

日本経済：1～3月期2次QEは上方修正ながら設備投資の減少基調変わらず、4～6月期は大幅マイナス成長が確実

1～3月期の実質GDP2次速報値は、1次速報の前期比▲0.9%（年率▲3.4%）から▲0.6%（年率▲2.2%）へ上方修正された。設備投資が大幅に上方修正されたことが主因。ただ、設備投資は減少傾向から脱しておらず、個人消費や輸出は4月以降、落ち込みが加速しているため、4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率で2割程度の大規模なマイナスが予想される。

コロナ・ショックで2四半期連続マイナス成長に変化なし

本日発表された2020年1～3月期GDP2次速報値は前期比▲0.6%（年率▲2.2%）となり、1次速報値の前期比▲0.9%（年率▲3.4%）から上方修正されたが、2四半期連続のマイナスは変わらず。日本経済は、消費増税後の落ち込みから立ち直ることなく、コロナ・ショックにより一段と深い谷に落ち込んだことが確認された。

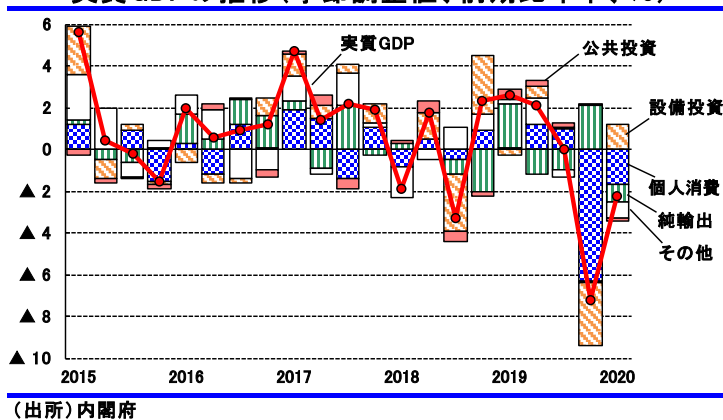
1～3月期GDP2次速報の主な修正点を見ると、法人企業統計の実績を受けて設備投資（1次速報値：前期比▲0.5%→2次速報値：+1.9%）が大幅に上方修正された一方で、民間在庫投資（GDP前期比寄与度▲0.0%Pt→▲0.1%Pt）が下方修正されたほか、月次統計の3月実績を踏まえて公共投資（前期比▲0.4%→▲0.6%）や個人消費（前期比▲0.7%→▲0.8%）も下方修正された。

4～6月期の3四半期連続マイナス成長は確実

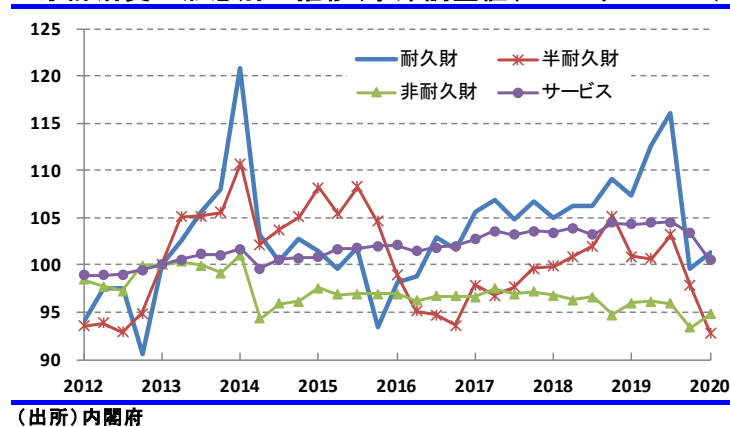
ただ、設備投資は前期比でプラスに上方修正されたとはいえ、前の期（10～12月期）の大幅な落ち込み（前期比▲4.8%）を埋め切れていない。さらに、先行指標である機械受注が1～3月期まで3四半期連続で前期比マイナスとなりピークアウトを示唆していること、コロナの影響が深まった4～6月期は企業の様子見姿勢が強まっているとみられることも踏まると、設備投資は減少傾向にあるとみるべきだろう。

また、個人消費の下方修正の主因は、全体の約6割を占めるサービス消費（1次速報前期比▲2.3%→2次速報▲2.7%）であり、3月の状況をより精緻に反映したものである。さらに、4月以降のサービス消費は、緊急事態宣言によって一段と落ち

実質GDPの推移（季節調整値、前期比年率、%）



家計消費の形態別の推移（季節調整値、2013年Q1=100）



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、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

込んでいることは間違いなく、持ち直しに向かうのは緊急事態宣言が解除された5月下旬以降となることから、個人消費の減少幅は4~6月期に大きく拡大したことは間違いない。輸出についても、4月の訪日外国人数が前年比▲99.9%と壊滅的に減少、サービス輸出が4月以降、一段と落ち込んでいることに加え、4月には欧米向けの輸出数量指数も大幅に減少している。

そのため、4~6月期の日本経済は、個人消費や輸出の落ち込みがさらに深まり、設備投資も減少に転じることにより、実質GDP成長率が前期比年率で2割程度のマイナスとなると予想される。