

日本経済：消費増税後の地合いの悪さにコロナ・ショックが加わり 2 四半期連続のマイナス成長（2020 年 1～3 月期 GDP）

1～3 月期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.9%（年率▲3.4%）と予想通りの 2 四半期連続マイナス。輸出がコロナ感染拡大の影響によりサービスを中心に大幅減、個人消費もコロナ対策として自粛の動きが広がったため消費増税後の落ち込みから立ち直れず減少が続いた。また、設備投資は循環的なピークアウト、住宅投資は消費増税の影響が続き、公共投資は予算執行の端境期を迎え、いずれも減少、需要総崩れとなった。4～6 月期はコロナの影響が本格化し、より大きなマイナス成長が不可避。

1～3 月期実質 GDP はコロナ+αで 2 四半期連続のマイナス成長

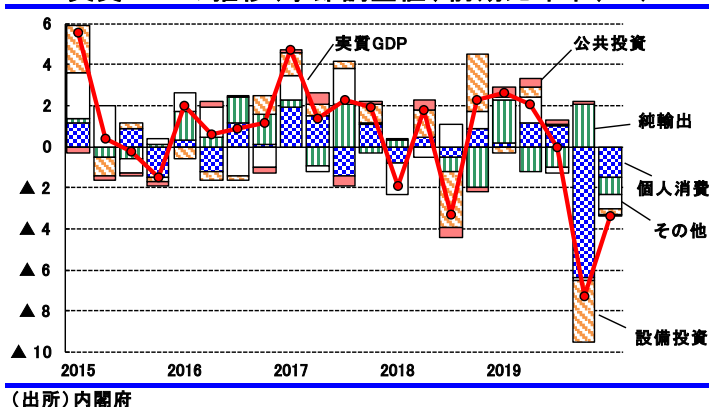
本日、発表された 2020 年 1～3 月期 GDP の 1 次速報値は、前期比▲0.9%（年率▲3.4%）と大方の予想通り 2019 年 10～12 月期（前期比▲1.9%）に続いてマイナス成長となった。新型コロナウイルスの感染拡大を主因に輸出や個人消費が大きく落ち込んだのみならず、循環的に調整圧力が強まっている設備投資の減少が続き、消費増税の影響を受けた住宅投資の落ち込みが加速、公共投資は予算執行の端境期で増勢が一服するなど、コロナ以外の下押し要因も散見された。

これら主な需要について実際の数字を確認すると、輸出（10～12 月期前期比+0.4%→1～3 月期▲6.0%）が大幅に落ち込み、実質 GDP 成長率を 1.1%Pt も押し下げた。ただ、輸入（▲2.4%→▲4.9%）も大きく落ち込んだため、純輸出（輸出－輸入）の成長率への寄与は▲0.2%Ptにとどまった。個人消費（▲2.9%→▲0.7%）は、消費増税直後の大幅な落ち込みとなった 10～12 月期からさらに減少、GDP を 0.4%Pt 押し下げた。そのほか、設備投資（▲4.8%→▲0.5%）の減少に歯止めが掛からず、住宅投資（▲2.5%→▲4.5%）は大幅減、公共投資（+0.5%→▲0.4%）は 5 四半期ぶりのマイナスに転じた。

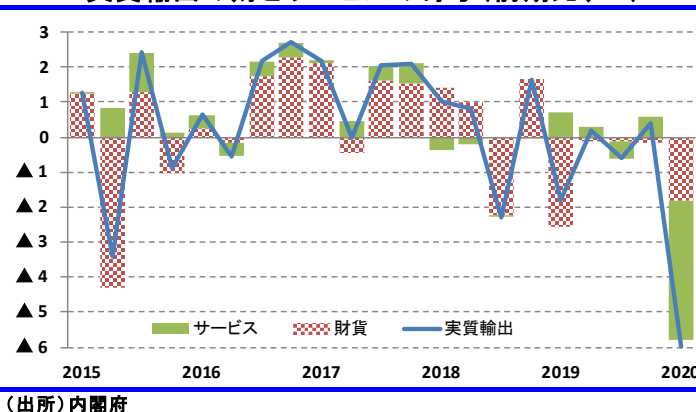
輸出はコロナの影響でサービスを中心に大幅減

上記の通り、輸出は 1～3 月期に前期比▲6.0%もの記録的な減少となったが、内訳を見ると全体の約 8 割を占める財（モノ）の▲2.3%に対し、サービスは▲19.1%もの大幅な減少となり、輸出全体を大きく押し下げた。主因は、海外からの訪日客が 3 月に前年同月比▲93.0%、1～3 月期で見ても前年比半減したことが示す通り、インバウンド需要の落ち込

実質 GDP の推移（季節調整値、前期比年率、%）



実質輸出の財とサービスの寄与（前期比、%）

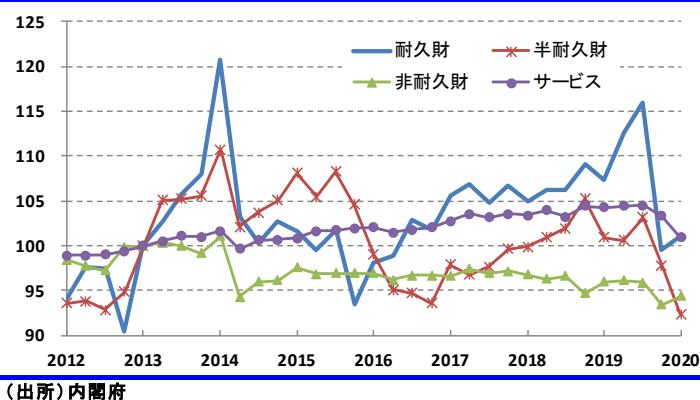


みである。一方の財については、貿易統計の輸出数量指数を見る限り、中国向けや EU 向けが大きく落ち込んでおり、これらの地域でコロナ感染抑制のため企業や消費者の活動を大きく制約した影響によるものと考えられる。

個人消費はサービスと半耐久財が落ち込み

個人消費も大半はコロナ感染拡大の影響による落ち込みとみられる。個人消費（家計消費）の財別動向を見ると、イベントや外出を自粛する動きが広がったことからサービス消費が一段と落ち込み（10～12 月期前期比▲1.1%→1～3 月期▲2.3%）、個人消費全体を 0.7%Pt も押し下げた。また、衣料品などの半耐久財も暖冬の影響で低迷していたところにコロナ禍の3月には不要不急の類とされ落ち込みが加速、消費増税後の反動減から更に大きく水準を下げた（▲5.2%→▲5.7%）。一方で、耐久財は消費増税後の落ち込みがひとまず下げ止まり（▲14.2%→+1.6%）、食料品などの非耐久財は買いだめや外食から内食へのシフトにより堅調に推移した（▲2.6%→+1.1%）。

家計消費の形態別の推移（季節調整値、2013年Q1=100）



4～6 月期はコロナ・ショックが本格化し成長率のマイナス幅は大きく拡大

4～6 月期を見通すと、輸出は 4 月に訪日外国人数がほぼ消滅し当面回復を期待できないことからサービスの大幅減が続く、財についても行動制約の強化により景気が一段と冷え込んだ欧米向けを中心に大きく落ち込むと見込まれるため、より大きなマイナスが予想される。個人消費も、緊急事態宣言もあって自粛や休業の動きが 5 月上旬まで広がったことを反映して 1 割近い減少となろう。設備投資も様子見姿勢が強まり減少が続くとみられることから、4～6 月期の GDP 成長率は 1～3 月期を大きく前期比 5%程度のマイナス成長が見込まれる。