

# 日本経済の現状と政策課題

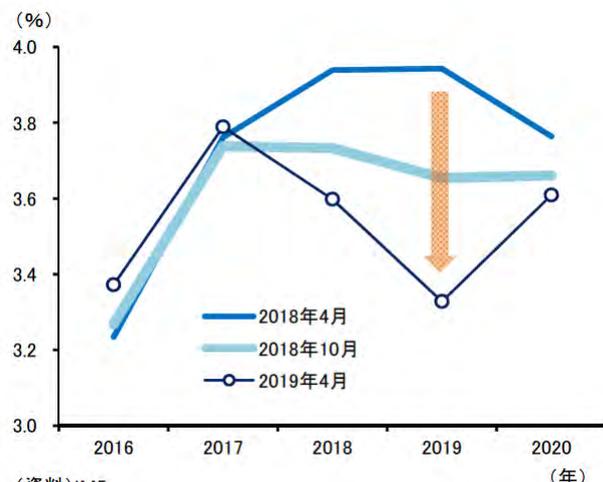
2019年9月12日

株式会社 日本総合研究所  
チェアマン・エメリタス 高橋 進

# 世界経済－リスクはトランプ政策

- 世界経済は、シリコンサイクルの調整局面入り、中国のデレバレッジ政策、貿易摩擦などの複数要因で減速傾向。
- 米中摩擦は、貿易赤字削減のみならず、テクノロジーを巡る覇権争いの様相。米中通商協議での米国の対中要求は、米国からの輸入拡大や知財保護にとどまらず、国有企業の補助金削減、執行監視メカニズムの構築等にも及ぶ。
- 米国内では、中国との競争は自由民主主義の価値観を含むアメリカを守る戦いとの認識が広まっており、「文明の衝突」の様相。
- 米中摩擦が為替問題に波及するなど、世界経済の最大のリスク要因ながら、これ以上の追加関税は米国経済への負担が大きい。マイナスイメージを吸収するほどの成長が見込めなくなるため、大統領選が近づくとつれ、トランプ政策は徐々に軟化の見通し。長期的な米中対立の構図は変わらないにしても、短期的にはある程度妥協せざるを得ないというのがメインシナリオ。
- 世界経済の先行きを展望すると、引き続き弱い動きが続くものの、ファンダメンタルズは大きく崩れることはなく、シリコンサイクルの調整にも目途。下押し圧力が薄れる2020年には緩やかな持ち直しへ。
- リスクシナリオは、トランプ大統領が強硬路線を変えないこと、中国が引き延ばしを図り妥協しないことによって、米中経済がともに大きく下降。

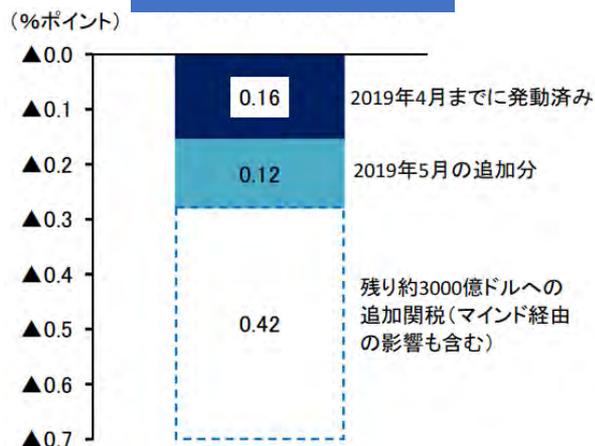
## IMFの世界成長率見通し



(資料)IMF

(年)

## 対中輸入関税による米国経済の下押し圧力



(資料)米BEAなどをもとに日本総研作成

## 世界半導体出荷額

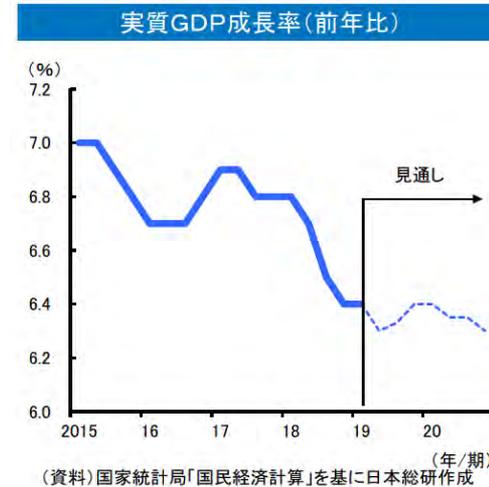


(資料)WSTSをもとに日本総研作成  
(注)シャドー部は減少局面。

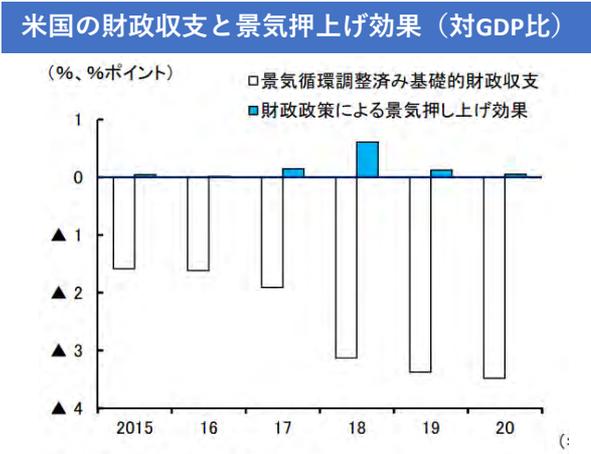
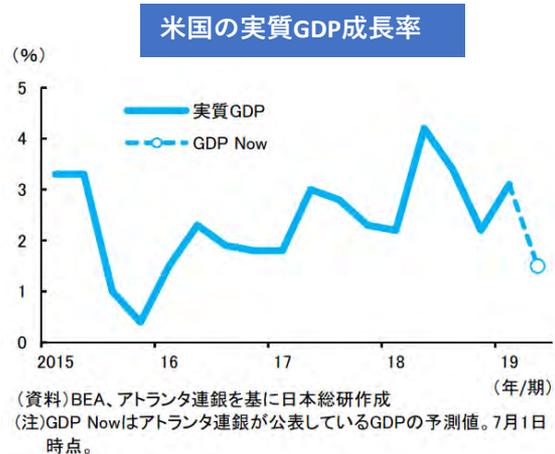
(年/月)

# 海外経済の動向 中国経済と米国経済

- 中国経済は外需の低迷が続いているほか、内需の回復にも遅れ。今後を展望すると、政策総動員で景気失速を回避させ、緩やかな減速トレンドに軟着陸するとみられる。
- もっとも、民間企業部門は過剰債務問題を抱え、景気刺激策が効きにくくなっている。地方政府や国有企業の過剰債務問題は一層深刻化。



- 米国経済は、個人消費を牽引役とする景気拡大が続いているものの、設備投資などに弱さ。成長ペースは2018年央をピークに減速傾向。
- 米中摩擦の激化による景気下振れリスクを抱えるが、大統領選が近づくにつれ、景気悪化を招くことを回避するため、トランプのスタンスは軟化。財政面での景気押し上げ効果は剥落するが、他方で金利の小幅引き下げなどから、戦後最長の景気拡大局面がしばらく続く。



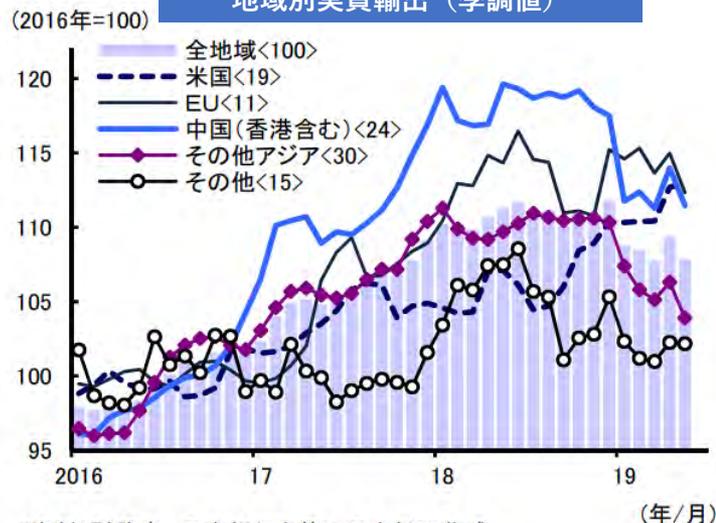
# 日本経済の現状と展望①

- 足元の景気は、輸出の下振れに起因した製造業の弱さを背景に、停滞感の強い状況。
- 輸出を見通すカギは、中国の民間投資と、世界的なIT需要動向。今後、中国では政府の景気対策を受け、民間投資は下げ止まり、世界的なIT需要も底入れの兆し。わが国からの輸出もやや持ち直す見込み。ただし、アジアの携帯電話普及がすでに高水準であることや、中国企業が過剰債務問題を抱えていることなどから、輸出の回復ペースは緩やかなものに。

## 景気動向指数 (CI・一致指数)



## 地域別実質輸出 (季調値)



## 中国向け工作機械受注と世界半導体出荷



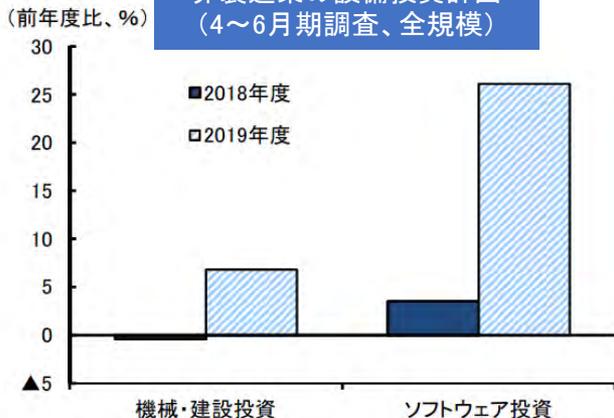
## わが国の付加価値輸出 (GDP比)



# 日本経済の現状と展望②

- 内需をみると、企業は積極的な設備投資異性を維持。とりわけ、人手不足の深刻化や働き方改革で、非製造業の投資が活発化する動き。製造業は不透明な海外経済が重石になっているものの、省力化、更新投資、効率化投資意欲は強い。
- 今回の消費増税が景気後退を引き起こす可能性は小。引き上げ幅が前回より小さいほか、軽減税率の導入等の対策が実施されることから、家計負担の増加は大幅に緩和される見込み。ただし、負担軽減効果は世帯間でばらつき。
- 2020年7～8月の東京五輪は、個人消費を一時的に押し上げることから、消費の基調が読みにくい状況が続く見込み。

## 非製造業の設備投資計画 (4～6月期調査、全規模)



(資料)財務省、内閣府「法人企業景気予測調査」

## 消費増税に向けた経済対策

(2019年度予算、国費ベース)

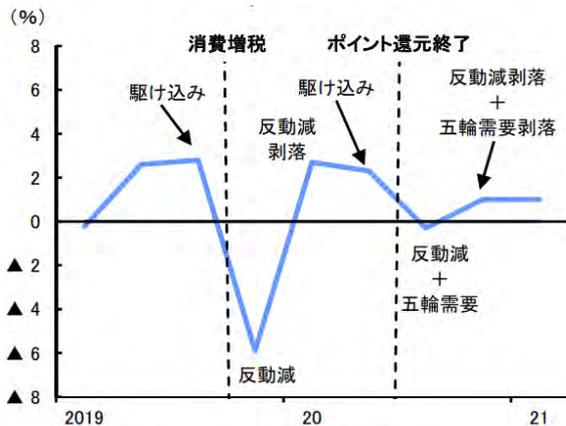
社会保険などの充実	0.7兆円
幼児教育・保育の無償化	3,900億円
年金生活支援給付金の支給	1,900億円
低所得高齢者の介護保険料の負担軽減強化	300億円
消費増税に対応した臨時・特別の予算措置	2兆円
中小小売業等に関する消費者へのポイント還元	2,800億円
低所得・子育て世帯向けプレミアム商品券	1,700億円
住宅の購入等への支援	2,100億円
防災・減災、国土強靱化対策	1.3兆円

(減税額)

税制上の支援	0.3兆円
住宅ローン減税の拡充	
自動車の取得時及び保有時の税負担の軽減	

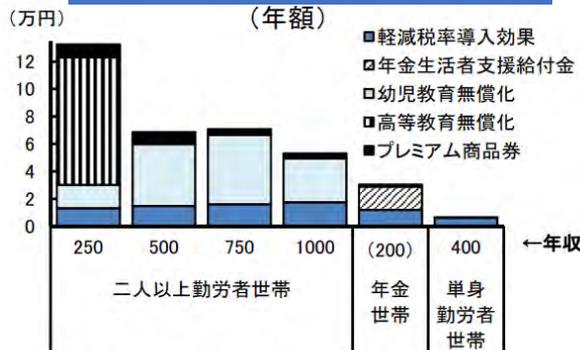
(資料)財務省などを基に日本総研作成

## 個人消費の見通し



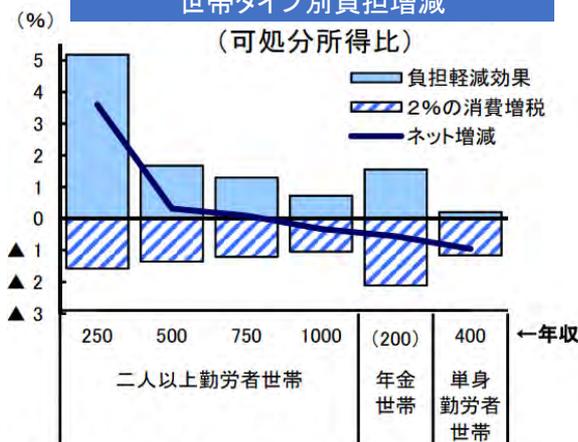
(資料)内閣府「国民経済計算」を基に日本総研作成

## 世帯タイプ別負担軽減額



(資料)総務省、財務省などを基に日本総合研究所作成  
 (注1)プレミアム商品券は6ヵ月限定の総額。  
 (注2)年金世帯は、世帯主が65歳以上無職の世帯。年収は推定。  
 (注3)教育無償化は、各世帯の年齢別・在学者別世帯員分布を基に1世帯当たりの平均対象者数を算出。

## 世帯タイプ別負担増減



(資料)総務省、財務省などを基に日本総研作成  
 (注1)消費増税負担は軽減税率導入効果除く。  
 (注2)年金世帯は、世帯主が65歳以上無職の世帯。年収は推定。

# 日本経済の現状と展望③

- 外需の先行きには不透明感が残るものの、内需の持ち直しを背景に、景気は再び回復軌道に復帰する見込み。
- 輸出は、中国の持ち直し、世界的なIT需要の底入れなどから持ち直す見込み。
- 企業は、更新投資や省力化合理化投資に加え、新市場開拓技術への投資、働き方改革など、前向きな経営スタンスに変化。
- 個人消費は、消費税率の引き上げが予定されているものの、軽減税率の導入や、教育・保育の無償化などの対策により家計の負担増が緩和され消費の大幅な落ち込みは回避。
- 米国の保護貿易がリスク要因。

## わが国経済及び物価などの見通し

	(前期比年率、%、%ポイント)										2018年度 (実績)	2019年度 (予測)	2020年度
	2019年				2020年				2021年				
	1~3 (実績)	4~6 (予測)	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3				
実質GDP	2.2	0.8	1.9	▲ 2.5	1.7	1.6	1.0	0.4	1.1	0.7	0.8	0.8	
個人消費	▲ 0.2	2.6	2.8	▲ 5.9	2.7	2.3	▲ 0.3	1.0	1.0	0.4	0.6	0.6	
住宅投資	2.5	3.2	0.0	▲ 4.5	▲ 3.1	0.8	1.6	2.3	1.5	▲ 4.3	1.4	▲ 0.3	
設備投資	1.4	1.5	3.6	▲ 1.4	2.3	2.1	2.0	2.0	1.8	3.5	1.9	1.8	
在庫投資 (寄与度)	( 0.2)	(▲ 0.1)	(▲ 0.4)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.0)	(▲ 0.0)	
政府消費	▲ 0.4	0.8	0.7	0.7	0.9	1.0	2.2	▲ 0.6	1.0	0.9	0.8	0.9	
公共投資	4.7	6.2	1.9	0.8	▲ 1.8	▲ 1.6	0.7	1.5	1.9	▲ 3.9	1.6	▲ 0.1	
公的在庫 (寄与度)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	(▲ 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	
輸出	▲ 9.3	0.2	4.1	2.6	1.4	1.5	2.7	▲ 1.3	1.6	1.3	▲ 0.5	1.6	
輸入	▲ 17.2	8.0	4.6	▲ 2.7	2.4	2.2	0.8	1.6	1.8	2.0	0.3	1.4	
国内民需 (寄与度)	( 0.4)	( 1.6)	( 1.8)	(▲ 3.5)	( 1.8)	( 1.6)	( 0.2)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.8)	( 0.7)	( 0.6)	
官公需 (寄与度)	( 0.2)	( 0.4)	( 0.2)	( 0.2)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.5)	(▲ 0.1)	( 0.3)	(▲ 0.0)	( 0.2)	( 0.2)	
純輸出 (寄与度)	( 1.6)	(▲ 1.3)	(▲ 0.1)	( 0.9)	(▲ 0.2)	(▲ 0.1)	( 0.3)	(▲ 0.5)	(▲ 0.0)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)	( 0.0)	

	(前年同期比、%)										2018年度	2019年度	2020年度
名目GDP	1.0	1.0	2.3	1.7	1.4	1.7	1.3	1.7	1.5	0.5	1.6	1.6	
GDPデフレーター	0.1	0.3	0.6	1.1	1.1	1.0	0.9	0.5	0.5	▲ 0.2	0.8	0.7	
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.8	0.8	0.4	0.8	0.9	0.9	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7	0.9	
(除く生鮮、消費税、教育無償化)	0.8	0.8	0.4	0.5	0.5	0.6	0.8	0.8	0.9	0.8	0.5	0.8	
完全失業率(%)	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.3	
円ドル相場(円/ドル)	110	109	107	106	106	106	106	106	106	111	107	106	
原油輸入価格(ドル/バレル)	63	72	67	68	68	68	68	68	68	72	69	68	

(資料)内閣府、総務省などを基に日本総研作成

(注)海外経済の見通し(CY19→CY20)は、米国: +2.6%→+1.9%、ユーロ圏: +1.2%→+1.5%、中国: +6.3%→+6.3%。

(資料)日本総研「2019~20年日本経済見通し」2019年7月

# 安倍政権 6年間の成果（政府自身の評価）

## これまでの課題と対応

課題	デフレ脱却・経済再生	少子高齢化の将来不安	財政健全化
対応	アベノミクス・「三本の矢」	一億総活躍社会・全世代型社会保障の実現	経済・財政一体改革

## 主な成果（回りつつある経済の好循環）

### 戦後最長となる景気回復

- 過去最大規模のGDPの実現
- デフレでない状況の実現
  - ・日銀の金融緩和政策と安定した国際金融環境
  - ・過去最高水準の企業収益と設備投資の増加
  - ・景気回復の地域経済への波及（観光業等）
- TPP11及び日EU・EPAによるルールメイキングの主導

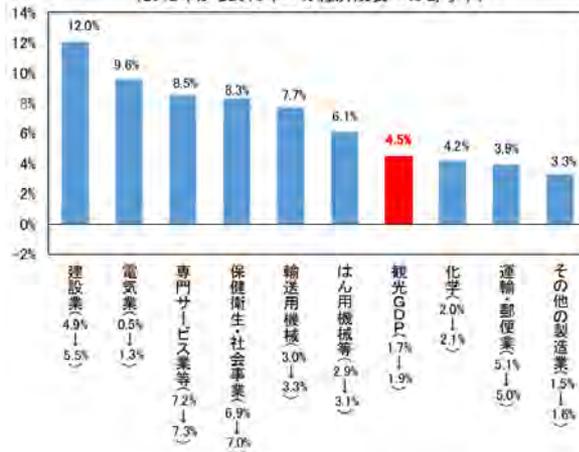
### 成長と分配の好循環

- 良好な雇用環境と女性・高齢者の就労促進
- 所得の増加
  - ・5年連続で今世紀最高水準の賃上げ
  - ・正規化・非正規の待遇改善
- 国民の生活満足度の改善
- 幼児教育・高等教育の無償化**

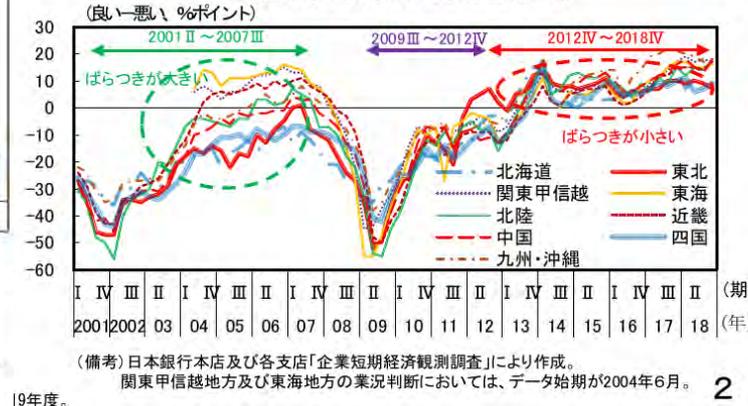
### 着実な財政の健全化

- 「経済再生なくして財政健全化なし」の基本方針の下、
- プライマリーバランス改善
    - ・過去最高の国・地方の税収
  - 債務残高対GDP比の上昇ペースの緩和
    - ・公債発行額の縮減

○観光GDPの名目GDP成長率への寄与  
(2012年から2016年への経済成長への寄与率)

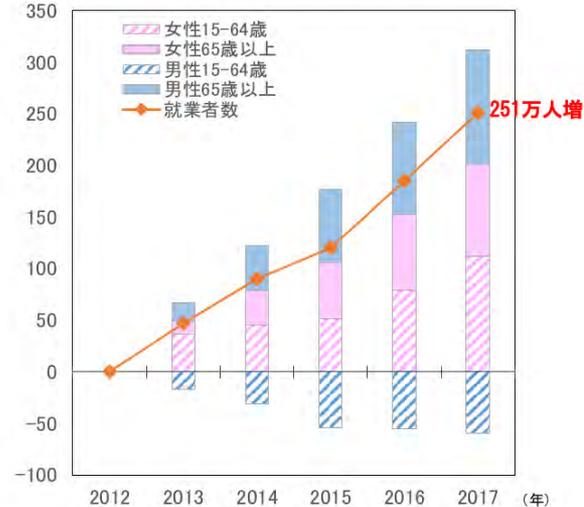


○地域別の業況判断の推移



(万人:2012年からの変化分)

○就業者数増加の内訳  
(女性・高齢者の就労)



## I. デフレ脱却・経済再生

- 消費増税、ポストオリンピックに向けた需要マネジメント、インバウンド拡大や万博などに向けた供給体制の整備
- 金融緩和の出口戦略
- 国際経済の変動に強い経済構造の構築

## II. 将来課題を見据えた持続的な経済財政の基盤固め

－デフレを脱却してもなお残る「将来不安」や「先行き悲観論」の払拭が課題－

### 1. 社会保障制度の改革： 全世代型社会保障の実現に向けて

- 2022年に向けた医療・介護制度の改革の全体像の提示
- 疾病・介護の予防・健康インセンティブ
- 高齢者雇用促進、中途採用・経験者採用促進

### 2. 財政健全化への取り組み

- 歳出改革のさらなる強化（最大の鍵は社会保障制度改革）
- 非社会保障支出の財源の確保
- 地方財政のあり方の見直し（次世代型行政サービスへの改革）

### 3. 潜在成長率の引き上げ

#### ①生産性革命

- Society5.0の実現

#### ②人づくり革命と残された課題

- 働き方改革
- リカレント教育、教育改革（大学改革）の断行
- 外国人労働力の円滑な受け入れ態勢の整備
- 少子化対策、子供・子育て支援、女性活躍の推進

### 4. 地域活性化に向けた仕組みづくり

- 地方へのヒトの流れの強化、人材供給
- 海外から稼ぐ地方創生（農林水産業、観光業による海外需要開拓）
- 地銀・乗合バス等の経営統合・共同経営