

# Economic Trends

発表日:2020年5月18日(月)

## 日本経済見通し(2020・2021年度)

～新型コロナウイルスの影響で20年度は▲5.7%の大幅マイナス成長に～

第一生命経済研究所 調査研究本部

経済調査部長・首席エコノミスト 新家 義貴(Tel:03-5221-4528)

### <要旨>

#### 日本・国内総生産(GDP)成長率予測値

|          |                    |
|----------|--------------------|
| 2020年度予測 | 実質▲5.7% (前回 ▲6.1%) |
|          | 名目▲4.6% (前回 ▲5.0%) |
| 2021年度予測 | 実質+3.6% (前回 +3.7%) |
|          | 名目+4.1% (前回 +4.1%) |

※前回は2020年5月1日時点の弊社予測値

- 実質GDP成長率の見通しは、2020年度が▲5.7% (20年5月1日時点予測:▲6.1%)、2021年度が+3.6% (同+3.7%)である。1-3月期GDPが予想対比上振れたことで2020年度への成長率のゲタが上がったことのほか、足元で新型コロナウイルス感染拡大ペースが鈍化していることや、5月14日に政府が39県について緊急事態宣言を解除したこと等を反映して、20年度の成長率見通しを上方修正した。
- 緊急事態宣言発令後、経済活動の抑制度合いが著しく強まり、個人消費を中心とした内需は急激に落ち込んだ。加えて、欧米を中心として厳しい感染拡大抑制策がとられたことから海外経済も急激に悪化しており、日本からの輸出も急減が見込まれる。20年4-6月期は前期比年率▲22.1%と記録的な悪化を予想する。
- 39県において緊急事態宣言が解除されたことを受け、今後は経済活動の再開が進む。経済への下押し圧力が弱まることで、4-5月を底として景気は持ち直しに向かうだろう。もっとも、感染の再拡大リスクが残るなか、今後もある程度の外出自粛や行動制限は続けざるを得ず、経済活動には強い制約が残り続ける。7-9月期以降の成長率は比較的高いものとなるが、それでも20年前半の大幅な落ち込みを取り戻すことはできない。GDPの水準(季節調整値の予測値)で見れば、消費増税前の19年7-9月期と比較して、21年1-3月期は5.3%Pt、22年1-3月期でも2.7%Pt下回る。経済活動が元の水準に戻るまでには長い時間がかかるだろう。

日本経済予測総括表

| 日本経済            | 2018年度 | 2019年度 | 2020年度 | 2021年度 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
|                 | 実績     | 実績     | 予測     | 予測     |
| 実質GDP           | 0.3    | ▲0.1   | ▲5.7   | 3.6    |
| (内需寄与度)         | 0.4    | 0.1    | ▲4.4   | 3.3    |
| (うち民需)          | 0.2    | ▲0.5   | ▲4.8   | 2.8    |
| (うち公需)          | 0.2    | 0.6    | 0.4    | 0.6    |
| (外需寄与度)         | ▲0.1   | ▲0.2   | ▲1.2   | 0.2    |
| 民間最終消費支出        | 0.1    | ▲0.6   | ▲5.6   | 3.6    |
| 民間住宅            | ▲4.9   | 0.3    | ▲11.3  | 4.4    |
| 民間企業設備          | 1.7    | ▲0.9   | ▲7.9   | 4.1    |
| 民間在庫変動          | 0.0    | ▲0.1   | ▲0.1   | 0.0    |
| 政府最終消費支出        | 0.9    | 2.4    | 1.0    | 1.0    |
| 公的固定資本形成        | 0.6    | 3.3    | 2.9    | 5.9    |
| 財貨・サービスの輸出      | 1.7    | ▲2.7   | ▲16.2  | 12.2   |
| 財貨・サービスの輸入      | 2.5    | ▲1.7   | ▲8.9   | 9.5    |
| GDPデフレーター       | ▲0.2   | 0.8    | 1.2    | 0.5    |
| 名目GDP           | 0.1    | 0.7    | ▲4.6   | 4.1    |
| 鉱工業生産           | 0.3    | ▲3.8   | ▲9.6   | 5.2    |
| 完全失業率           | 2.4    | 2.4    | 3.2    | 2.8    |
| 経常収支(兆円)        | 19.2   | 19.8   | 20.0   | 20.0   |
| 名目GDP比率         | 3.5    | 3.6    | 3.8    | 3.6    |
| 消費者物価(生鮮除く総合)   | 0.8    | 0.6    | ▲0.4   | 0.4    |
| (消費税・教育無償化要因除く) | 0.8    | 0.4    | ▲0.5   | 0.4    |
| 日本実質成長率(暦年)     | 0.3    | 0.7    | ▲5.5   | 2.1    |
| 米国実質成長率(暦年)     | 2.9    | 2.3    | ▲9.7   | 3.8    |
| ユーロ圏実質成長率(暦年)   | 1.9    | 1.2    | ▲7.0   | 4.5    |
| 中国実質成長率(暦年)     | 6.6    | 6.1    | 1.3    | 8.1    |

【前回予測値(20年5月1日公表)】

| 2019年度 | 2020年度 | 2021年度 |
|--------|--------|--------|
| 予測     | 予測     | 予測     |
| ▲0.1   | ▲6.1   | 3.7    |
| 0.0    | ▲5.2   | 3.4    |
| ▲0.7   | ▲5.7   | 2.9    |
| 0.7    | 0.5    | 0.6    |
| ▲0.2   | ▲0.9   | 0.2    |
| ▲0.9   | ▲7.3   | 3.3    |
| 0.5    | ▲12.4  | 6.3    |
| ▲1.0   | ▲9.2   | 5.5    |
| ▲0.0   | 0.2    | 0.0    |
| 2.6    | 1.5    | 1.0    |
| 3.5    | 3.1    | 5.9    |
| ▲2.5   | ▲17.6  | 11.6   |
| ▲1.6   | ▲12.0  | 9.0    |
| 0.7    | 1.2    | 0.4    |
| 0.6    | ▲5.0   | 4.1    |
| ▲3.8   | ▲11.2  | 5.8    |
| 2.4    | 3.3    | 2.8    |
| 19.8   | 20.0   | 20.0   |
| 3.6    | 3.8    | 3.6    |
| 0.6    | ▲0.4   | 0.4    |
| 0.4    | ▲0.5   | 0.4    |
| 0.7    | ▲6.0   | 2.1    |
| 2.3    | ▲9.7   | 3.8    |
| 1.2    | ▲7.0   | 4.5    |
| 6.1    | 1.4    | 8.8    |

(出所) 内閣府等より、第一生命経済研究所作成(予測は第一生命経済研究所)

- (注)
1. 為替レートは円/ドルで年度平均
  2. 原油価格は、米WTI(West Texas Intermediate)価格
  3. 失業率、経常収支の名目GDP比以外の単位の無い項目は前年比
  4. 民間在庫変動は寄与度

## ○ 実質GDP成長率は20年度▲5.7%、21年度+3.6%と予想

2020年1-3月期GDP統計の公表を受けて2020・2021年度の日本経済見通しの改訂を行った。実質GDP成長率の見通しは、2020年度が▲5.7% (20年5月1日時点予測：▲6.1%)、2021年度が+3.6% (同+3.7%)である。暦年では2020年が▲5.5% (同▲6.0%)、2021年が+2.1% (同+2.1%)となる。1-3月期GDPが予想対比上振れたことで2020年度への成長率のゲタが上がったことのほか、足元で新型コロナウイルス感染拡大ペースが鈍化していることや、5月14日に政府が39県について緊急事態宣言を解除したこと等を反映して、20年度の成長率見通しを上方修正した。20年4-6月期に記録的な落ち込みを記録した後、7-9月期以降は経済活動の再開を受けて回復を見込む。もっとも、感染の再拡大リスクが残るなか、経済活動再開の動きはある程度の時間をかけて段階的に行わざるをえない。4~5月でいったん景気は底をつけるとみられるが、それまでの急激な落ち込みと比べると、戻りは緩やかなものにとどまるだろう。

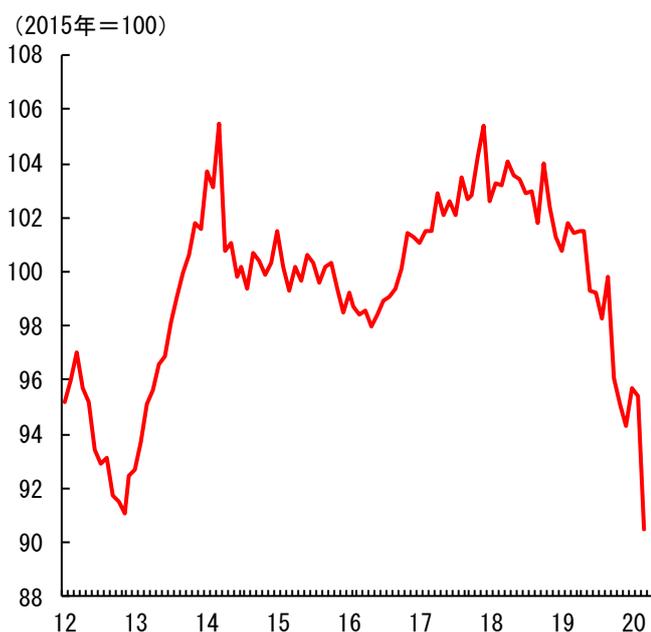
## ○ 悪化が本格化するの4-6月期。年率▲20%以上の減少に。

5月18日に公表された2020年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲3.4%となった。2四半期連続のマイナス成長であり、減少幅も大きい。1-3月期については、消費増税の影響によって19年

10-12月期に前期比年率▲7.3%もの落ち込みとなった後であり、本来であれば一定の反動増が出てしかるべき四半期であるにも関わらず、さらに悪化する形となっている。非常に弱い結果と判断して良いだろう。輸出の減少によって景気が元々緩やかに悪化していたところに消費増税が追い打ちをかけ、新型コロナウイルス感染拡大によってさらに落ち込みが深まった形である。

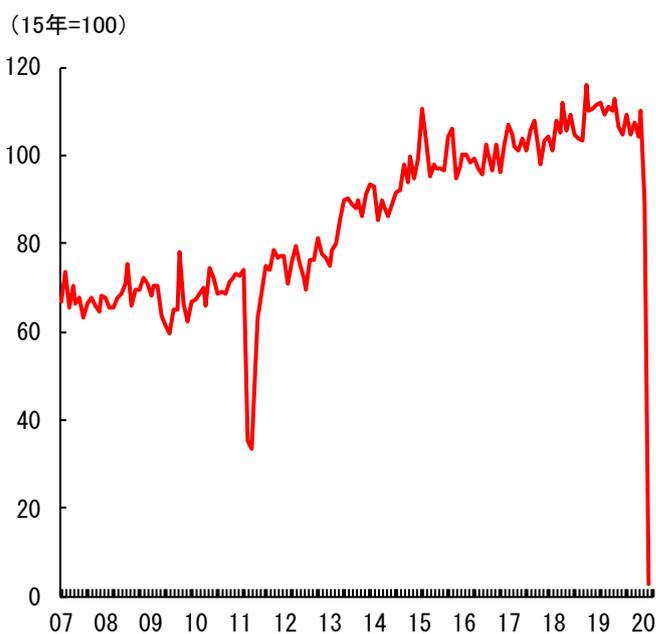
1-3月期は政府消費を除いたすべての需要項目で悪化した。特に個人消費による下押しが大きく、足を引っ張った。新型コロナウイルスの感染拡大防止のための外出抑制、イベントの中止といった動きが強まったことから、3月の消費がサービスを中心として急激に落ち込んだことが響いた形である。

資料1 C I一致指数（季節調整値）



(出所) 内閣府「景気動向指数」

資料2 遊園地・テーマパーク売上高（季節調整値）



(出所) 経済産業省「特定サービス産業動態統計」

(注) 季節調整は第一生命経済研究所

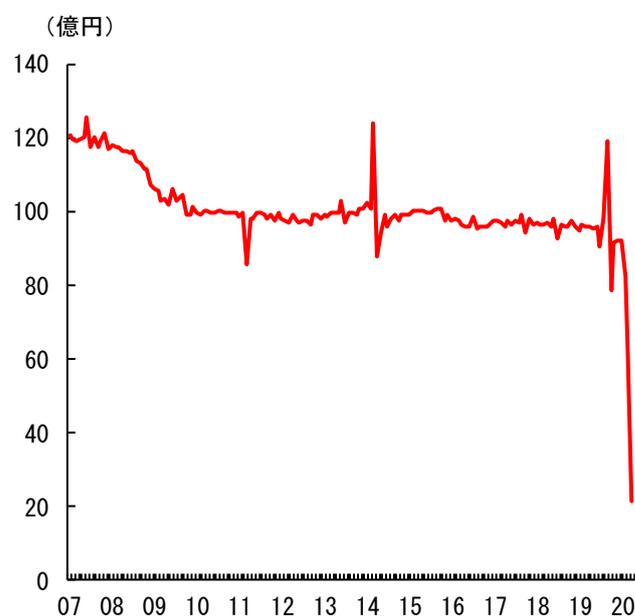
ひとつ注意したいのは、1-3月期のマイナス成長には新型コロナウイルスの悪影響がほぼ1か月分しか反映されていないことである。個人消費は2月までは一部を除いて明確な悪化は確認できず、増税後の反動減からの戻りも見られていた。消費の悪化度合いが加速したのは2月末以降であり、1-3月のうち悪化は3月に集中している。その分、1-3月期の個人消費の減少幅が小さく見えている面があるだろう。4-6月期は悪影響が全面的に効いてくる上、4月に発令された緊急事態宣言後、経済活動の抑制度合いが一層強まったことから、記録的な悪化となる可能性が高い。

政府は4月7日に7都府県を対象とした緊急事態宣言を発令、16日には対象地域が全国に拡大された。海外での都市封鎖とは異なり、法的な強制力のない自粛要請にとどまるため、発令後もそれまでと大きくは変わらないとの意見も当初にはあったが、実際には宣言発令後に人々の行動は大きく変化した。人と人との接触を8割減らすことが目標として掲げられ、不要不急の外出抑制、在宅勤務の推進、店舗の営業自粛等が一気に進んだ。こうした自粛が感染拡大抑制に効果を発揮し、後の新規感染者数の減少に繋がっていくのだが、その一方で経済活動は著しく抑制された。実際、4月の個人消費

は壊滅的な落ち込みとなることが確実な情勢である。遊園地や映画館といった娯楽施設の売上は休業の影響でゼロを窺うレベルにまで減少、旅行や出張等、人の移動が抑制されたことによって鉄道・航空輸送量も激減したほか、飲食店の休業が相次いだことで外食も大幅な減少となっている。また、サービス以外の小売についても大きな影響が生じており、4月の大手百貨店の売上高は8割程度の減少となったほか、衣料品等の売上も大きく落ち込むなど、不要不急の消費は激減している。これらは3月時点で既に大幅に落ち込んでいたが、4月はそれとは比較にならないほどの悪化である。スーパーやホームセンター、ドラッグストア等、一部には好調な業態もあるが、個人消費全体でみればマイナスの影響が圧倒的に大きく、4、5月の消費は記録的な落ち込みとなることが確実だ。

個人消費のほか、先行き不透明感が著しく強まるなか、投資の手控え・先送りの動きが強まることから、設備投資も大幅に落ち込む可能性が高いことに加え、住宅投資も減少するだろう。内需は急激に落ち込むことが予想される。

資料3 百貨店売上高（季節調整値）



（出所）日本百貨店協会「全国百貨店売上高」

（注1）直近の20年4月は第一生命経済研究所による予測値

（注2）季節調整は第一生命経済研究所

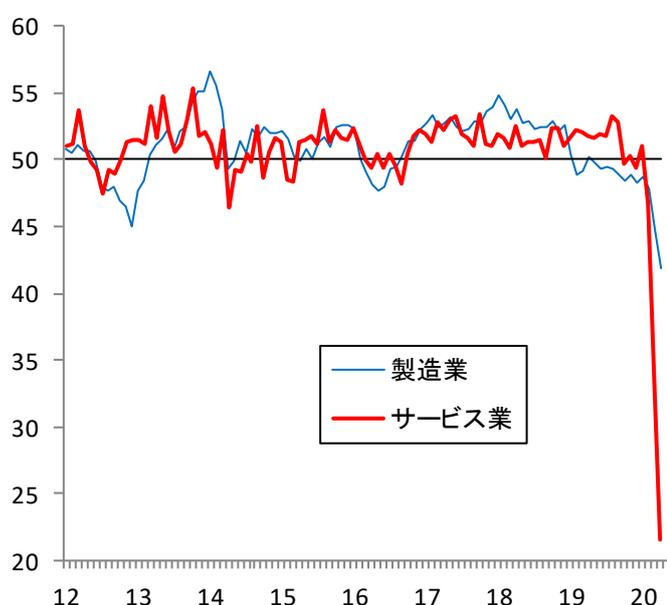
新型コロナウイルスによって落ち込んだのは内需だけではない。新型コロナウイルスについては、当初は悪影響が個人消費、なかでもサービス業に集中しているという特徴があったが、4月以降には輸出への悪影響が顕在化することで、製造業でも悪化が明確化することになるだろう。

5月12日に公表された4月上中旬の輸出金額は前年比▲22.4%となり、3月の同▲11.7%から減少幅が大きく拡大した。これを元に試算すると、4月の実質輸出（季節調整値）は前月比▲15.1%もの急減となり、4月の水準も1-3月期を▲16.5%Ptも下回る。3月中旬以降、欧州のみならず米国でも感染封じ込めの動きが強まり、経済活動が大幅に抑制されたことの影響が出ているとみられる。欧米

では4-6月期に前期比年率▲40%以上の落ち込みとなるとの見方も多く、日本からの輸出は激減が避けられない（4-6月期の実質輸出は前期比▲17.0%と予想）。また、こうした海外需要の急減を受け、国内でも工場の操業停止等の動きが広がっており、特に日本の主力産業である自動車での減産幅は大きくなっている。4月以降の生産の落ち込みは著しいものになるとみられ、4-6月期の鉱工業生産指数は前期比で二桁の急減となる可能性が高い。

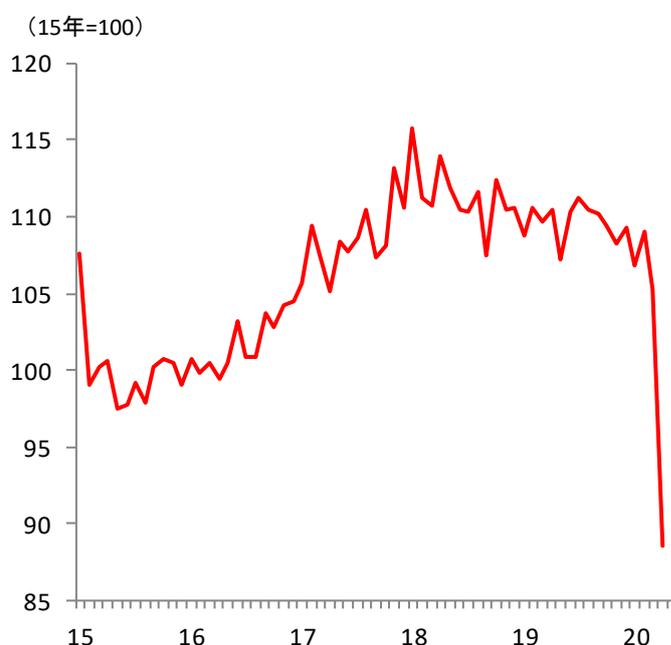
このように、4月以降は製造業でも悪化が急激に進む可能性が高く、「製造業では相対的に落ち込みがマイルド」という状況は過去のものになるだろう。また、サービス業や製造業のほか、建設業においても、緊急事態宣言の発令を受けて工事を中止する動きが広がった。内外需ともに状況は非常に厳しく、下支え役不在のなか、日本経済は全面的な落ち込みとなる可能性が高い。2020年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率で▲22.1%もの減少になると予測している。リーマンショック時の2009年1-3月期の前期比年率▲17.8%を超え、GDP統計で遡ることのできる1955年以降で最大の落ち込みとなるだろう。

資料4 PMIの推移（日本）



（出所）IHS Markit、auじぶん銀行

資料5 実質輸出（季節調整値）



（出所）日本銀行「実質輸出入」

（注）直近の20年4月は第一生命経済研究所による試算値

## ○ 4～5月が大底も、V字回復は困難

もっとも、こうした急激な景気の悪化には歯止めがかかり、4～5月を大底として持ち直しに転じると予想している。4、5月の落ち込みが響く形で4-6月期については前述のとおり記録的なマイナス成長が避けられないが、7-9月にはプラス成長に転じるだろう。

厳しい自粛が功を奏し、新規感染者数の増加ペースが鈍化傾向にあることを受け、政府は5月14日に、39県において緊急事態宣言を解除することを決定した。これにより、外出抑制等の自粛度合いが緩和され、営業活動の一部再開等も見込まれることから、宣言が継続されていた場合と比較して経済への下押し圧力が弱まることは間違いない。景気は最悪期を脱するだろう。

とはいえ、回復のペースは、それまでの落ち込みと比べると緩やかなものにならざるを得ない。以前は、新型コロナウイルスによる景気下押しはあくまで一時的なものに過ぎず、経済の供給力が毀損されたわけでもないため、感染が収束するとともにV字回復するとの見方も多かったが、そうした楽観的な意見は姿を消している。

まず、緊急事態宣言については、経済規模の大きい東京都や神奈川県等の8都道府県では依然継続されており、この地域だけで日本のGDPの半分程度を占める。また、解除された地域でも経済活動が一気に正常化に向かうわけではない。ワクチンが存在しない状況下では、常に感染の再拡大リスクは残る。経済の正常化を急ぐことで再び感染が急速に拡大する状況は避けなければならないため、今後もある程度の外出自粛や行動制限は続けざるを得ず、経済活動には強い制約が残り続ける。ワクチンの実用化は早くても来年以降ということを考えると、経済の正常化にはかなりの時間がかかることを覚悟しておく必要があるだろう。今後も、新規感染者数が順調に減少していくようであれば自粛を段階的に緩め、再び増加するようであれば自粛度合いを強めるといった形で、経済とのバランスを見ながら手探り状態で動いていかざるを得ず、簡単には元の状況に戻らない。いずれにしても、経済活動再開の動きはある程度の時間をかけて段階的に行わざるをえないため、景気のV字回復は望めない。4～5月でいったん景気は底をつけるとみられるが、それまでの急激な落ち込みと比べると、戻りは限定的なものにとどまるだろう。

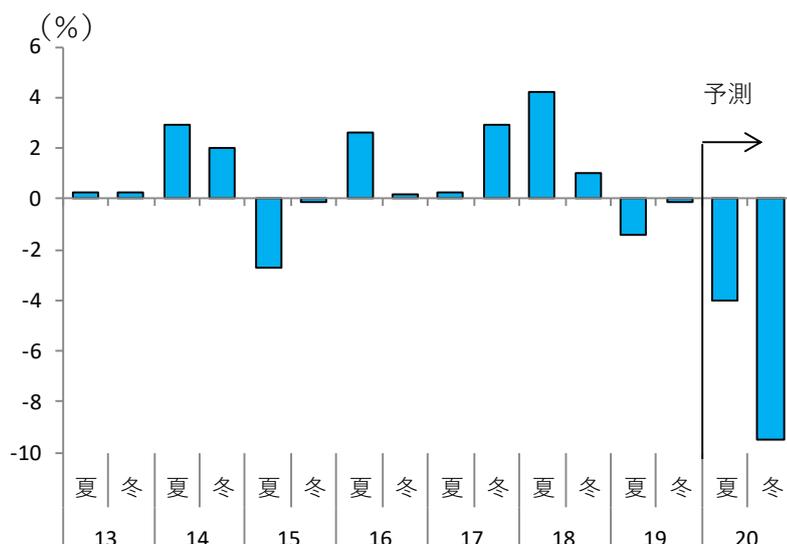
#### ○ 雇用・所得環境の悪化が消費の回復を阻害

V字回復を難しくするもう一つの要因が、新型コロナウイルスによる景気への負のインパクトが、企業業績の悪化や雇用・所得環境の下振れをもたらし、個人消費や設備投資の回復の頭を押さえることである。元々、輸出の減少や消費増税の影響で企業業績は悪化傾向にあったが、新型コロナウイルスの感染拡大がさらに追い打ちをかけた。4-6月期の企業業績は急減が不可避であり、赤字に転落する企業も多く生じるだろう。7-9月期以降は最悪期を脱するも、経済水準は低いままで業績の回復も鈍いものにとどまる可能性が高い。こうした状況では設備投資の回復は見込みがたい。

また、こうした企業業績の悪化が雇用・所得環境にも悪影響を及ぼす。当研究所では2020年の夏のボーナスを前年比▲4.0%と大幅な減少を予想している。新型コロナウイルスによる業績の急激な悪化の影響を強く受ける形で、中小・零細企業ではボーナス支給の見送り・大幅減額を行うとみられることが背景にある。もっとも、大企業については春闘時にボーナス支給額を決めることが多いため、新型コロナウイルス前の業績をもとに交渉がされていた。そのため、2020年夏のボーナスは、新型コロナウイルスによる悪影響を反映しきれないと考えられる。一方、20年冬や21年夏のボーナスは、20年夏以上に厳しいものとなることが確実である。今冬や来年夏の交渉は、急激に落ち込むことが予想される2020年の業績をもとに行うことになる。リーマンショック後の2009年のボーナスは前年比10%近い減少幅となったが、今冬や来年夏のボーナスはそれに迫る悪化幅になってもおかしくない。

減少はボーナスにとどまらない。緊急事態宣言の発令後、店舗の営業時間短縮や休業、工場の操業時間短縮・停止などを背景として、生産活動は急激に落ち込んだとみられることから、所定外給与（残業代）は大幅に減少する可能性が高い。雇用についても、景気の急激な落ち込みの影響が出ることから明確に悪化する可能性が高く、現在2.5%である失業率は、20年後半にかけて3%台に上昇すると予想している。このように、賃金、雇用とも大きく悪化するとみられ、家計の所得環境はこの先厳しさを増していくだろう。先行き、経済活動の段階的再開の動きが続くことから個人消費は持ち直しが見込まれるが、所得面が制約となることで、増加ペースは抑制されるだろう。

資料6 ポーナスの推移（前年比）

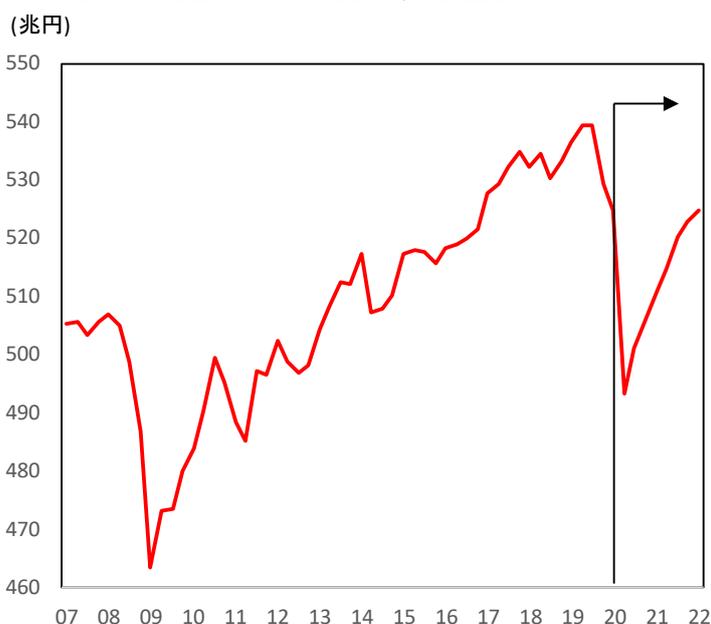


(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」

(注) 予測は第一生命経済研究所

以上を踏まえ、実質GDP成長率（前期比年率）は20年4-6月期に▲22.1%減少した後、7-9月期に+6.6%、10-12月期に+3.9%、21年1-3月期に+3.8%と予測する。感染の再度の急拡大が生じないことを前提として、7-9月期以降の成長率は通常であれば高成長と呼んで差し支えないものになるが、20年前半の大幅な落ち込みを取り戻すことはできない。年度の成長率では20年度が▲5.7%と、リーマンショック時の2008年度（▲3.4%）、2009年度（▲2.2%）を超える落ち込みとなる。なお、GDPの水準（季節調整値の予測値）でみれば、消費増税前の19年7-9月期と比較して、21年1-3月期は5.3%Pt、22年1-3月期でも2.7%Pt下回る。経済活動が元の水準に戻るまでには長い時間がかかるだろう。

資料7 実質GDPの推移（季節調整値）



(出所) 内閣府「国民経済計算」

(注) 予測は第一生命経済研究所

## ○ 物価は下落幅が拡大へ

消費者物価指数（生鮮食品除く総合）の見通しは、2020年度が前年度比▲0.4%（前回見通し時点：▲0.4%）、2021年度が+0.4%（前回見通し時点：+0.4%）である。また、消費税及び教育無償化の影響を除いた予測数値は20年度が▲0.5%、21年度が+0.4%となる。

20年4月の東京都都区部消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比▲0.1%と、3月の+0.4%から一気に低下し、17年4月以来の前年割れとなった。原油価格急落に伴ってガソリン等の石油製品価格が低下したことに加え、新型コロナウイルス感染拡大による観光需要の減少により宿泊料や外国パック旅行の下落幅が大きく拡大したこと、4月から始まった高等教育無償化により大学授業料等が下落したこと、自動車保険料（自賠責）の値下げ等が影響した。このように4月は様々な要因が物価下振れに寄与したが、なかでも宿泊料、外国パック旅行による下押しは大きく、新型コロナウイルス感染拡大の影響が物価にも影響を及ぼし始めていることが確認されている。この結果を踏まえると、4月の全国消費者物価指数（生鮮食品除く）も、16年12月以来の前年割れとなる可能性が高いだろう。

先行きについても、物価はマイナス圏での推移が続く見込みだ。元々消費増税の影響によって景気が大きく落ち込んでいたところに新型コロナウイルス感染拡大の影響が直撃したことで、需給ギャップは4-6月期にマイナス幅を大きく拡大させる。こうした需給バランスの悪化に伴う物価下落圧力が強まるだろう。宿泊料、外国パック旅行といった観光関連品目の他にも、サービスを中心に価格引き下げの動きが強まるとみられる。賃金の下落が今後進むこともサービス価格への下押し要因になるだろう。加えて、エネルギー価格による下押しも続く。当面、石油製品価格は前年比で大幅なマイナスが続くことに加え、燃料費価格急落の影響が遅れて波及する電気代、ガス代では10月以降にマイナス寄与を大きく拡大させることになる。こうした状況を踏まえると、消費者物価指数は先行きも前年割れでの推移が続くとみられ、20年10月以降にはマイナス幅はゼロ%台後半にまで拡大するだろう。

21年度には、エネルギー価格の下落が一巡することで物価は再びプラス圏に浮上するとみているが、上昇幅は小さなものととどまるだろう。エネルギー価格を除いたコアコア部分は引き続き力強さに欠けるとみられ、CPIコアの伸びが加速するには至らない。20年後半から21年にかけては新型コロナウイルスの感染落ち着きを背景に景気の持ち直しを予想しているが、20年前半の急激な落ち込みを取り戻すには至らず、需給ギャップは大幅なマイナスが継続する。結果として、21年度もCPIコアはゼロ%台前半～半ば程度での推移にとどまると予想している。+2%の実現は全く見通せない状況である。

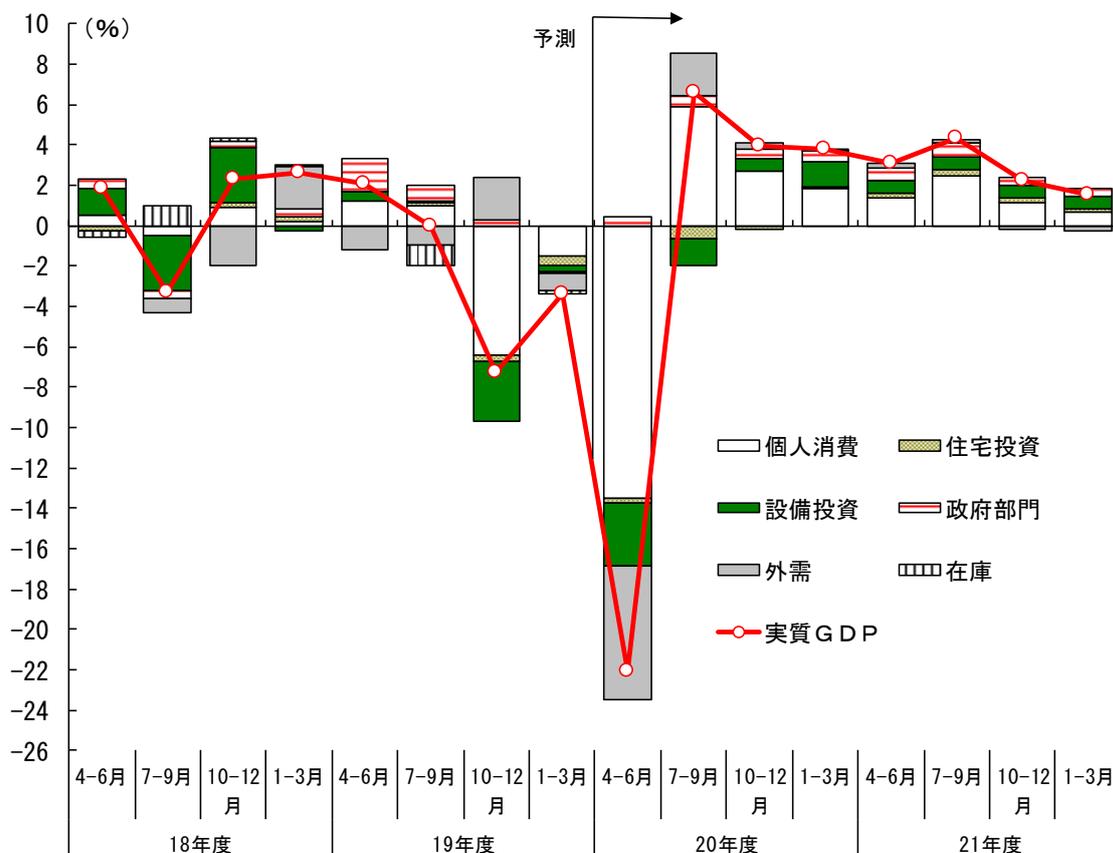
図表 実質GDPの見通し(四半期別推移)

|                  | 20年            |                 |            |            | 21年        |            |            |            | 22年        |
|------------------|----------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                  | 1-3月期          | 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      |
| 実質GDP<br>(前期比年率) | ▲ 0.9<br>▲ 3.4 | ▲ 6.0<br>▲ 22.1 | 1.6<br>6.6 | 1.0<br>3.9 | 0.9<br>3.8 | 0.8<br>3.1 | 1.1<br>4.3 | 0.5<br>2.2 | 0.4<br>1.6 |
| 内需寄与度            | ▲ 0.7          | ▲ 4.3           | 1.1        | 0.9        | 0.9        | 0.7        | 1.0        | 0.6        | 0.5        |
| (うち民需)           | ▲ 0.7          | ▲ 4.4           | 0.9        | 0.8        | 0.8        | 0.6        | 0.8        | 0.5        | 0.4        |
| (うち公需)           | 0.0            | 0.1             | 0.1        | 0.1        | 0.1        | 0.2        | 0.2        | 0.1        | 0.1        |
| 外需寄与度            | ▲ 0.2          | ▲ 1.7           | 0.5        | 0.1        | 0.0        | 0.1        | 0.0        | ▲ 0.0      | ▲ 0.1      |
| 民間最終消費支出         | ▲ 0.7          | ▲ 6.4           | 2.6        | 1.2        | 0.8        | 0.6        | 1.1        | 0.5        | 0.3        |
| 民間住宅             | ▲ 4.5          | ▲ 2.0           | ▲ 6.0      | ▲ 2.0      | 1.0        | 2.5        | 3.0        | 2.0        | 1.5        |
| 民間企業設備           | ▲ 0.5          | ▲ 5.0           | ▲ 2.0      | 1.0        | 2.0        | 1.0        | 1.0        | 1.0        | 1.0        |
| 民間在庫変動(寄与度)      | 0.0            | 0.0             | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 政府最終消費支出         | 0.1            | 0.3             | 0.3        | 0.3        | 0.1        | 0.2        | 0.5        | 0.2        | 0.2        |
| 公的固定資本形成         | ▲ 0.4          | 0.7             | 1.2        | 1.0        | 2.0        | 2.0        | 1.0        | 1.0        | 1.0        |
| 財貨・サービスの輸出       | ▲ 6.0          | ▲ 17.0          | 1.3        | 6.0        | 5.9        | 2.0        | 2.5        | 0.5        | 0.3        |
| 財貨・サービスの輸入       | ▲ 4.9          | ▲ 6.5           | ▲ 2.0      | 4.9        | 5.2        | 1.5        | 2.0        | 0.7        | 0.7        |

(出所) 内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)。2020年4-6月期以降は第一生命経済研究所による予測値

【実質GDP成長率の予測(前期比年率、寄与度)】



(出所) 内閣府「国民経済計算」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。