



戦略研 日本経済レポート

June 2020

三井物産戦略研究所 国際情報部 鈴木雄介

2四半期連続のマイナス成長

2020年1-3月の実質GDP（国内総生産）は前期比0.6%（同年率2.2%）の減少と、2四半期連続のマイナス成長となった。暖冬の影響等のため民間最終消費支出*が2019年10月の消費税率引き上げ以来の低迷から脱せなかったこと、そして、中国における新型コロナウイルスの流行等を背景に輸出が落ち込んだことが響いた（*以下、GDP需要項目の記述は特記のないかぎり全て実質）。

民間最終消費支出は前期比0.8%の減少となり2四半期連続で低迷した。外食、宿泊、旅客輸送等のサービスの消費や衣服等の半耐久財の消費が減少した。また、訪日外国人の消費額にあたる、非居住者家計の国内での直接購入は前期比47.3%の減少となり、2015年1-3月以来の水準まで落ち込んだ。



財貨・サービスの輸出は前期比6.0%の大幅減少となった。生産用機器等の資本財の輸出が大きく落ち込み、地域別では、旧正月に加えて新型コロナウイルスの流行があった中国向けの輸出が低迷した。

実質国内総生産成長率

	2011年価格、暦年			
	2019 (前年比)	2019		2020
		7-9 (前期比)	10-12 (前期比)	1-3 (前期比)
実質国内総生産(GDP)	0.7%	0.0%	-1.9%	-0.6%
うち、民間最終消費支出	0.1%	0.4%	-2.9%	-0.8%
民間住宅投資	2.0%	1.2%	-2.3%	-4.2%
民間企業設備投資	0.7%	0.2%	-4.8%	1.9%
公共投資	2.9%	1.0%	0.5%	-0.6%
政府消費	1.9%	0.7%	0.2%	0.0%
財貨・サービスの輸出	-1.6%	-0.6%	0.4%	-6.0%
(控除)財貨・サービスの輸入	-0.7%	0.7%	-2.4%	-4.9%

出所：内閣府のデータを基に三井物産戦略研究所作成

財貨・サービスの輸入は同4.9%の減少だった。原油の輸入量の減少に加えて、1月のWindows7のサポート終了を前に2019年10-12月まで輸入が増えた電算機類が反動で減少した。

民間住宅投資は前期比4.2%の減少と下げ幅が拡大した。住宅着工戸数は分譲住宅の不振が響き4四半期連続の減少と低迷から脱せず、年率86.3万戸と前回消費税率引き上げ後の



2014年7-9月以来の水準まで低下した。

公共投資は前期比0.6%の減少となった。5四半期ぶりに拡大が止まったが、もっとも、1月末に成立した2019年度政府補正予算で公共事業関係費を1.6兆円追加、さらに2020年度当初予算では2019年度並みの水準を確保しており、先行きの一段の落ち込みは考えにくい。

民間企業設備投資は前期比1.9%の増加だった。法人企業統計によれば、製造業の名目投資額が前期比6.1%の、非製造業（金融・保険業を除く）は同7.0%の増加となった。ただし、業種別にみると2019年10-12月に落ち込んだ反動のようにも窺われ、投資額がこの10年間で最高となった業種は電気・ガス・水道業と不動産業に限られたようだ。

先行きの最大の焦点は、言うまでもなく、新型コロナウイルスの影響となる。4-6月はこの影響が極めて大きく、4月の消費活動指数は1-3月平均比で14.5%の、また、実質輸出は欧米諸国のロックダウン等の影響で同15.6%の低下となった。政府が非常事態宣言を解除した5月下旬前後に景気は下げ止まったと見られるが、景気の本格回復には、外食や旅行といったサービス業が落ち込む原因となった人出の回復が不可欠だ。だが、一方で、人の移動が活発になれば、再び感染が広がる恐れは否定できず、慎重な行動と見通しを前提とせざるを得ない。民間エコノミストの実質GDP成長率の予測の平均は、ESPフォーキャスト調査（2020年6月）の集計によれば、2020年が前年比マイナス4.7%、2021年は同プラス2.4%となっているが、一段と低い成長となる恐れは依然として否定できない。

主要経済指標	年度					
	2018	2019	4-6	7-9	10-12	2020 1-3
名目国内総生産(季節調整済み年率、兆円)	548.1	552.6	555.9	558.1	549.5	546.8
実質国内総生産(2011年価格、SA、前期比)	0.3%	0.0%	0.5%	0.0%	-1.9%	-0.6%
鉱工業生産指数(SA、2015=100)	103.8	99.9	102.8	101.7	98.0	98.4
輸出(SA、兆円)	80.7	75.9	19.8	19.4	18.7	18.0
輸入(SA、兆円)	82.3	77.2	20.0	19.6	19.0	18.2
経常収支(SA、兆円)	19.5	19.8	4.9	4.7	5.3	4.9
企業倒産件数	8,111	8,631	2,074	2,182	2,211	2,164
失業率(SA、%)	2.4%	2.3%	2.4%	2.3%	2.3%	2.4%
賃金指数(SA、2015=100)	102.3	102.3	102.2	102.0	102.7	101.9
消費者物価上昇率(前年比、%)	0.7%	0.5%	0.8%	0.3%	0.5%	0.5%
日経平均株価	21,995	21,890	21,418	21,265	23,042	21,809
10年国債利回り(%)	0.06	-0.10	-0.07	-0.20	-0.09	-0.03
為替相場(円/ドル)	110.9	108.7	109.9	107.3	108.7	108.8

注： SAは季節調整済みを示す。
 出所： 内閣府、経済産業省、財務省、東京商工リサーチ、総務省、厚生労働省、日本経済新聞社、CEIC、日本銀行のデータを基に三井物産戦略研究所作成

当レポートに掲載されているあらゆる内容は無断転載・複製を禁じます。当レポートは信頼できるとされる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。当レポートは執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び三井物産グループの統一的な見解を示すものではありません。また、当レポートのご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び三井物産グループは一切責任を負いません。レポートに掲載された内容は予告なしに変更することがあります。