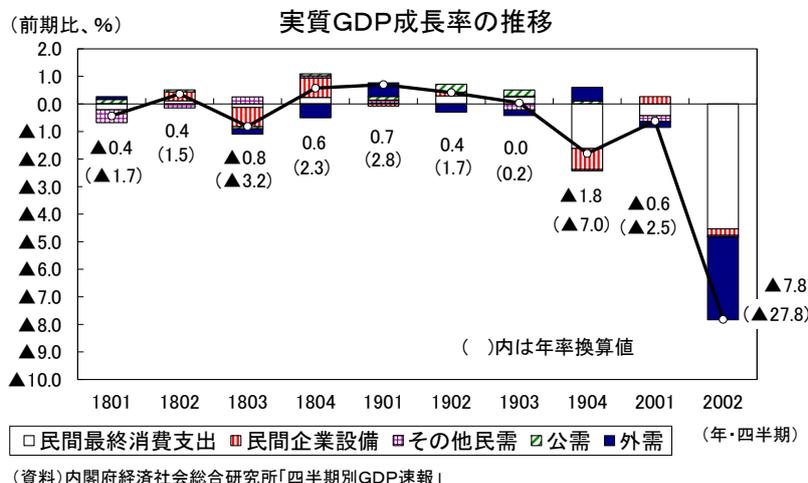


Weekly
エコノミスト・
レターQE 速報:4-6 月期の実質 GDP は前期比▲7.8%
(年率▲27.8%)—新型コロナの影響で過去最大の
のマイナス成長

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

- 2020年4-6月期の実質GDPは、前期比▲7.8%（年率▲27.8%）と過去最大のマイナス成長となった（当研究所予測8月3日：前期比▲8.1%、年率▲28.8%）。
- 緊急事態宣言の発令に伴う外出自粛や店舗休業の影響で、民間消費が前期比▲8.2%の大幅減少となったほか、企業収益の悪化や先行き不透明感の高まりから設備投資が同▲1.5%と2四半期ぶりに減少した。国内需要は前期比・寄与度▲4.8%（年率▲19.1%）の大幅減少となった。
- 海外経済の急激な悪化やインバウンド需要の消失から輸出が前期比▲18.5%の大幅減少となり、外需も前期比・寄与度▲3.0%（年率▲10.8%）と成長率を大きく押し下げた。
- 5月下旬に緊急事態宣言が解除されたことを受けて、経済指標の多くは6月には上向いており、6月の経済活動の水準は4-6月期の平均を明確に上回っている。景気は5月を底に持ち直しに向かっている可能性が高い。
- 7-9月期は高い発射台からスタートすることもあり、現時点では年率10%超の高成長を予想している。ただし、新型コロナウイルスの陽性者数が再び増加していることを受けて自粛を求める動きが強まっていることから、経済活動の正常化は遅れている。7-9月期の実質GDPは表面的には高い伸びとなる可能性が高いが、4-6月期の急激な落ち込みの後であることを踏まえれば、回復ペースは鈍いとの判断が妥当だろう。



●4-6 月期は前期比年率▲27.8%と過去最大のマイナス成長

本日（8/17）発表された2020年4-6月期の実質GDP（1次速報値）は、前期比▲7.8%（前期比年率▲27.8%）と3四半期連続のマイナス成長となった（当研究所予測8月3日：前期比▲8.1%、年率▲28.8%）。成長率のマイナス幅はリーマン・ショック後の2009年1-3月期（前期比年率▲17.8%）を上回り、GDP統計で遡ることができる1955年以降¹で最大となった。

新型コロナウイルスの感染拡大を受けた緊急事態宣言の発令に伴う外出自粛や店舗休業の影響で、民間消費が前期比▲8.2%の大幅減少となったほか、企業収益の悪化や先行き不透明感の高まりから設備投資が同▲1.5%と2四半期ぶりに減少した。新型コロナウイルス感染回避のため医療機関の利用が急減し、政府消費が前期比▲0.3%の減少となったため、公的需要も前期比▲0.0%の減少となった。この結果、国内需要は前期比・寄与度▲4.8%（年率▲19.1%）の大幅減少となった。

また、海外経済の急激な悪化やインバウンド需要の消失から輸出が前期比▲18.5%の大幅減少となり、外需も前期比・寄与度▲3.0%（年率▲10.8%）と成長率を大きく押し下げた。

実質GDPは、消費税率引き上げや新型コロナウイルス感染症の影響で2019年10-12月期から2020年4-6月期までの3四半期で▲10.0%落ち込んだ。これは、リーマン・ショック前後の2008年4-6月期から2009年1-3月期まで（4四半期）の▲8.6%を上回る落ち込み幅である。

名目GDPは前期比▲7.4%（前期比年率▲26.4%）と3四半期連続の減少となったが、実質の伸びは上回った。GDPデフレーターは前期比0.5%（1-3月期：同0.1%）、前年比1.5%（1-3月期：同0.9%）であった。国内需要デフレーターは前期比▲0.8%の低下となったが、輸入デフレーター（前期比▲9.8%）が輸出デフレーター（同▲3.6%）以上に低下したことがGDPデフレーターを押し上げた。

<需要項目別結果>

（前期比、%）

	2020年1-3月期			2020年4-6月期		
	改定値 (8/17)	2次速報値 (8/3)	差	1次速報値 (8/17)	当社予測 (8/3)	差
実質GDP	▲0.6	▲0.6	▲0.1	▲7.8	▲8.1	0.3
（前期比年率）	（▲2.5）	（▲2.2）	（▲0.2）	（▲27.8）	（▲28.8）	（1.0）
内 需	▲0.4	▲0.4	▲0.0	▲4.8	▲4.7	▲0.1
（寄与度）	（▲0.4）	（▲0.3）	（▲0.1）	（▲4.8）	（▲4.7）	（▲0.1）
民 需	▲0.5	▲0.5	▲0.1	▲6.5	▲6.7	0.3
（寄与度）	（▲0.4）	（▲0.3）	（▲0.0）	（▲4.8）	（▲5.0）	（0.2）
民間最終消費支出	▲0.8	▲0.8	▲0.0	▲8.2	▲7.4	▲0.8
民間住宅	▲4.2	▲4.2	▲0.0	▲0.2	▲4.0	3.8
民間企業設備	1.7	1.7	▲0.0	▲1.5	▲4.2	2.7
民間在庫変動（寄与度）	（▲0.1）	（▲0.1）	（▲0.0）	（▲0.0）	（▲0.1）	（0.1）
公 需	▲0.0	▲0.0	▲0.0	▲0.0	1.0	▲1.0
（寄与度）	（▲0.0）	（▲0.0）	（▲0.0）	（▲0.0）	（0.3）	（▲0.3）
政府最終消費支出	0.0	0.0	▲0.0	▲0.3	1.1	▲1.4
公的固定資本形成	▲0.5	▲0.6	0.1	1.2	0.7	0.4
財貨・サービスの純輸出（寄与度）	（▲0.2）	（▲0.2）	（▲0.0）	（▲3.0）	（▲3.4）	（0.4）
財貨・サービスの輸出	▲5.4	▲6.0	0.6	▲18.5	▲21.9	3.3
財貨・サービスの輸入	▲4.2	▲4.9	0.8	▲0.5	▲1.3	0.7
名目GDP	▲0.5	▲0.5	▲0.0	▲7.4	▲6.9	▲0.5

（資料）内閣府 経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」

¹ 1980～1993年は簡易遡及系列、1955～1979年は68SNA・1990年基準

<需要項目別の動き>

民間消費は前期比▲8.2%と3四半期連続の減少となった。民間消費は、2月末の政府の自粛要請を受けて、外食、旅行などのサービス消費を中心として3月に減少した後、緊急事態宣言が発令された4月、5月には水準を大きく切り下げた。5月下旬に緊急事態宣言が解除されたことを受けて、6月には持ち直したものの、4-6月期の民間消費は過去最大の落ち込みとなった。

実質家計消費の内訳を形態別にみると、自動車、家電製品などの耐久財（前期比▲3.9%）、被服・履物、家具などの半耐久財（同▲3.3%）、食料品などの非耐久財（同▲3.3%）、交通、外食、旅行、宿泊などのサービス（同▲12.7%）の全てが減少したが、外出自粛の影響を強く受けたサービスの落ち込みが特に大きかった。

雇用者報酬は名目・前年比▲2.7%（1-3月期：同1.7%）、実質・前年比▲3.3%（1-3月期：同0.7%）となり、名目は2013年1-3月期以来、実質は2015年1-3月期以来のマイナスとなった。雇用者数が減少に転じたことに加え、緊急事態宣言下で労働時間が大幅に減少していることを背景に一人当たり賃金も減少に転じた。

住宅投資は前期比▲0.2%と3四半期連続で減少した。新設住宅着工戸数（季節調整済・年率換算値）は90万戸台の推移が続いていたが、消費税率が引き上げられた2019年10-12月期に80万戸台、外出自粛の影響が顕在化した2020年4-6月期には70万戸台へと水準を大きく切り下げた。先行きについては、雇用所得環境の悪化が下押し要因となるため、住宅投資の低迷は長期化する可能性が高い。

設備投資は前期比▲1.5%と2四半期ぶりに減少した。企業収益の悪化や先行き不透明感の高まりが設備投資の抑制につながった。テレワークや遠隔サービス関連など一部の投資は拡大しているものの、全体としては、企業収益の悪化や景気の先行き不透明感の高まりから、投資計画を先送り、中止する動きが強まっている。

公的固定資本形成は前期比1.2%と2四半期ぶりに増加した。公的固定資本形成は、災害復旧や「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」に基づく公共事業関係費の積み増しを背景に増加傾向が続いている。

外需寄与度は前期比▲3.0%（前期比年率▲10.8%）と2四半期連続のマイナスとなった。ロックダウン（都市封鎖）の影響で欧米向けを中心に財の輸出が前期比▲19.2%の急減となったことに加え、インバウンド需要の消失を主因としてサービスの輸出も同▲15.8%と大きく落ちこんだことから、財・サービスの輸出が前期比▲18.5%の大幅減少となった。

一方、財貨・サービスの輸入は前期比▲0.5%と小幅な減少にとどまった。海外旅行の急減少からサービスの輸入は前期比▲10.6%と大きく落ち込んだが、中国の生産活動が再開される中で、パソコン、携帯電話などの消費財を中心に財の輸入が前期比2.1%と増加した。

（7-9月期は年率10%超の高成長も、4-6月期の落ち込みは取り戻せず）

2020年4-6月期は、新型コロナウイルス感染症の影響で過去最大のマイナス成長となったが、5月下旬に緊急事態宣言が解除されたことを受けて、経済指標の多くは6月には上向いており、6月

の経済活動の水準は4-6月期の平均を明確に上回っている。景気は5月を底に持ち直しに向かっている可能性が高い。

7-9月期は高い発射台からスタートすることもあり、現時点では前期比年率10%超の高成長になると予想している。ただし、外食、宿泊などのサービス消費の持ち直しが限定的にとどまっていること、7月に入り新型コロナウイルスの陽性者数が再び増加したことを受けて自粛を求める動きが強まっていることから、経済活動の正常化は遅れている。7-9月期の実質GDPは表面的には高い伸びとなる可能性が高いが、4-6月期の急激な落ち込みの後であることを踏まえれば、回復ペースは鈍いとの判断が妥当だろう。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。
また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。