

2020年8月3日 全6頁

2020年4-6月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率▲27.3%予想

四半期ベースでは現行統計史上最大の減少率を見込む

経済調査部 エコノミスト 山口 茜
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 2020年4-6月期のGDP速報（1次速報、8月17日公表予定）では、実質GDPが前期比年率▲27.3%（前期比▲7.7%）と、3四半期連続のマイナス成長を予想する。リーマン・ショック後の2009年1-3月期の同▲17.8%を超え、現行統計史上最大の減少率となる。
- <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、緊急事態宣言発出に伴い不要不急の支出が急減した。公需に関しては、公共投資が2四半期ぶりに増加した一方、政府消費は概ね横ばいと見込む。
- <外需> 外需寄与度は大幅なマイナスを予想する。輸出は海外でのロックダウンや、インバウンド需要の消失などにより急減が見込まれる。一方、輸入の減少幅は限定的だったとみられる。これは1-3月期に中国からの輸入が急減した反動に加え、マスク関連や医薬品など一部品目において感染症拡大に伴う特需が発生したためである。

図表1: 2020年4-6月期 GDP 予測表

		2019年			2020年	
		4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.5	0.0	▲1.9	▲0.6	▲7.7
	前期比年率%	2.1	0.0	▲7.2	▲2.2	▲27.3
民間最終消費支出	前期比%	0.5	0.4	▲2.9	▲0.8	▲6.6
	民間住宅	▲0.2	1.2	▲2.3	▲4.2	▲0.3
	民間企業設備	0.9	0.2	▲4.8	1.7	▲2.8
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.0	▲0.3	0.0	▲0.1
政府最終消費支出	前期比%	1.5	0.7	0.2	0.0	0.0
公的固定資本形成	前期比%	1.7	1.0	0.5	▲0.6	0.2
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.2	▲0.6	0.4	▲6.0	▲19.7
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.8	0.7	▲2.4	▲4.9	▲0.3
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.8	0.2	▲2.4	▲0.3	▲4.5
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲0.3	▲0.2	0.5	▲0.2	▲3.2
名目GDP	前期比%	0.6	0.4	▲1.5	▲0.5	▲6.5
	前期比年率%	2.5	1.6	▲6.0	▲1.9	▲23.7
GDPデフレーター	前年比%	0.4	0.6	1.2	0.9	2.0

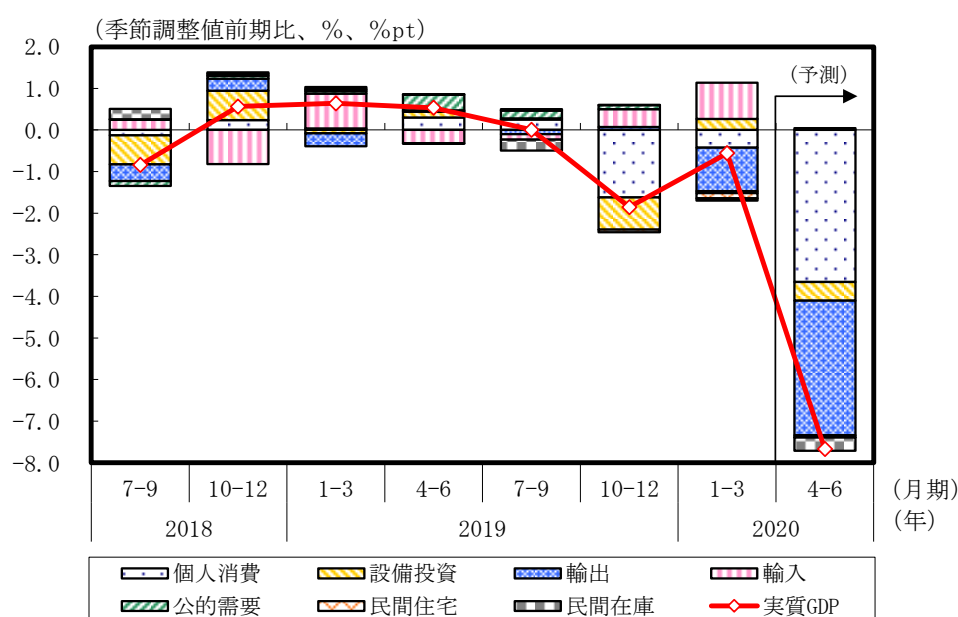
(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

2020年4-6月期：実質 GDP 成長率は前期比年率▲27.3%を予想

2020年8月17日公表予定の4-6月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率▲27.3%（前期比▲7.7%）と、3四半期連続でマイナス成長になると予想する。リーマン・ショック後の2009年1-3月期に記録した同▲17.8%を超え、現行統計史上最大の減少率となる見込みだ。内需は緊急事態宣言発出の影響を受け、個人消費を中心に大きく落ち込んだとみられる。また、外需は輸出が急減した一方、輸入の減少は限定的だったことから、外需寄与度は大幅なマイナスとなる見込みだ。

図表2：実質 GDP と需要項目別寄与度の推移



(出所)内閣府統計より大和総研作成

民需：緊急事態宣言発出の影響で個人消費は現行統計史上最大の減少

個人消費は前期比▲6.6%と、3四半期連続で減少したと予想する。4、5月は緊急事態宣言の発出による外出自粛や店舗の営業自粛が全国的に広がり、旅行や娯楽、外食をはじめとする不要不急の消費が抑制された。6月は、緊急事態宣言の全面解除に伴う経済活動の再開に加え、特別定額給付金（1人10万円の一律給付）やキャッシュレス・ポイント還元事業終了前の駆け込み需要も追い風となり、消費は財を中心に急回復した。しかしながら4-6月期の個人消費は前期比ベースで現行統計史上最大の減少率になったとみられる。

なお、1-3月期に続き、今回もサービス関連の供給側統計の推計方法が変更された¹。この変更は主に個人消費の算出に影響を与える。通常、6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GDP1次速報に間に合わないため、4、5月の結果や前年6月の結果を基に推計され

¹ 詳しくは、内閣府「[2020年4-6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7月28日）を参照。

る。しかし、今回は通常通りの推計を行うと緊急事態宣言の全面解除を受けて消費が回復した6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。

住宅投資は前期比▲0.3%と、3四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、弱い動きが続いた模様である。

設備投資は前期比▲2.8%と、2四半期ぶりに減少したとみている。緊急事態宣言の発出によりリモートワークが広がる中、一部では関連需要が拡大したとみられる。しかしながら投資額全体で見れば新型コロナウイルス感染拡大による内外経済の先行き不透明感が強まる中、投資の先送りや世界的な活動制限・自粛に伴う供給制約が設備投資を下押ししたと考えられる。

公需：公共投資は増加、政府消費は横ばいを予想

公共投資は前期比+0.2%と、2四半期ぶりの増加を予想する。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」（2018～20年度）に下支えされ、高水準での推移が続いている。4-6月期は緊急事態宣言の発出等を受けてゼネコン各社が一部工事を中断したものの、公共工事出来高を見ると影響は限定的であった。

政府消費は前期比+0.0%と、前期と概ね同水準だったと予想する。感染拡大防止策などに関連した支出や4月に実施された高等教育無償化（国公立分）が押し上げ要因となったものの、医療機関での感染への懸念から外来受診者が急減したことなどにより相殺されたとみられる。

外需：輸出が急減した一方、輸入の減少は限定的

輸出は前期比▲19.7%と、2四半期連続の減少を予想する。海外のロックダウン（都市封鎖）の影響や、インバウンド需要の消失などにより、財・サービスともに減少したとみられる。4-6月期における財の実質輸出（日本銀行試算）は、中国向けは前期比で増加した一方、中国以外向けは欧米を中心に前期から大幅に減少し、全体では同▲18.4%であった。他方、サービス輸出では、訪日外客数の急減に伴い（同▲99.8%：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。

輸入は前期比▲0.3%と3四半期連続で減少したと予想する。財の輸入は増加した一方、サービス輸入は減少したとみられる。財の輸入が増加したのは、1-3月期に中国からの輸入が急減した反動に加え、織物用糸・繊維製品（マスクやその原材料等が含まれる）や医薬品、通信機などの品目において新型コロナウイルス感染拡大に伴う特需が発生したためである。

この結果、外需寄与度は前期比▲3.2%ptと2四半期連続でマイナスとなる見込みだ。

2020年1-3月期GDPの2次速報値が改定：改定前からほぼ変わらず

GDPの基礎統計である財務省「法人企業統計」の2020年1-3月期調査の結果は6月1日に公表されたが、コロナ禍の影響で調査票の回収率が低かったため、特別対応として7月27日に確報値が公表された²。

この結果を受け、2020年1-3月期GDPの2次速報値が改定されたが、実質GDP成長率は前期比年率▲2.2%と改定前と同じであった。法人企業統計の影響を受けるのは主に設備投資と民間在庫変動である。設備投資の増加率は前期比+1.9%から同+1.7%へと小幅に縮小した一方、民間在庫変動の寄与度は同▲0.1%ptと改定前から変わらなかった。

今後の見通し：7-9月期以降はプラス成長に転じるも回復は緩やか

先行きの日本経済は、2020年7-9月期に前期比年率10%超の高いプラス成長が見込まれる。しかしその後の回復ペースは緩やかなものに留まり、コロナ・ショック前の水準に戻るまでには相当な時間を要するだろう³。

個人消費は、経済活動の再開や特別定額給付金などが追い風となり、7-9月期に急回復することが見込まれる。ただし感染再拡大への懸念から、対面や移動を伴うサービスの回復は限定的であろう。また、景気回復の足取りが重いことが見込まれる中、雇用・所得環境の悪化が懸念されるものの、短期的にはそれによる消費の腰折れは避けられるとみている。家計の貯蓄は、活動自粛による消費の抑制と各種給付金による所得の大幅増で積み上がっており、それが個人消費を下支えするだろう。

住宅投資は、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、能力増強投資は先送りされるとみられる。

公共投資は、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。

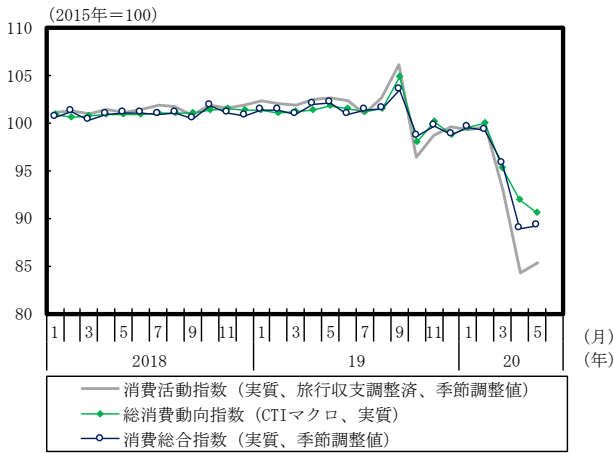
輸出は、世界的な経済活動の再開に伴い、緩やかに増加することが見込まれる。感染再拡大が懸念されている欧米向け輸出は本格回復にかなりの時間を要すると見込まれる一方、当面は中国向けが輸出全体を下支えする構図が続くだろう。

² 結果の詳細は、鈴木雄大郎「[2020年1-3月期法人企業統計\(確報\)と2次QE\(改定値\)予測](#)」（大和総研レポート、2020年7月27日）を参照。

³ 足元の状況や先行きについての分析は、神田慶司・山口茜「[日本経済見通し：2020年7月](#)」（大和総研レポート、2020年7月21日）を参照。

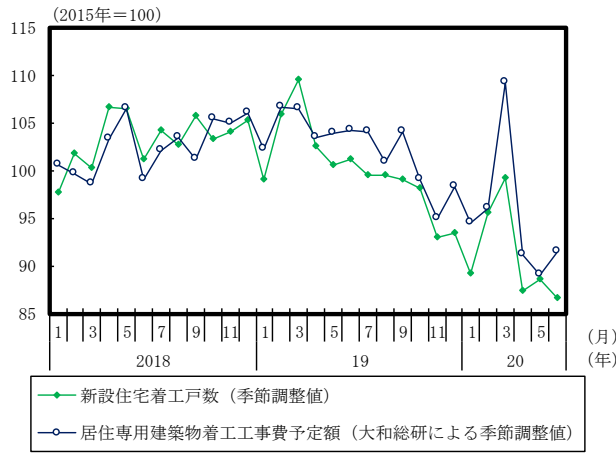
関連指標

消費



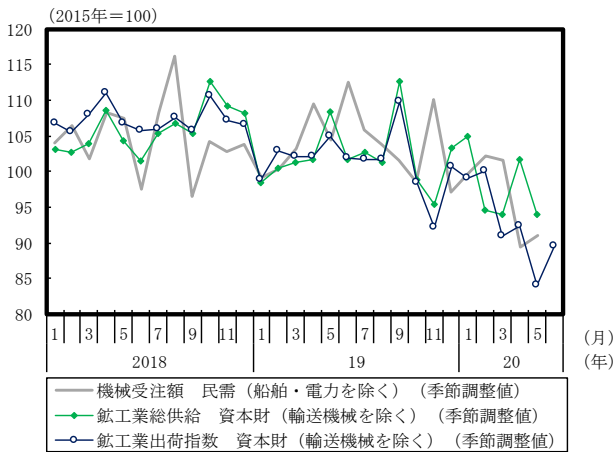
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



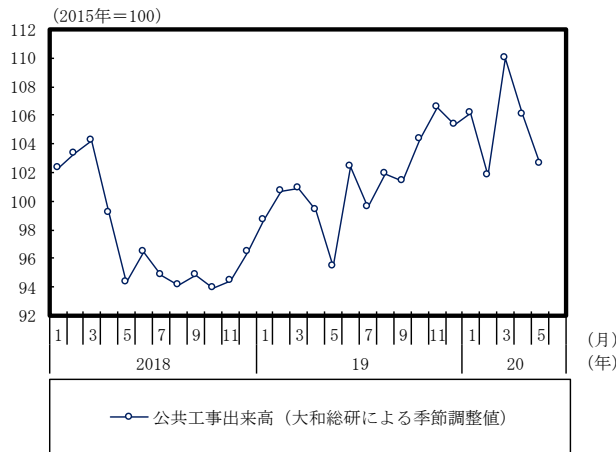
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



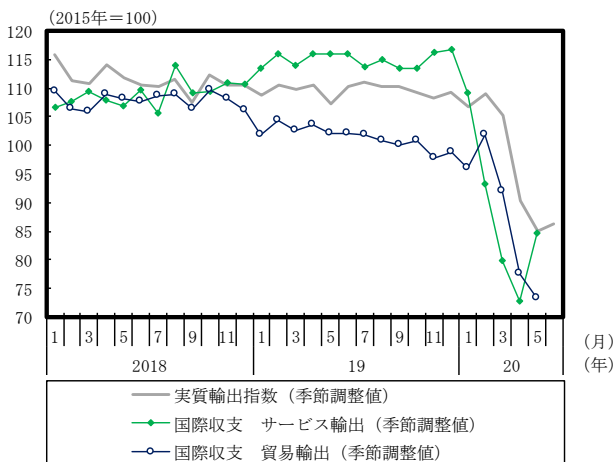
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



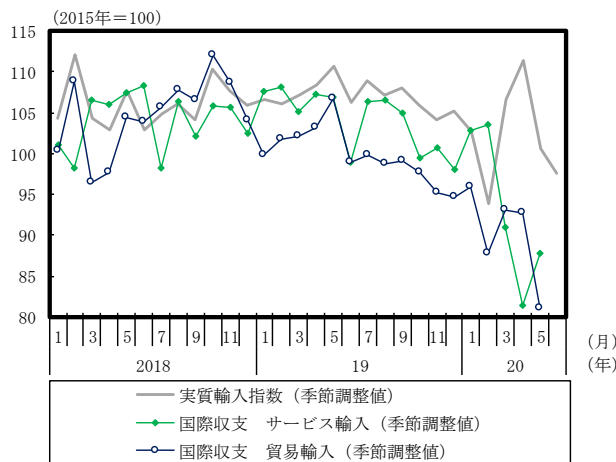
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

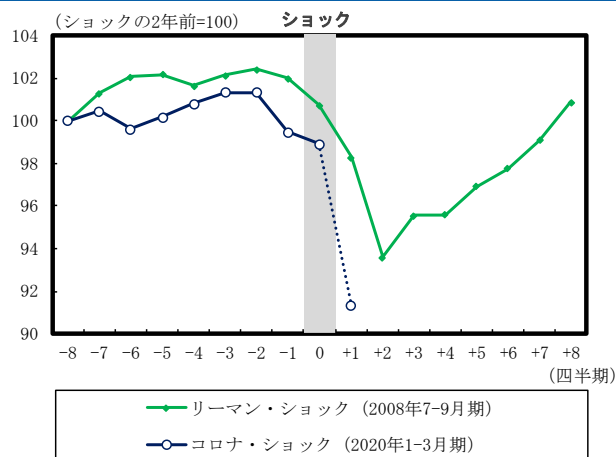
輸入



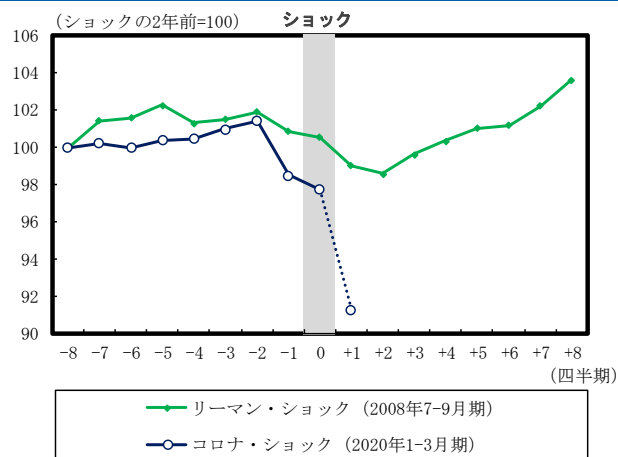
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナ・ショックの比較

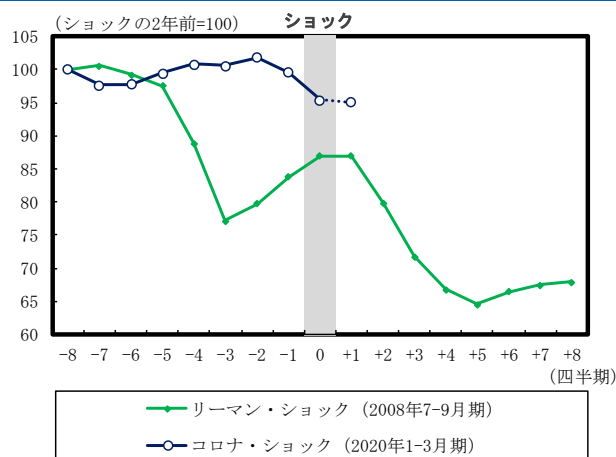
実質 GDP



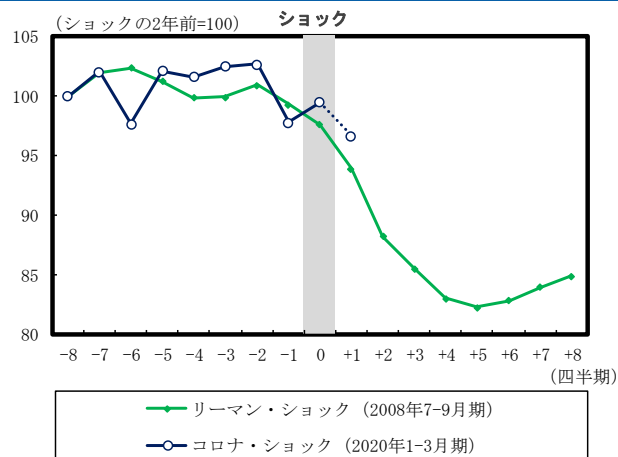
実質 民間最終消費支出



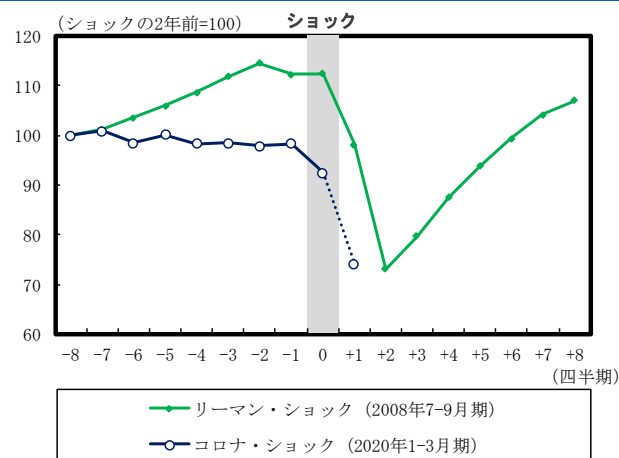
実質 民間住宅投資



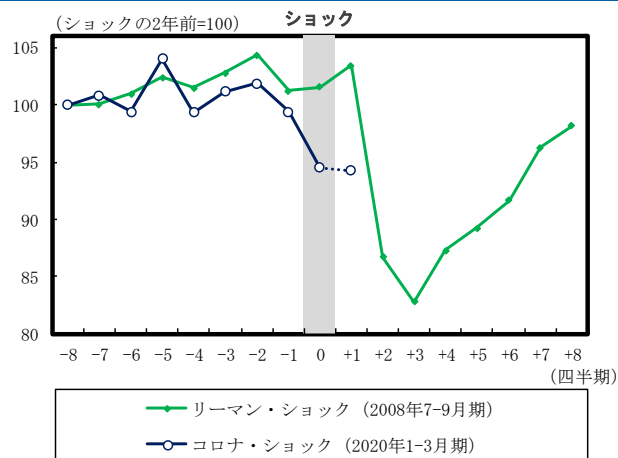
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(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