

2020年4月30日 全6頁

2020年1-3月期 GDP 一次速報予測 ～前期比年率▲5.8%予想

新型コロナウイルスの影響で2四半期連続のマイナス成長

経済調査部 研究員 山口 茜
シニアエコノミスト 神田 慶司
シニアエコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 2020年1-3月期のGDP一次速報(2020年5月18日公表予定)では、実質GDPが前期比年率▲5.8%(前期比▲1.5%)と、2四半期連続のマイナス成長を予想する。新型コロナウイルス感染拡大による影響で大半の需要項目が前期から減少したとみられる。
- <内需> 民需の個人消費、住宅投資、設備投資はいずれも減少を見込む。個人消費では、新型コロナウイルス感染拡大に伴う不要不急の支出の減少が下押し要因となった。公需に関しては、公共投資が5四半期ぶりに減少した一方、政府消費は感染拡大防止関連の支出により増加したと予想する。
- <外需> 輸出入ともに減少を見込むものの、輸入の減少幅がより大きかったことで外需寄与度はプラスと予想する。輸出では、新型コロナウイルスの影響で中国向けを中心に財の輸出が落ち込んだことに加え、訪日外客の急減によりサービス輸出も減少したとみられる。輸入では、内需の落ち込みや中国の工場操業停止による供給制約、海外旅行客の減少等が下押し要因になった。

図表1: 2020年1-3月期 GDP 予測表

		2019年				2020年
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.5	0.6	0.0	▲1.8	▲1.5
	前期比年率%	2.2	2.3	0.1	▲7.1	▲5.8
民間最終消費支出	前期比%	0.0	0.6	0.5	▲2.8	▲2.5
	前期比%	1.5	▲0.2	1.2	▲2.5	▲2.3
	前期比%	▲0.4	0.8	0.2	▲4.6	▲1.3
	前期比寄与度%pt	0.1	▲0.0	▲0.2	0.0	0.2
政府最終消費支出	前期比%	▲0.4	1.7	0.7	0.2	0.4
公的固定資本形成	前期比%	2.1	1.7	1.1	0.7	▲2.0
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲1.9	0.4	▲0.7	▲0.1	▲4.7
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲4.3	2.0	0.7	▲2.7	▲5.5
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	0.8	0.3	▲2.3	▲1.6
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.4	▲0.2	▲0.3	0.5	0.2
名目GDP	前期比%	1.1	0.6	0.4	▲1.5	▲1.5
	前期比年率%	4.4	2.4	1.7	▲5.8	▲5.7
GDPデフレーター	前年比%	0.1	0.4	0.6	1.2	0.8

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

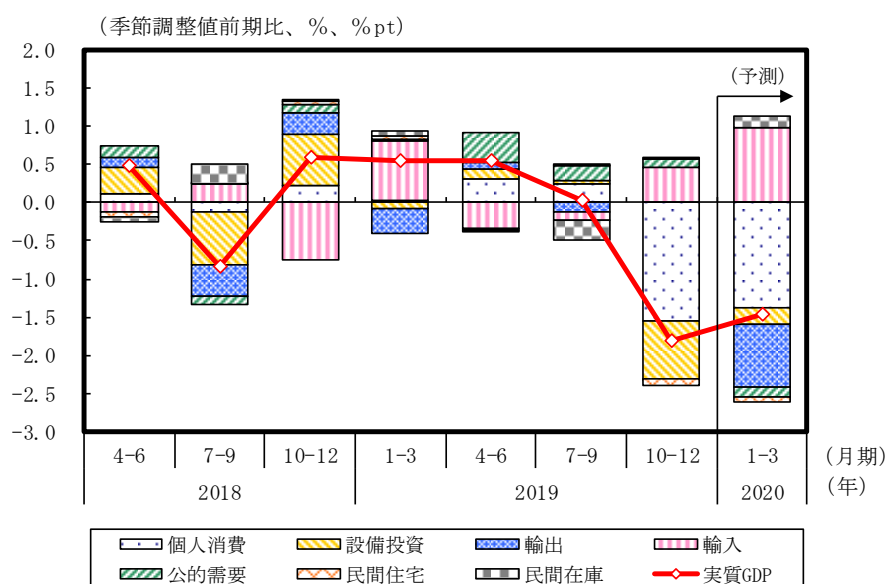
大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースタワー

このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。大和総研の親会社である大和総研ホールディングスと大和証券(株)は、大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

2020年1-3月期：実質GDP成長率は前期比年率▲5.8%を予想

2020年1-3月期のGDP一次速報（2020年5月18日公表予定）では、実質GDPが前期比年率▲5.8%（前期比▲1.5%）と、2四半期連続のマイナス成長を予想する。2四半期連続のマイナス成長は2015年10-12月期以来となる。内需は、新型コロナウイルスに伴う活動自粛の影響を受け、個人消費を中心に大きく落ち込んだとみられる。一方で外需は、新型コロナウイルスの影響で輸出入ともに減少したものの、輸入の減少幅が大きかったことから、プラス寄与となる見通しだ。

図表2：実質GDPと需要項目別寄与度の推移



民需：新型コロナによる活動自粛の影響で個人消費は2四半期連続の減少

個人消費は前期比▲2.5%と、2四半期連続で減少したと予想する。新型コロナウイルス感染拡大に伴う活動自粛により、旅行・レジャー関連など不要不急の消費が大きく落ち込んだ。個人消費が2四半期連続で減少するのは、東日本大震災があった2011年1-3月期以来のことである。

なお、今回に限り、サービス関連の供給側統計の推計方法が変更されており¹、この変更は主に個人消費の算出に影響を与える。通常、3月のサービス関連の消費は供給側の基礎統計の公表が遅くGDP一次速報に間に合わないため、1・2月の結果や前年3月の結果を基に推計される。しかし、今回は通常通りの推計を行うと新型コロナウイルスによる活動自粛で消費が急減した3月の状況を十分に反映できないため、公表済みの業界統計や大手企業のデータなどを用いて推計されることになった。

¹ 詳しくは、内閣府「[2020年1-3月期四半期別GDP速報（1次速報値）における推計方法の変更等について](#)」（2020年4月28日）を参照。

実際、3月の旅行・レジャー関連の消費は大きく落ち込んでいる²。外食産業の売上高³は前年比▲17.3%（2月：同+4.8%）、日本人宿泊者数⁴は同▲41.8%（2月：同+5.2%）、新幹線輸送量⁵は同6割減程度（2月：同1割減程度）であった。こうした消費の急減により、1-3月期の個人消費は、消費増税の影響で大きく落ち込んだ2019年10-12月期からさらに減少する見込みだ。

住宅投資は前期比▲2.3%と、2四半期連続の減少を予想する。景気の先行き不透明感が増す中、弱い動きが続く見込みだ。

設備投資は前期比▲1.3%と、2四半期連続で減少したとみている。新型コロナウイルスによる内外経済の先行き不透明感が高まる中、投資が先送りされたことや、中国の工場操業停止による供給制約が設備投資を下押ししたと考えられる。

公需：公共投資は5四半期ぶりの減少

公共投資は前期比▲2.0%と、5四半期ぶりの減少を予想する。2018年末に閣議決定された「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」（2018年度～2020年度）に下支えされ、公共投資は2019年10-12月期まで4四半期連続で増加していたが、国土交通省「建設総合統計」などの動きを見るとその動きが一服した。

政府消費は前期比+0.4%と、4四半期連続の増加を予想する。新型コロナウイルス感染拡大防止策などに関連した支出が押し上げ要因になったと考えられる。

外需：輸出の減少を上回る輸入の減少により外需寄与度はプラス

輸出は前期比▲4.7%と、3四半期連続の減少を予想する。新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、財・サービスともに減少したとみられる。1-3月期における財の実質輸出（日本銀行試算）は、米国向け、NIEs・ASEAN向けは前期比で増加した一方、中国向け、EU向けは減少し、全体では同▲1.7%であった。特に、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が他の地域より早く発現した中国向けの輸出が同▲5.1%と大きく落ち込んだ。他方、サービス輸出では、訪日外客数の急減に伴い（同▲46.4%：大和総研による季節調整値）、旅行サービス輸出が大きく落ち込んだとみられる。

輸入は、内需の落ち込みや中国の工場操業停止による供給制約、海外旅行客の減少等を背景に前期比▲5.5%と2四半期連続で減少したとみられる。

この結果、外需寄与度は同+0.2%ptと2四半期連続のプラスとなる見込みだ。

² 足元の消費動向については、山口茜・神田慶司「[消費データブック（4/20号）](#)」（大和総研レポート、2020年4月20日）を参照。

³ 出所：一般社団法人日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

⁴ 出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」

⁵ 出所：JR東海、JR西日本、JR九州ウェブサイト

今後の見通し：新型コロナウイルスの影響により急速に悪化

先行きの日本経済は新型コロナウイルス感染拡大の影響⁶を受け、急速な悪化が見込まれる。

個人消費は新型コロナウイルスによる活動自粛の影響を受け、旅行・レジャー関連の消費を中心に当面は厳しい状況が続くだろう。感染収束後は、経済対策による消費の下支えが期待されるものの、可処分所得の減少や雇用環境の悪化が下押し要因となり、消費がコロナショック前の水準に戻るまでには時間を要するだろう。

住宅投資は、緊急事態宣言を受けて一部の住宅メーカーの工事が中断されていることが下押し要因となろう。こうした供給制約が剥落した後も、新型コロナウイルス感染拡大に伴う雇用・所得環境の不確実性の高まりが投資を下押しし、弱い動きが続くと考えられる。

設備投資は内外経済の先行き不透明感が高まる中、低迷するだろう。人手不足に対応した合理化・省人化投資や研究開発投資など、一部の費目では増勢を維持する可能性があるものの、それ以外の投資は先送りされるとみられる。

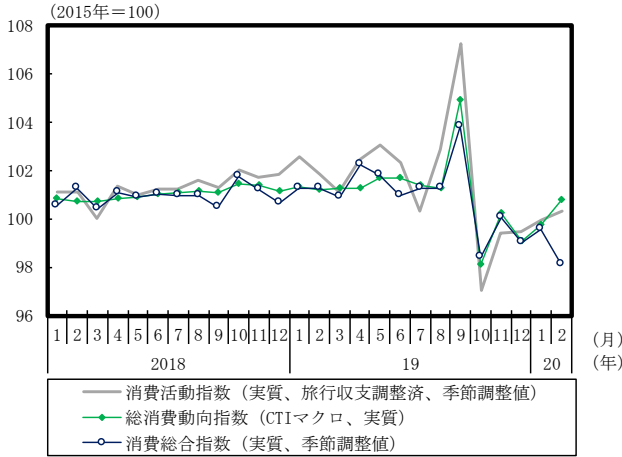
公共投資については、緊急事態宣言を受けてゼネコン各社が一部工事を中断していることが下押し要因となろう。こうした供給制約が剥落した後は、前述した「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」や「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」（2019年12月閣議決定）に下支えされ、高水準での推移が続くとみている。

輸出は、世界経済の急速な悪化に伴い落ち込むことが見込まれる。4-6月期は特に欧米向けを中心に大幅に減少するだろう。一部地域ではロックダウンを緩和する動きが出始めているものの、世界経済の本格的な回復ははまだ見通せず、輸出も弱い動きが続くだろう。

⁶ 新型コロナウイルス感染拡大が日本経済に与える影響については、神田慶司・山口茜「[緊急事態宣言・緊急経済対策後の日本経済見通し](#)」（大和総研レポート、2020年4月8日）を参照。

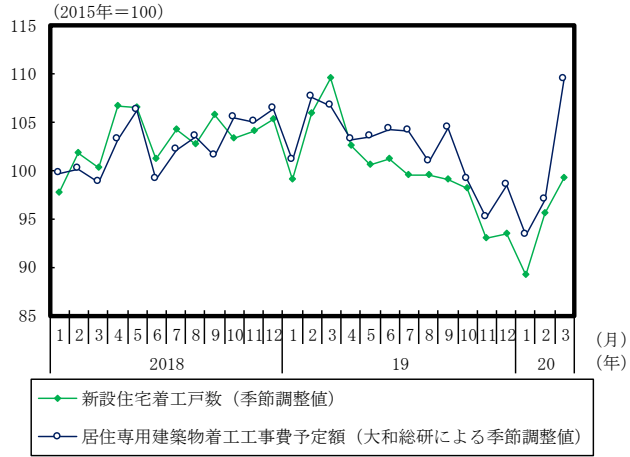
関連指標

消費



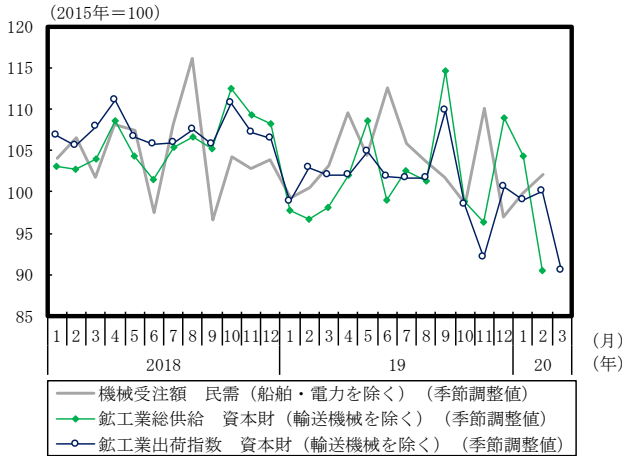
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



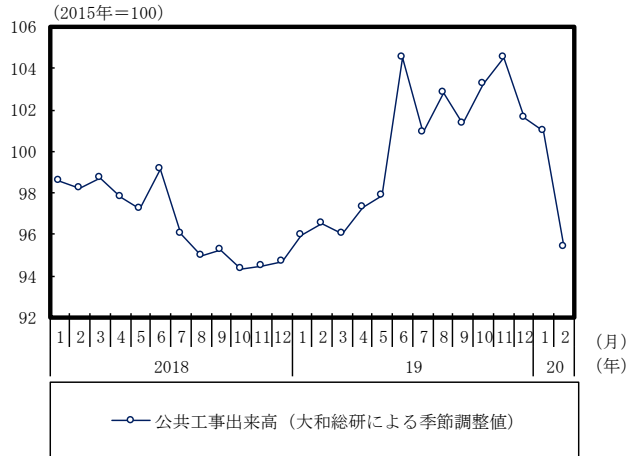
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



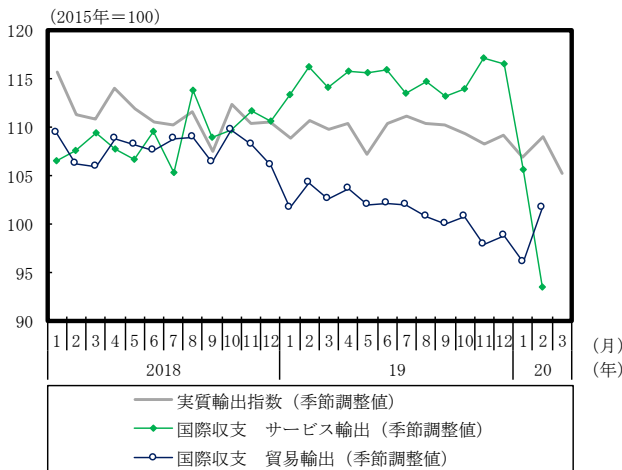
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



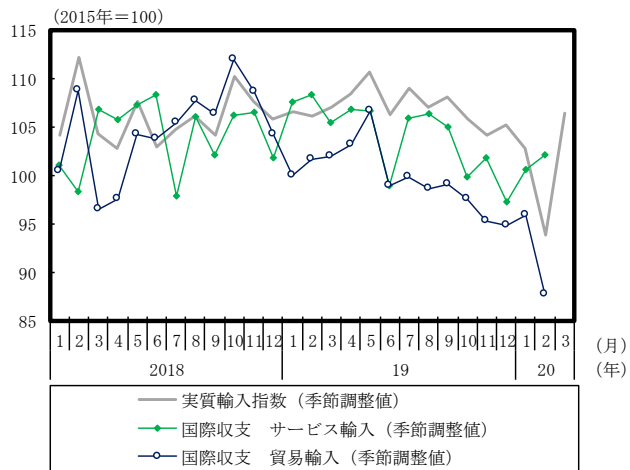
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

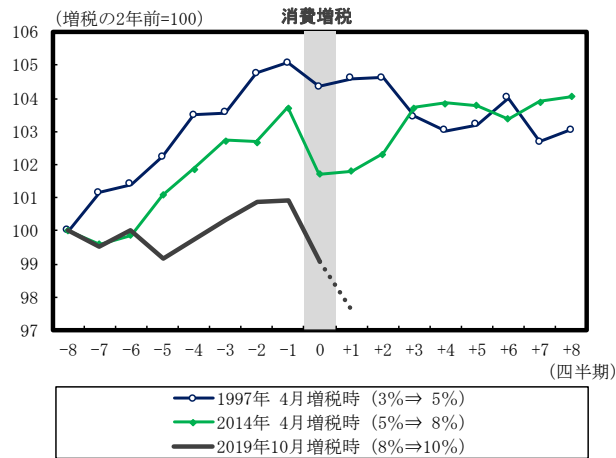
輸入



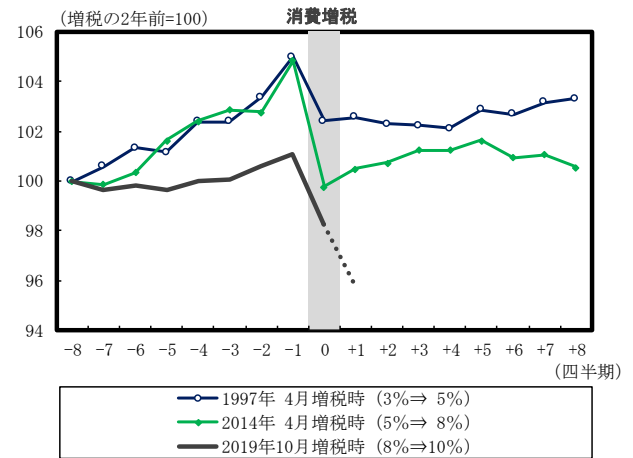
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

増税前後の動き

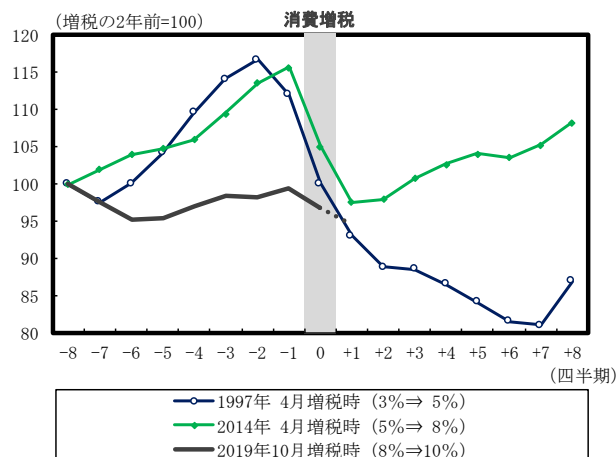
実質 GDP



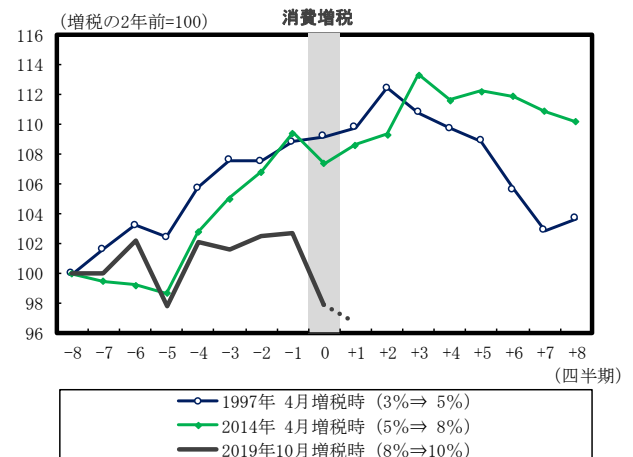
実質 民間最終消費支出



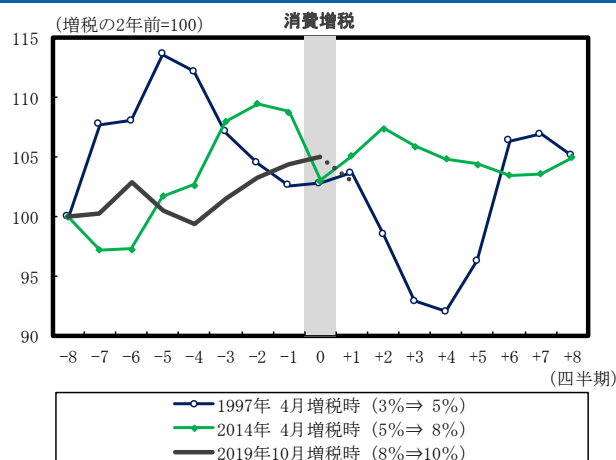
実質 民間住宅投資



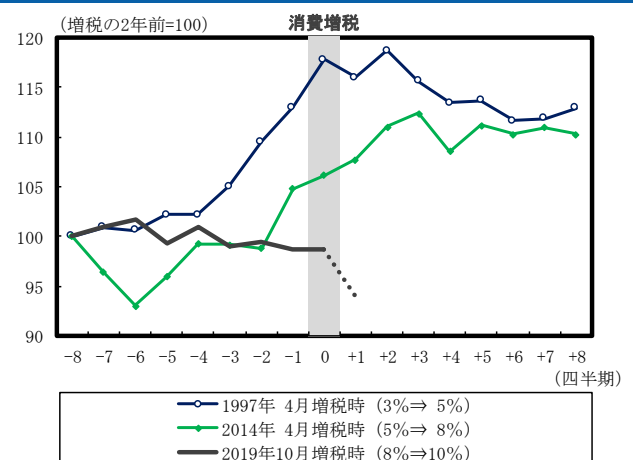
実質 民間設備投資



実質 公共投資



実質 輸出



(注) 点線は、大和総研による予測値。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成