

日本 4～6 月期 1 次 QE 予想：コロナ・ショックで大幅マイナス成長（前期比年率▲24.0%）

4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比▲6.6%（年率▲24.0%）と大幅なマイナス成長を予想。コロナ感染拡大を受けた海外景気の悪化や国内の緊急事態宣言により輸出や個人消費が大幅に減少したほか、企業は設備投資を控え、住宅投資の減少も続いた模様。7～9 月期はプラス成長が見込まれるがコロナ感染ピークアウトが条件。

コロナ・ショックが本格化し大幅なマイナス成長へ

本日までに公表された指標から試算すると、8 月 17 日公表予定の 2020 年 4～6 月期の実質 GDP1 次速報は前期比▲6.6%（年率▲24.0%）もの記録的なマイナス成長になった模様（1～3 月期の実績も法人企業統計季報の改定を踏まえて下方修正）。インバウンド需要の落ち込みに欧米景気の悪化が加わり 輸出が大きく減少したほか、緊急事態宣言を受けて 個人消費が急速に冷え込み、設備投資も企業の様子見姿勢が強まって大幅に減少した。住宅投資も消費増税からの落ち込みに歯止めが掛からず。

4 月以降の経済指標は、個人消費を中心に底入れを示すものが出始めており、7～9 月期はプラス成長に復することが期待される。しかしながら、最近のコロナ感染再拡大を受けて政府は行動制限を再強化する動きを見せ始めているほか、消費者のマインドも再び慎重化しているため、コロナ感染が早期にピークアウトしなければ 7～9 月期の日本経済も低迷が続く可能性は十分にあり。

実質 GDP 成長率の推移（QE 予測）

	2018				2019				予測	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
実質 GDP	▲ 0.5	0.4	▲ 0.8	0.6	0.6	0.5	0.0	▲ 1.9	▲ 0.9	▲ 6.6
（年率換算）	▲ 1.9	1.8	▲ 3.3	2.3	2.6	2.1	0.0	▲ 7.2	▲ 3.4	▲ 24.0
（前年同期比）	0.9	1.0	▲ 0.3	▲ 0.4	0.8	0.9	1.7	▲ 0.7	▲ 2.0	▲ 9.1
国内需要	▲ 0.6	0.4	▲ 0.7	1.1	0.1	0.8	0.2	▲ 2.4	▲ 0.6	▲ 3.6
民間需要	▲ 0.9	0.4	▲ 0.8	1.4	0.1	0.6	0.1	▲ 3.3	▲ 0.9	▲ 5.4
民間最終消費支出	▲ 0.4	0.2	▲ 0.2	0.4	0.1	0.5	0.4	▲ 2.9	▲ 0.8	▲ 6.3
民間住宅投資	▲ 2.5	▲ 2.4	0.1	1.7	1.4	▲ 0.2	1.2	▲ 2.3	▲ 4.2	▲ 2.6
民間企業設備投資	0.1	2.1	▲ 4.3	4.5	▲ 0.5	0.9	0.2	▲ 4.8	0.1	▲ 4.1
民間在庫品増加	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.1)	(0.2)
公的需要	0.5	0.6	▲ 0.3	0.2	0.2	1.6	0.8	0.3	▲ 0.0	1.8
政府最終消費支出	0.5	0.0	0.2	0.6	▲ 0.2	1.5	0.7	0.2	0.0	2.0
公的固定資本形成	0.4	2.6	▲ 2.4	▲ 1.2	2.4	1.7	1.0	0.5	▲ 0.6	0.8
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.5)	(▲0.2)	(▲3.1)
財貨・サービスの輸出	1.0	0.8	▲ 2.3	1.6	▲ 1.8	0.2	▲ 0.6	0.4	▲ 6.0	▲ 19.7
財貨・サービスの輸入	0.7	0.8	▲ 1.4	4.7	▲ 4.5	1.8	0.7	▲ 2.4	▲ 4.9	▲ 1.1
名目 GDP	▲ 0.6	0.3	▲ 0.6	0.1	1.1	0.6	0.4	▲ 1.5	▲ 0.8	▲ 5.8
（年率換算）	▲ 2.5	1.1	▲ 2.5	0.6	4.6	2.5	1.6	▲ 6.0	▲ 3.2	▲ 21.1
（前年同期比）	1.2	1.1	▲ 0.6	▲ 1.0	0.9	1.3	2.3	0.5	▲ 1.2	▲ 7.6
デフレーター（前年同期比）	0.3	0.2	▲ 0.3	▲ 0.6	0.2	0.4	0.6	1.2	0.8	1.6

（出所）内閣府、予測は当社による

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、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。

主な需要動向は以下の通り。

個人消費

4～6月期の個人消費は、内食シフトによる食料品のほか、在宅勤務や巣ごもり関連の商品販売は活発化したものの、緊急事態宣言を受けた休業要請や行動自粛によりサービス消費や衣料品販売が大きく落ち込んだため、全体では前期比▲6.3%と1～3月期の▲0.8%から落ち込みが大きく加速。

住宅投資

4～6月期の住宅投資は前期比▲2.6%となり、消費増税を受けて落ち込んだ10～12月期以降、3四半期連続で減少。先行指標の住宅着工戸数（季節調整済・年率）は、2019年4～6月期から2020年4～6月期の前期比▲9.5%（年率79.8万戸）まで5四半期連続の減少、落ち込みはむしろ加速。

設備投資

4～6月期の設備投資は、前期比▲4.1%と大幅な減少の見込み。景気の先行きが不透明なことを受け、概ね横ばいとなった1～3月期（法人企業統計季報の改定を踏まえた予測値）から再び減少。先行指標の機械受注（船舶電力を除く民需）は、4～5月平均の水準が1～3月期を10.8%も下回っており、2019年7～9月期以降4四半期連続となる減少が不可避。落ち込みも加速しており設備投資は調整が深まる様相。

公共投資

4～6月期の公共投資は、昨年度補正予算の執行が本格化したことから、前期比+0.8%と2四半期ぶりの増加に転じる見込み。

輸出入

4～6月期の輸出は、前期比▲19.7%までマイナス幅が拡大した模様。財（モノ）輸出は、生産活動が再開した中国向けが半導体製造装置や非鉄金属などを中心に増加したが、米欧向けは新型コロナウイルス感染拡大により移動・活動制限が本格化したことを受けて、自動車や自動車部品中心に大幅に減少。サービス輸出は、訪日外国人の壊滅的な減少や航空輸送の取り扱い減により大幅なマイナスが続いた。

輸入は、前期比▲1.1%と小幅減になった模様。財輸入は、国内需要の低迷を背景に鉱物性燃料等の減少が続いた一方で、中国の生産活動再開の影響もありパソコンや通信機、不織布マスクを中心に幅広い品目で増加。サービス輸入は、国内生産の低迷を受けた知的財産使用料支払いの減少に加え、出国日本人数の減少、輸送支払い大幅減によりマイナス幅が拡大。