75	▲0.39
	寄与度		▲0.21	▲0.02	0.21	▲0.15	0.07
米国経済に与える影響		実質GDP	個人消費	設備投資	政府支出	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.51	▲0.91	▲0.68	0.00	▲0.17	▲1.57
	寄与度		▲0.63	▲0.12	0.00	▲0.02	0.26
米中財政支出あり	乖離率	0.01	▲0.91	0.01	3.73	▲0.12	▲0.13
	寄与度		▲0.63	0.00	0.63	▲0.02	0.02
日本経済に与える影響		実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	輸出	輸入
米中財政支出なし	乖離率	▲0.22	▲0.02	▲0.02	▲0.78	▲1.61	▲1.01
	寄与度		▲0.01	▲0.00	▲0.13	▲0.30	0.18
米中財政支出あり	乖離率	▲0.02	▲0.00	▲0.00	▲0.07	▲0.14	▲0.09
	寄与度		▲0.00	▲0.00	▲0.01	▲0.03	0.02

(注 1) 米国が中国からの輸入 2500 億ドルに 30% の追加関税、3,000 億ドルに 15% 追加関税。
中国が米国からの輸入 500 億ドルに 25% 追加関税、600 億ドルに 15% 課税、750 億ドルに 7.2% 課税した場合の影響試算。
(注 2) 全て実質。実績値からの乖離率 (%) とその寄与度 (%pt)。
(出所) 大和総研のマクロモデルによる試算値

³ 試算の前提等の詳細は下記レポート参照。小林俊介・鈴木雄太郎『[『米中冷戦』アップデート-再度決裂、3,000 億ドルに 10% の追加関税へ 一問一答:なぜ今か?なぜ 10%か?その影響は?今後の展開は?中国の対応は?』](#) (大和総研レポート、2019 年 8 月 5 日)

小林俊介・廣野洋太「[＜最新版＞ 米中冷戦再開の政治経済分析 通商協議決裂の政治力学解析と世界経済・日本経済への影響試算](#)」 (大和総研レポート、2019 年 5 月 16 日)

小林俊介・廣野洋太「[日本経済見通し：2018 年 10 月 米中貿易戦争の本質 - 『歴史の終わり』の終わり（もしくは始まり）-](#)」 (大和総研レポート、2018 年 10 月 23 日)

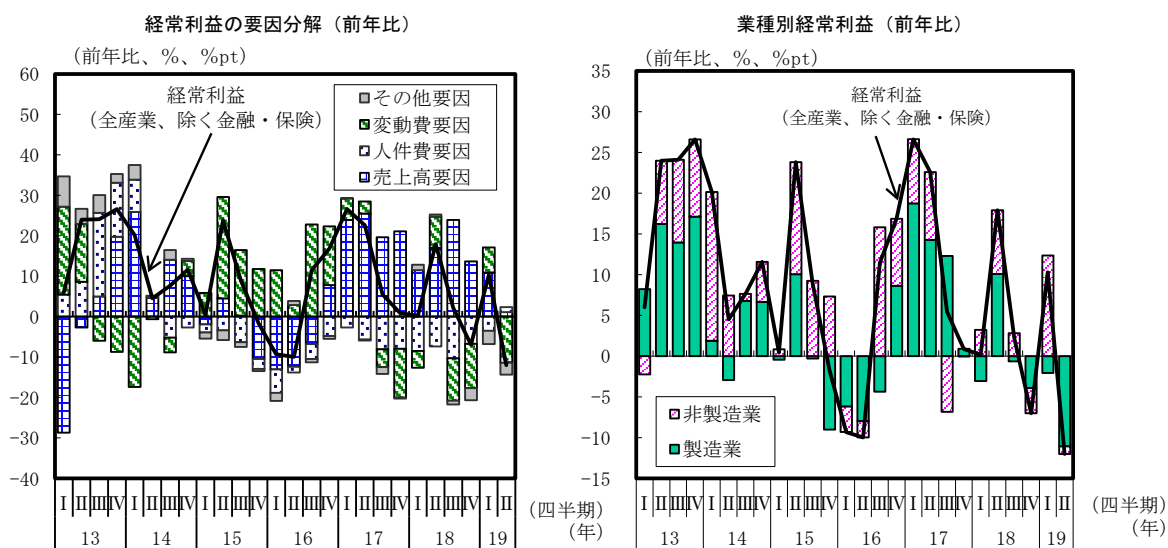
「外需が不調でも内需が下支え」というシナリオの賞味期限

もともと、外需による成長寄与の縮小は、今に始まった話ではない。2018 年度を振り返っても、外需の寄与度はマイナスであった。外需がマイナスに転じる中でも全体の成長率が潜在成長率を若干下回る程度に着地できたのは、相対的に堅調だった内需が日本経済を支えたからに他ならない。

しかし、「外需が不調でも内需が成長を支える」というシナリオについて、2019 年度は 2018 年度ほどは期待することが出来ない。2017 年度は内外需ともに好調となり、企業業績は最高益を更新した（図表 2-8）。この収益を原資として、2018 年度の雇用・基本給・賞与の改善が進み、家計消費への追い風となった。同時に、労働需要の強まりと、稼働率の上昇の双方を背景として、2018 年度は企業の設備投資も拡大した。

しかし、この「外需が不調な中でも堅調な内需が成長を支える」という現象を 2019 年度以降にも期待することは難しい。端的に言って、2018 年度の内需の高成長は、2017 年度の企業業績が好調であった結果であり、言わば「前年度の貯金」だ。

図表 2-8：経常利益の動向（全規模）



図表 2-9：各国の在庫・資本ストック循環の位置

	世界	日本	米国	欧州	中国
在庫循環	調整期	調整期	成熟期	調整期	調整期
資本ストック循環	成熟期	成熟期	成熟期	拡大期	調整期

（出所）各国統計を基に大和総研作成

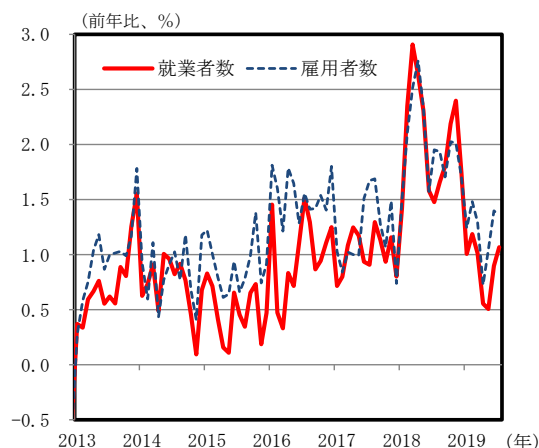
しかし翻って現在、上述のロジックを当てはめたアナロジーから導き出されるのは、「2019年度は内需の企業業績主導による高成長も難しい」という結論だ。2018年度の外需および企業業績の伸びの鈍化は、2019年度の家計消費および設備投資のモメンタムを鈍らせ始めている。

前掲図表 2-2、2-3 に示した通り、「短期のキッチン循環（在庫循環）」でも、「中期のジュグラ一循環（資本ストック循環）」でも、世界経済は拡大局面を既に終え、成熟局面から調整局面に入っている。当面は世界経済の再加速、ひいては日本の輸出再拡大が望みがたい状況だ。

雇用者数の伸びが鈍化し、1人当たり労働時間は減少に転じる

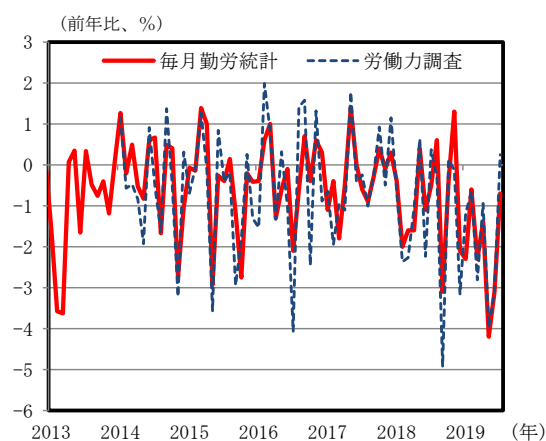
まず、家計消費を大きく左右する雇用者報酬の構成要素を確認すると、**図表 2-10** に示す通り、雇用者数の伸び率は、2018年に極めて高い数値を示したのち、現在に至るまで減速が続いている。また、**図表 2-12** に示されているように、かつて進展していた「正規化」のトレンドも、男性を中心に停止しており、雇用の中身についても改善が止まっている。

図表 2-10：雇用者数の推移



（出所）総務省統計より大和総研作成

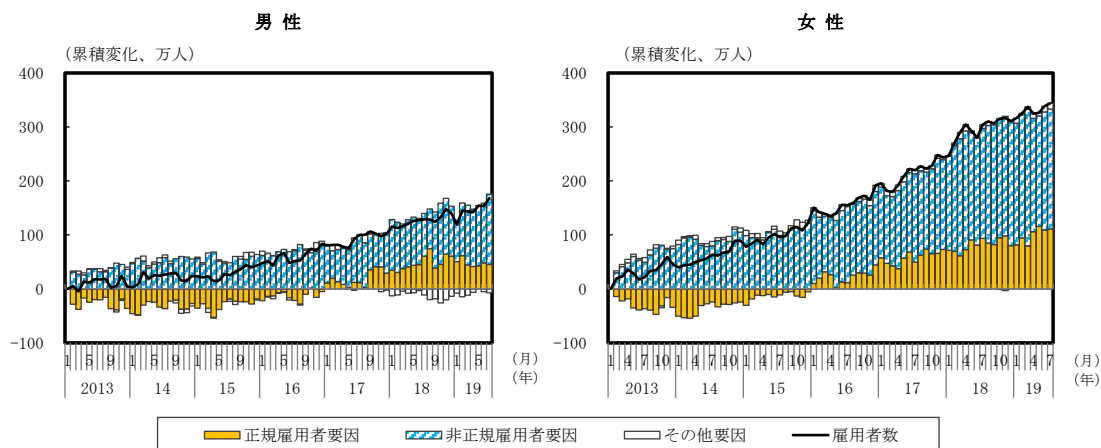
図表 2-11：1人当たり労働時間の推移



（注）毎月勤労統計は共通事業所ベース。

（出所）総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

図表 2-12：雇用者数増減の要因分解



（注）季節調整は大和総研。

（出所）総務省統計より大和総研作成

1人当たり労働時間を確認すると、**図表 2-11** に示す通り、「罰則付き残業規制」への対応等もあり、2018 年後半から減少が続いている（なおかつ、減少速度が加速している）。

さらに今後の雇用・収入にかける期待の低下（不安の増大）は、消費マインドに冷や水を浴びせる。消費マインドの悪化は当然、消費性向を抑制する。従って 2019 年度の消費の伸びは、雇用者所得以上に抑制される公算が大きい。

図表 2-13：日本の就労状況（罰則付き残業規制の対象業種計）

	長時間 労働者数	超長時間 労働者数	総労働者数	平均月間 就業時間	総労働時間 (億時間)
2015年度	588	367	4,653	160	74.4
2018年度	526	316	4,887	156	76.1
変化幅(2015年度→2018年度)	-62	-51	234	-4	1.7

（注）労働者数の単位は全て万人。

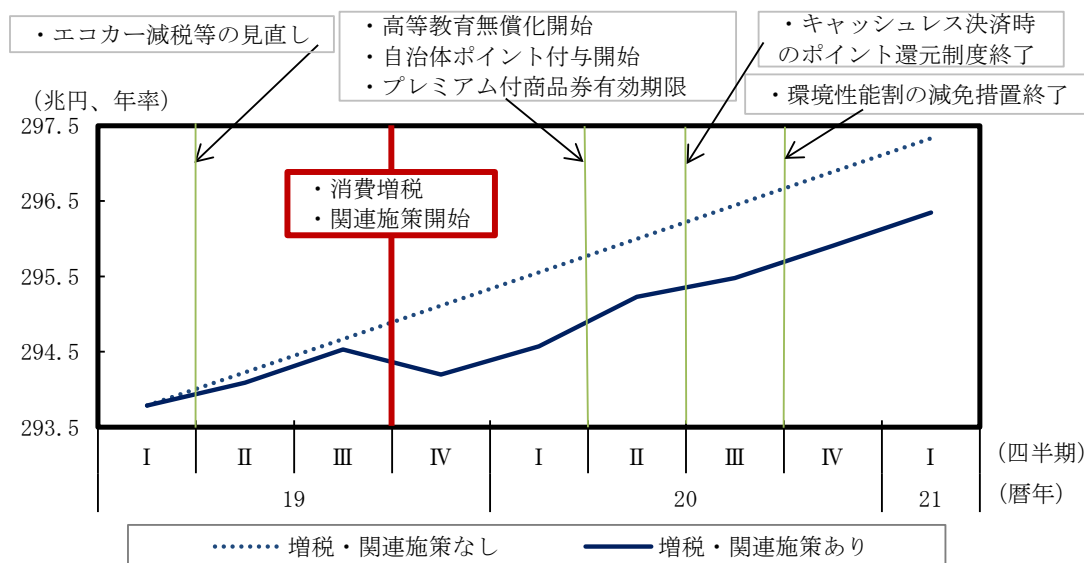
（出所）総務省統計より大和総研作成

消費増税に伴う「負の所得効果」は、2020 年度にかけて薄く長く消費を抑制する見通し

そこに消費増税が追い打ちをかける。消費税率の引き上げによる負担増は、国・地方で 5.7 兆円程度と試算されている。加えて、たばこ税や所得税の見直しなどによる財源確保に伴う負担増が 0.6 兆円程度とされる。これらの負担は軽減税率制度の実施により 1.1 兆円程度軽減され、トータルの税負担額は 5.2 兆円程度となる見込みだ。

これに対して、幼児教育の無償化および社会保障の充実により、3.2 兆円程度の受益増が見込まれる。総括すると、ネットベースの財政緊縮効果は 2.0 兆円程度と試算されている。加えて、各種経済対策が実施される。全体としては 2.3 兆円程度となる見込みであり、半年分の財政緊縮効果（2019 年 10 月-2020 年 3 月）よりも大きな額となりそうだ。

図表 2-14：消費増税および関連対策が消費に与える影響（イメージ）



（注1）自治体ポイントの効果は、プレミアム付商品券と同等と想定。

（注2）「増税・関連施策あり」は、駆け込み需要や反動減を考慮していない。

（出所）内閣府統計、各種報道資料より大和総研作成

ただし消費増税対策の中身を確認すると、その過半が防災・減災、国土強靱化を目的とした公共投資（1.35 兆円規模）である。従って、直接的な恩恵は家計よりも建設関連部門に偏重する見込みである。

以上を踏まえると、消費増税を含めた財政要因は 2019 年度の消費に対して若干のマイナス、公共投資に対して明確なプラス効果を持ち、内需全体を若干押し上げる効果を持つことになるだろう。もちろん、2020 年度以降はこうした各種消費増税対策の効果も剥落する。

ここまでの議論を踏まえて、今回の消費増税に伴い、2019 年 10 月に比較的大きな負の所得効果が発生したのち、2020 年度にかけては対策効果の剥落が断続的に消費を抑制すると見込んでいる。

労働需要の弱まりと稼働率低下で設備投資の拡大シナリオにも暗雲

こうした状況の下、見通しが厳しくなるのは家計消費だけではない。「人手不足に伴う省力化需要」が設備投資の拡大を支える一つの柱だったが、足下の労働需要の鈍化はこのテーマにも影を落とす可能性が懸念される。それ以上に重い事実、設備投資拡大のもう一つの柱となっていた「能力増強投資」の持続性は極めて疑わしくなっているということだ。外需の不振を背景として、2018 年末以降の製造工業稼働率の水準は、2017-18 年と比較して大きく低下している（図表 2-16）。

また、前述した通り、家計消費の拡大も一旦停止する可能性が高い。さらに、**前掲図表 2-2**に示す通り、積み上がった在庫の調整圧力が今後発生し続ける公算が大きい。そうした中で稼働率の劇的な改善は望みがたく、「能力増強」を目的とした設備投資の減退に直結する。

結局のところ、タイムラグの問題を捨象すれば、現在の日本において外需の成長回帰を前提とせずに内需の回復シナリオを描くことは難しく、従来の見通しと同様、先行きの日本経済は当面、減速を続けると予測している。

図表 2-15：製造工業稼働率の推移（長期）



図表 2-16：製造工業稼働率の推移（2013 年以降）



3. 論点①：米中摩擦による生産移管の日本への影響は？

橋本 政彦・佐藤 光・鈴木 雄大郎

3.1 米中摩擦継続の背景：米国には成長を支える政策発動余地あり

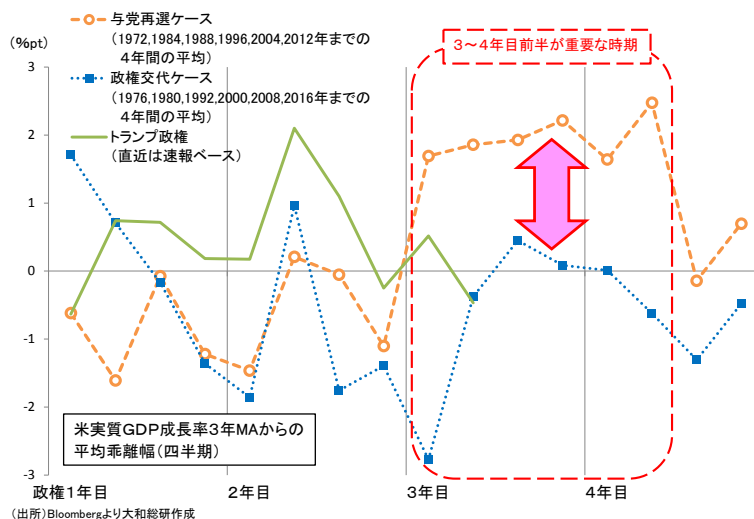
トランプ大統領は再選に向けて重要な時期に入っている

米国経済は足下でやや減速感が出ている。その一因として、厳しさを増す米中摩擦の影響は無視できない。では、なぜトランプ政権は、対中国で強硬姿勢を取るのだろうか。

大統領の任期 3 年目の後半を迎えたこの時期は、過去の例からは米政権にとって非常に重要であることが指摘できる。この時期の経済成長の良し悪しが、翌年の大統領選の結果を大きく左右する傾向があるからだ。近年の大統領選の結果別に米 GDP 成長率のトレンドからの乖離幅を見ると、与党側の候補者が再選されたケースでは、任期 3~4 年目前半の時期にとりわけ力強い経済成長が見られる傾向が強く、政権交代に至ったケースとは対照的といえる（図表 3-1）。これは、4 年目の 11 月に控えた大統領選に向けて、有権者が十分に好景気を享受できる時期（遅くとも 4 年目春頃）までに成長を高めているならば、選挙では与党側に有利に働くことを示唆する。

こうした重要な時期を迎える中、経済に大きな打撃を与えかねない米中摩擦をトランプ政権が続ける背景には、国内的に政策対応で経済を支える余地があるためと考えられる。

図表 3-1：政権 3~4 年目前半の成長率が、次期大統領選の結果を分ける傾向



金融緩和策、「予防的利下げ」で 1995 年当時と類似性大

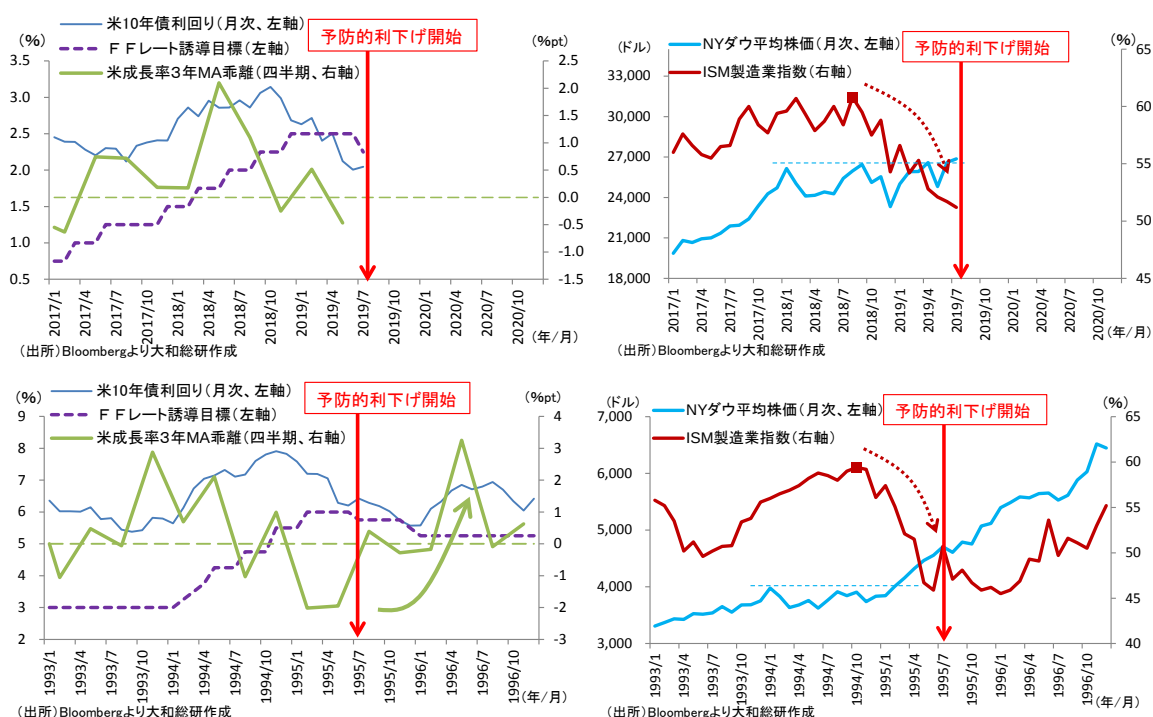
2019 年 7 月の米 FOMC では FF レート誘導目標が 0.25%pt 引き下げられた。では、米国景気は後退に向かっているのかというと、現時点では必ずしもそうとは言えないと考えられる。

7 月の利下げは、景気拡大を持続するための「予防的利下げ」とされている。これには先例があり、近年では 1995 年や 1998 年の利下げが挙げられる。そして、2019 年は 1995 年当時の状況

と多くの共通点が指摘される。第一に、米大統領が1期目の任期3年目であること。これは前記のように、大統領選で再選を目指すために重要な時期となる。第二に、前年の中間選挙で下院の勢力が野党多数に転換したこと。これは大統領が自らの選挙により一層の危機感を持つ契機となる。第三に、景気指標ではISM製造業指数が前年にピークアウトしていたこと。代表的な景気指標の低下は、米有権者のムードも悪化させかねないことから、政権側の景気対策実施を後押ししやすい。第四に、株価面ではNYダウ平均株価が前年高値から約1年間の保ち合いの後、再び高値を更新していたこと。景気への先行性を有するとみられる株価が一時的な停滞後に高値を更新していることは、企業収益の面からは当面大きな心配はないことを示唆するとともにとれる（図表3-2）。

このような状況下での利下げ実施は、その他の景気刺激策への期待も相まって、経済成長を支える可能性があることが理解できよう。実際、1995年後半から1996年前半にかけての米国では成長率が顕著に回復したこともあり、当時のクリントン大統領は1996年に再選された。

図表3-2：直近の米国（上段）と1995年前後（下段）の類似性

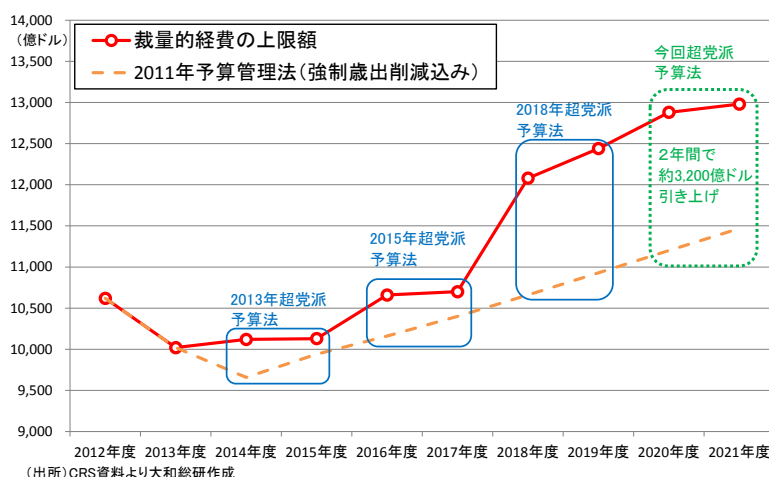


財政政策も一層拡張的に

金融緩和に加えて、トランプ政権では財政刺激策発動の余地があることも成長の後押しとなり得る。財政面の懸案だった米連邦債務上限については超党派合意を受け2021年まで適用先送りとなり、裁量的財政支出は向こう2年間の拡大方針が決まった（図表3-3）。また、米下院が民主党多数であることは、財政拡張に対してむしろ追い風といえる。大規模インフラ投資を含む財政政策は前回大統領選時からトランプ氏の公約の一つだが、これまでは減税等が優先されて政策の柱にはならなかった。今後は来年度予算策定に向けて、財政刺激策も注目されよう。

このように、米国には金融・財政両面での政策対応により、経済成長を高める余地があると考えられる。トランプ政権も大統領選での再選を目指す中で、成長の再加速を意図した政策運営が期待されよう。当面の波乱要因である米中摩擦についても、米国側は自国の経済状況を意識しながら硬軟両面を使い分け、成果を追求していくとみられる。

図表 3-3：米国では今後 2 年間も拡張的財政が可能に



3.2 対中追加関税以降の貿易構造の変化

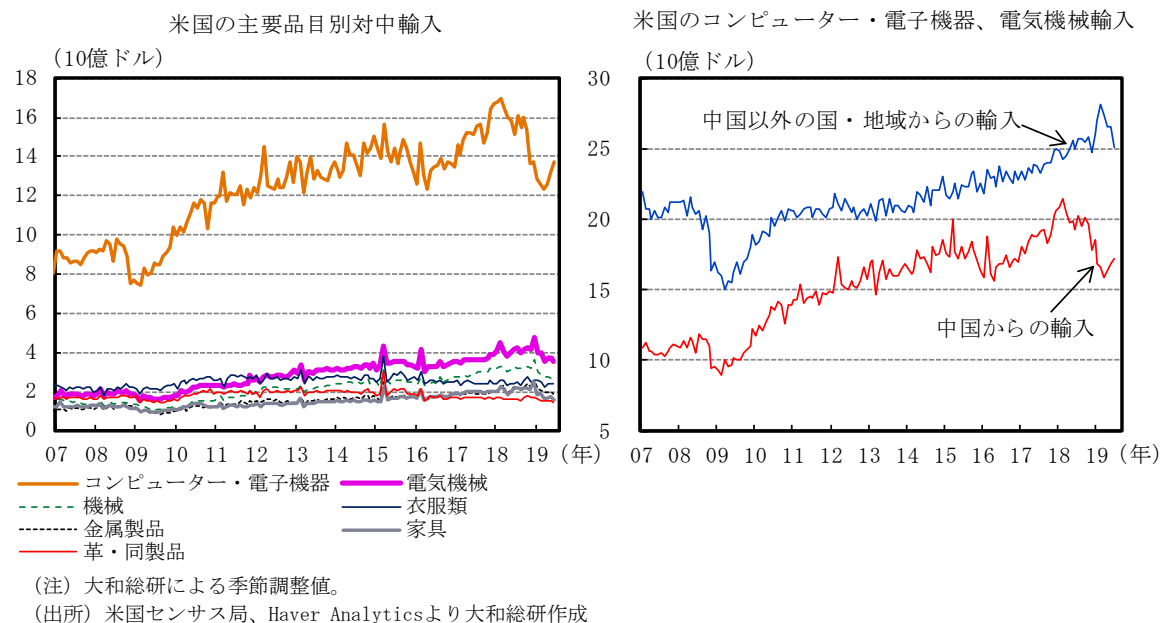
追加関税で中国の対米輸出が急減する一方、第三国・地域からの輸出が増加

ここまで見てきたように、米国の景気拡大持続を背景に米国と中国の対立は長引く可能性が高く、世界経済に対する悪影響への警戒が必要な状況が続こう。もっとも、米中摩擦に関して、これまでの経緯を振り返ると、米国が中国に対する制裁関税を開始したのは2018年7月であり、追加関税の導入から1年以上が経過している。追加関税による悪影響は既に顕在化しているとみられ、本節ではまず、米中間を中心に足下の貿易の状況を確認する。

中国から米国に向けた輸出の推移を見ると（図表 3-4 左）、追加関税が導入された2018年以降、明確に減少している。米国向けの主要輸出品であるコンピューター・電子機器が大きく落ち込んでいるほか、電気機械、機械など、広範な品目で減少トレンドに転換しており、追加関税が中国の輸出に大きな悪影響を与えていることがうかがえる。一方で、コンピューター・電子機器、電気機械などでは、中国からの輸入が減少すると同時に、中国以外の国・地域からの輸入が急増しているのも追加関税導入以降の大きな特徴である（図表 3-4 右）。

追加関税によって中国からの輸入コストは大きく押し上げられることになるが、即座に米国企業や家計によるそれらの製品に対する需要が減少するわけではない。このため米国の輸入業者は追加関税による負担増を回避しつつ、必要な需要を満たすため、調達先を中国以外の国・地域へと変更しているとみられる。また、多くの事例が報道されているように、中国から米国に製品を輸出・販売する企業が、追加関税による価格競争力低下への対抗策として、中国での生産を別の地域に移管する動きが広がっていることも、中国以外から米国への輸出の増加につながっていると考えられる。

図表 3-4 : 米国の中国からの輸入と中国以外の国・地域からの輸入

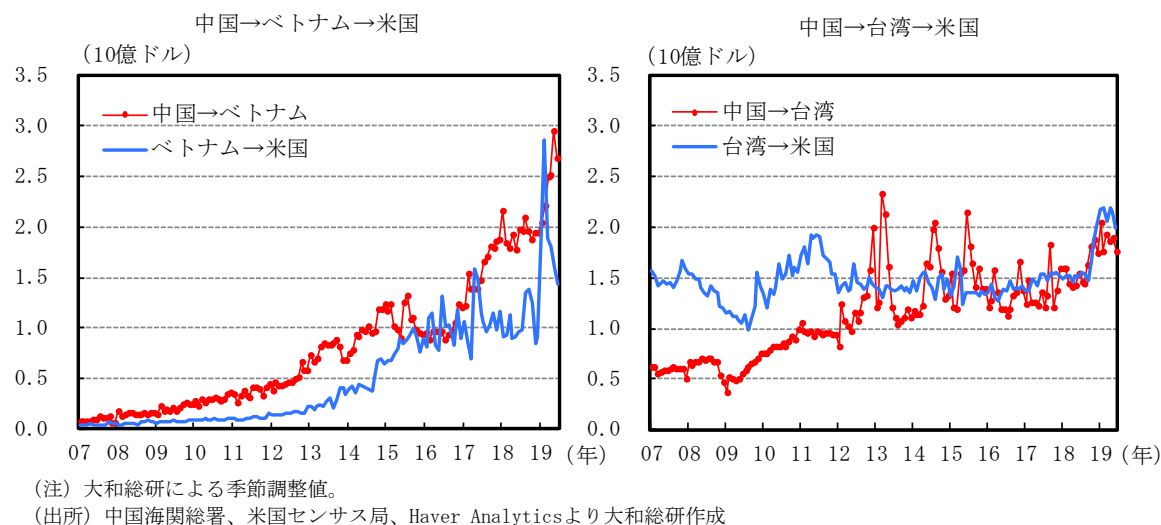


第三国・地域からの輸出の一部は、中国からの「迂回貿易」

ただし、注意が必要なのは、米国の中国以外の国・地域からの輸入増加の背景には、調達地変更、生産移管だけではなく、中国から第三国・地域へ一旦輸出し、その製品をそのまま米国に送るといった「迂回貿易」が相当程度含まれている可能性がある点である。

実際、追加関税の実施以降、米国に向けた電子機器・電気機械の輸出が大きく増加したベトナム、台湾の2地域に関して見ると、これらの地域から米国への輸出が急増するのと同時に、中国から同地域に向けた輸出が急増していることが確認できる（図表 3-5）。

図表 3-5 : 中国から第三国・地域への電子機器・電気機械輸出と第三国・地域から米国への輸出



電子機器・電気機械に関して、対中追加関税第3弾（2,000億ドル規模）が実施された2018年9月からの変化額を累積すると、2019年6月までで、ベトナムから米国に対する輸出は20億ドル程度、台湾から米国に向けた輸出は50億ドル程度、それぞれ増加している（図表3-6）。他方、同時期の中国からベトナム、台湾に向けた輸出金額はそれぞれ、30億ドル、20億ドル程度増加している。タイムラグ等を無視すれば、迂回貿易による中国から第三国・地域向け輸出と、第三国・地域から米国向けの輸出額は一致するはずである。そこで簡易的に中国から第三国・地域向け輸出の増加分と、第三国・地域から米国向け輸出の増加分のうち、小さい方を迂回貿易の金額とみなせば、ベトナム、台湾ともに20億ドル程度、合計で40億ドル程度が、追加関税第3弾の実施以降の迂回貿易による押し上げと考えられる。

ベトナムを経由した迂回貿易においては、中国が原産地である製品に、ベトナム産と偽ったラベルが付されるなどの不正が指摘されており、トランプ政権は批判を強めている。これに対し、ベトナム当局も原産地偽装への取り締まりの強化を表明しており、追加関税後に大きく増加したとみられるベトナムからの迂回貿易は必ずしも持続可能ではない。

同様に、台湾からの迂回貿易についても、米国からの批判が高まり、取り締まりが強化される可能性がある。もっとも、台湾に関しては、中国から台湾への輸出額が増加した以上に、米国向けの輸出が増加しており、その差分は中国からの生産移管によるものである可能性が示唆される。中国から米国に向けたハイテク製品の輸出については、台湾企業による製品が多く含まれるとみられるが、米国による追加関税以降、台湾企業が域内に生産を回帰させる動きが指摘されており、こうした域内回帰が米国向け輸出の増加につながっていると推察される。

図表 3-6: 中国から第三国・地域を経由した輸出

(単位: 100万ドル)

	総額	機械	電子機器・ 電気機械	輸送機械
中国から米国向け輸出の変化額	-37,479	-15,871	-10,771	-3,009
第三国・地域から米国向け輸出の変化額				
ベトナム→米国	3,882	36	2,005	185
台湾→米国	5,770	197	5,041	366
タイ→米国	-212	130	-1,284	165
メキシコ→米国	-1,875	634	806	2,555
EU→米国	9,267	547	1,459	7,308
日本→米国	8,390	1,266	1,266	2,966
韓国→米国	-722	-194	1,520	936
中国から第三国・地域向け輸出の変化額				
中国→ベトナム	2,795	625	3,058	-13
中国→台湾	776	-31	2,037	-8
中国→タイ	-1,135	-84	-422	-532
中国→メキシコ	664	-	-	-
中国→EU	-7,861	-1,598	-327	344
中国→日本	-2350	312	-389	-174
中国→韓国	1432	-3728	337	337

(注) 2018年9月から2019年6月までの累積変化額。大和総研による季節調整値。

(出所) 中国海関総署、米国センサス局、Haver Analyticsより大和総研作成

3.3 中国からの生産移管先はどこか？

貿易特化係数に見る競争力ではベトナム、マレーシアが有望

企業は既に追加関税による影響を軽減するための取り組みを進めているとみられるが、米国による対中追加関税第 4 弾が開始され、追加関税による悪影響はさらに拡大することがほぼ確実となった。このため、より本格的な対応として、中国からの生産拠点の移管、およびサプライチェーンの見直しを進める必要性が高まっている。

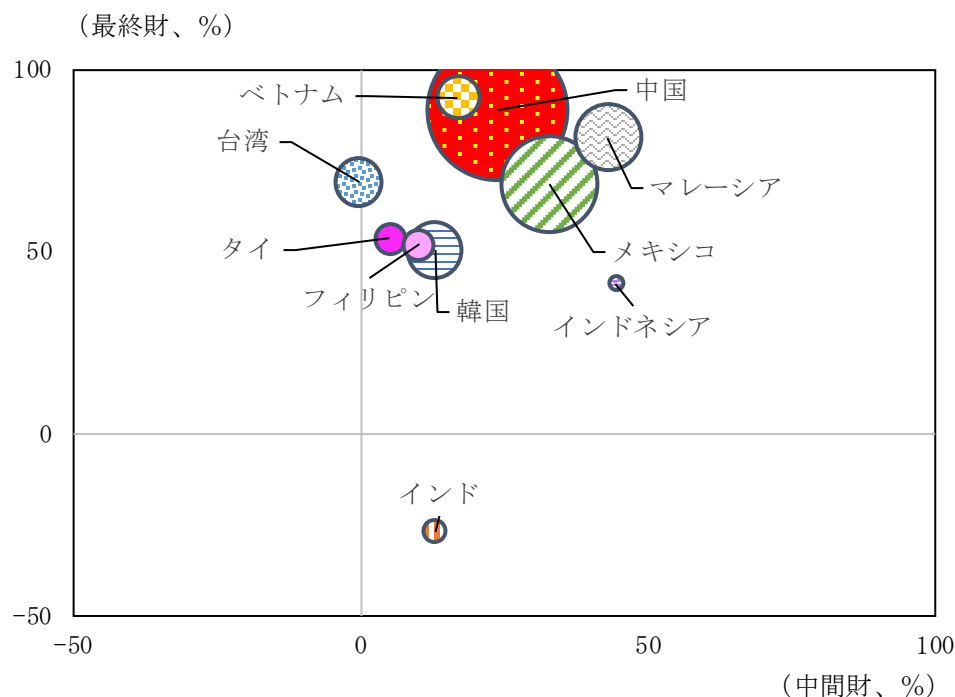
では、中国からの生産拠点移管の候補地としては、どのような地域が選ばれる可能性が高いのだろうか。長期的な視点に立てば、人件費をはじめとする生産コストや税制、最終需要地としての成長性、さらには政治、言語など、多様な要素を考慮して企業は新たな立地を検討する必要がある。しかし、その前段階として、既存ストックを活かした稼働率の上昇によって、追加関税による急激なコスト上昇に対応することが、追加関税に直面する企業の目先の課題となろう。ここでは中国の米国向け輸出の大部分を占め、足下で大きく減少している電気機械⁴に関して、米国に対する貿易特化係数を国・地域別に見ることで、中国以外のどの国・地域が米国に対して現状、競争力を有し、短期的な中国からの生産移管の受け皿となり得るかを検討する。

主要新興国・地域に関して、米国に対する貿易特化係数を最終財、中間財の別に見たものが**図表 3-7**である。これを見ると、中国は最終財、中間財の双方でプラス圏に位置しているが、とりわけ最終財の貿易特化係数が高い。すなわち、米国との関係においてはサプライチェーン上、最終工程としての役割が大きいことが分かる。これまで導入されてきた追加関税については、米国消費者への配慮として、消費財を中心とする最終財の多くは追加関税の対象外とされてきた。だが、追加関税第 4 弾では消費財も含む大半の品目が追加関税の対象になるため、最終財の特化係数が高い、ベトナム、マレーシアが目先の生産移管先として有望といえる。

ただし、これらの地域は現状の経済規模、生産能力に鑑みると、完全に中国の代わりとなるのは難しいことには注意が必要である。例えば、ベトナムの名目 GDP は 2018 年時点で中国のおよそ 1.8%、マレーシアは 2.6%にすぎない。また、これらの地域の名目 GDP は追加関税の対象となる中国から米国への輸出金額すら大きく下回っているため、中国からの輸出の減少分を現状の資本ストックによる生産で補うことは容易ではなかろう。生産移管が期待されるアジア新興国・地域の立場からすれば、非常に大きな成長の伸び代があるとも捉えることができるが、現実問題として急速な生産移管は難しいとみられ、当面は中国での生産、中国からの輸出もある程度維持されることになるだろう。

⁴ ここでの分析は RIETI-TID データベースの産業分類に基づく。電気機械には電子部品などのハイテク製品が含まれる一方、家庭用電気機械は含まれない。

図表 3-7：電気機械の対米貿易特化係数



(注1) データは2017年、タイのみ2016年。

(注2) 円の大きさは貿易総額を表す。

(注3) 貿易特化係数は $(\text{輸出額} - \text{輸入額}) / (\text{輸出額} + \text{輸入額}) \times 100$ 。

(出所) RIETI-TIDより大和総研作成

3.4 生産移管による日本企業・経済への影響

日本企業の生産移管コストは限定的

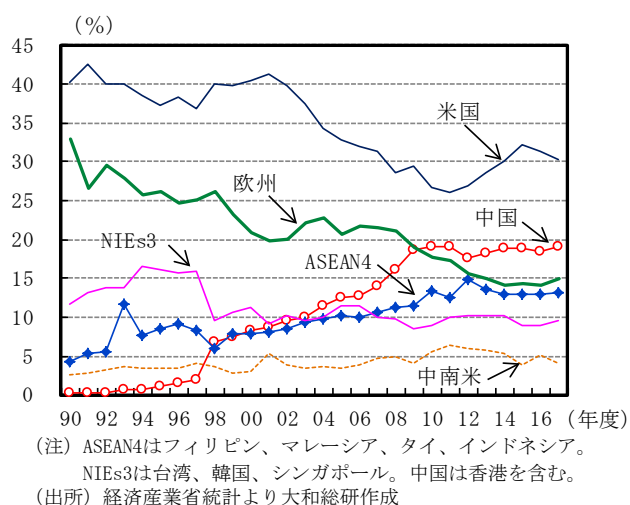
前項まで見てきた通り、米中摩擦の激化を受け、企業はサプライチェーンの見直しを進める可能性が高く、こうした事情は日本企業にとっても同じと考えられる。だが、日本企業全体として捉えると、そうしたサプライチェーンの見直し、生産移管によるコストはさほど大きくならないとみられる。

最大の理由は、日本企業では追加関税の対象となる中国からの米国に向けた輸出の金額は非常に限られているからである。日系企業の海外現地法人の売上を地域別に確認すると(図表 3-8)、中国現地法人による売上は、米国現地法人に次いで大きいものの、現地法人全体の売上の2割程度にとどまる。しかも、中国現地法人の売上を仕向け地別に見ると(図表 3-9)、北米向け輸出の割合は非常に限られる。北米輸出比率が最も高い金属製品では4.5%程度となっているが、それ以外の業種においては高くても2%程度であり、全産業合計の北米輸出比率は中国現地法人の売上の0.9%にすぎない。つまり、現在、中国に進出している日本企業の多くは、中国国内向け、ないし日本への輸出向けが売上の大宗を占めており、米国による対中追加関税の影響を直接的に受ける企業は限られる。当然ながら、日系企業の中国国内での販売先が、最終的に製品を米国に輸出しているケースも想定されるため、販売先の売上減少や、生産移管の影響を日本

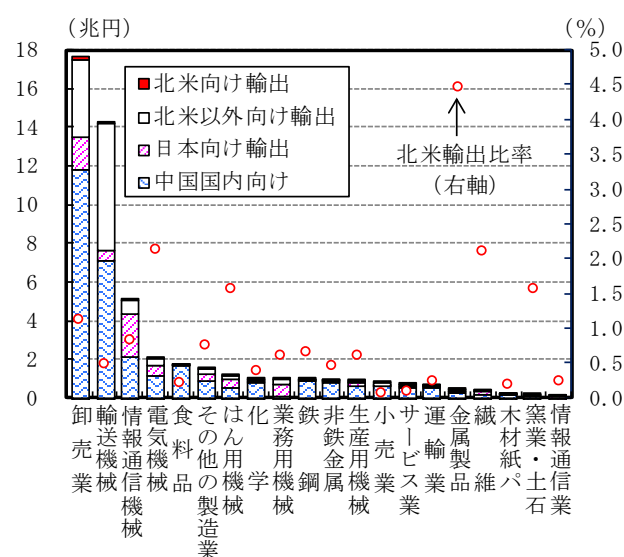
企業も間接的に被ることになるだろう。しかし、日系企業自体が中国国内でのストック調整、別地域への新規投資を行う必要性は低いとみられる。

アンケート調査などによれば、日本企業が海外に進出する際には、生産拠点としてよりも販売先としてのポテンシャルが重要視される傾向にある。減速基調が強まっているとはいえ、中国はそれでも相対的に高い成長率を維持するとみられること、そもそもの内需の規模が大きいことから、米国による追加関税が開始されて以降に実施された調査でも、日本企業による中国への投資意欲は依然として高いままである⁵。

図表 3-8：日系現地法人の地域別売上シェア



図表 3-9：中国現地法人の販売先



ASEAN では日本からの資本財輸入のシェアは低下が続く

生産移管による別の影響として、中国から他の地域への生産移管の動きが広がった場合、投資需要の高まりが日本の資本財輸出を誘発するという、日本にとってのプラスの効果が期待される。しかし、こうしたプラスの効果についても期待はできなそうである。

図表 3-10 は、ASEAN および中国における投資の代理変数として、各地域の対内直接投資を横軸に、縦軸にそれぞれの地域の日本からの資本財輸入の金額を取り、時系列の推移を見たものである。この図表から分かることは、中国に関しては、1980 年代から現在まで、対内直接投資と日本からの資本財輸入が、ほぼ線形の関係にある一方、ASEAN については、近年、対内直接投資の伸びと比べて日本からの資本財輸入が伸びにくくなっているという事実である。

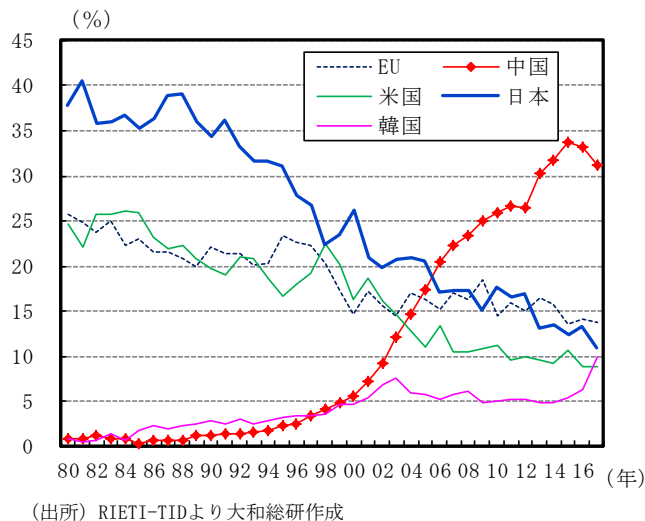
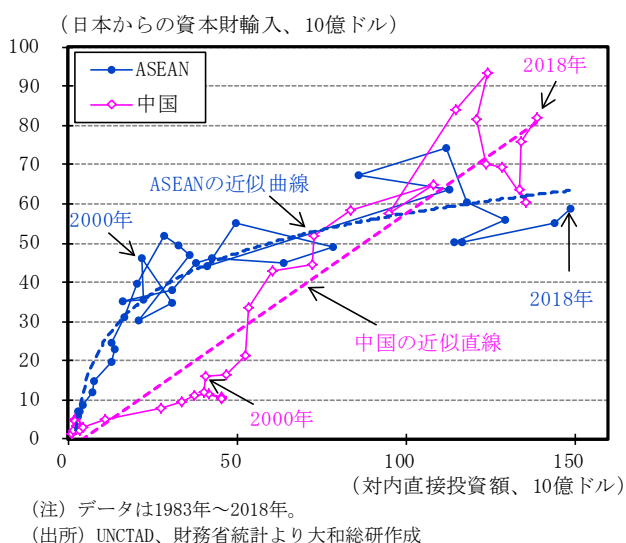
こうした動きの背景にあるのは、ASEAN 市場における、日本の資本財の競争力低下だと考えら

⁵ 例えば、「2018 年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」（JETRO、2019 年 3 月）では、「海外で事業拡大を図る国・地域」という設問に対して、中国が 55.4%と全地域で最も高い割合となっている。
<https://www.jetro.go.jp/world/reports/2019/01/a27d83f6e1cd38e6.html>

れる。**図表 3-11** は、ASEAN の資本財輸入における地域別のシェアであるが、日本のシェアは一貫して低下が続いており、80 年代においては 4 割弱を占めていたものが、現在は 10% 強にとどまる。他方、日本の停滞と対照的なのが中国である。とりわけ 2000 年代以降シェアを大きく伸ばし、2000 年時点で 5% 程度にすぎなかった中国のシェアは、足下では 3 割を上回る水準まで上昇している。つまり、仮に今後、ASEAN 地域での投資需要が大きく盛り上がったとしても、最も大きな恩恵を受けるのは中国であり、日本の資本財輸出への恩恵は限定的なものとなる公算が大きい。

図表 3-10：対内直接投資と日本からの資本財輸入

図表 3-11：ASEAN の資本財輸入地域別シェア



ASEAN での投資需要の伸びと合わせて、中国での投資の鈍化に警戒が必要

生産移管に伴う、ASEAN などの中国以外の地域での投資需要増加の影響を検討するのであれば、同時に中国での投資減少の影響も合わせて考慮する必要があるだろう。**図表 3-12** は中国、および ASEAN の対内直接投資がそれぞれ変化した場合に、両者による影響を合計して日本の資本財輸出（およびその名目 GDP 比）がどの程度変化するかを一覧表にしたものである。前掲の**図表 3-10** で確認したように、ASEAN の対内直接投資に対する資本財輸入の感応度が低下している結果、仮に ASEAN の対内直接投資が増加したとしても、中国の対内直接投資が同額減少した場合（**図表 3-12**、左下から右上にかけての対角線上の太枠）、日本の資本財輸出全体はむしろ減少すると試算される。

現実には、既述の日系企業のように、中国の内需は魅力的であるという見方は世界的に根強いとみられ、中国の内需向けを目的とした対中投資は一定程度、維持される可能性が高い。このため、ASEAN 向け投資の増加と同額、中国での投資が減少するという前提はやや悲観的過ぎると考えられるが、中国での投資の鈍化の影響にはやはり一定の警戒が必要であろう。また、中国での投資減少による負の影響を打ち消すために、米中摩擦をきっかけに注目度が高まる ASEAN など、中国以外の新興国・地域での投資需要をいかに取り込んでいくかが、日本にとっての重要な課題となる。

図表 3-12: 世界から中国、ASEAN 向け FDI 変化による日本の資本財輸出への影響試算

上段：変化額（兆円）、下段：変化額の対名目GDP（2018年）比（%）

FDIの変化 (2018年対比)			中国					
変化率 (%)		変化額 (10億ドル)	-32.1%	-21.4%	-10.7%	-5.3%	-1.1%	0%
変化率 (%)		変化額 (10億ドル)	-44.6	-29.7	-14.9	-7.4	-1.5	0.0
ASEAN	0%	0.0	-2.9	-1.9	-1.0	-0.5	-0.1	0.0
			-0.52	-0.35	-0.17	-0.09	-0.02	0.00
	+1%	1.5	-2.9	-1.9	-0.9	-0.5	-0.1	0.0
			-0.52	-0.34	-0.17	-0.08	-0.01	0.01
	+5%	7.4	-2.7	-1.8	-0.8	-0.3	0.0	0.1
			-0.50	-0.32	-0.15	-0.06	0.01	0.03
	+10%	14.9	-2.6	-1.6	-0.7	-0.2	0.2	0.3
			-0.47	-0.30	-0.12	-0.04	0.03	0.05
	+20%	29.7	-2.3	-1.3	-0.4	0.1	0.5	0.6
			-0.42	-0.25	-0.07	0.02	0.09	0.10
	+30%	44.6	-2.0	-1.1	-0.1	0.4	0.8	0.9
			-0.37	-0.19	-0.02	0.07	0.14	0.16

(出所) UNCTAD、財務省、内閣府統計より大和総研作成

4. 論点②：内需の鍵を握る個人消費の行方は？

山口 茜・神田 慶司・渡邊 吾有子

外需に弱さが見られる中、相対的に内需の重要度が増している。本章では、内需の鍵を握る個人消費の現状を分析した上で、先行きについて展望する。

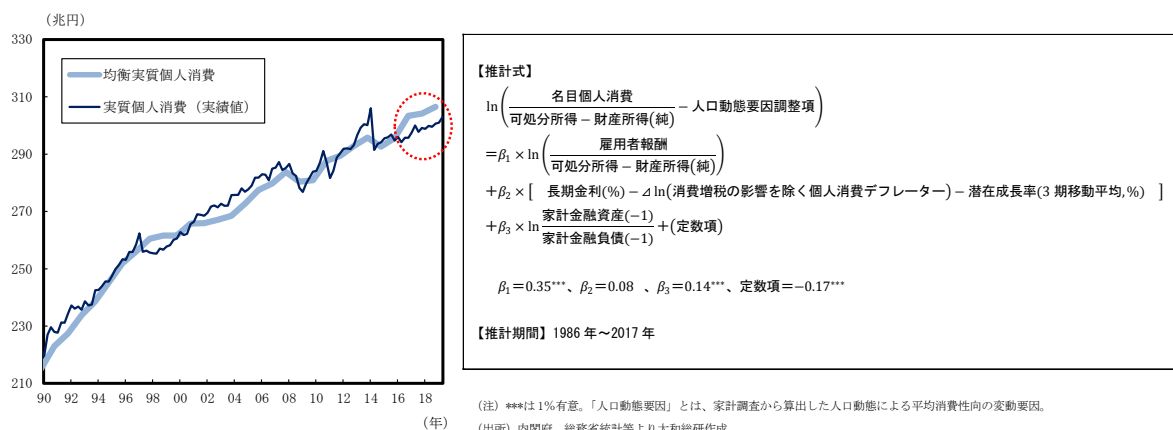
4.1 家計の消費にはまだ余力がある

個人消費は長期トレンドを下回る推移が続く

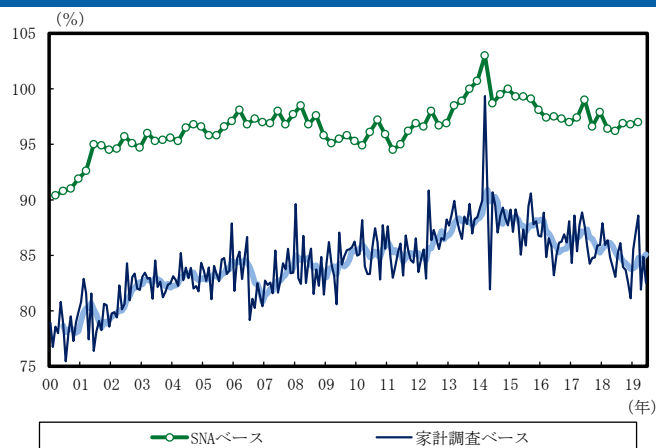
足下の実質個人消費は緩やかに増加している。しかし、①年齢構成、②可処分所得、③実質金利ギャップ、④純金融資産を基に推計した消費の長期トレンドと比較すると（図表 4-1）、2016 年以降、個人消費は長期トレンドを下回って推移していることが分かる。

これは、消費する力が増す中で、消費はそれほど増やしていないことを意味する。すなわち、家計の消費にはまだ余力があるということだ。実際に、可処分所得の何割を消費に回しているかを示す平均消費性向は、低下傾向が続いている（図表 4-2）。

図表 4-1：個人消費の長期トレンドと実績値



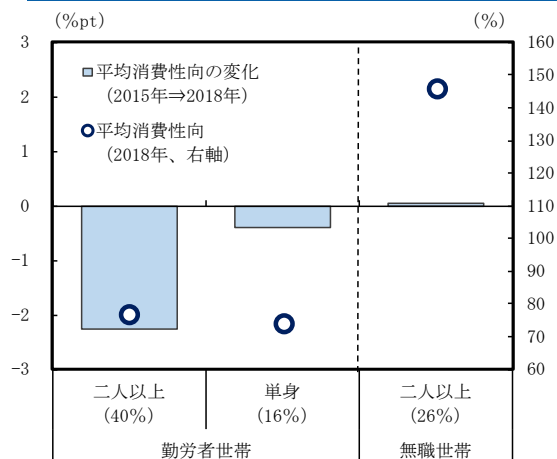
図表 4-2：平均消費性向の推移



(注1) 季節調整値（SNAベースは内閣府による、家計調査ベースは大和総研による）。
(注2) 家計調査は二人以上の世帯のうち勤労者世帯と無職世帯を合算。2018年・2019年のデータは調査票変更の影響を取り除いた変動調整値。太線は6ヶ月移動平均。
(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

属性別に消費性向の変化を確認すると⁶（図表 4-3）、特に二人以上勤労者世帯の消費性向の落ち込みが大きい。その背景にあるのは可処分所得の大幅な増加と消費支出の抑制だ（図表 4-4）。以下では、どのような要因で可処分所得が増加し、こういった品目で支出が抑制されているのかを整理する。

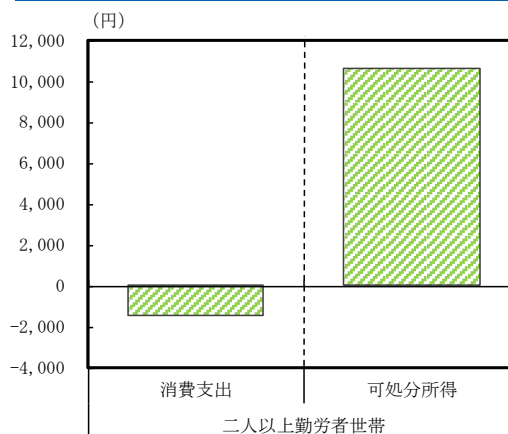
図表 4-3：属性別 平均消費性向



(注) 消費支出はCTIミクロのデータ、可処分所得は家計調査のデータ。2018年の家計調査のデータは家計簿変更の影響を除いた変動調整値。括弧内の数値は2018年の世帯の分布割合（分母は総世帯ベースの勤労者世帯＋無職世帯）。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

図表 4-4：消費と所得の変化（2015 年⇒2018 年）



(注) 月額ベース。消費支出はCTIミクロのデータ、可処分所得は家計調査のデータ。2018年の家計調査のデータは家計簿変更の影響を除いた変動調整値。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

4.2 可処分所得増加の背景を探る

配偶者所得の増加が家計の世帯収入を押し上げ

2015 年以降、家計の可処分所得が何によって押し上げられてきたのかを確認すると（図表 4-5）、主に①配偶者等収入と②世帯主収入であることが分かる。

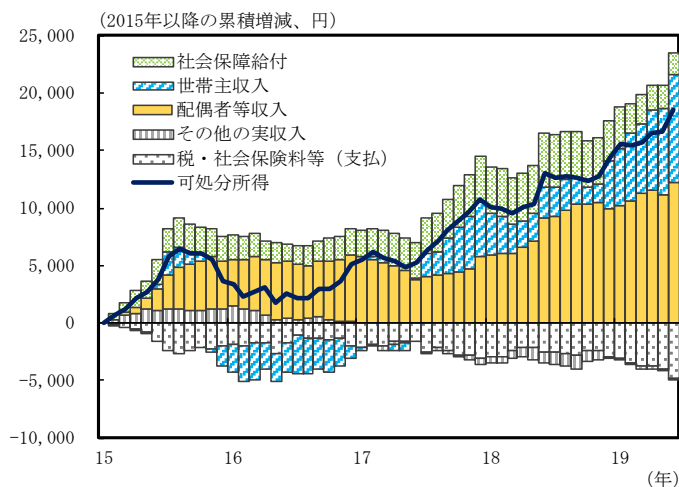
配偶者等収入の大半を占める、配偶者収入が増加した背景にあるのは、図表 4-6 で示す通り、妻の有業率の上昇（＝共働き世帯の増加）だ。人手不足が深刻な中、非正規雇用を中心に企業の労働需要は旺盛である。短い時間でも働けるようになったことで、新たに働くハードルが下がり、既婚女性の労働参加が後押しされていると考えられる。それにより配偶者の収入が増加し、家計の収入を押し上げている。

また、足下では世帯主の収入も増加している。これは賃上げに加え、好調な企業収益を背景にボーナスが高水準で推移していることが影響しているものと考えられる。

このように、①妻が新たにパート等で働くことで配偶者収入が大きく増加していること、②世帯主の収入が堅調に推移していること、により家計の世帯所得は大きく伸びてきた。

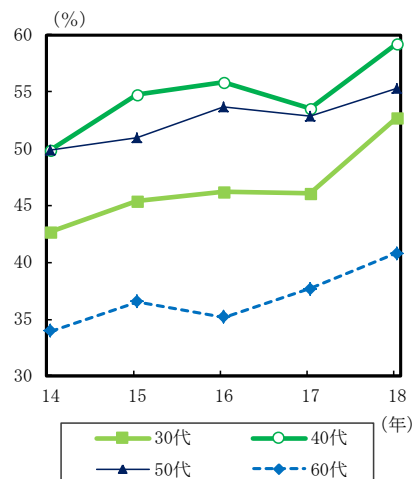
⁶ なお、家計調査はサンプル数が少なく低頻度・高額消費のぶれが大きいため、ここでは消費支出のデータを家計調査ではなく、家計調査を含む複数の統計から算出された CTI ミクロの数値を用いている。

図表 4-5：家計の可処分所得



(注) 二人以上の勤労者世帯。12ヶ月移動平均。
2018年以降は、調査家計簿変更の影響を除いた変動調整値を用いている。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

図表 4-6：妻の有業率



(注) 二人以上の勤労者世帯。
(出所) 総務省統計より大和総研作成

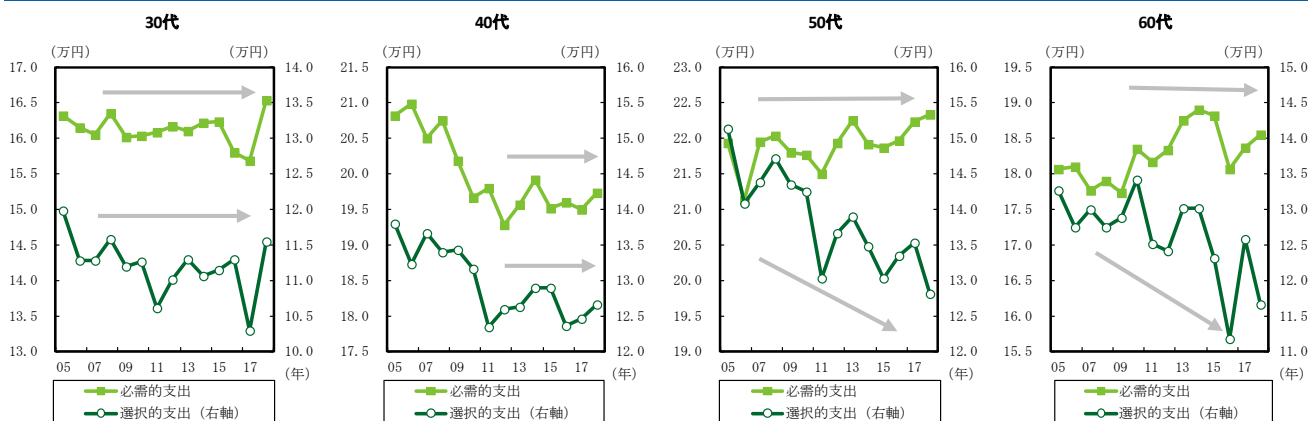
4.3 消費抑制の背景を探る

30代・40代の消費支出は安定／50代・60代は選択的支出を抑制

しかし、**前掲図表 4-4** で示した通り、可処分所得が大きく増える中で、家計は消費を抑制している。その背景を探るため、消費を「必需的支出」と「選択的支出」に整理した上で、年齢階級別の推移を確認する。必需的支出とは、外食以外の食費や住居費、光熱費、教育費等の生活の基盤となる消費支出のことであり、選択的支出はそれ以外の支出を指す。

図表 4-7 で動きを見ると、各世代の特徴が浮かび上がってくる。まず、30代、40代は必需的支出、選択的支出ともに概ね横ばいで推移しており、消費額が非常に安定していることが分かる。収入の増減に関わらず、生活の水準を概ね一定にしていることから、収入が増えたときにはその分だけ貯蓄を増やし、逆に、収入が減った場合はその分貯蓄する金額を減らしていると言えよう。消費が景気・収入に左右されにくいのが近年の30代・40代勤労者世帯の特徴だ。

図表 4-7：必需的支出と選択的支出



(注1) 月額ベース。二人以上の勤労者世帯。2018年のデータは家計簿変更の影響を除かない数値。

(注2) 必需的支出の分類は、「平成22年度年次経済財政報告」を参考に以下のように定義し、必需的支出以外を選択的支出とした。

<必需的支出>: 外食を除く食料/住居/光熱・水道/家事雑貨、家事用消耗品、家事サービス/男子用下着類、子供用下着類、生地・糸類/保健医療/自動車等維持/通信/教育/書籍・他の印刷物/理美容サービス、たばこ、贈与金、仕送り金

(出所) 総務省統計より大和総研作成

しかし、50代と60代は状況が異なる。必需的支出が横ばいで推移している一方、選択的支出を大きく減らすことで、貯蓄を増やしている。これは、収入が増える中、収入の増加分以上に貯蓄を増やしているということだ。生活の基盤となる部分（必需的支出）に関しては、支出額を維持する一方で、裁量の大きい部分（選択的支出）を積極的に抑えることで、貯蓄を積み増していると考えられる。

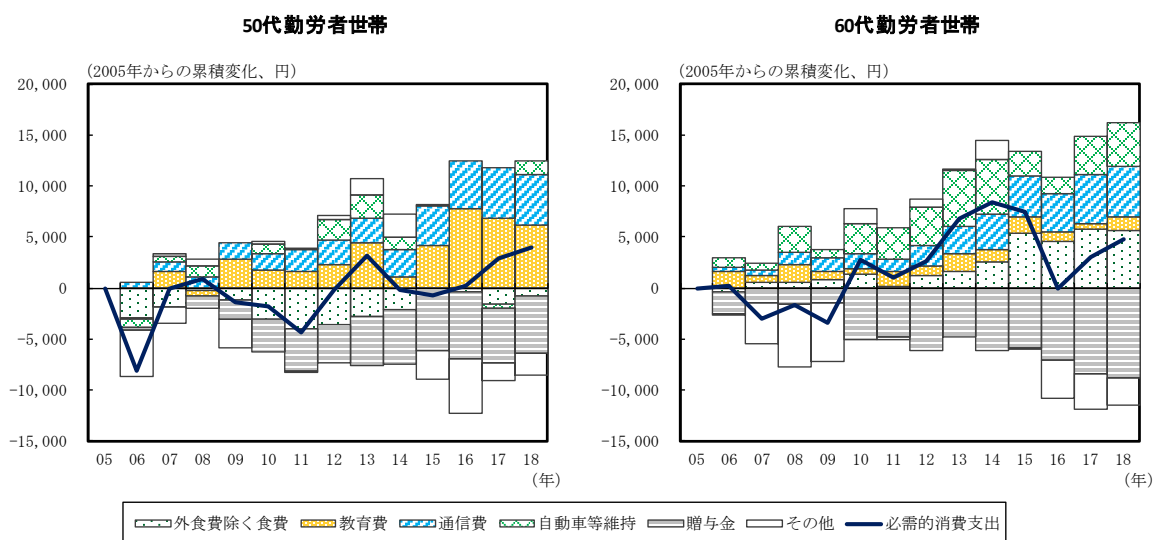
50代・60代勤労者世帯：通信費・教育費・食費が増加～しかし必需的支出は概ね一定

50代・60代勤労者世帯の必需的支出は概ね一定であるが、その中身は変化している。2005年から必需的支出の累積変化を費目別に見ると（図表4-8）、50代では教育費や通信費、60代では外食を除く食費や通信費が増加している。しかし、これらの項目は増加しているものの、贈与金など他の項目を減らすことでやりくりし、必需的支出の総額は概ね一定に保たれている。

50代で教育費が増えている背景としては、晩婚化により50代時点で子どもが教育を終えていない家庭が多くあることや、高学歴化により子どもが教育を受ける期間が長くなっていることが挙げられる。一方、60代では、外食を除く食費が増えているが、中身を確認すると特に「調理食品」が増えている。

必需的支出のうち、50代、60代に共通して増加しているのは通信費だが、これはスマートフォンの普及が影響していると考えられる。ただし、先行きについてはこの負担は軽減されるだろう。菅義偉内閣官房長官の「携帯電話通信料4割値下げ」発言などを契機に、2019年6月には、NTTドコモとKDDIが従来比で最大4割安くなる新料金プランを導入した。また、近く楽天モバイルが自社回線へと移行し、第4のキャリアとなる予定であり、携帯電話通信料の低価格化が一層進むことが予想される。

図表4-8：必需的消費支出の変化内訳



(注1) 月額ベース。二人以上の勤労者世帯。2018年のデータは家計簿変更の影響を除かない数値。

(注2) 必需的支出の分類は、「平成22年度年次経済財政報告」を参考に以下のように定義した。

<必需的支出>：外食を除く食料／住居／光熱・水道／家事雑貨、家事用消耗品、家事サービス／男子用下着類、子供用下着類、生地・糸類／保健医療／自動車等維持／通信／教育／書籍・他の印刷物／理美容サービス、たばこ、贈与金、仕送り金

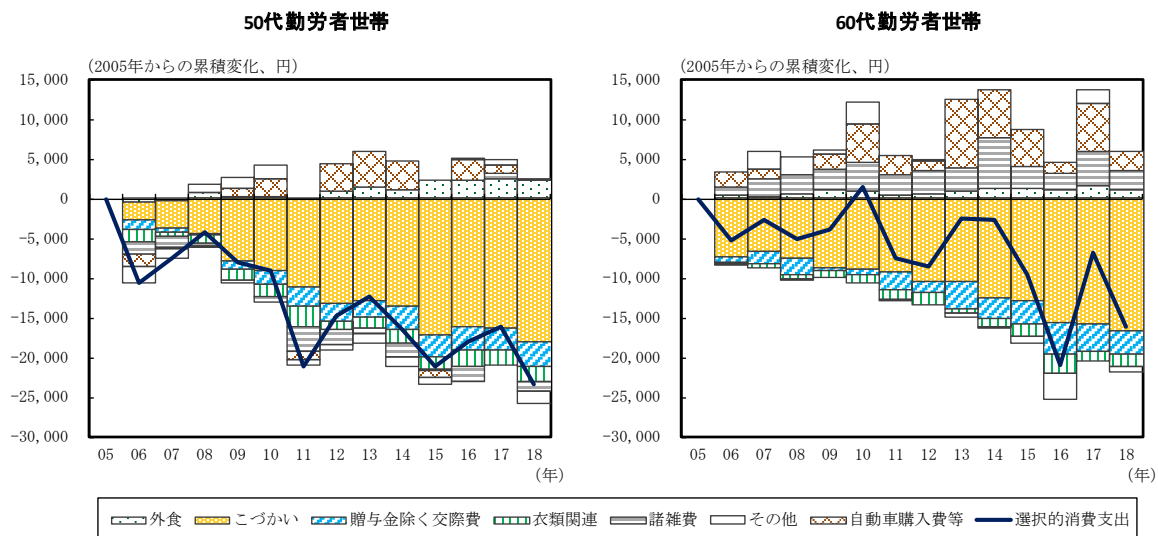
(出所) 総務省統計より大和総研作成

50代・60代勤労者世帯：こづかいを減らして選択的消費を抑制

次に、50代・60代勤労者世帯はどのようにして選択的支出を減らしているのかを図表4-9で確認すると、主に「こづかい」が減少している。また、贈与金を除く交際費も減少傾向にある。

なお、「こづかい」の減少は、30代・40代を含めどの世代にも共通することであるが、30代・40代はその分だけ他の消費を増やしている。しかし、50代・60代はこづかいを減らした分がそのまま貯蓄へと回されており、積極的に貯蓄を積み増していると考えられる。

図表 4-9：選択的消費支出の変化内訳



(注1) 月額ベース。二人以上の勤労者世帯。2018年のデータは家計簿変更の影響を除かない数値。

(注2) 必需的支出の分類を、「平成22年度年次経済財政報告」を参考に以下のように定義し、必需的支出以外を選択的支出とした。

<必需的支出>：外食を除く食料／住居／光熱・水道／家事雑貨、家事用消耗品、家事サービス／男子用下着類、子供用下着類、生地・糸類／保健医療／自動車等維持／通信／教育／書籍・他の印刷物／理美容サービス、たばこ、贈与金、仕送り金

(出所) 総務省統計より大和総研作成

4.4 50代・60代はなぜ貯蓄を積み増すのか？

予備的動機により資産形成／教育資金目的や遺産目的も増加

そこで、金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世帯調査〔二人以上世帯調査〕」から、50代、60代の世帯がどのような目的で金融資産を保有しているのかを確認すると、「老後の生活資金」を理由に挙げる回答割合が最も高く、次いで「病気や不時の災害への備え」が多い。このことから、将来に備えた資産形成が意識されていることがうかがえる（図表4-10）。

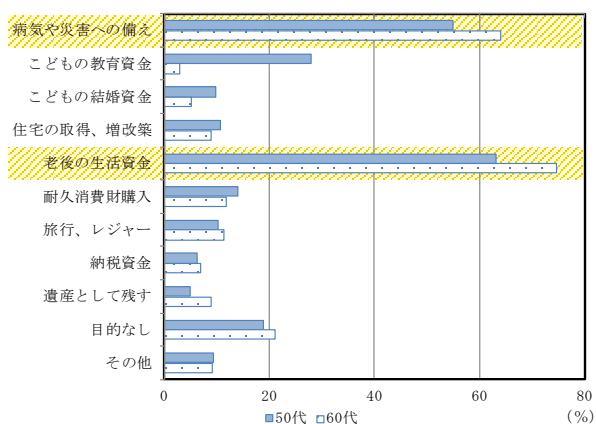
他方、金融資産の保有目的を時系列で確認すると、資産形成の動機に変化が見られる（図表4-11）。2007年から2009年の金融資産保有目的の回答割合の平均値と、2016年から2018年の平均値を比較すると、50代、60代ともに「病気や不時の災害への備え」の割合が低下している。代わって上昇しているのは、50代では「こどもの教育資金」、60代では「遺産として子孫に残す」である。自身のための資産形成だけでなく、子や孫の世代を意識した資産形成が行われるようになったことが読み取れる。

50代の世帯において「こどもの教育資金」の回答割合が上昇した背景としては、前述の通り、①若い世代の高学歴化⁷でより多くの教育資金が必要な世帯が増えたことや、②結婚、出産の平均年齢の上昇⁸により、学生の子どもを持つ50代の世帯が増えたことなどが挙げられる。高学歴化やライフステージの多様化が進む中、今後、50代の世帯における「こどもの教育資金」の重要度は増していくだろう。

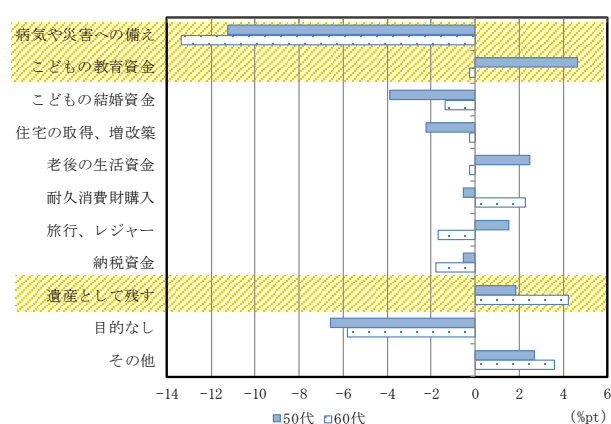
60代の世帯において「遺産として子孫に残す」の回答割合が上昇した背景については、自分たちよりも子世代や孫世代の将来の生活水準の方が低くなる、という悲観的な見方が影響している可能性が、既存の研究で指摘されている⁹。

以上をまとめると、自身の老後や不時の出来事への備えといった予備的動機に加え、子や孫の世代への投資や資産移転などを念頭においた遺産動機が、50代、60代の世帯が金融資産を積み増す背景にあるといえる。

図表 4-10：金融資産の保有目的
(2016～2018 年平均)



図表 4-11：金融資産の保有目的 回答割合の変化
(2007～09 年平均→2016～18 年平均)



(注 1) 上位三つまでの複数回答。

(注 2) 図中に記すため、保有目的の各項目は簡略化している。アンケート中の正しい項目は下記の通り。

病気や不時の災害への備え／こどもの教育資金／こどもの結婚資金／住宅の取得または増改築などの資金／老後の生活資金／耐久消費財の購入資金／旅行、レジャーの資金／納税資金／遺産として子孫に残す／とくに目的はないが、金融資産を保有していれば安心／その他

(出所) 金融広報中央委員会より大和総研作成

⁷ 文部科学省「学校基本調査」

⁸ 内閣府「平成 30 年版 少子化社会対策白書」

⁹ 濱秋純哉・堀雅博「高齢者の遺産動機と貯蓄行動：日本の個票データを用いた実証分析」（内閣府経済社会総合研究所『経済分析』第 200 号、2019 年）

4.5 個人消費の悪材料は緩和へ

消費増税で消費が腰折れする可能性は小さい

家計消費は今後どのように推移するのだろうか。消費の先行きを考える際、直近で懸念されるのは10月に行われる消費増税であるが、消費増税で消費が腰折れする可能性は小さいとみている。

これまで見てきた通り、30代・40代の消費支出額、50代・60代の必需的支出額は非常に安定しており、景気循環に左右されにくい。こうした特徴は、好況時になかなか消費が伸びない要因にもなるが、裏を返せば、景気が悪化する時期には消費を下支えする要因にもなる。

また、消費の原資である所得については、前述した通り、主に配偶者収入によって家計の世帯収入が増加している。人手不足が深刻な中、多少景気が悪化しても、非正規雇用の労働需要がただちに落ち込むことは考えにくい。仮に海外経済が腰折れし、その影響が国内経済に波及して非正規雇用の労働需要が減退する事態に陥れば、家計の所得が大きく落ち込むリスクはあるものの、メインシナリオとしては、先行きも家計の所得は総じて底堅く推移し、消費を下支えすると見込む。

加えて、**図表 4-12** で示す通り、各種の消費増税対策・社会保障充実策・低所得者対策が実施される予定であり、その恩恵は幅広い世帯に享受される。そのため、消費増税による家計の負担は緩和されることが期待されよう。

図表 4-12：消費増税対策・社会保障充実策の恩恵

		現役世代							高齢者世帯	
		低所得者				中・高所得者			低所得者	中・高所得者
		子供あり			子供なし	子供あり		子供なし		
		未就学児	小学生 ～高校生	大学生		未就学児	小学生～			
対象者 限定	プレミアム付商品券(2019/10～2020/3)	○	○	○	○	○	×	×	○	×
	幼児教育無償化(2019/10～)	○	×	×	×	○	×	×	×	×
	高等教育無償化(2020/4～)	×	×	○	×	×	×	×	×	×
	私立高校実質無償化(2020/4～)	×	○	×	×	×	○ (注1)	×	×	×
	年金生活者支援給付金・ 介護保険料の軽減(2019/10～)	×	×	×	×	×	×	×	○	×
全員 対象	軽減税率(2019/10～)	購入額の多い世帯ほど恩恵が大きい								
	キャッシュレス決済時のポイント還元 (2019/10～2020/6)									
購入者 対象	自動車関連減税(2019/10～2020/9)									
	住宅関連施策									

(注1) 私立高校実質無償化の対象者は、「道府県民税所得割額」と「市町村民税所得割額」の合算額が50万7,000円未満の世帯。目安として、年収590万円未満の世帯とされる。

(注2) 上記の対策の他、マイナンバーカードを利用したプレミアムポイントも導入予定である。

(出所) 各種資料より大和総研作成

消費に対する懸念を和らげる好材料

最後に、消費に関するいくつかの懸念と、その先行きについて整理する（図表 4-13）。

まず、消費増税関連の不安材料として、前回増税時の経験を踏まえ、①低所得者世帯を中心とする消費の落ち込み、②住宅の駆け込み需要と反動減、③自動車の駆け込み需要と反動減が挙げられる。

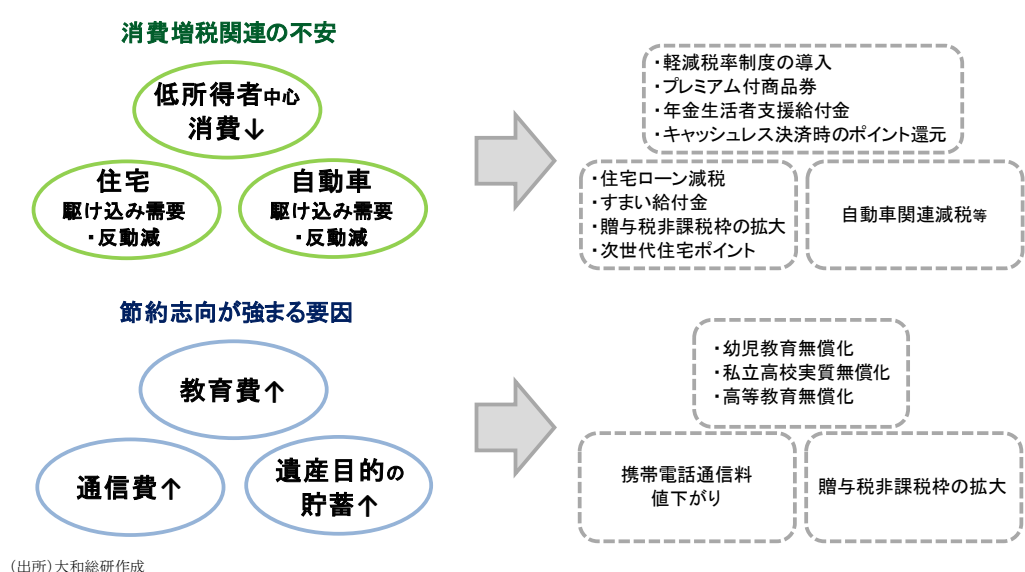
①に関しては、前述した通り、今回の増税時は特に低所得者向けの社会保障充実策・増税対策が幅広く実施される（前掲図表 4-12）。また、②、③に関しては、前回の増税時にとりわけ駆け込み需要・反動減が大きかった項目であるが、これに関しても各種対策が打たれており、実際に足下で見られる駆け込み需要は前回と比較してかなり小幅である。そのため、消費増税後に反動減で大幅に消費が落ち込むことは考えにくい。

次に、本章の分析を踏まえ、節約志向が強まる要因として、①教育費の増加、②通信費の増加、③遺産を目的とした貯蓄の積み増し、が挙げられる。

①に関しては、保育園、幼稚園、私立高校、大学、専門学校等、幅広い子どもの年齢に対応した教育無償化策が用意されている。また、②に関しても、前述した通り、携帯電話通信料は値下がりしていることから、家計の負担は軽減されるだろう。さらに、③については、住宅購入者を対象に贈与税非課税枠が拡大される予定だ。この制度を利用して、遺産として残すために積み増されていた貯蓄が支出へと回されることが期待できる。

以上のように、先行きは、足下の消費を取り巻く様々な懸念を和らげる好材料が揃っている。このことを踏まえると、海外経済の不透明感が増すなどリスクは存在するものの、メインシナリオとして、先行きの消費は緩やかながらも底堅く推移すると見込まれる。

図表 4-13：消費の懸念材料と先行き



5. 論点③：最低賃金引き上げで日本経済は活性化するのか？

神田 慶司、小林 若葉、田村 続久

5.1 2019 年度の最低賃金の引上げ率は 3%超の見込み

最低賃金の引き上げに関する議論が盛り上がりを見せている。2019 年 6 月に閣議決定された骨太方針 2019¹⁰では、2018 年度で全国加重平均 874 円の最低賃金について、1,000 円の早期実現を目指す考えが示された。これを受けて、厚生労働省の中央最低賃金審議会が示した 2019 年度の引上げ額の目安は全国加重平均 27 円（2018 年度は 26 円）、引上げ率に換算すると 3.09%（同 3.07%）だった。今後、この目安を基に各地方最低賃金審議会でも議論され、10 月初めに各都道府県の賃金水準が改定される。

最低賃金は長期にわたって引き上げられてきた。一般労働者（≒正社員）やパートタイム労働者の平均賃金に対する最低賃金の割合は 2018 年度でそれぞれ 42%、73%と、20 年前の水準（順に 33%、66%）から大幅に上昇している。しかし、それでも日本の最低賃金は諸外国に比べて低いとの見方は多く、骨太方針 2019 でも「他の先進国との比較で低い水準に留まる」と述べられている。

最低賃金を引き上げると、単純労働を行う短時間労働者を中心に所得が増加し、家計消費を活性化させる可能性がある。人件費の増加で収益率が低下した企業は生産性を高めようとするだろう。半面、企業の負担が過重になれば、従業員数や 1 人当たり労働時間を調整したり、設備投資を抑制したりするかもしれない。経済全体への影響はこうしたプラスとマイナスの両面の効果が合わさった結果として表れるため、極めて実証的なテーマである。

そこで本章では、まず日本の最低賃金の「水準」について、複数の指標を用いて検討する。次に、最低賃金引き上げの日本経済への影響について、国内外の先行研究をサーベイした上で分析を試みる。最後に、今後の最低賃金の引き上げについての考えを述べたい。

5.2 最低賃金の「水準」は低いのか？

米ドル換算・フルタイム労働者対比で見た最低賃金は主要先進国に見劣り

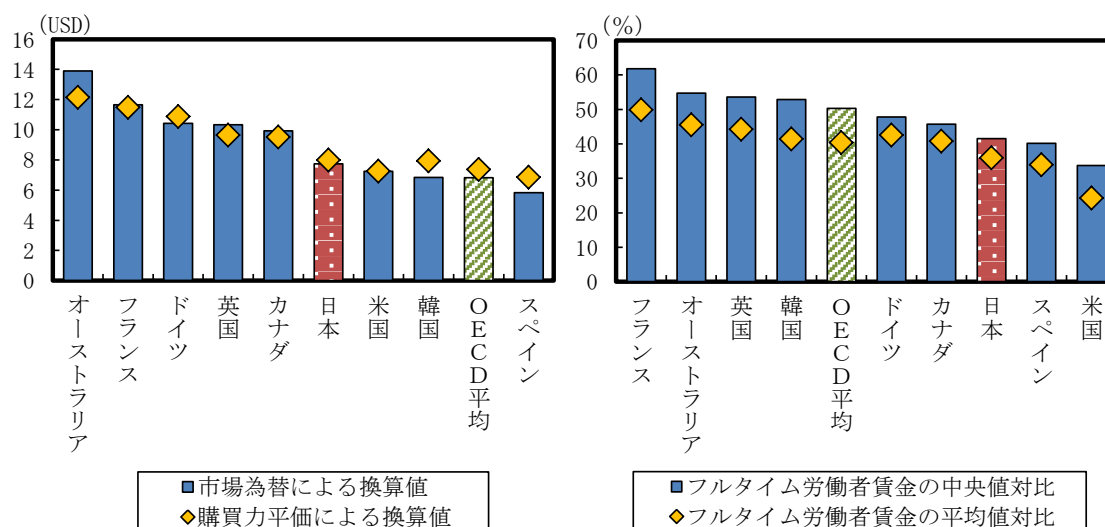
日本の最低賃金は諸外国と比べて低いと言われる論拠として挙げられる指標の一つが米ドル換算の最低賃金額だ。例えば、2019 年 5 月 14 日に開催された経済財政諮問会議の有識者議員提出資料（参考資料）では、市場為替レートで米ドル換算した最低賃金額が主要先進国間で比較されており、「日本は他の先進国よりも依然低い水準」と説明されている。

¹⁰ 「経済財政運営と改革の基本方針 2019 ～『令和』新時代：『Society 5.0』への挑戦～」（2019 年 6 月 21 日閣議決定）

そこで、市場為替レートと購買力平価で米ドル換算した最低賃金額を国際比較した**図表 5-1 左**を見ると、確かに日本はオーストラリアやフランス、ドイツ、英国に見劣りする。ただし OECD 加盟国の平均値¹¹を上回っており、米国や韓国、スペインよりも高い。

同じ通貨建ての最低賃金額を単純に比較することは、「分かりやすさ」という点ではメリットがある。しかし、各国の経済構造や就業形態などの違いが十分に反映されていないことなどへの留意が必要であり、この指標をもって日本の最低賃金は低いと結論づけることは早計である。

図表 5-1：最低賃金の国際比較（2018 年、左：米ドル換算、右：フルタイム労働者の賃金対比）



(注) OECD平均は、OECD加盟国のうち一国単位の最低賃金制度があり、データ取得が可能な国の平均値。

(出所) OECD統計より大和総研作成

フルタイム労働者の平均賃金（中央値または平均値）対比で見て、日本の最低賃金は低いと指摘されることも多い（**図表 5-1 右**）。OECD 統計によると、日本の最低賃金はフランスや英国、ドイツだけでなく OECD 加盟国の平均値も下回っており、米ドル建ての金額で見た場合以上に日本の最低賃金水準の低さが際立っている。

フルタイム労働者の賃金対比で見た最低賃金の低さは雇用形態の違いなどが影響

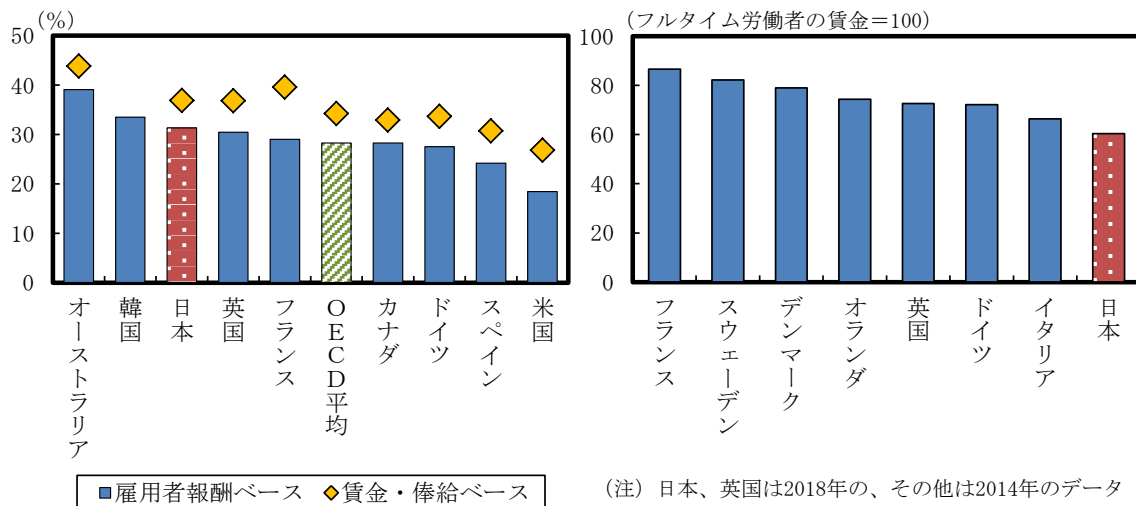
もともと、フルタイム労働者だけでなくパートタイム労働者を含めた一国全体の平均賃金で比べれば、最低賃金の姿は大きく変わる。**図表 5-2** はマクロで見た雇用者所得（雇用者報酬）または賃金・俸給を総労働時間で除した平均賃金対比の最低賃金を国際比較したものだが、日本は OECD 加盟国の中でも高めに位置しており、フランスや英国並みの水準である¹²。

¹¹ 図表 5-1、5-2、5-4 で示した「OECD 平均」は、一国単位の最低賃金制度があり、データの取得可能な国を対象としている。また紙幅の都合上、G7 諸国（イタリア除く）とオーストラリア、韓国、スペインに絞って掲載した。

¹² 雇用者報酬には賃金・俸給のほか、雇用主が負担する社会保険料が含まれる。

日本のフルタイム労働者は「総合職」に代表されるように、職務遂行能力に応じて給料が決まることが多い。これに対して海外では、定められた職務内容に応じて給料が決まる「ジョブ型雇用」が一般的だ。また、フルタイムとパートタイムの賃金格差（図表 5-3）や賃金の分布も、日本と海外で異なるだろう。これらの点を考慮しなければ、フルタイム労働者の賃金水準だけを物差しにしても、日本の最低賃金が低いとは言い切れない¹³。

図表 5-2：一国全体の平均賃金対比の最低賃金 図表 5-3：パートタイムの賃金水準



(注1) 平均時給＝雇用者報酬又は賃金・俸給÷(雇用者数×雇用者1人当たりの年間労働時間)

(注2) データは2017年。2017年のデータのない国は2016年のデータを代用。

(注3) 雇用者1人当たりの年間労働時間のデータのない国は、就業者1人当たりの年間労働時間を代用。

(注4) OECD平均は、OECD加盟国のうち一国単位の最低賃金制度があり、データ取得が可能な国の平均値。

(出所) 内閣府、OECD統計、Haver Analyticsより大和総研作成

(注) 日本、英国は2018年の、その他は2014年のデータ（日本、英国の2014年のデータはそれぞれ56.6%、71.0%）。また日本、英国は残業を含まないが、その他は残業を含む。

(出所) 厚生労働省、JILPT、英国国家統計局統計より大和総研作成

1人当たり家計消費額対比で見ると日本の最低賃金は低くない

それでは、各国の経済構造や就業形態、賃金分布などの違いによる影響を受けにくい指標として、どのようなものが考えられるだろうか。

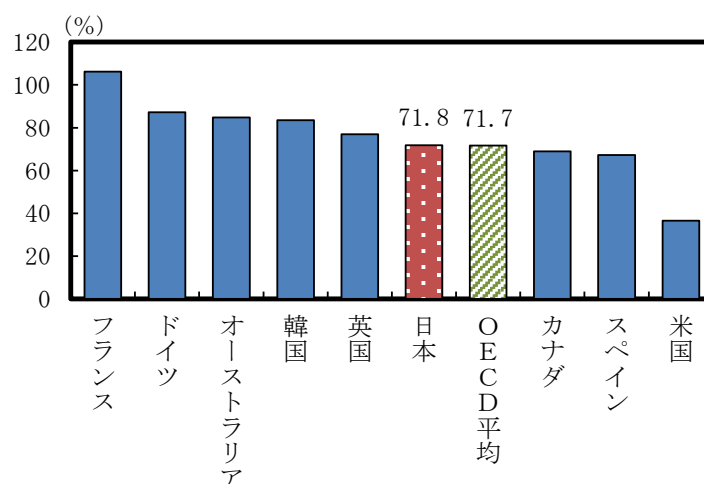
当社が注目したのが、「1人当たり家計消費額（名目家計最終消費支出÷総人口）」である。すなわち、最低賃金で1年間働く場合（労働時間を年2,000時間と想定）の年収が、平均的な生計費の何パーセントに相当するのか、を国際比較のベンチマークにする。家計消費額はSNAベースであるため国際比較が可能であり、最低賃金で働く人の税・社会保険料負担はどの国でも相当低く抑えられているため、税制や社会保障制度の影響を受けにくい。また、「労働者の生活

¹³ ちなみに、労働生産性（1人1時間当たり）対比の最低賃金はフランスや英国、ドイツよりも高く、OECD平均を大幅に上回る。これは、日本の労働生産性の水準は米国の64%（2017年、OECD推計）であり、OECD加盟国の中で低めに位置しているためと考えられる。

の安定」を目的の一つとする最低賃金法の趣旨にも合致した指標といえる。

実際に1人当たり家計消費額を用いて最低賃金を国際比較した**図表 5-4**を見ると、日本は2017年で71.8%とOECD加盟国の平均値をやや上回る水準である。イタリアを除くG7諸国で比較すると、フランスやドイツ、英国を下回るが、米国やカナダよりも上位にある。日本では2018年度に最低賃金が平均消費額を上回るペースで引き上げられたことで73.2%まで上昇しており、2019年度もさらに上昇する見込みである¹⁴。こうしたことを踏まえれば、「日本の最低賃金は国際的に見て低くない」と評価してよいだろう。

図表 5-4 : 1人当たり家計消費額対比の最低賃金 (2017 年)



(注1) 1人当たり家計消費額＝名目家計最終消費支出÷総人口

(注2) OECD平均は、OECD加盟国のうち一国単位の最低賃金制度があり、データ取得が可能な国の平均値。

(出所) 内閣府、国際連合、OECD統計より大和総研作成

5.3 地域別に見た最低賃金の比較

1人当たり家計消費額対比で見た最低賃金に地域差は見られず

日本国内に目を向けると、最低賃金額の地域間格差の大きさが話題になることが多い。最低賃金額は都道府県ごとに異なり、2018年度において最も高い東京都(985円)と最も低い鹿児島県(761円)では200円以上の開きがある。最低賃金額の地域間格差は、最低賃金の低い地方から高い都市部への人口流出を促しているといわれる。

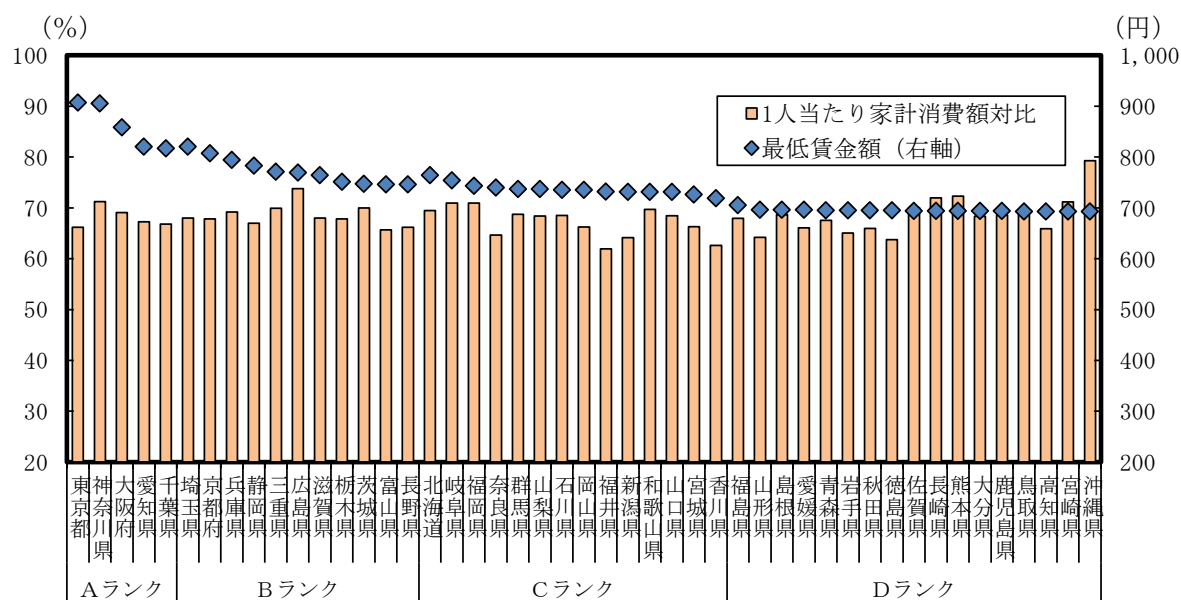
この点を確認するため、**前掲図表 5-4**と同様、1人当たり家計消費額対比で見た最低賃金を都道府県別に比較すると**図表 5-5**のようになる。最低賃金制度は経済実態に応じて全都道府県を「Aランク」「Bランク」「Cランク」「Dランク」の四つに分けているが、最低賃金額が最も高いAランクと最も低いDランクの地域を比較しても、1人当たり家計消費額に比した最低賃金に明確

¹⁴ 2019年度の最低賃金の引上げ率の目安は3.09%とされた一方、本予測の1人当たり名目家計消費額の伸び率は前年度比+1.3%の見込みである。

な地域差は見られない¹⁵。このことは、各都道府県の最低賃金額が決定される過程で、生計費に応じた水準の設定が実効的に行われていることを示唆している。

また、A ランクの東京都は 2015 年度で 66% と、D ランクの鹿児島県（69%）を下回る。家賃に代表されるように、平均的な生計費は地方よりも都市部の方が高い。そのため最低賃金額の高い都市部で働けば、地方よりも金銭的な余裕が生まれるとは限らない（従って、最低賃金額の高さは都市部で働くインセンティブにはならない）。それにもかかわらず、人口が地方から都市部へ流出するのは、都市部には地方よりも雇用の機会が多く、多様で豊富な商品、サービス、レジャーなどが揃っており、教育環境が充実しているといった他の魅力があるからだろう。

図表 5-5：都道府県別に見た 1 人当たり家計消費額対比の最低賃金（2015 年度）



(注) 1人当たり家計消費額＝名目家計最終消費支出÷総人口

(出所) 内閣府、国立社会保障・人口問題研究所統計、厚生労働省資料より大和総研作成

5.4 最低賃金引き上げは経済政策となり得るか？

注目される経済政策としての最低賃金引き上げの効果

最低賃金の引き上げについては、昨今、貧困層への社会政策というより、経済政策としての側面が注目されつつある。

最低賃金引き上げは消費活性化やデフレ脱却、企業の生産性向上に資すると期待されているものの、こうした効果が発現するには、人件費が増加しても企業が雇用者数や労働時間を調整しないことが前提である。また、生産性向上は企業が日頃から取り組んでいる重要課題であり、それを最低賃金の引き上げのみで実現できるか否かは判然としない。既に指摘した通り、最低

¹⁵ ここでは内閣府「県民経済計算」における家計最終消費支出の最新値である 2015 年度で比較した。

賃金の引き上げによる経済への影響は極めて実証的なテーマであり、これまでに数多くの先行研究が存在する。そこで以下では、雇用と生産性への影響に焦点を当てた分析を紹介する。

雇用を減少させると結論づけた研究が多い

米国では、最低賃金の雇用への影響を中心に過去数十年間にわたり研究が蓄積されてきた。コンセンサスは未だに得られていないが、負の影響を与えると結論づけた研究が多い。

初期の研究では、最低賃金引き上げは雇用にマイナスの影響を与えるとの考えがコンセンサスであった。サーベイ論文である Brown et al. (1982) は、最低賃金引き上げの 10 代の雇用に対する弾性値は▲0.3～▲0.1 と推定される、とした。しかし、隣接する二つの州のファストフード店を対象に分析した Card and Krueger (1994) は、州の最低賃金の引き上げが雇用に負の影響を与えたという証拠はなく、むしろプラスの効果を与えたことを示したことから、最低賃金引き上げの雇用への影響について論争が繰り広げられるようになった。

競争的な労働市場モデルを前提にすると、労働需給が均衡する賃金水準を超えた最低賃金の引き上げは、労働需要を減少させるので雇用が減少する。しかし現実には雇用が増加したことから、需要独占的（賃金決定において企業が従業員よりも優位）な労働市場モデルの有効性が議論され、Manning (2003) によってこの理論が洗練された。需要独占的な労働市場モデルでは、企業は賃金交渉力の強さから従業員の限界生産力（雇用を一人増やしたときに追加的に得られる収入）を下回る水準に賃金を設定できる。そのため、極めて低い賃金で従業員を雇っている企業において最低賃金が多少上昇しても、利益が増加する（限界利潤がプラス）限りは人件費の増加を許容し、雇用量を増加させると考えられている。

もっとも、Neumark and Wascher (2006/2007) はサーベイした 102 の研究のうち、最低賃金引き上げと雇用について正の関係を示しているのは八つのみであり、労働市場は最低賃金引き上げが雇用へ負の影響を与える完全競争モデルによって合理的に近似できると主張した。より最近の研究である Belman and Wolfson (2016) では、700 以上の研究を用いたメタ分析により、最低賃金引き上げの 10 代の雇用に対する弾性値は▲0.12～▲0.05 と推定される、とした。

最低賃金の大幅な引き上げは雇用へ負の影響を与える可能性

これまで雇用への明確な影響が見られなかったのは、最低賃金水準や引上げ率が小さいためである可能性もある。Manning (2016) は最低賃金引き上げの効果が分かりにくい原因に、労働需要の弾力性が非常に小さいことを挙げている。ただし、そうであったとしても、最低賃金が非常に高く、雇用を大幅に削減する閾値が存在することが想定され、より大幅な最低賃金の引き上げについての更なる分析が必要だとしている。また Neumark (2018) は、最近の潮流として、米国で 15 ドルの最低賃金を採用する動きがあるが、これまでよりはるかに高い水準へ最低賃金を引き上げる場合の雇用への影響は不確実性が大きいと指摘する。

生産性へ与える影響についてもコンセンサスはない

生産性への影響については、1999 年に最低賃金が導入された英国においていくつか研究がなされている。Draca et al. (2011) は、最低賃金の導入により、賃金が大幅に引き上げられたことで企業の収益性が大幅に低下した一方、企業の雇用や生産性への影響は見られなかったとした。これに対して、Riley and Bondibene (2017) は企業レベルのデータを用いた分析により、最低賃金と労働生産性に正の関係があることを示し、労働生産性の上昇は雇用の減少でも、機械設備などの資本の増加でもなく、物量投入に依存しない生産効率の改善指標である、いわゆる全要素生産性の上昇によるものであると示唆した。ただし、労働生産性の向上は労働時間によるものだという可能性は排除できないとしている。

日本の先行研究においても雇用や生産性への影響は不明確

翻って日本では、都道府県で最低賃金の水準が異なることから、これに着目した研究がいくつか存在する。最低賃金と雇用の関係を見た研究の中で、Kawaguchi and Mori (2009)、川口・森 (2013)、Kambayashi et al. (2013) などでは、最低賃金引き上げによる 10 代の男女や中年女性の雇用の減少を確認している。Akesaka et al. (2017) は、10 代の男性や 50 歳以上の労働者の雇用就業率を低下させるのに加え、幅広い年代の労働者の労働時間を減少させるとしている。

一方、雇用に影響を与えないという立場には橘木・浦川 (2006) や Higuchi (2013) があり、見解は一致していない。

また、生産性に関する分析は、労働生産性への影響は確認できないとする森川 (2019) くらいしかなく、研究の蓄積は進んでいない。

最低賃金の上昇は雇用の調整を通じて生産性に悪影響を与える可能性も

本稿では、森川 (2019) を参考に生産性に関する業種別の分析を行ったところ、「運輸業、郵便業」「卸売業、小売業」において、最低賃金が一般労働者の平均賃金対比で上昇する時、1 人 1 時間当たり（マンアワー）労働生産性が低下するという結果を得た。詳細については「**5.6 補論**」を参照されたい。

ただし、生産性の低下は割高となった最低賃金付近で働く労働者を相対的に減らすことによって、需要変化への効率的な対応が難しくなったことに起因する可能性がある。すなわち、最低賃金の引き上げは生産性の低下に直接結びつくわけではなく、雇用構造の変化を通じた効果であると考えられる。なお、本分析の対象期間は 2007 年度から 2015 年度であり、最低賃金が大幅に引き上げられてきた 2016 年度以降の影響は実証的に確認できていない。最低賃金引き上げの生産性への影響を測るには、今後の更なる研究の蓄積が必要だろう。

5.5 経済実態に即した最低賃金の引き上げを

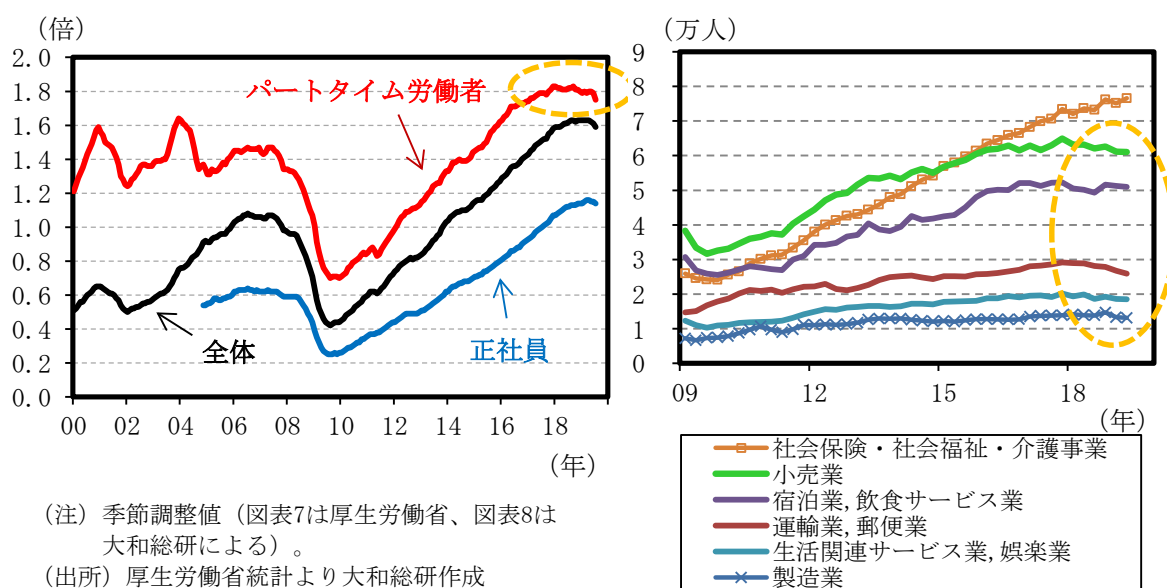
多くの産業でパートタイムの労働需要が減少

最低賃金は第二次安倍内閣発足直後の2013年度から2018年度までの間に全国加重平均で125円引き上げられ（年率2.6%）、2016年度以降の引上げ率は3年連続で3%に達した。一般労働者やパートタイム労働者の賃金上昇率を上回るペースだったが、それでも雇用・所得環境に悪影響が見られなかったのは、企業収益が過去最高水準を更新するなど息の長い景気回復を実現し、幅広い産業で人手不足感が強まったというマクロ要因が大きかったためと考えられる。

だが、こうした状況は変わりつつある。有効求人倍率は約45年ぶりの高水準にあるが、パートタイム労働者に限れば2018年初めに頭打ちとなっており、正社員よりも早いタイミングで労働需給のタイト化が一服した（図表5-6）。さらに、有効求人倍率に先行する新規求人倍率のうち、企業の労働需要を表す新規求人数を産業別に見ると、小売業や宿泊業・飲食サービス業、運輸業・郵便業などでパートタイムの求人数が減少している（図表5-7）。

図表5-6：就業形態別に見た有効求人倍率

図表5-7：主な産業の新規求人数（パート）



日本経済は中国向けを中心に外需が悪化しており、米中摩擦の展開は予断を許さない状況にある。また、残業時間の上限規制等が盛り込まれた働き方改革関連法は2019年4月に一部施行され、多くの企業が制度対応を迫られている。こうした下で最低賃金を大幅に引き上げていけば、いずれ事業活動の縮小や労働需要の減少など従来見られなかった悪影響が目立ちかねない。2019年度の最低賃金引上げ率の目安が前年度並みとされたのは穏当な判断だったといえよう。

人口減少・高齢化により働き手の希少性は高まっており、グローバル化やAIなどの技術進歩は賃金格差を一層拡大させる可能性がある。社会の支え手の拡大強化や格差是正を図る観点からの最低賃金引き上げは従来以上に重要性を増すだろう。ただし、ここまで考察した通り、最低賃金の水準は国際的に見て低くなく、経済政策としての有効性が不明確であることを踏まえれば、経済実態に即した緩やかなペースでの賃上げが求められる。

5.6 補論 ～産業別に見た最低賃金引き上げと生産性の関係

本稿では、森川（2019）を参考に、産業別に見た最低賃金の生産性への影響を計測した。森川（2019）では産業計の労働者 1 人当たり生産性を測っていたが、ここでは産業別のマンアワー生産性について分析した。これにより、産業ごとの賃金構造の違いを考慮するとともに、労働時間の増加が生産性向上として計測される、という影響を取り除いている。

多くの先行研究に倣い、最低賃金の絶対的な水準ではなく、「カイツ指標」と呼ばれる、一般労働者の平均賃金に対する比率を重視する。産業別・都道府県別の付加価値額は内閣府「県民経済計算」を利用し、総労働時間や一般労働者の平均賃金、短時間労働者比率のデータは厚生労働省「賃金構造基本統計調査」を利用した。分析する産業は 2 つの統計における分類が近い 8 つとする。データ期間は 2008SNA ベースの遡及値が利用可能な 2007～2015 年度とした。推計式は下記の通りであり、森川（2019）の企業レベルの分析を参考にした固定効果モデルである。

$$\ln(LP_{pt}) = \alpha + \beta_1 \frac{MW_{pt}}{AW_{pt}} + \beta_2 \frac{MW_{pt}}{AW_{pt}} \times NS_{pt} + \beta_3 NS_{pt} + \beta_4 \ln(LP_{p,t-1}) + \gamma_p + \lambda_t + \epsilon_{pt}$$

LP：マンアワー生産性

MW：最低賃金

AW：一般労働者の平均賃金（所定内給与ベース）

NS：短時間労働者比率

MW/AW：最低賃金・平均賃金比率（カイツ指標）

p：都道府県

t：年度

推計結果は図表 5-8 に示す通りである。特に「運輸業、郵便業」「卸売業、小売業」において、カイツ指標と労働生産性との間に統計的に有意な負の関係が確認された。ただし、必ずしもカイツ指標と労働生産性に因果関係があるとは言えない。この 2 業種においては、カイツ指標と短時間労働者・一般労働者の労働時間比率に負の相関が見られた。つまり、カイツ指標が上昇すると、割高となった短時間労働者の総労働時間が相対的に減少する傾向があり、カイツ指標の変化が雇用構造（短時間労働者と一般労働者の総労働時間配分）の変化を通じて、間接的に生産性に影響を与えた可能性が考えられる。柔軟に労働時間を調整できる短時間労働者の雇用もしくは労働時間が相対的に減り、代わりに一般労働者が需要変動に対して硬直的に生産を行うとなれば、効率的な生産が行えない可能性があるだろう。

売上高伸び率のボラティリティが大きい企業では、非正規雇用比率と生産性との間に強い正の相関が見られることが先行研究で確認されている（森川（2014））。特にサービス業においては「生産と消費の同時性」が存在し、製造業のように在庫をストックすることが難しい。そのため、労働時間の調整が容易な短時間労働者を活用することで、需要変動に機動的に対応している。特に需要が減少した時期に正規雇用を十分に調整できず、生産活動が非効率になってしまったとみられる。

図表 5-8 : 最低賃金と労働生産性の関係の推計結果

	建設業	製造業	情報通信業	運輸業, 郵便業
カイツ指標	-1.0982 * (0.6580)	-0.0410 (0.4110)	0.5062 (0.5937)	-1.1986 *** (0.4325)
カイツ指標×短時間労働者比率	13.4228 (13.7042)	-7.7031 * (4.6501)	17.2259 * (8.8160)	9.6052 (5.9254)
	卸売業, 小売業	金融業, 保険業	宿泊業, 飲食サービス業	医療, 福祉
カイツ指標	-1.0140 *** (0.3315)	-0.2440 (0.6098)	0.0141 (0.4973)	0.3039 (0.4368)
カイツ指標×短時間労働者比率	-0.9943 (2.5984)	-0.9352 (12.8819)	-4.9468 (4.1247)	5.6268 (5.7411)

(注) 括弧内は標準誤差。*、***はそれぞれ有意水準 10%、1%を示す。推計期間は 2007-2015 年度。

(出所) 大和総研作成

参考文献

- 川口 大司・森 悠子 (2013) 「最低賃金と若年雇用：2007 年最低賃金法改正の影響」RIETI Discussion Paper Series 13-J-009.
- 橘木 俊昭・浦川 邦夫 (2006) 『日本の貧困研究』東京大学出版会.
- 森川 正之 (2014) 『サービス産業の生産性分析：ミクロデータによる実証』日本評論社.
- 森川 正之 (2019) 「最低賃金と生産性」RIETI Policy Discussion Paper 19-P-012.
- Akesaka, Mika and Ito, Yukiko and Ohtake, Fumio (2017) “Impact of Change in Minimum Wage on Employment and Poverty in Japan,” ISER Discussion Paper 0999, Institute of Social and Economic Research, Osaka University.
- Brown, Charles, Curtis Gilroy and Andrew Kohen (1982) “The Effect of the Minimum Wage on Employment and Unemployment,” Journal of Economic Literature, Vol. 20, No. 2 (June), pp. 487-528.
- Wolfson, Paul and Dale Belman (2016) 15 Years of Research on U.S. Employment and the Minimum Wage (December 10, 2016). Tuck School of Business Working Paper No. 2705499.
- Card, David and Alan B. Krueger (1994) “Minimum Wages and Employment: A Case Study of the Fast-Food Industry in New Jersey and Pennsylvania,” American Economic Review, Vol. 84, No. 4 (September), pp. 772-793.
- Draca, Mirko, Stephen Machin, and John Van Reenen (2011) “Minimum Wages and Firm Profitability,” American Economic Journal: Applied Economics, Vol. 3, No. 1, pp. 129-151.
- Higuchi, Yoshio (2013) “The Dynamics of Poverty and the Promotion of Transition from Non - Regular to Regular Employment in Japan: Economic Effects of Minimum Wage Revision and Job Training Support,” Japanese Economic Review, Vol. 64, Issue 2, pp. 147-200, 2013.
- Kambayashi, Ryo, Daiji Kawaguchi, and Ken Yamada (2013) “Minimum Wage in a Deflationary Economy: The Japanese Experience, 1994-2003,” Labour Economics, Vol. 24, October, pp. 264-276.
- Kawaguchi, Daiji and Yuko Mori (2009) “Is Minimum Wage an Effective Anti-poverty Policy in Japan?” Pacific Economic Review, Vol. 14, No. 4, pp. 532-554.
- Manning, Alan (2003) “Monopsony in Motion: Imperfect Competition in Labor Markets,” Princeton University Press.
- Manning, Alan (2016) “The Elusive Employment Effect of the Minimum Wage,” CEP Discussion Papers dp1428, Centre for Economic Performance, LSE.
- Neumark, David and William Wascher (2006/2007) “Minimum Wages and Employment: A Review of Evidence from the New Minimum Wage Research,” NBER Working Paper No. 12663, November.
- Neumark, David (2018) “The Econometrics and Economics of the Employment Effects of Minimum Wages: Getting from Known Unknowns to Known Knowns,” NBER Working Paper No. w25043.
- Riley, Rebecca and Chiara Rosazza Bondibene (2017) “Raising the Standard: Minimum Wages and Firm Productivity,” Labour Economics, Vol. 44 issue C, January, pp. 27-50.

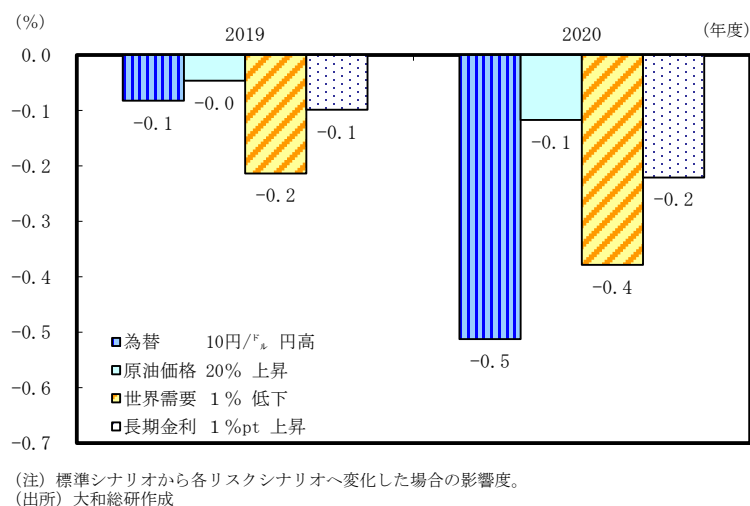
6. 補論：マクロリスクシミュレーション

山口 茜

本章では景気に影響を与えるいくつかのリスク要因が想定以上に進行することで、予測にどの程度の影響が出るかの試算を示す。標準シナリオにおける主な前提と、四つのリスクシナリオが顕在化した場合の実質 GDP に与える影響（下図参照）は以下の通り。リスクシナリオは 2019 年 10-12 月期以降に顕在化すると仮定して推計している。

【前提】	【シミュレーション】
・ 為替レート : 2019-20 年度 ; 107.7 円/ドル, 107.0 円/ドル	➡ 各四半期 10 円/ドル円高
・ 原油 (WTI) 価格 : 2019-20 年度 ; 57.0 ドル/bbl, 56.0 ドル/bbl	➡ 各四半期 20% 上昇
・ 世界経済成長率 : 2019-20 暦年 ; 3.1%, 3.4%	➡ 各四半期 1% 低下
・ 長期金利 : 2019-20 年度 ; -0.16%, -0.20%	➡ 各四半期 1%pt 上昇

図表 6-1：実質 GDP に与える影響



6.1 円高

円高は貿易財の価格競争力を低下させるため、財貨・サービスの輸出が減少する。これに合わせ、電気機器や輸送機器などの輸出型製造業やこれに付帯する運輸、電力、商業などの非製造業を中心に生産が減少する。輸出や生産の減少は企業の売上の減少となり、企業収益の低下をもたらす。これは企業のキャッシュフローの減少や将来の成長期待を悪化させ、設備投資の減少へとつながる。また、円高による輸入物価の低下は国内の物価を押し下げ、企業物価や消費者物価が下落する。物価下落で家計の実質購買力が上昇するものの、企業収益の減少からくる雇用・所得環境の悪化により、個人消費は減少する。なお、円高の影響が個人消費に波及するまでには長いラグがあるため、本シミュレーション期間内での影響は軽微である。以上の経路を通じて、10 円/ドルの円高により、実質 GDP の水準は標準シナリオに比べて 2019 年度で▲0.1%、2020 年度で▲0.5%縮小する。

6.2 原油高騰

原油価格が標準シナリオの想定よりも 20%上昇した場合、日本経済に与える影響は実質 GDP を標準シナリオに比べて 2019 年度で▲0.0%、2020 年度で▲0.1%縮小させることになる。

原油価格の上昇は輸入デフレーターを押し上げることになる。輸入デフレーターが上昇すると名目輸入額が増加し、純輸出が減少して名目 GDP が減少する。また、原油価格の上昇はエネルギー価格を上昇させるとともに、原材料価格の上昇を通じて最終財価格を上昇させる。その結果、家計の実質購買力は低下し、消費を押し下げることに繋がる。

企業部門においては、原材料価格の上昇によって収益が圧迫され、設備投資が減速する。設備投資は企業マインドに左右されるため、翌年度の設備投資にも影響を与えることになる。収益の減少は雇用・所得環境の悪化につながり、消費者マインドが冷やされることから、民間消費も減速する。

6.3 世界需要の低下

世界需要（GDP）が 1%低下した場合、日本の実質 GDP は標準シナリオに比べて 2019 年度で▲0.2%、2020 年度で▲0.4%縮小することになる。

世界需要が低下すると、日本からの輸出が押し下げられるため、製造業の売上の減少によって企業収益が悪化する。また、製造業の生産活動の低下は、非製造業への波及によって、広く企業収益を押し下げることになる。こうした企業収益の減少に加えて、鉱工業生産の減少による稼働率の低下および設備過剰感の高まりから、設備投資が減少する。さらに企業収益の減少は、賃金下落圧力となるため、ラグを伴って個人消費や住宅投資といった家計部門の需要も減少することになる。なお、こうした状況に陥ると、内需の減少を受けて、輸入をも減少させるという結果となる。

6.4 金利上昇

長期金利が標準シナリオに比べ 1%pt 上昇した場合、実質 GDP の水準は金利上昇がなかった場合に比べ、2019 年度で▲0.1%、2020 年度は▲0.2%の縮小となる。金利上昇による資金調達コストの上昇は設備投資や住宅投資を減少させる。また、個人への直接的な影響は純有利子負債（有利子資産を除いた有利子負債）の大きさによって決まるが、個人は純受取主体、つまり有利子資産が有利子負債を上回っているため、金利上昇は財産所得を増加させる。投資の減少による景気悪化を受け、勤労所得は減少するものの、財産所得の増加に相殺され、個人消費への影響は軽微なものにとどまることとなる。

ただし、他のシミュレーション同様、ここでは金利が上昇するときの外部環境を考慮していない。通常、金利は独歩的には上昇せず、景気の回復や先行きの明るい見通しを反映して上昇する。そのようなときには期待物価上昇率が高まり、実質金利の上昇を抑えることになるため、

投資の限界収益率（投資収益率と実質金利の差）は保たれ、設備投資には影響が出にくくなる
と考えられる。従って、本シミュレーションでは金利上昇の負の作用が強調されている可能性
がある。

なお、景気対策などの財政出動による財政悪化から長期金利が上昇する場合、設備投資や住
宅投資などに対するクラウドイングアウト効果などによって、シミュレーション結果に近い効
果がマクロ経済にもたらされるとみられる。

図表 6-2：シミュレーション結果

	標準シナリオ		シミュレーション1 円高（10円高）		シミュレーション2 原油20%上昇	
	2019年度	2020年度	2019年度	2020年度	2019年度	2020年度
名目GDP	1.3	0.8	1.1 (-0.3)	0.3 (-0.8)	1.1 (-0.3)	0.5 (-0.6)
実質GDP	0.8	0.4	0.7 (-0.1)	-0.1 (-0.5)	0.7 (-0.0)	0.3 (-0.1)
GDPデフレーター	0.6	0.5	0.4 (-0.2)	0.3 (-0.3)	0.3 (-0.2)	0.2 (-0.5)
全産業活動指数	0.7	0.5	0.4 (-0.3)	0.1 (-0.6)	0.6 (-0.1)	0.4 (-0.1)
鉱工業生産指数	-1.4	0.8	-2.3 (-0.9)	-0.3 (-2.0)	-1.5 (-0.1)	0.7 (-0.2)
第3次産業活動指数	1.1	0.5	0.9 (-0.2)	0.2 (-0.4)	1.0 (-0.1)	0.4 (-0.1)
国内企業物価	1.8	2.0	1.1 (-0.7)	1.3 (-1.3)	2.1 (0.3)	2.4 (0.7)
消費者物価	0.6	0.3	0.4 (-0.1)	0.2 (-0.2)	0.6 (0.1)	0.5 (0.2)
失業率	2.4	2.4	2.4 (-0.0)	2.4 (0.0)	2.4 (0.0)	2.4 (-0.0)
貿易収支（兆円）	-1.1	-1.1	-1.0 (0.1)	-1.7 (-0.5)	-2.8 (-1.7)	-3.1 (-2.0)
経常収支（億ドル）	1,778	1,780	1,893 (115)	1,718 (-62)	1,648 (-130)	1,615 (-165)
経常収支（兆円）	19.3	19.2	19.1 (-0.2)	16.6 (-2.6)	17.7 (-1.6)	17.4 (-1.8)
実質GDPの内訳						
民間消費	0.7	0.3	0.7 (-0.0)	0.2 (-0.1)	0.7 (-0.1)	0.2 (-0.2)
民間住宅投資	0.6	-0.8	0.5 (-0.1)	-1.1 (-0.4)	0.5 (-0.1)	-1.1 (-0.4)
民間設備投資	1.1	0.7	0.8 (-0.3)	-0.6 (-1.6)	0.9 (-0.2)	0.4 (-0.6)
政府最終消費	1.3	0.6	1.4 (0.0)	0.8 (0.2)	1.3 (-0.0)	0.6 (-0.0)
公共投資	3.4	0.6	3.7 (0.3)	1.0 (0.6)	3.3 (-0.1)	0.5 (-0.2)
財貨・サービスの輸出	-1.9	0.3	-2.1 (-0.2)	-0.4 (-0.9)	-1.9 (-0.1)	0.2 (-0.1)
財貨・サービスの輸入	-0.2	0.4	-0.4 (-0.2)	0.7 (0.1)	-0.4 (-0.2)	0.0 (-0.6)

	シミュレーション3 世界需要1%低下		シミュレーション4 長期金利1%pt上昇		(参考) 5円円安と原油20%上昇	
	2019年度	2020年度	2019年度	2020年度	2019年度	2020年度
名目GDP	1.1 (-0.2)	0.6 (-0.4)	1.3 (-0.1)	0.7 (-0.2)	1.2 (-0.1)	0.8 (-0.2)
実質GDP	0.5 (-0.2)	0.2 (-0.4)	0.7 (-0.1)	0.3 (-0.2)	0.8 (-0.0)	0.5 (0.1)
GDPデフレーター	0.6 (-0.0)	0.4 (-0.0)	0.6 (0.0)	0.5 (0.0)	0.4 (-0.1)	0.3 (-0.3)
全産業活動指数	0.5 (-0.1)	0.4 (-0.2)	0.6 (-0.1)	0.4 (-0.1)	0.7 (0.1)	0.6 (0.2)
鉱工業生産指数	-2.1 (-0.6)	0.5 (-0.9)	-1.6 (-0.2)	0.6 (-0.4)	-1.1 (0.3)	1.3 (0.8)
第3次産業活動指数	1.1 (-0.0)	0.4 (-0.1)	1.1 (-0.0)	0.4 (-0.1)	1.1 (0.0)	0.5 (0.1)
国内企業物価	1.7 (-0.0)	1.9 (-0.1)	1.8 (0.0)	2.0 (-0.0)	2.4 (0.7)	2.7 (1.4)
消費者物価	0.5 (-0.0)	0.3 (-0.0)	0.6 (0.0)	0.3 (-0.0)	0.7 (0.1)	0.5 (0.3)
失業率	2.4 (-0.0)	2.4 (0.0)	2.4 (0.0)	2.4 (0.0)	2.4 (0.0)	2.4 (-0.0)
貿易収支（兆円）	-1.8 (-0.6)	-1.6 (-0.4)	-0.8 (0.3)	-0.6 (0.5)	-2.9 (-1.8)	-2.8 (-1.7)
経常収支（億ドル）	1,705 (-73)	1,685 (-95)	1,732 (-46)	1,373 (-407)	1,590 (-187)	1,646 (-134)
経常収支（兆円）	18.4 (-0.9)	18.1 (-1.0)	18.8 (-0.5)	14.8 (-4.4)	17.8 (-1.4)	18.7 (-0.5)
実質GDPの内訳						
民間消費	0.7 (-0.0)	0.2 (-0.1)	0.7 (-0.0)	0.3 (-0.0)	0.7 (-0.1)	0.2 (-0.1)
民間住宅投資	0.6 (-0.0)	-1.0 (-0.3)	0.3 (-0.3)	-1.2 (-0.7)	0.6 (-0.0)	-0.9 (-0.2)
民間設備投資	1.1 (-0.1)	0.3 (-0.5)	0.5 (-0.6)	-0.3 (-1.6)	1.1 (-0.1)	1.0 (0.2)
政府最終消費	1.3 (0.0)	0.6 (0.0)	1.3 (0.0)	0.6 (0.0)	1.3 (-0.0)	0.5 (-0.1)
公共投資	3.4 (0.0)	0.7 (0.0)	3.4 (-0.0)	0.6 (0.0)	3.1 (-0.2)	0.4 (-0.5)
財貨・サービスの輸出	-3.1 (-1.2)	-0.1 (-1.6)	-1.9 (-0.0)	0.2 (-0.0)	-1.8 (0.1)	0.5 (0.3)
財貨・サービスの輸入	-0.4 (-0.2)	0.3 (-0.3)	-0.4 (-0.2)	-0.0 (-0.6)	-0.3 (-0.1)	-0.1 (-0.7)

(注1) 表の数値は断りがない限り、前年度比変化率。ただし、失業率、貿易収支、経常収支は数値。

(注2) 括弧内数値は基準解の水準に対する乖離率。ただし、失業率、貿易収支、経常収支については乖離幅。

(出所) 大和総研作成

7. 四半期計数表

(1-a) 主要経済指標

	2017			2018			2019			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2017	2018	2017	2018
名目国内総支出(兆円)	542.6	548.6	549.8	549.0	549.9	547.3	549.7	554.9		547.5	550.4	545.1	548.9
前期比%	0.6	1.1	0.2	-0.1	0.2	-0.5	0.4	1.0					
前期比年率%	2.5	4.5	0.9	-0.6	0.7	-1.9	1.7	3.9					
前年同期比%	1.4	2.3	2.4	1.8	1.4	-0.3	-0.0	1.1	2.0	0.5		1.7	0.7
実質国内総支出(兆円、2011暦年連鎖価格)	528.5	532.3	534.1	533.3	535.8	533.2	535.5	538.4	531.9	535.6		530.2	534.3
前期比%	0.4	0.7	0.3	-0.1	0.5	-0.5	0.4	0.5					
前期比年率%	1.8	2.9	1.3	-0.6	1.9	-1.9	1.8	2.2					
前年同期比%	1.7	2.2	2.4	1.3	1.5	0.1	0.3	1.0	1.9	0.7		1.9	0.8
内需寄与度(前期比)	0.7	0.2	0.4	-0.2	0.5	-0.3	0.8	0.1	1.5	0.8		1.3	0.7
外需寄与度(前期比)	-0.2	0.5	-0.1	0.1	-0.0	-0.2	-0.4	0.4	0.4	-0.1		0.6	-0.0
GDPデフレーター(前年同期比%)	-0.3	0.2	0.0	0.5	-0.1	-0.4	-0.3	0.1	0.1	-0.2		-0.2	-0.1
全産業活動指数(2010=100)	104.9	104.9	105.5	105.3	105.9	105.5	106.4	105.9	105.0	105.8		104.6	105.8
前期比%	1.3	-0.0	0.6	-0.2	0.5	-0.3	0.8	-0.4	1.8	0.8		1.6	1.1
鉱工業生産指数(2015=100)	103.2	103.2	104.4	103.5	104.3	103.6	105.0	102.4	103.5	103.8		103.1	104.2
前期比%	1.9	-0.1	1.2	-0.9	0.8	-0.7	1.3	-2.5	2.9	0.2		3.1	1.1
第3次産業活動指数(2010=100)	104.8	104.8	105.3	105.4	105.9	105.8	106.7	106.7	105.0	106.2		104.7	105.9
前期比%	0.8	0.0	0.5	0.1	0.5	-0.1	0.9	-0.0	1.1	1.1		0.7	1.2
企業物価指数(2015=100)													
国内企業物価指数	98.4	98.8	99.7	100.3	101.0	101.9	102.0	101.2	99.3	101.5		98.7	101.3
前年同期比%	2.1	2.8	3.4	2.4	2.6	3.1	2.2	0.9	2.7	2.2		2.3	2.6
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2015=100)	100.2	100.2	100.7	100.5	101.0	101.1	101.5	101.3	100.4	101.2		100.2	101.0
前年同期比%	0.4	0.6	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7	0.8		0.5	0.8
完全失業率(%)	2.9	2.8	2.7	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.7	2.4		2.8	2.4
10年物国債利回り(%)	0.04	0.05	0.05	0.06	0.04	0.10	0.07	-0.04	0.05	0.04		0.05	0.07
国際収支統計													
貿易収支(季調済年率、兆円)	2.9	6.1	5.4	3.3	3.4	-0.3	-0.4	0.6	4.5	0.7		4.9	1.2
経常収支(季調済年率、億ドル)	1,819	2,271	2,047	1,836	1,995	1,675	1,524	1,708	2,001	1,735		2,016	1,741
経常収支(季調済年率、兆円)	20.2	25.2	23.1	19.9	21.8	18.7	17.2	18.8	22.2	19.2		22.6	19.2
対名目GDP比率(%)	3.7	4.6	4.2	3.6	4.0	3.4	3.1	3.4	4.0	3.5		4.2	3.5
為替レート(¥/\$)	111.1	111.0	112.9	108.2	109.1	111.5	112.9	110.2	110.8	110.9		112.2	110.4
(¥/Euro)	124.3	131.3	133.2	132.3	129.0	130.5	128.2	125.3	130.3	128.3		127.2	130.0

(注1) 四半期データの実額と前期比・前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(1-b) 主要経済指標

	2019			2020			2021			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2019	2020	2019	2020
	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)		(予)	(予)	(予)	(予)
名目国内総支出(兆円)	556.5	557.7	557.2	559.2	560.8	562.0	563.0	563.9		557.8	562.4	556.7	561.3
前期比%	0.3	0.2	-0.1	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2					
前期比年率%	1.1	0.8	-0.3	1.4	1.2	0.8	0.7	0.6					
前年同期比%	1.3	1.9	1.4	0.8	0.7	0.7	1.0	0.8		1.3	0.8	1.4	0.8
実質国内総支出(兆円、2011暦年連鎖価格)	540.2	540.5	538.2	539.6	540.7	541.3	542.1	542.8		539.7	541.7	539.4	540.9
前期比%	0.3	0.0	-0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1					
前期比年率%	1.3	0.2	-1.7	1.0	0.8	0.5	0.6	0.5					
前年同期比%	1.0	1.4	0.5	0.2	0.0	0.1	0.7	0.6		0.8	0.4	0.9	0.3
内需寄与度(前期比)	0.6	0.1	-0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1		1.1	0.4	1.2	0.4
外需寄与度(前期比)	-0.3	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		-0.3	-0.0	-0.2	-0.1
GDPデフレーター(前年同期比%)	0.4	0.5	0.9	0.5	0.7	0.6	0.3	0.2		0.6	0.5	0.5	0.5
全産業活動指数(2010=100)	106.4	106.8	106.4	106.6	106.8	107.0	107.1	107.3		106.5	107.0	106.4	106.9
前期比%	0.5	0.3	-0.4	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1		0.6	0.5	0.6	0.5
鉱工業生産指数(2015=100)	103.0	102.0	101.8	102.5	102.8	103.1	103.3	103.6		102.3	103.1	102.4	103.0
前期比%	0.7	-1.0	-0.1	0.6	0.3	0.3	0.2	0.3		-1.4	0.8	-1.7	0.6
第3次産業活動指数(2010=100)	107.0	107.7	107.2	107.4	107.6	107.7	107.9	108.0		107.2	107.7	107.1	107.6
前期比%	0.3	0.7	-0.4	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1		1.0	0.4	1.1	0.5
企業物価指数(2015=100)													
国内企業物価指数	101.6	102.0	104.5	105.1	105.2	105.3	105.4	105.5		103.3	105.4	102.3	105.2
前年同期比%	0.6	0.1	2.5	3.8	3.6	3.2	0.8	0.4		1.8	2.0	1.0	2.8
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2015=100)	101.7	101.7	102.0	101.8	101.9	102.1	102.3	102.2		101.8	102.1	101.7	102.0
前年同期比%	0.8	0.6	0.4	0.4	0.2	0.4	0.4	0.5		0.6	0.3	0.6	0.3
完全失業率(%)	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4		2.4	2.4	2.4	2.4
10年物国債利回り(%)	-0.10	-0.15	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20		-0.16	-0.20	-0.12	-0.20
国際収支統計													
貿易収支(季調済年率、兆円)	-1.6	-0.9	-1.0	-1.1	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1		-1.1	-1.1	-0.7	-1.1
経常収支(季調済年率、億ドル)	1,766	1,774	1,788	1,784	1,780	1,777	1,781	1,782		1,778	1,780	1,759	1,780
経常収支(季調済年率、兆円)	19.4	19.0	19.1	19.1	19.0	19.0	19.1	19.1		19.3	19.2	19.1	19.0
対名目GDP比率(%)	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4		3.5	3.4	3.4	3.4
為替レート(¥/\$)	109.8	107.2	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0		107.7	107.0	108.5	107.0
(¥/Euro)	122.9	119.2	118.0	118.0	118.0	118.0	118.0	118.0		119.5	118.0	121.3	118.0

(注1) 四半期データの実額と前期比・前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(2-a) 実質国内総支出(兆円、2011暦年連鎖価格)

	2017			2018			2019			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2017	2018	2017	2018
国内総支出	528.5	532.3	534.1	533.3	535.8	533.2	535.5	538.4		531.9	535.6	530.2	534.3
前期比年率%	1.8	2.9	1.3	-0.6	1.9	-1.9	1.8	2.2					
前年同期比%	1.7	2.2	2.4	1.3	1.5	0.1	0.3	1.0	1.9	0.7	1.9	0.8	
国内需要	531.0	532.3	534.4	533.2	535.7	534.1	538.6	539.2		532.6	536.8	531.2	535.3
前期比年率%	2.8	0.9	1.6	-0.9	1.9	-1.2	3.4	0.4					
前年同期比%	1.3	1.5	2.1	1.1	1.0	0.2	0.8	1.1	1.5	0.8	1.4	0.8	
民間需要	398.3	399.8	401.8	400.6	403.4	402.0	406.1	406.3		400.1	404.4	398.8	403.0
前期比年率%	3.1	1.5	2.0	-1.2	2.8	-1.4	4.1	0.3					
前年同期比%	1.4	1.8	2.6	1.4	1.3	0.4	1.1	1.4	1.8	1.1	1.7	1.0	
民間最終消費支出	299.9	297.8	299.2	298.9	299.8	299.5	300.6	300.6		298.8	300.1	298.7	299.7
前期比年率%	3.1	-2.9	1.9	-0.4	1.3	-0.4	1.5	-0.0					
前年同期比%	2.1	0.7	1.2	0.2	0.1	0.6	0.5	0.5	1.0	0.4	1.1	0.3	
民間住宅投資	16.6	16.3	15.8	15.4	15.1	15.3	15.5	15.6		16.0	15.4	16.3	15.3
前期比年率%	8.0	-6.7	-12.1	-10.0	-7.2	3.4	5.5	3.1					
前年同期比%	5.2	1.0	-2.9	-5.6	-9.0	-6.6	-2.3	1.0	-0.7	-4.3	2.1	-5.8	
民間企業設備投資	82.9	84.3	84.9	85.4	88.0	85.6	88.1	87.9		84.4	87.4	83.5	86.7
前期比年率%	4.5	6.8	3.3	2.3	12.7	-10.7	12.4	-1.0					
前年同期比%	3.9	5.1	5.2	4.0	6.6	1.1	3.9	2.8	4.6	3.5	3.9	3.9	
民間在庫変動	-1.2	1.4	1.9	0.9	0.4	1.6	1.9	2.2		0.8	1.6	0.4	1.2
公的需要	132.8	132.5	132.6	132.6	132.2	132.1	132.6	132.8		132.5	132.3	132.4	132.3
前期比年率%	2.2	-0.8	0.4	-0.1	-1.0	-0.5	1.5	0.9					
前年同期比%	1.0	0.3	0.7	0.3	-0.1	-0.3	-0.3	0.1	0.6	-0.1	0.4	-0.1	
政府最終消費支出	106.1	106.4	106.5	106.8	106.8	107.1	107.9	107.8		106.4	107.4	106.3	107.1
前期比年率%	-0.6	1.2	0.2	1.0	0.2	1.1	2.9	-0.4					
前年同期比%	0.4	0.4	0.5	0.5	0.7	0.7	1.3	0.9	0.4	0.9	0.3	0.8	
公的固定資本形成	26.5	25.9	26.0	25.7	25.4	24.9	24.6	25.0		26.0	24.9	26.0	25.2
前期比年率%	11.2	-8.4	0.8	-3.6	-5.5	-7.0	-4.5	6.1					
前年同期比%	3.2	-0.4	0.4	-0.6	-3.2	-3.7	-5.7	-3.0	0.5	-4.0	0.7	-3.3	
公的在庫変動	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.1	0.0	0.1	0.0
財貨・サービスの純輸出	-3.2	-0.3	-0.9	-0.5	-0.5	-1.4	-3.7	-1.3		-1.2	-1.7	-1.5	-1.5
財貨・サービスの輸出	88.9	90.8	92.5	93.5	94.2	92.2	93.4	91.5		91.4	92.8	90.3	93.4
前期比年率%	0.4	8.9	8.0	4.1	3.2	-8.2	4.9	-7.6					
前年同期比%	6.9	7.1	6.7	5.2	5.9	1.7	1.1	-2.2	6.5	1.5	6.8	3.4	
財貨・サービスの輸入	92.0	91.1	93.4	93.9	94.7	93.6	97.0	92.9		92.6	94.6	91.8	94.9
前期比年率%	6.8	-4.0	10.6	2.3	3.3	-4.6	15.4	-16.0					
前年同期比%	4.4	2.6	5.1	3.6	2.9	2.8	4.1	-1.3	4.0	2.1	3.4	3.4	

(注1) 需要の小計(国内、民間、公的)は各構成項目の単純集計値であり、政府発表の系列とは異なります。

(注2) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(2-b) 実質国内総支出(兆円、2011暦年連鎖価格)

	2019			2020			2021			年度		暦年	
	4-6	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2019 (予)	2020 (予)	2019 (予)	2020 (予)
国内総支出	540.2	540.5	538.2	539.6	540.7	541.3	542.1	542.8		539.7	541.7	539.4	540.9
前期比年率%	1.3	0.2	-1.7	1.0	0.8	0.5	0.6	0.5					
前年同期比%	1.0	1.4	0.5	0.2	0.0	0.1	0.7	0.6		0.8	0.4	0.9	0.3
国内需要	542.6	543.1	541.0	542.5	543.6	544.2	545.0	545.6		542.4	544.6	541.5	543.8
前期比年率%	2.6	0.4	-1.6	1.1	0.8	0.5	0.6	0.5					
前年同期比%	1.4	1.7	0.4	0.7	0.1	0.2	0.7	0.6		1.1	0.4	1.2	0.4
民間需要	408.1	408.9	406.4	407.4	408.2	408.9	409.4	409.9		407.8	409.1	407.5	408.5
前期比年率%	1.7	0.8	-2.4	1.0	0.8	0.6	0.6	0.5					
前年同期比%	1.2	1.8	0.0	0.3	-0.0	-0.1	0.8	0.6		0.8	0.3	1.1	0.3
民間最終消費支出	302.4	303.3	301.4	302.1	302.5	303.0	303.4	303.8		302.3	303.1	301.9	302.7
前期比年率%	2.5	1.2	-2.5	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6					
前年同期比%	0.9	1.3	0.2	0.5	0.0	-0.1	0.7	0.5		0.7	0.3	0.7	0.3
民間住宅投資	15.6	15.6	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3		15.5	15.3	15.5	15.3
前期比年率%	0.3	-0.4	-5.9	-0.7	0.6	0.0	0.0	0.0					
前年同期比%	3.1	2.1	-0.8	-1.6	-1.6	-1.5	-0.0	0.1		0.6	-0.8	1.3	-1.2
民間企業設備投資	88.1	88.5	88.2	88.5	88.7	88.9	89.1	89.1		88.4	89.0	88.2	88.8
前期比年率%	0.8	1.8	-1.4	1.4	1.0	1.0	0.7	0.3					
前年同期比%	0.4	3.6	-0.1	0.7	0.5	0.4	1.1	0.7		1.1	0.7	1.7	0.7
民間在庫変動	2.0	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6		1.7	1.7	1.8	1.6
公的需要	134.6	134.2	134.5	135.0	135.4	135.4	135.5	135.7		134.6	135.4	134.0	135.3
前期比年率%	5.2	-0.9	0.8	1.5	1.0	0.0	0.5	0.5					
前年同期比%	1.9	1.6	1.6	1.7	0.5	0.8	0.7	0.5		1.7	0.6	1.3	0.9
政府最終消費支出	109.1	108.5	108.8	109.0	109.2	109.4	109.6	109.8		108.8	109.5	108.5	109.3
前期比年率%	4.9	-2.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8					
前年同期比%	2.1	1.3	0.8	1.1	0.1	0.8	0.8	0.8		1.3	0.6	1.3	0.7
公的固定資本形成	25.4	25.7	25.7	26.0	26.1	25.9	25.9	25.8		25.8	25.9	25.5	26.0
前期比年率%	7.2	3.7	1.0	4.6	1.7	-3.3	-0.6	-0.6					
前年同期比%	0.9	2.9	4.8	4.1	2.4	1.0	0.4	-0.7		3.4	0.6	1.3	2.0
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービスの純輸出	-2.9	-3.2	-3.3	-3.5	-3.4	-3.4	-3.4	-3.4		-3.3	-3.5	-2.8	-3.5
財貨・サービスの輸出	91.5	91.3	90.8	90.8	91.0	91.2	91.4	91.6		91.1	91.3	91.3	91.1
前期比年率%	-0.1	-1.1	-1.7	-0.2	1.0	0.9	0.9	0.9					
前年同期比%	-2.8	-1.1	-2.8	-0.7	-0.6	-0.0	0.7	0.9		-1.9	0.3	-2.2	-0.2
財貨・サービスの輸入	94.4	94.4	94.2	94.3	94.4	94.6	94.8	95.0		94.4	94.8	94.0	94.6
前期比年率%	6.9	0.0	-1.2	0.4	0.8	0.8	0.8	0.8					
前年同期比%	-0.4	1.3	-3.1	1.6	0.1	0.0	0.8	0.8		-0.2	0.4	-0.9	0.6

(注1) 需要の小計(国内、民間、公的)は各構成項目の単純集計値であり、政府発表の系列とは異なります。

(注2) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(3-a) 名目国内総支出(兆円)

	2017			2018			2019			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2017	2018	2017	2018
国内総支出	542.6	548.6	549.8	549.0	549.9	547.3	549.7	554.9		547.5	550.4	545.1	548.9
前期比年率%	2.5	4.5	0.9	-0.6	0.7	-1.9	1.7	3.9					
前年同期比%	1.4	2.3	2.4	1.8	1.4	-0.3	-0.0	1.1		2.0	0.5	1.7	0.7
国内需要	539.2	541.4	544.7	544.9	546.6	546.9	551.9	552.3		542.6	549.4	540.0	547.5
前期比年率%	3.2	1.7	2.5	0.2	1.3	0.2	3.7	0.3					
前年同期比%	1.7	2.0	2.7	1.9	1.5	0.9	1.3	1.4		2.1	1.3	1.8	1.4
民間需要	404.1	406.3	409.5	409.1	411.4	411.6	416.2	415.8		407.3	413.8	405.2	412.0
前期比年率%	3.2	2.2	3.1	-0.3	2.2	0.3	4.6	-0.5					
前年同期比%	1.7	2.2	3.2	2.1	1.8	1.1	1.7	1.7		2.3	1.6	2.0	1.7
民間最終消費支出	303.4	301.4	303.8	304.3	304.2	305.3	306.7	306.1		303.2	305.6	302.5	305.1
前期比年率%	3.2	-2.6	3.2	0.7	-0.2	1.5	1.8	-0.8					
前年同期比%	2.1	0.8	1.6	1.0	0.3	1.2	0.9	0.6		1.4	0.8	1.3	0.9
民間住宅投資	17.7	17.5	17.0	16.7	16.4	16.6	16.9	17.0		17.2	16.7	17.4	16.7
前期比年率%	8.2	-3.7	-10.9	-8.3	-5.1	4.1	7.0	3.2					
前年同期比%	6.9	3.2	-1.1	-4.1	-7.0	-5.2	-0.7	2.1		1.1	-2.7	3.8	-4.2
民間企業設備投資	84.3	86.0	86.7	87.4	90.3	88.1	90.8	90.5		86.1	89.9	85.0	89.1
前期比年率%	4.8	8.2	3.7	3.0	13.8	-9.1	12.4	-1.3					
前年同期比%	4.5	6.1	6.2	4.7	7.6	2.1	4.8	3.4		5.4	4.4	4.5	4.7
民間在庫変動	-1.3	1.4	1.9	0.7	0.5	1.6	1.9	2.2		0.7	1.6	0.3	1.2
公的需要	135.1	135.1	135.2	135.8	135.3	135.3	135.6	136.5		135.2	135.6	134.8	135.5
前期比年率%	3.3	0.0	0.5	1.7	-1.6	0.1	1.0	2.6					
前年同期比%	1.7	1.3	1.4	1.3	0.5	0.1	0.1	0.4		1.4	0.3	1.0	0.5
政府最終消費支出	107.1	107.5	107.5	108.2	107.9	108.4	108.9	109.4		107.6	108.6	107.2	108.4
前期比年率%	0.8	1.7	0.1	2.7	-1.2	1.8	1.9	1.6					
前年同期比%	1.0	1.1	1.0	1.3	0.9	0.8	1.3	1.0		1.1	1.0	0.6	1.1
公的固定資本形成	27.9	27.5	27.6	27.5	27.3	26.9	26.7	27.1		27.6	27.0	27.5	27.1
前期比年率%	11.7	-6.0	1.9	-1.8	-2.8	-6.2	-2.9	6.8					
前年同期比%	4.9	1.8	2.2	1.0	-1.2	-2.2	-4.0	-1.5		2.3	-2.3	2.4	-1.6
公的在庫変動	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0		0.1	0.0	0.1	0.0
財貨・サービスの純輸出	3.5	7.2	5.1	4.1	3.3	0.4	-2.2	2.7		4.9	1.0	5.1	1.4
財貨・サービスの輸出	94.7	97.7	100.0	100.8	102.1	100.9	101.2	98.0		98.3	100.5	96.9	101.3
前期比年率%	-0.8	13.1	9.7	3.2	5.4	-4.7	1.2	-12.2					
前年同期比%	10.5	14.6	11.8	5.7	7.8	3.6	1.3	-3.1		10.5	2.3	11.2	4.5
財貨・サービスの輸入	91.3	90.5	94.9	96.6	98.8	100.5	103.4	95.3		93.3	99.5	91.8	99.9
前期比年率%	3.4	-3.4	20.8	7.7	9.2	7.0	12.1	-27.9					
前年同期比%	13.0	13.5	14.3	6.6	8.4	11.1	9.1	-1.7		11.7	6.6	12.3	8.8

(注1) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(3-b) 名目国内総支出(兆円)

	2019			2020			2021			年度		暦年	
	4-6	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2019 (予)	2020 (予)	2019 (予)	2020 (予)
国内総支出	556.5	557.7	557.2	559.2	560.8	562.0	563.0	563.9		557.8	562.4	556.7	561.3
前期比年率%	1.1	0.8	-0.3	1.4	1.2	0.8	0.7	0.6					
前年同期比%	1.3	1.9	1.4	0.8	0.7	0.7	1.0	0.8		1.3	0.8	1.4	0.8
国内需要	556.0	557.2	556.7	558.8	560.4	561.6	562.5	563.4		557.4	562.1	555.7	560.9
前期比年率%	2.7	0.9	-0.3	1.5	1.2	0.8	0.7	0.6					
前年同期比%	1.8	1.9	0.9	1.2	0.7	0.7	1.0	0.8		1.5	0.8	1.5	0.9
民間需要	417.9	419.1	417.3	418.7	419.9	420.9	421.6	422.2		418.4	421.2	417.6	420.3
前期比年率%	2.0	1.2	-1.8	1.4	1.1	1.0	0.6	0.5					
前年同期比%	1.7	1.9	0.2	0.7	0.4	0.4	1.0	0.8		1.1	0.7	1.4	0.6
民間最終消費支出	308.2	309.5	307.8	308.8	309.6	310.3	310.8	311.2		308.6	310.5	307.9	309.9
前期比年率%	2.9	1.6	-2.1	1.4	1.0	1.0	0.6	0.6					
前年同期比%	1.3	1.4	0.4	0.9	0.4	0.3	1.0	0.8		1.0	0.6	0.9	0.6
民間住宅投資	17.1	17.1	17.0	17.0	17.1	17.1	17.1	17.1		17.0	17.1	17.0	17.1
前期比年率%	0.7	-0.0	-0.5	-0.3	1.0	0.4	0.4	0.4					
前年同期比%	3.8	2.7	0.8	0.0	0.1	0.2	0.4	0.5		1.8	0.3	2.3	0.2
民間企業設備投資	90.6	91.0	90.9	91.3	91.5	91.8	92.1	92.2		91.1	92.0	90.8	91.7
前期比年率%	0.5	2.0	-0.8	1.8	1.2	1.2	1.0	0.5					
前年同期比%	0.7	3.5	0.0	0.9	0.9	0.8	1.4	1.0		1.3	1.0	2.0	1.0
民間在庫変動	2.0	1.5	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7		1.7	1.7	1.8	1.6
公的需要	138.1	138.1	139.5	140.1	140.6	140.7	141.0	141.3		139.0	140.9	138.1	140.6
前期比年率%	4.8	-0.1	4.2	1.9	1.3	0.3	0.8	0.8					
前年同期比%	2.3	2.0	2.9	2.8	1.6	1.9	1.0	0.8		2.5	1.3	1.9	1.8
政府最終消費支出	110.4	110.0	111.2	111.4	111.7	112.0	112.3	112.6		110.8	112.2	110.3	111.9
前期比年率%	3.6	-1.3	4.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0					
前年同期比%	2.3	1.5	2.0	1.9	1.2	1.8	1.0	1.0		2.0	1.3	1.7	1.5
公的固定資本形成	27.7	28.0	28.3	28.7	28.8	28.6	28.6	28.6		28.3	28.7	27.8	28.7
前期比年率%	9.4	4.5	4.1	5.2	2.3	-2.7	0.0	0.0					
前年同期比%	2.2	4.3	6.5	5.8	3.7	2.2	1.0	-0.2		4.9	1.5	2.8	3.1
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービスの純輸出	0.6	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4		0.5	0.4	1.0	0.4
財貨・サービスの輸出	97.7	97.5	97.2	97.2	97.5	97.9	98.2	98.5		97.4	98.0	97.5	97.7
前期比年率%	-1.2	-0.7	-1.4	0.2	1.4	1.3	1.3	1.3					
前年同期比%	-4.2	-3.5	-4.0	-0.6	-0.2	0.4	1.1	1.2		-3.1	0.6	-3.7	0.2
財貨・サービスの輸入	97.1	97.0	96.7	96.9	97.2	97.4	97.7	98.0		96.9	97.6	96.5	97.3
前期比年率%	7.9	-0.6	-1.2	0.8	1.2	1.2	1.2	1.2					
前年同期比%	-1.6	-3.5	-6.6	1.8	0.0	0.5	1.1	1.1		-2.6	0.7	-3.4	0.9

(注1) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(4-a) デフレーター (2011暦年=100)

	2017			2018			2019			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2017	2018	2017	2018
国内総支出	102.7	103.1	103.0	102.9	102.6	102.7	102.6	103.1		102.9	102.8	102.8	102.7
前期比%	0.2	0.4	-0.1	-0.0	-0.3	0.0	-0.0	0.4					
前年同期比%	-0.3	0.2	0.0	0.5	-0.1	-0.4	-0.3	0.1		0.1	-0.2	-0.2	-0.1
民間最終消費支出	101.2	101.2	101.6	101.8	101.4	101.9	102.0	101.8		101.5	101.8	101.3	101.8
前期比%	0.0	0.1	0.3	0.3	-0.4	0.5	0.1	-0.2					
前年同期比%	0.0	0.2	0.3	0.8	0.2	0.6	0.4	0.1		0.3	0.4	0.2	0.5
民間住宅投資	106.4	107.2	107.6	108.1	108.7	108.9	109.3	109.3		107.3	109.0	106.9	108.7
前期比%	0.0	0.8	0.3	0.5	0.5	0.2	0.4	0.0					
前年同期比%	1.6	2.1	1.8	1.6	2.2	1.5	1.6	1.1		1.8	1.6	1.7	1.7
民間企業設備投資	101.7	102.0	102.1	102.3	102.5	103.0	103.0	102.9		102.0	102.9	101.8	102.7
前期比%	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.4	0.0	-0.1					
前年同期比%	0.5	1.0	1.0	0.7	1.0	0.9	0.8	0.6		0.8	0.8	0.6	0.8
政府最終消費支出	100.9	101.0	101.0	101.4	101.0	101.2	101.0	101.5		101.1	101.2	100.9	101.2
前期比%	0.3	0.1	-0.0	0.4	-0.3	0.2	-0.2	0.5					
前年同期比%	0.6	0.7	0.5	0.8	0.2	0.2	0.0	0.0		0.6	0.1	0.4	0.3
公的固定資本形成	105.4	106.0	106.3	106.8	107.6	107.8	108.3	108.4		106.2	108.0	105.7	107.6
前期比%	0.1	0.6	0.3	0.5	0.7	0.2	0.4	0.2					
前年同期比%	1.6	2.2	1.8	1.5	2.1	1.6	1.8	1.5		1.8	1.7	1.7	1.7
財貨・サービスの輸出	106.6	107.6	108.0	107.8	108.4	109.4	108.4	107.0		107.5	108.2	107.4	108.5
前期比%	-0.3	0.9	0.4	-0.2	0.5	0.9	-0.9	-1.3					
前年同期比%	3.4	7.0	4.8	0.4	1.8	1.9	0.2	-1.0		3.8	0.7	4.1	1.1
財貨・サービスの輸入	99.2	99.3	101.5	102.9	104.3	107.3	106.6	102.6		100.8	105.2	100.0	105.3
前期比%	-0.8	0.2	2.2	1.3	1.4	2.9	-0.7	-3.7					
前年同期比%	8.3	10.5	8.7	2.9	5.3	8.1	4.8	-0.3		7.5	4.4	8.6	5.2

(注1) 四半期データの指数と前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(4-b) デフレーター (2011暦年=100)

	2019			2020			2021			年度		暦年	
	4-6	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2019 (予)	2020 (予)	2019 (予)	2020 (予)
国内総支出	103.0	103.2	103.5	103.6	103.7	103.8	103.8	103.9		103.4	103.8	103.2	103.8
前期比%	-0.1	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0					
前年同期比%	0.4	0.5	0.9	0.5	0.7	0.6	0.3	0.2		0.6	0.5	0.5	0.5
民間最終消費支出	101.9	102.0	102.1	102.2	102.3	102.4	102.4	102.4		102.1	102.4	102.0	102.4
前期比%	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.0					
前年同期比%	0.4	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2		0.3	0.3	0.2	0.4
民間住宅投資	109.4	109.5	111.1	111.2	111.3	111.4	111.5	111.6		110.3	111.5	109.8	111.3
前期比%	0.1	0.1	1.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1					
前年同期比%	0.7	0.6	1.6	1.7	1.7	1.7	0.4	0.4		1.2	1.0	1.0	1.4
民間企業設備投資	102.9	102.9	103.1	103.2	103.2	103.3	103.4	103.4		103.0	103.3	103.0	103.3
前期比%	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1					
前年同期比%	0.4	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2		0.2	0.3	0.3	0.3
政府最終消費支出	101.2	101.3	102.2	102.3	102.3	102.4	102.4	102.5		101.8	102.5	101.6	102.4
前期比%	-0.3	0.2	0.8	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1					
前年同期比%	0.2	0.2	1.2	0.8	1.1	1.0	0.2	0.2		0.6	0.6	0.4	0.8
公的固定資本形成	109.0	109.2	110.0	110.2	110.3	110.5	110.6	110.8		109.6	110.6	109.2	110.4
前期比%	0.5	0.2	0.8	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1					
前年同期比%	1.3	1.3	1.6	1.6	1.3	1.2	0.6	0.6		1.5	0.9	1.5	1.1
財貨・サービスの輸出	106.7	106.8	106.9	107.1	107.2	107.3	107.4	107.5		106.9	107.3	106.8	107.2
前期比%	-0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1					
前年同期比%	-1.4	-2.4	-1.3	0.2	0.4	0.5	0.4	0.3		-1.3	0.4	-1.5	0.3
財貨・サービスの輸入	102.8	102.7	102.7	102.8	102.9	103.0	103.1	103.2		102.7	103.0	102.6	102.9
前期比%	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1					
前年同期比%	-1.2	-4.8	-3.6	0.2	-0.0	0.5	0.4	0.4		-2.4	0.3	-2.5	0.3

(注1) 四半期データの指数と前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(5-a) 実質経済成長率に対する寄与度

	2017			2018			2019			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2017	2018	2017	2018
1. 前期比%													
実質GDP成長率	0.4	0.7	0.3	-0.1	0.5	-0.5	0.4	0.5	1.9	0.7	1.9	0.8	
国内需要	0.7	0.2	0.4	-0.2	0.5	-0.3	0.8	0.1	1.5	0.8	1.3	0.7	
民間需要	0.6	0.3	0.4	-0.2	0.5	-0.3	0.8	0.0	1.3	0.8	1.2	0.8	
民間最終消費支出	0.4	-0.4	0.3	-0.1	0.2	-0.1	0.2	-0.0	0.6	0.2	0.6	0.2	
民間住宅投資	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.1	0.1	-0.2	
民間企業設備投資	0.2	0.3	0.1	0.1	0.5	-0.5	0.5	-0.0	0.7	0.6	0.6	0.6	
民間在庫変動	-0.1	0.5	0.1	-0.2	-0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.0	0.2	
公的需要	0.1	-0.1	0.0	-0.0	-0.1	-0.0	0.1	0.1	0.1	-0.0	0.1	-0.0	
政府最終消費支出	-0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	
公的固定資本形成	0.1	-0.1	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.2	0.0	-0.2	
公的在庫変動	0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	
財貨・サービスの純輸出	-0.2	0.5	-0.1	0.1	-0.0	-0.2	-0.4	0.4	0.4	-0.1	0.6	-0.0	
財貨・サービスの輸出	0.0	0.4	0.3	0.2	0.1	-0.4	0.2	-0.4	1.1	0.3	1.1	0.6	
財貨・サービスの輸入	-0.3	0.2	-0.4	-0.1	-0.1	0.2	-0.6	0.8	-0.6	-0.4	-0.5	-0.6	
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	1.7	2.2	2.4	1.3	1.5	0.1	0.3	1.0	1.9	0.7	1.9	0.8	
国内需要	1.3	1.4	2.1	1.0	1.0	0.2	0.8	1.1	1.5	0.8	1.3	0.7	
民間需要	1.1	1.4	1.9	0.9	1.0	0.3	0.9	1.1	1.3	0.8	1.2	0.8	
民間最終消費支出	1.1	0.4	0.7	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.6	0.2	0.6	0.2	
民間住宅投資	0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.0	-0.1	0.1	-0.2	
民間企業設備投資	0.5	0.7	0.8	0.7	1.0	0.2	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	
民間在庫変動	-0.8	0.2	0.6	0.3	0.3	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1	-0.0	0.2	
公的需要	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.0	0.1	-0.0	
政府最終消費支出	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	
公的固定資本形成	0.1	-0.0	0.0	-0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	-0.2	0.0	-0.2	
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	
財貨・サービスの純輸出	0.4	0.7	0.3	0.3	0.5	-0.2	-0.5	-0.2	0.4	-0.1	0.6	-0.0	
財貨・サービスの輸出	1.1	1.1	1.1	0.9	1.0	0.3	0.2	-0.4	1.1	0.3	1.1	0.6	
財貨・サービスの輸入	-0.7	-0.4	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	0.2	-0.6	-0.4	-0.5	-0.6	

(注1) 四半期データの前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 項目の一部の寄与度は簡便法による。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(5-b) 実質経済成長率に対する寄与度

	2019		2020		2021		2021		年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	2019	2020	2019	2020
		(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)	(予)
1. 前期比%												
実質GDP成長率	0.3	0.0	-0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.8	0.4	0.9	0.3
国内需要	0.6	0.1	-0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	1.1	0.4	1.2	0.4
民間需要	0.3	0.2	-0.5	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.6	0.2	0.9	0.2
民間最終消費支出	0.3	0.2	-0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.2	0.4	0.2
民間住宅投資	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0
民間企業設備投資	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.3	0.1
民間在庫変動	-0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.1	-0.0
公的需要	0.3	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.2	0.3	0.2
政府最終消費支出	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	0.3	0.1
公的固定資本形成	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.2	0.0	0.1	0.1
公的在庫変動	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0
財貨・サービスの純輸出	-0.3	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	-0.0	-0.2	-0.1
財貨・サービスの輸出	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0	-0.4	-0.0
財貨・サービスの輸入	-0.3	0.0	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.1	0.2	-0.1
2. 前年同期比%												
実質GDP成長率	1.0	1.4	0.5	0.2	0.0	0.1	0.7	0.6	0.8	0.4	0.9	0.3
国内需要	1.4	1.7	0.4	0.7	0.1	0.2	0.7	0.6	1.1	0.4	1.2	0.4
民間需要	0.9	1.3	0.0	0.3	-0.0	-0.0	0.6	0.5	0.6	0.2	0.9	0.2
民間最終消費支出	0.5	0.7	0.1	0.3	0.0	-0.1	0.4	0.3	0.4	0.2	0.4	0.2
民間住宅投資	0.1	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0
民間企業設備投資	0.1	0.6	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1
民間在庫変動	0.3	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.1	-0.0
公的需要	0.5	0.4	0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1	0.4	0.2	0.3	0.2
政府最終消費支出	0.4	0.3	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.3	0.1
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	-0.0	0.2	0.0	0.1	0.1
公的在庫変動	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0
財貨・サービスの純輸出	-0.5	-0.4	0.1	-0.4	-0.1	-0.0	-0.0	0.0	-0.3	-0.0	-0.2	-0.1
財貨・サービスの輸出	-0.5	-0.2	-0.5	-0.1	-0.1	-0.0	0.1	0.1	-0.3	0.0	-0.4	-0.0
財貨・サービスの輸入	0.1	-0.2	0.6	-0.3	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.2	-0.1

(注1) 四半期データの前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 項目の一部の寄与度は簡便法による。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(6-a) 主要前提条件

	2017			2018			2019			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2017	2018	2017	2018
1. 世界経済													
主要貿易相手国・地域経済成長率 (貿易額加重平均)													
前年同期比%	4.0	4.3	4.1	4.3	4.2	3.7	3.4	3.2	4.2	3.6	4.1	3.9	
原油価格 (WTI、\$/bbl)	48.1	48.2	55.3	62.9	67.9	69.4	59.3	54.9	53.6	62.9	50.9	64.9	
前年同期比%	5.5	7.2	12.2	21.5	41.0	44.1	7.3	-12.7	11.9	17.3	17.0	27.6	
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2012年連鎖)	18,021	18,164	18,323	18,438	18,598	18,733	18,784	18,927	18,236	18,760	18,108	18,638	
前期比年率%	2.2	3.2	3.5	2.6	3.5	2.9	1.1	3.1					
前年同期比%	2.2	2.4	2.8	2.9	3.2	3.1	2.5	2.7	2.6	2.9	2.4	2.9	
消費者物価指数 (1982-1984=100)	244.1	245.4	247.3	249.3	250.6	251.8	252.8	253.3	246.5	252.1	245.1	251.1	
前期比年率%	0.4	2.2	3.1	3.2	2.1	2.0	1.5	0.9					
前年同期比%	1.9	2.0	2.1	2.2	2.7	2.6	2.2	1.6	2.1	2.3	2.1	2.4	
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	112.6	113.1	114.2	115.1	116.0	116.5	117.4	117.3	113.7	116.8	113.0	116.2	
前期比年率%	2.3	1.7	3.9	3.3	3.0	2.0	3.0	-0.3					
前年同期比%	2.2	2.4	2.8	2.8	3.0	3.0	2.8	1.9	2.5	2.7	2.3	2.9	
FFレート (期末、%)	1.25	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50	2.50	1.75	2.50	1.50	2.50	
10年物国債利回り (%)	2.26	2.24	2.37	2.76	2.92	2.93	3.03	2.65	2.41	2.88	2.33	2.91	
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)	107.1	107.5	107.5	108.2	107.9	108.4	108.9	109.4	107.6	108.6	107.2	108.4	
前期比年率%	0.8	1.7	0.1	2.7	-1.2	1.8	1.9	1.6					
前年同期比%	1.0	1.1	1.0	1.3	0.9	0.8	1.3	1.0	1.1	1.0	0.6	1.1	
名目公的固定資本形成 (兆円)	27.9	27.5	27.6	27.5	27.3	26.9	26.7	27.1	27.6	27.0	27.5	27.1	
前期比年率%	11.7	-6.0	1.9	-1.8	-2.8	-6.2	-2.9	6.8					
前年同期比%	4.9	1.8	2.2	1.0	-1.2	-2.2	-4.0	-1.5	2.3	-2.3	2.4	-1.6	
為替レート (¥/\$)	111.1	111.0	112.9	108.2	109.1	111.5	112.9	110.2	110.8	110.9	112.2	110.4	
(¥/Euro)	124.3	131.3	133.2	132.3	129.0	130.5	128.2	125.3	130.3	128.3	127.2	130.0	

(注) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(6-b) 主要前提条件

	2019			2020			2021			年度		暦年	
	4-6	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2019 (予)	2020 (予)	2019 (予)	2020 (予)
1. 世界経済													
主要貿易相手国・地域経済成長率 (貿易額加重平均)													
前年同期比%	3.0	3.1	3.2	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.2	3.4	3.1	3.4	
原油価格 (WTI、\$/bbl)	59.9	56.1	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0	56.0	57.0	56.0	56.7	56.0	
前年同期比%	-11.8	-19.2	-5.6	2.0	-6.5	-0.2	0.0	0.0	-9.4	-1.8	-12.6	-1.3	
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2012年連鎖)	19,023	19,133	19,231	19,324	19,413	19,502	19,589	19,672	19,178	19,544	19,079	19,457	
前期比年率%	2.0	2.3	2.1	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7					
前年同期比%	2.3	2.1	2.4	2.1	2.1	1.9	1.9	1.8	2.2	1.9	2.4	2.0	
消費者物価指数 (1982-1984=100)	255.1	256.3	257.9	259.2	260.6	261.9	263.3	264.5	257.1	262.6	255.7	261.2	
前期比年率%	2.9	1.8	2.5	2.1	2.1	2.1	2.1	1.9					
前年同期比%	1.8	1.8	2.0	2.3	2.1	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	1.8	2.2	
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	118.2	118.7	119.4	120.0	120.6	121.1	121.7	122.2	119.1	121.4	118.4	120.8	
前期比年率%	3.1	1.8	2.3	2.0	1.9	1.9	1.9	1.8					
前年同期比%	1.9	1.9	1.7	2.3	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9	2.1	
FFレート (期末、%)	2.50	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	
10年物国債利回り (%)	2.33	1.72	1.49	1.63	1.74	1.82	1.83	1.82	1.79	1.80	2.05	1.75	
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)	110.4	110.0	111.2	111.4	111.7	112.0	112.3	112.6	110.8	112.2	110.3	111.9	
前期比年率%	3.6	-1.3	4.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0					
前年同期比%	2.3	1.5	2.0	1.9	1.2	1.8	1.0	1.0	2.0	1.3	1.7	1.5	
名目公的固定資本形成 (兆円)	27.7	28.0	28.3	28.7	28.8	28.6	28.6	28.6	28.3	28.7	27.8	28.7	
前期比年率%	9.4	4.5	4.1	5.2	2.3	-2.7	0.0	0.0					
前年同期比%	2.2	4.3	6.5	5.8	3.7	2.2	1.0	-0.2	4.9	1.5	2.8	3.1	
為替レート (¥/\$)	109.8	107.2	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0	107.0	107.7	107.0	108.5	107.0	
(¥/Euro)	122.9	119.2	118.0	118.0	118.0	118.0	118.0	118.0	119.5	118.0	121.3	118.0	

(注) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。