

日本経済：1～3月期2次QEは前期比年率▲1.8%への上方修正を予想

1～3月期の実質GDP成長率は、2次速報で前期比▲0.5%（年率▲1.8%）へ上方修正されると予想。法人企業統計の発表を受けた設備投資の大幅上方修正が主因。この通りとなっても、コロナショックによって、続く4～6月期の大幅マイナス成長見通しは変わらず、日本経済は3四半期連続のマイナス成長に。

1～3月期の成長率はマイナス幅縮小の見通し

6月8日発表予定の2020年1～3月期GDP2次速報は、1次速報値の前期比▲0.9%（年率▲3.4%）から▲0.5%（年率▲1.8%）へマイナス幅が縮小、上方修正される見込み。

本日発表された2020年1～3月期の法人企業統計季報において、設備投資（名目）は2019年10～12月期の前年同期比▲3.5%から+4.3%とプラスに転じ、サンプルの歪を修正すると▲4.7%から+5.1%とより改善する。これを踏まえると、1～3月期の設備投資は実質で1次速報の前期比▲0.5%から2次速報では+2.5%へ大幅に上方修正される見通し。

実質GDP成長率の推移（QE予測）

	2019				2020	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1次速報 1～3	2次予測 1～3
実質GDP	0.6	0.5	0.0	▲1.9	▲0.9	▲0.5
（年率換算）	2.6	2.1	0.0	▲7.3	▲3.4	▲1.8
（前年同期比）	0.8	0.9	1.7	▲0.7	▲2.0	▲1.6
国内需要	0.1	0.8	0.3	▲2.4	▲0.7	▲0.3
民間需要	0.1	0.6	0.1	▲3.3	▲0.9	▲0.4
民間最終消費支出	0.1	0.5	0.4	▲2.9	▲0.7	▲0.7
民間住宅投資	1.5	▲0.3	1.2	▲2.5	▲4.5	▲4.5
民間企業設備投資	▲0.5	0.9	0.2	▲4.8	▲0.5	2.5
民間在庫品増加	(0.1)	(0.0)	(▲0.3)	(0.0)	(0.0)	(▲0.1)
公的需要	0.2	1.6	0.8	0.3	0.0	▲0.0
政府最終消費支出	▲0.2	1.5	0.7	0.2	0.1	0.1
公的固定資本形成	2.3	1.7	1.0	0.5	▲0.4	▲0.5
財貨・サービスの純輸出	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.5)	(0.0)	(▲0.2)
財貨・サービスの輸出	▲1.8	0.2	▲0.6	0.4	▲6.0	▲6.0
財貨・サービスの輸入	▲4.5	1.8	0.7	▲2.4	▲4.9	▲4.9

（出所）内閣府、予測は当社による

一方で、民間在庫投資（在庫品増加）は同様に法人企業統計を受けて、また、公的固定資本形成（公共投資）は3月の建設工事出来高の実績を反映して、それぞれ若干下方修正される見込みであるが、設備投資の上方修正に比べるとGDPに与える影響は軽微。

景気の基調判断は変わらず

上記の通り設備投資は前期比プラスに上方修正されるものの、前の期（10～12月期）に大幅に減少した反動の範囲であり、先行指標の弱さや4月以降の景気の落ち込み加速を踏まえると再び減少に転じる可能性が高いため、設備投資が調整局面に入っているという見方を変える必要はないだろう。

そして、1～3月期はコロナ感染拡大の影響を受けた輸出や個人消費の落ち込みによりGDP成長率が2四半期連続のマイナスとなり、続く4～6月期には一段と大幅なマイナス成長が見込まれることにも変わりはない。