

### 3 展望と今後のリスク要因

ここまでみたように、我が国経済は、中国経済の減速など海外経済の動向の影響を受け、輸出や生産活動の一部が弱含んでいるものの、良好な雇用・所得環境や高水準の企業収益もあり消費は持ち直しを続け、設備投資も機械投資に弱さもみられるものの増加傾向にあるなど内需は増加傾向が続いている。ただし、これまでみたように、中国経済の減速など海外経済の動向の影響は、製造業を中心に機械投資など設備投資の一部に影響を及ぼすようになっている。今後の中国経済をはじめとした海外経済の動向には注視が必要である。他方で、企業の人手不足感の高さを背景に、女性や高齢者を中心に雇用は大きく増加し、賃金も非製造業や中小企業の伸びが高まるなど、雇用・所得環境は改善しており、また、企業収益も高い水準を維持するなど、内需を支えるファンダメンタルズは良好である。こうしたことを踏まえると、海外経済の動向等には留意する必要があるものの、内需を中心に緩やかな回復が継続することが見込まれる。

今後の経済動向に関する留意点としては、以下の3点が挙げられる。第一は、緩やかな減速を続ける中国経済の動向や、米中通商問題が世界経済に与える影響である。中国経済については、2兆元（日本円で約33兆円）にのぼる企業負担の軽減策や、個人所得税減税、インフラ投資促進のための地方特別債の発行枠拡大、預金準備率の引下げなどの金融緩和策といった広範にわたる経済対策がとられており、その効果の発現が期待される一方、2019年5月以降、米中間で追加関税の引上げやそれに対する対抗措置等がとられており、今後の米中協議の動向やそれが世界経済に与える影響には注視が必要である。

第二は、英国のEU離脱の動向やそれが世界経済に与える影響である。英国のEU離脱については、最長で2019年10月まで延期が認められたものの、仮に合意なき離脱となった場合には、英国経済に大きな影響を与えるとともに、日本から英国に進出している日系企業にも影響が及ぶ可能性があることから、引き続き注視が必要である。こうした英国のEU離脱の動向や、前述の中国経済の減速や米中通商問題の動向の影響については、第3章において詳細に分析する。

第三は、国内経済の動向に関し、2019年10月に消費税率の引上げを予定しているが、消費動向がどのように推移するか留意する必要がある。雇用が大幅に増加し、賃上げも昨年並みの高い伸びとなっていることから、総雇用者所得の増加が続いており、個人消費についても、天候要因等による振れはあるものの、持ち直しが続いている。こうした中で、前回2014年の引上げ時の経験を踏まえ、今回の引上げにあたっては、ポイント還元やプレミアム付商品券など、合計で2.3兆円程度の平準化対策を実施するなど政府は万全の対応をしている。こうした家計の所得・消費動向や消費税率引上げに向けた対応等については、次節で詳しく述べる。

最後に、これらの短期的な課題のほか、やや中長期的な課題としては、企業の人手不足感が強まり、GDPギャップがプラス傾向で推移する中、生産性の向上等により潜在成長率を上げることが重要である。「人づくり革命」、「生産性革命」に取り組み、人材の筋力、企業の筋力を高めて潜在成長率を引き上げていくことが重要である。こうした人手不足と生産性の動向

については第3節で詳しく分析を行う。

### 経済学解説①：GDPの構成の変化

GDPは、支出（需要面）、生産（供給面）、分配の3面等価が成り立ちます。ここでは、GDPの需要面と供給面の構成が過去四半世紀でどのように変化してきたのかを確認するとともに、中国経済の減速など海外経済の動向の影響を受けている現在の日本経済の状況を、需要面・供給面に分けて考察してみましょう。



まず、需要面について、現行のGDP統計でさかのぼることができる1994年と2017年でGDPの需要面の構成の変化を確認すると、内需の柱である個人消費や設備投資は合計で7割程度とあまり変化がありません（図（1））。政府支出もおよそ4分の1とほとんど変化がありません。一方で、グローバル化の進展により輸出、輸入のGDP比はどちらも2倍程度高まり、それぞれGDP比で2割弱にまで上昇しています。このように、日本経済が海外との結びつきを強めている姿がみてとれます。

次に、GDPを供給面からみてみましょう（図（2））。1994年には製造業は24%とおおむね日本経済の4分の1を占めていましたが、2017年には2割程度まで低下しています。他方で、医療・教育・公務などの公的なサービスや、運輸・郵便、飲食・宿泊、人材派遣・職業紹介などのサービス業の割合は増加し、非製造業はおおむね8割のシェアとなっています。

以上のようなGDPの構成変化を踏まえると、製造業のシェアが低下しているものの、輸出割合は上昇<sup>6</sup>していることから、引き続き海外経済の動向が製造業に与える影響には留意をする必要があります。他方、非製造業については、変動の少ない医療など公的サービスのシェアが高まっており、景気変動を安定化させる方向に寄与している可能性が考えられます。

すでに1節で詳細を確認しましたが、日本経済の2割を占める製造業の動向を鉱工業生産で見ると、2016年半ばから世界経済の回復や世界的な半導体需要が伸びたことから、我が国の生産も増加しましたが、2018年後半から海外経済が減速することで、生産も弱い動きがみられました。

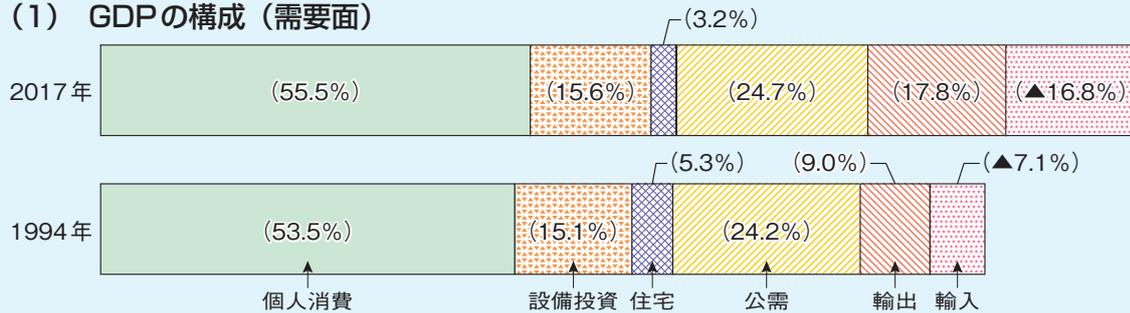
一方で、非製造業の多くが含まれる第3次産業活動指数の動きをみると、増加傾向の内需を背景に、情報通信、飲食・宿泊、運輸・郵便、医療関係など幅広い業種で緩やかに増加しています（図（3））。こうした製造業と非製造業の動向の乖離は、日本だけでなくユーロ圏など他の先進国でもみられていることがOECDの研究でも指摘されています<sup>7</sup>。傾向としては、こうした非製造業のシェアの高まりは景気変動を安定化させる方向に寄与すると考えられます。ただし、生産活動の低迷が長期化すると製造業の雇用者の雇用・所得環境を下押しし、消費に悪影響を及ぼすことで非製造業にも影響を及ぼし得ます。また非製造業の中でも、工業製品のデザイン・広報といった活動や製品の原材料や完成品を扱う卸売業などは生産活動と深く関連していますので、生産の弱さが長引く場合には、一部の非製造業にも影響が及ぶ可能性があることには留意する必要があります。

注 (6) 輸出のGDP比を時系列で見ると、2000年代半ばに2017年と同じ18%程度にまで高まったが、その後、世界金融危機があり12%程度にまで低下し、再び18%程度にまで上昇している。

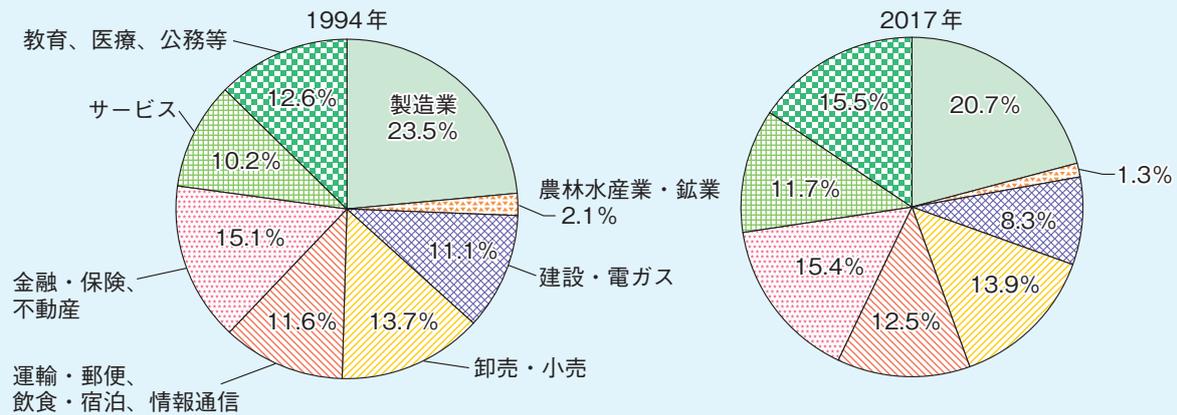
(7) OECDエコノミック・アウトLOOK 2019年5月号の第1章では、日本やユーロ圏で製造業と非製造業の動向に乖離が生じていること、両者の相関が過去と比べて低下していること、その背景には労働市場の改善などに支えられた内需が増加傾向であること等を論じている。

需要面・供給面からみたGDPの構成

(1) GDPの構成（需要面）



(2) GDPの構成（供給面）



(3) 鉱工業生産、第3次産業活動の動向



- (備考) 1. 内閣府「2017年度国民経済計算年次推計」、経済産業省「鉱工業指数」「第3次産業活動指数」により作成。  
 2. (1) は各項目のGDPに対する比率を示している。また、グラフに示している項目の他に「民間在庫変動」があり、その比率は1994年が「▲0.0%」、2017年は「0.1%」となっている。  
 3. (2) について、「製造業」は「製造業」、「農林水産業・鉱業」は「農林水産業」と「鉱業」、「建設・電ガス」は「電気・ガス・水道・廃棄物処理業」と「建設業」、「卸売・小売」は「卸売・小売業」、「運輸・郵便、飲食・宿泊、情報通信」は「運輸・郵便業」と「宿泊・飲食サービス業」と「情報通信業」、「金融・保険、不動産」は「金融・保険業」と「不動産業」、「サービス」は「専門・科学技術、業務支援サービス業」と「その他のサービス」、「教育、医療、公務等」は「公務」と「教育」と「保健衛生・社会事業」から成る。  
 4. (3) は季節調整値。3か月移動平均値。