

# Economic Indicators

発表日:2020年6月1日(月)

## 2020年1-3月期GDP(2次速報値)予測

～前期比年率▲2.1%と、設備投資を主因に1次速報から上方修正を予想～

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)

### ○設備投資を主因に上方修正を予想

6月8日に内閣府から公表される2020年1-3月期実質GDP(2次速報)を前期比年率▲2.1%(前期比▲0.5%)と、1次速報段階の前期比年率▲3.4%(前期比▲0.9%)から上方修正されると予想する。本日公表された法人企業統計の結果を受けて、設備投資が上方修正されることが押し上げ要因になるだろう。

上方修正が予想されるとはいえ、19年10-12月期の大幅マイナス成長(前期比年率▲7.3%)の後であるにもかかわらず2四半期連続でのマイナス成長という姿は変わらない。景気が極めて厳しい状況に置かれているという認識を変える必要はない。また、現在公表されている4月分の経済指標は、緊急事態宣言発令の影響もあって軒並み急激な悪化となっている。4-6月期の景気が記録的な落ち込みになるとの見方も変える必要はないだろう。

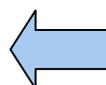
なお、今回一つ注意したいのが、法人企業統計の回収率の問題である。新型コロナウイルスの感染拡大により、通常に比べて回収率が低下した結果、財務省は今回1-3月期の法人企業統計の結果を速報値として公表、2ヶ月後に改めて確報値を公表するとしている。このことが結果にどう影響したか、現時点で明確なことは言えないが、新型コロナウイルスの悪影響を大きく受けている企業の方が調査表の提出が遅れやすくなる傾向はあるかもしれない。今回、予想外の増加となった設備投資だが、2ヶ月後の確報値の結果が速報値から下振れる可能性は十分あるため、今回の結果についてはある程度幅をもってみる必要があるだろう。

### 2020年1-3月期GDP2次速報予測

	(%)
実質GDP	▲ 0.5
(前期比年率)	▲ 2.1
民間最終消費支出	▲ 0.7
民間住宅	▲ 4.2
民間企業設備	1.4
民間在庫変動(寄与度)	0.0
政府最終消費支出	0.1
公的固定資本形成	0.0
財貨・サービスの輸出	▲ 6.0
財貨・サービスの輸入	▲ 4.9
名目GDP	▲ 0.4
(前期比年率)	▲ 1.8

### 1次速報実績

	(%)
	▲ 0.9
	▲ 3.4
	▲ 0.7
	▲ 4.5
	▲ 0.5
	0.0
	0.1
	▲ 0.4
	▲ 6.0
	▲ 4.9
	▲ 0.8
	▲ 3.1



※断りの無い場合、前期比(%)  
(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

## ○需要項目別の動向

実質設備投資は前期比+1.4%と、1次速報段階の前期比▲0.5%から大きく上方修正されると予想する。本日公表された20年1-3月期の法人企業統計では、名目設備投資（ソフトウェア除く）が前年比+3.5%と増加に転じ（19年10-12月期：▲5.0%）、季節調整済み前期比でも+6.7%（ソフトウェア含む）と明確に増加した。QE推計において実施されている法季のサンプル要因を除去するための断層調整等を行っても強い結果となり、今回の法人企業統計の結果は上方修正要因として働くものと思われる。1次速報段階では一部未公表だった3月分の供給側指標が想定対比やや弱めだったものの、需要側推計値の上方修正が勝り、設備投資は1次速報から上方修正される可能性が高い。もっとも、今回の設備投資の増加は一時的なものにとどまるとみられる。企業業績は足元で急速に悪化していることに加え、先行き不透明感の拡大もあり、企業は今後設備投資の手控え・先送りに動く可能性が高い。4-6月期の設備投資は大幅な減少が予想される。

在庫投資は前期比寄与度で0.0%Ptと、1次速報から寄与度に変化はないと予想する。2次速報では、1次速報で仮置きとなっていた仕掛品在庫と原材料在庫について本日公表された法人企業統計の結果が反映されるが、大きな変更はないとみられる。

公共投資は前期比0.0%と、1次速報の▲0.4%からやや上方修正されると予想する。1次速報では未公表だった3月分の建設総合統計の結果が想定よりも上振れたことが理由である。また、住宅投資も前期比▲4.2%と、1次速報の▲4.5%から若干上方修正されるとみられる。

そのほか、個人消費は前期比▲0.7%と、1次速報から減少幅は変わらずと予想する。1次速報段階では一部未公表だった3月分の供給側統計の結果が反映されるが、大きな変化はないとみられる。

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。見直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。