

## 2020・2021年度日本経済見通し (2020年3月改訂)

新型コロナの影響で2年度連続小幅マイナス成長、21年度は1%台回復

2020年3月10日

東レ経営研究所

### ●実質GDP成長率予測：2019年度▲0.1%、2020年度▲0.3%、2021年度1.2%

(前回2020年2月時点の予測：2019年度0.2%、2020年度▲0.1%、2021年度1.0%)

2019年10～12月期GDP(2次速報)の公表(3月9日)を受けて、東レ経営研究所は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、2019年度が▲0.1%、2020年度が▲0.3%、2021年度が1.2%である。

新型コロナウイルスの影響が従来の想定以上に拡大していることを受け、2019年度、2020年度の成長率見通しを下方修正した。2年連続で小幅マイナス成長となるが、2021年度については、海外経済の回復を背景に輸出と個人消費、設備投資が持ち直し、1%台成長まで回復する見通しである。

### ●新型コロナウイルス発生前、消費増税前から景気は悪化していた

2019年10～12月期の実質GDP(2次速報)は前期比▲1.8%(同年率▲7.1%)と、1次速報の前期比▲1.6%(同年率▲6.3%)から下方修正された。

昨年10～12月期の段階で景気が明確に悪化していたことが再確認された。消費増税の影響が指摘されることが多いが、増税直前の駆け込み需要がそれなりに発現した19年7～9月期の実質成長率も前期比0.0%にとどまっていることを見ると、消費増税前から国内民間需要の基調は弱含んでいたことが分かる。

「日本の景気は、2018年10月を山として、実はすでに景気後退局面入りしていた」と後日認定される可能性が一層高くなった。

### ●2020年1～3月期も大幅マイナス成長、コロナショックは甚大だが一過性

2020年1～3月期も前期比▲1.3%(同年率▲5.1%)と2四半期連続の大幅マイナス成長が予想される。新型コロナの影響は、インバウンド需要の減少や、「世界の工場」である中国の生産途絶がもたらす世界のサプライチェーンの目詰まり、人とモノの移動の制約による中国内需の下振れにとどまらない。経済活動の自粛の広がりに伴い、消費が大幅に落ち込むほか、企業業績の悪化と感染拡大による世界経済失速懸念を背景に、設備投資を手控える動きが広がる見通しだ。

だが、4～6月期中に新型コロナウイルス問題が終息に向かえば、それまで手控えられていた需要が一気に戻るはずだ。「コロナショック」の衝撃は甚大であるが、基本的には一過性で、終息後にV字回復が見込まれる。それでも、1～3月期の落ち込みが大幅であるため、今年後半にV字回復しても、2020年度の成長率はマイナスとなる。

### ●当面の焦点は、新型コロナの世界への波及度合いと終息時期

当面の最大の焦点は、新型コロナの世界への感染拡大の程度と終息時期である。上記の基本シナリオは、「減速を続けてきた世界経済の回復時期が新型コロナの影響で数ヵ月程度、後ズレする」ことを想定している。仮に感染拡大が世界で深刻化し、長期化した場合には、従来の世界経済回復シナリオ自体が崩れて、世界同時不況となれば、日本の景気後退がさらに深刻化することになる。特に、新型コロナの影響が米国景気の失速につながるかどうか、注視していく必要がある。

2019・2020・2021年度日本経済見通し総括表

(2019年10～12月期GDP2次速報反映後)

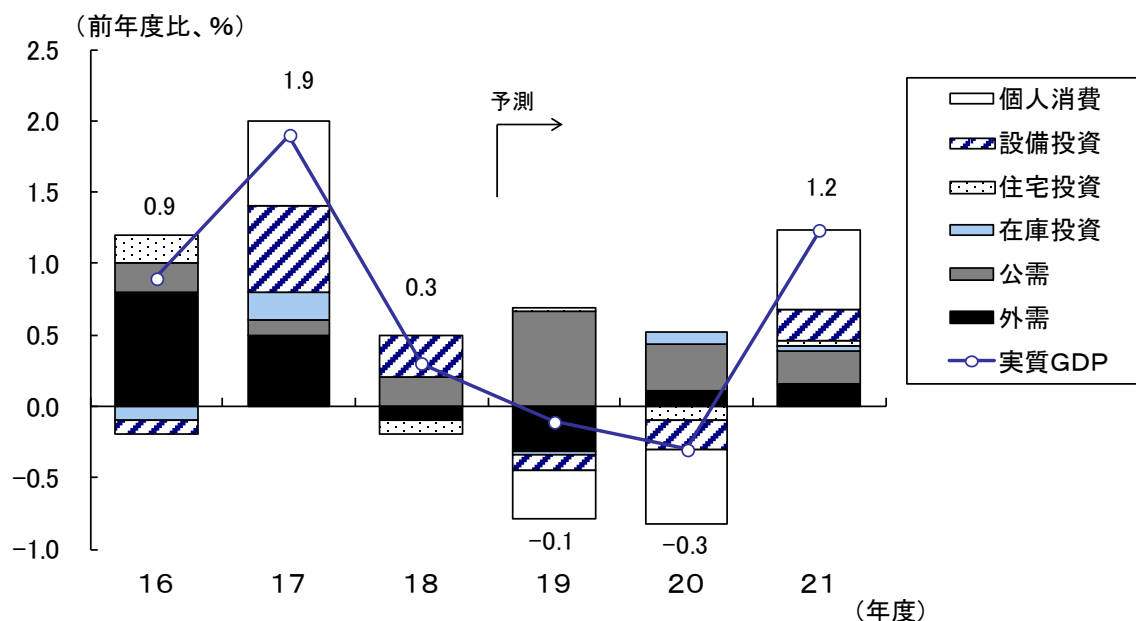
(前年度比、%)

【 前回予測 】

(2020年2月18日)

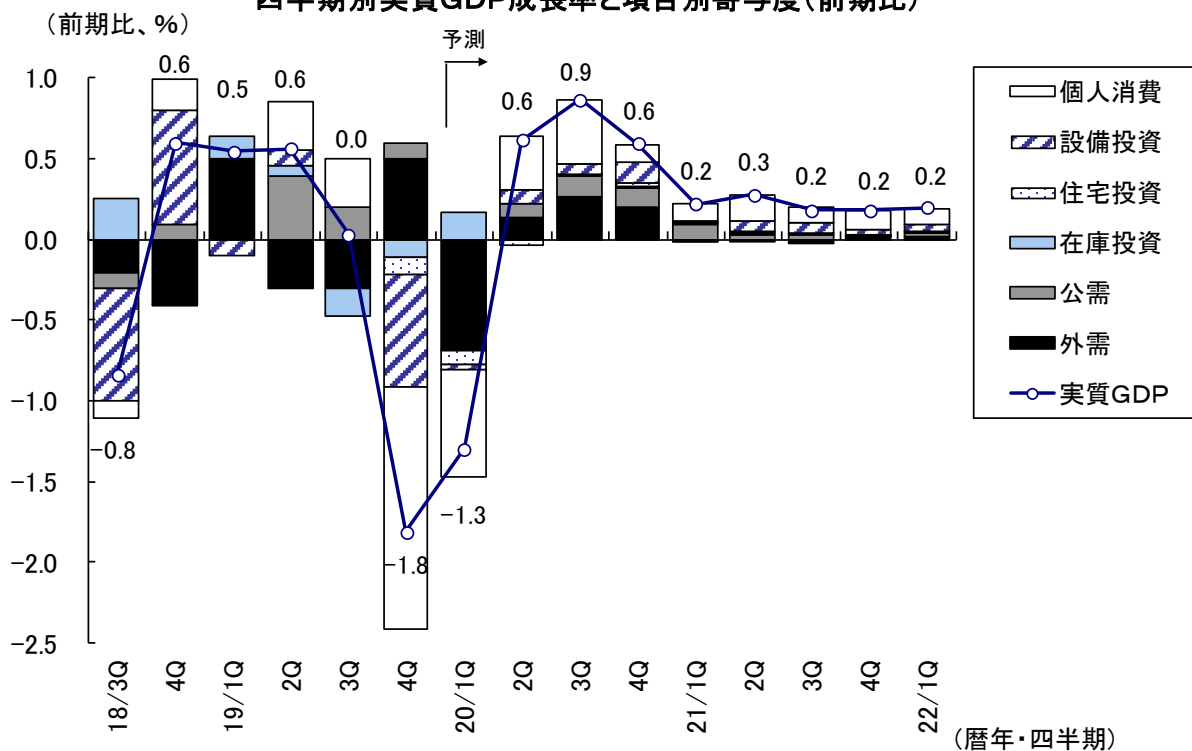
	2017年度 (実績)	2018年度 (実績)	2019年度 (予測)	2020年度 (予測)	2021年度 (予測)	2019年度 (予測)	2020年度 (予測)	2021年度 (予測)
実質GDP	1.9	0.3	△ 0.1	△ 0.3	1.2	0.2	△ 0.1	1.0
個人消費	1.1	0.1	△ 0.6	△ 0.9	1.0	△ 0.3	△ 0.5	0.9
民間住宅投資	△ 1.4	△ 4.9	0.7	△ 3.5	1.3	0.7	△ 3.0	1.2
民間企業設備投資	4.3	1.7	△ 0.7	△ 1.3	1.4	0.1	△ 0.4	0.9
民間在庫品増減(寄与度)	0.2	0.0	△ 0.0	0.1	0.0	△ 0.0	△ 0.0	0.0
政府消費	0.3	0.9	2.5	0.9	0.6	2.5	0.8	0.4
公共投資	0.5	0.6	3.4	3.0	2.1	3.8	2.8	2.1
財貨・サービスの輸出	6.4	1.6	△ 2.4	0.6	2.9	△ 2.5	0.4	2.9
財貨・サービスの輸入	3.9	2.2	△ 0.6	△ 0.0	1.9	△ 0.8	△ 0.1	2.0
内需寄与度	1.5	0.4	0.2	△ 0.4	1.0	0.5	△ 0.2	0.9
民間内需寄与度	1.4	0.2	△ 0.5	△ 0.7	0.8	△ 0.2	△ 0.5	0.7
公的内需寄与度	0.1	0.2	0.7	0.3	0.2	0.7	0.3	0.2
外需寄与度	0.5	△ 0.1	△ 0.3	0.1	0.2	△ 0.3	0.1	0.1
名目GDP	2.0	0.1	0.6	0.3	1.7	0.9	0.5	1.5
GDPデフレーター	0.1	△ 0.2	0.7	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5
鉱工業生産(2015年=100)	2.9	0.3	△ 3.6	△ 0.7	1.6	△ 3.6	△ 0.3	1.6
新設住宅着工戸数(万戸)	94.6	95.3	87.3	82.7	84.1	88.2	84.4	86.5
国内企業物価(2015年=100)	2.7	2.2	0.2	△ 0.1	0.2	0.1	0.5	0.3
消費者物価[生鮮食品除く総合]	0.7	0.8	0.6	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6
(消費税要因を除く)	( 0.7)	( 0.8)	( 0.1)	( △0.2)	( 0.4)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.6)
完全失業率(%)	2.7	2.4	2.3	2.4	2.5	2.3	2.4	2.4
名目雇用者報酬	1.9	3.0	1.5	0.9	1.2	1.6	1.1	1.2
経常収支(兆円)	22.2	19.2	19.1	17.9	18.4	17.2	18.0	19.4
貿易収支(兆円)	4.5	0.7	0.1	△ 0.9	△ 0.8	△ 1.8	△ 0.9	△ 0.5
円レート(円/ドル)	110.8	110.8	108.6	107.0	106.0	108.8	108.0	109.0
原油価格(通関、ドル/バレル)	56.9	72.2	67.5	64.0	66.5	67.5	66.0	67.8
米国実質GDP成長率(暦年)	2.4	2.9	2.3	1.7	1.8	2.3	1.8	1.8
ユーロ圏実質GDP成長率(暦年)	2.5	1.9	1.2	0.8	1.1	1.2	1.0	1.2
中国実質GDP成長率(暦年)	6.9	6.7	6.1	5.2	6.1	6.1	5.6	5.9

## 年度ベースの実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(注) 数字は実質GDP成長率。  
出所：内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、2019・2020・2021年度は当社予測

## 四半期別実質GDP成長率と項目別寄与度(前期比)



(注) 数字は実質GDP成長率。  
出所：内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、2020年第1四半期(1～3月期)以降は当社予測

## お問い合わせ先

株式会社 東レ経営研究所  
エグゼクティブエコノミスト 増田 貴司  
TEL : 03-3526-2925  
E-mail : Takashi\_Masuda@tbr.toray.co.jp