

調査速報

GDP速報（2020年1～3月期）

内外需が総崩れとなり2期連続のマイナス成長

白須 光樹

045-225-2375

m-shirasu@yokohama-ri.co.jp

要約

- 1～3月期の実質GDPは前期比-0.9%と、前期（同-1.9%）に続いて大幅なマイナス成長となった。
- 内訳をみると、新型コロナウイルスのまん延に伴う外出自粛により、サービス消費を中心に個人消費が大幅に減少した。また、世界経済の急激な悪化により輸出も落ち込むなど主要項目が総崩れとなった。
- 4～6月期は緊急事態宣言による外出自粛強化により、個人消費を中心に内需は一段と悪化する見込み。主要国で都市封鎖が相次いだことによる世界的な景気後退を受けて、輸出も一段の悪化が不可避。

1. 新型コロナウイルスの影響により2020年1～3月期は2四半期連続のマイナス成長

本日、内閣府が発表した四半期別GDP（国内総生産）速報によると、2020年1～3月期の実質GDP成長率は前期比-0.9%（同年率-3.4%）となり、2四半期連続のマイナス成長となった（図表1）。

需要項目別にみると、個人消費は前期比-0.7%の減少となった。2月までは消費税率の引き上げに伴う駆け込み需要の反動減からの回復がみられていたが、2月末以降は、政府・自治体の要請で外出自粛が広がったことによりサービス消費を中心に大きく落ち込んだ。設備投資は同-0.5%の減少となった。米中貿易摩擦による先行き不透明感により、2019年から減少傾向にあった機械投資が一段と減少したほか、観光や五輪関連案件による建設投資の押し上げ効果のほく落なども、設備投資の下押し要因になった。以上のほか、国内需要では住宅投資が、分譲住宅の着工減少等により同-4.5%と減少し、公共投資も同-0.4%と5四半期ぶりの前期比マイナスとなった。他方で海外部門では、輸出が世界経済の急激な悪化を受けて同-6.0%と、減少に転じた。半面、新型コロナウイルスの感染拡大により工場の休業が相次いだ中国からの輸入が2月に急減したことなどから、輸入も同-4.9%と大きく減少した。

図表1 GDP（国内総生産）の内訳

（前期比、%、季調済）

	2018年			2019年				2020年
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期
名目GDP	0.3	-0.6	0.1	1.1	0.6	0.4	-1.5	-0.8
実質GDP	0.4	-0.8	0.6	0.6	0.5	0.0	-1.9	-0.9
個人消費	0.2	-0.2	0.4	0.1	0.5	0.4	-2.9	-0.7
住宅投資	-2.4	0.1	1.7	1.5	-0.3	1.2	-2.5	-4.5
設備投資	2.1	-4.3	4.5	-0.5	0.9	0.2	-4.8	-0.5
在庫投資（寄与度）	(-0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(-0.3)	(0.0)	(0.0)
公共投資	2.6	-2.4	-1.2	2.3	1.7	1.0	0.5	-0.4
輸出	0.8	-2.3	1.6	-1.8	0.2	-0.6	0.4	-6.0
輸入	0.8	-1.4	4.7	-4.5	1.8	0.7	-2.4	-4.9

注：シャドローは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

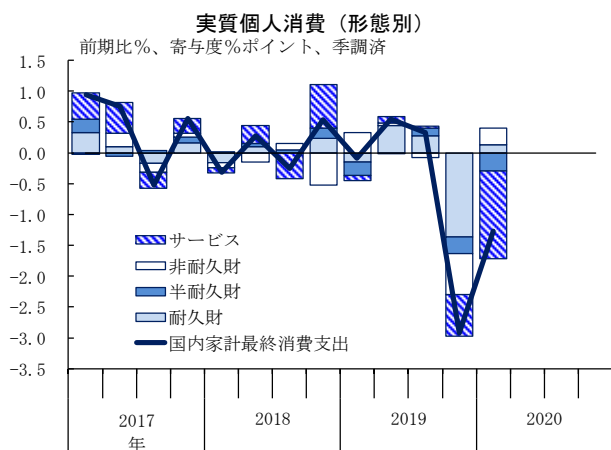
2. 1～3月期の需要項目別の動向

（個人消費：サービス消費を中心に大幅減少）

2020年1～3月期の個人消費は前期に引き続き大きく落ち込んだ。2月末以降、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて外出自粛の動きが広がり、サービス消費が前期比-2.3%と個人消費全体を押し下げた（図表2）。また、暖冬の影響などを受けて、洋服などの半耐久財消費が同-5.7%と減少した。一方、外出自粛

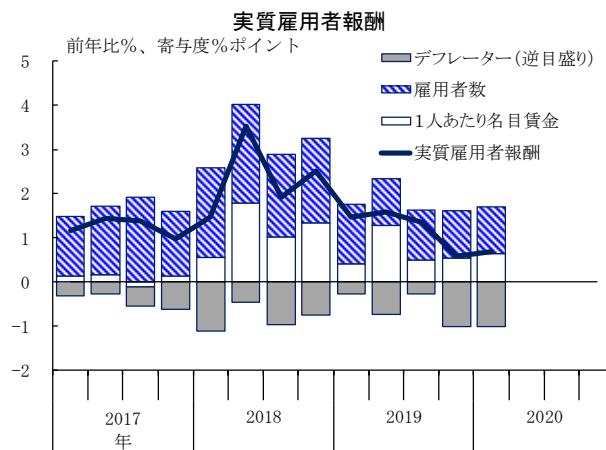
に伴う巣ごもり消費の増加などにより、食料品などの非耐久財消費は同+1.1%の増加となった。また、耐久財消費も同+1.6%と、プラスに転じた。2月までの耐久財消費は、消費税率引き上げによる落ち込みからの回復基調にあったためと考えられる。なお、実質雇用者報酬の伸び率は前年比ほぼ横ばいであった(図表3)。

図表2 サービス消費が急減



注：各項目の寄与度は合計に一致しない。
出所：内閣府「四半期別GDP速報」より当社作成

図表3 雇用者報酬の伸びは横ばい

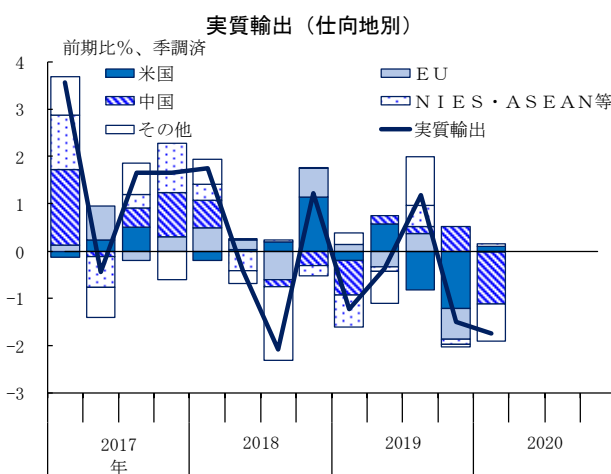


出所：内閣府「四半期別GDP速報」、総務省「労働力調査」より当社作成

(輸出：中国向けが弱い、インバウンド消費は急減)

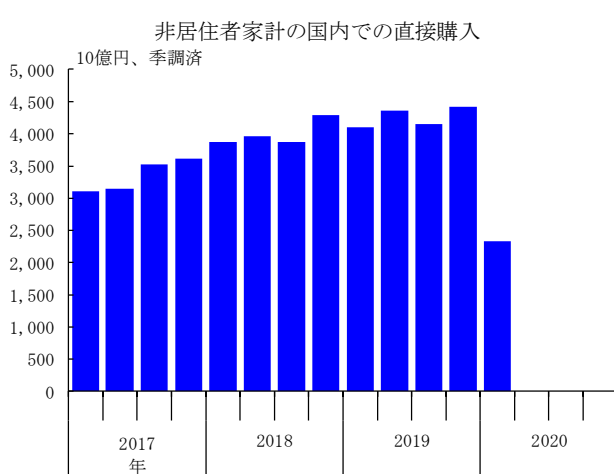
1～3月期の輸出は大幅な減少となった。日銀の「実質輸出入」で仕向け地別の輸出動向をみると、1～3月期は中国向けの大幅な減少(前期比-5.1%)が目立った(図表4)。新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、中国では春節の休暇期間の延長や都市封鎖、外出制限などの措置がとられ、経済活動が広範な地域で停止した。その影響により資本財輸出などが大きく減少したとみられる。また、1～3月期のサービス輸出は、インバウンド消費が前期比-47.3%と急減した(図表5)。新型コロナウイルスの感染拡大に伴い世界各国で海外渡航の制限が相次いだことが響いた。

図表4 19年1～3月期は中国向け輸出が大幅減



注：四半期平均値の前期比。前期比と寄与度合計との差はその他に含めた。
出所：日本銀行「実質輸出入」より当社作成

図表5 インバウンド消費は急減

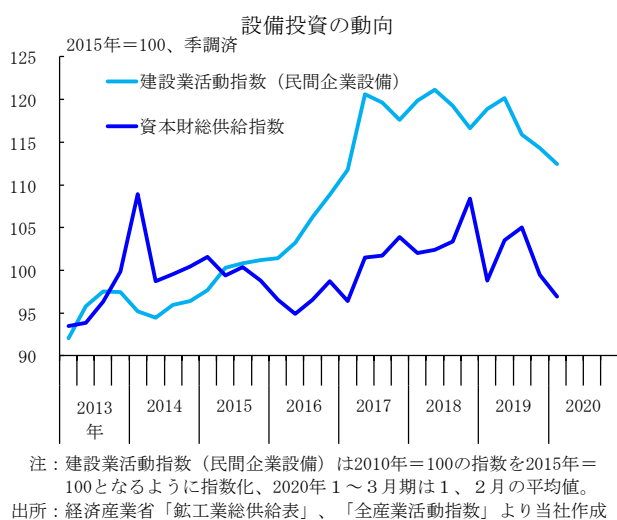


出所：内閣府「四半期GDP速報」

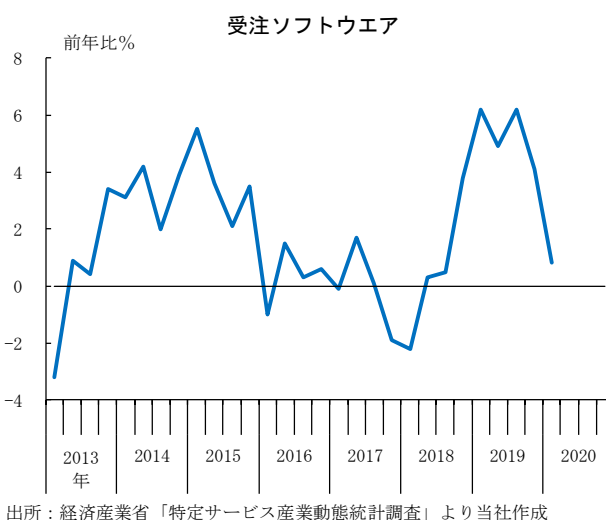
(設備投資：機械・建設投資が減少、ソフトウェア投資も減速)

1～3月期の設備投資の伸びも2四半期連続で前期比マイナスとなった。経済産業省が発表した資本財総供給指数で機械投資の動向をみると、同指数の1～3月期は前期比-2.5%となり、2017年1～3月期以来の低水準となった(図表6)。また、同省が発表した建設業活動指数(民間企業設備)で建設投資の動向をみると、同指数の1、2月の平均は、10～12月期平均と比べて-1.6%の低下となった。これまで建設投資は、五輪関連案件や観光関連の建設需要に押し上げられてきた面があった。しかし、その押し上げ効果は既にはく落しつつあるとみられ、建設投資にはピークアウト感が出てきている。さらに、同省発表の「特定サービス産業動態統計調査」で受注ソフトウェアをみると、1～3月期は前年比+0.8%と10～12月期(同+4.1%)から減速した(図表7)。ただ、2019年は消費税率引き上げに伴うキャッシュレス対応や、OSサポート終了に伴うPCの買い替えなどの特殊要因が、ソフトウェア投資を押し上げていたとみられる。これを踏まえると、足元の受注ソフトウェアは底堅い動きといえよう。足元では、新型コロナウイルスの感染拡大によりテレワークを導入する企業が急増しており、これに関連したソフトウェア投資が増加していると考えられる。

図表6 機械・建設投資は大幅減少



図表7 ソフトウェア投資も減速



3. 4～6月期は緊急事態宣言による自粛強化などにより一段と大幅なマイナス成長へ

2020年4～6月期は緊急事態宣言に伴う外出自粛強化や、世界的な景気後退により3四半期連続のマイナス成長を見込む。新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、政府は4月7日に緊急事態宣言を発出し、16日には当初7都府県だった緊急事態宣言の対象地域を全国に拡大した。東日本大震災が発生した2011年3月の東京都区部における消費支出の動きを参考に、今回の緊急事態宣言に伴う個人消費の減少見込み額を試算すると、外出自粛の強化(4月7日～5月31日、39県は先行解除)によって、実質GDPベースの個人消費(家計最終消費支出)が約7.2兆円落ち込む計算となる(図表8)。この影響だけでも年間の個人消費が約2.5%下押しされ、年間の実質GDPは約1.3%減少することになる。4～6月期の内需は大幅な縮小が避けられないといえる。また、世界各国で都市封鎖が実施され経済活動が停止したことにより、主要国の成長率の落ち込みが顕著である。4月のIMF(国際通貨基金)の発表によれば、2020年の主要国・地域の成長率見通しは、米国が-5.9%、中国が+1.2%、ユーロ圏が-7.5%、ASEAN5が-0.6%と、戦後まれに見る悪化が予想されている(図表9)。これを踏まえると、4～6月期の日本の輸出は急激な悪化が不可避である。輸出の減少は一段と企業収益を下押し、雇用所得情勢も今後はさらに悪化していくと考えられる。新型コロナウイルスの悪影響が収束したとしても、景気の本格回復には長い時間を要するこ

とを覚悟する必要がある。

なお、浜銀総合研究所では 2020 年 1～3 月期の GDP 実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定である。

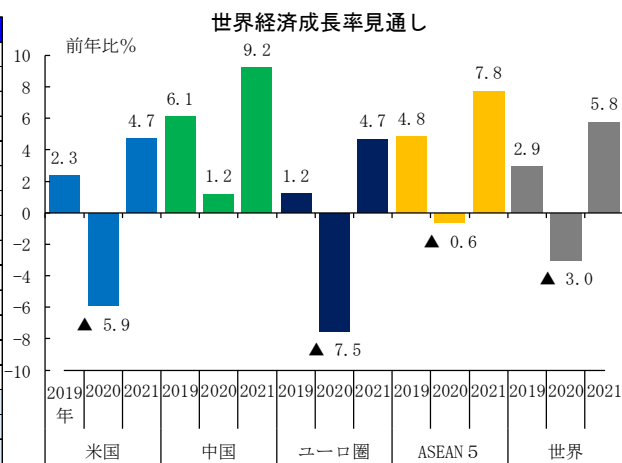
図表 8 緊急事態宣言の影響

緊急事態宣言による個人消費下押し効果が2011年3月の東京都区部並みの場合

項目	単位	数値
1か月当たりの個人消費額(2019年)	10億円	24,271
東日本大震災時の東京都区部の消費支出の前年比	%	▲14.6
緊急事態宣言の6都府県の宣言期間	日	54
緊急事態宣言の北海道、京都府の宣言期間	日	45
緊急事態宣言の福岡県の宣言期間	日	37
緊急事態宣言のその他地域の宣言期間	日	28
6都府県の経済規模の全国シェア(2016年)	%	44.0
北海道、京都府の経済規模の全国シェア(2016年)	%	5.4
福岡県の経済規模の全国シェア(2016年)	%	3.5
その他地域の経済規模の全国シェア(2016年)	%	47.1
6都府県の個人消費減少額	10億円	-4,210
北海道、京都府の個人消費減少額	10億円	-428
福岡県の個人消費減少額	10億円	-228
その他地域の個人消費減少額	10億円	-2,336
緊急事態宣言による個人消費減少額合計	10億円	-7,202
緊急事態宣言による個人消費の減少率	%	▲2.5
緊急事態宣言のGDPの下押し効果	%	▲1.3

注1：1か月当たり個人消費額は実質GDPの家計最終消費支出。
 注2：震災時の東京都区部の消費支出は、2011年3月の家計調査における東京都区部の消費支出（2人以上の世帯、除く住宅等）。
 注3：6都府県は、埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、大阪府、兵庫県。その他地域は6都府県、北海道、京都府、福岡県以外の38県。
 注4：震災時の東京都区部の消費支出の前年比を、1か月当たりの個人消費額に乗じて個人消費の減少額を計算した。その際、震災時の東京都区部の消費支出の減少は2011年3月11日～31日の20日間で大きく落ち込んだと想定した。そのうえで、個人消費の減少額を緊急事態宣言の地域ごとの期間の違いで調節し、同宣言による個人消費の減少額とした。
 出所：内閣府「四半期別GDP速報」、「県民経済計算」、総務省「家計調査」、首相官邸HPより、浜銀総研が試算。

図表 9 主要国・地域の成長率見通し



注：ASEAN 5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。
 出所：IMF「World Economic Outlook April 2020」

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。