

## 日本経済：4～6月期2次QEは前期比年率▲28.6%への下方修正を予想

4～6月期の実質GDP成長率は、2次速報で前期比▲8.1%（年率▲28.6%）へ下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や民間在庫投資の下方修正による。設備投資の調整は深まっているが、個人消費や輸出は底入れしており、7～9月期はプラス成長に転じる見通し。

## 4～6月期の成長率は下方修正の見通し

9月8日発表予定の2020年4～6月期GDP2次速報は、1次速報値の前期比▲7.8%（年率▲27.8%）から▲8.1%（年率▲28.6%）へ下方修正される見込み。

本日発表された2020年4～6月期の法人企業統計季報において、設備投資（名目）は2020年1～3月期の前年同期比+0.1%から▲11.3%の大幅なマイナスに転じ、サンプルの歪を修正しても▲0.2%から▲10.7%への大幅悪化は変わらない。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▲1.5%から2次速報では▲2.7%へ下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	1～3	1次予測 4～6	2次予測 4～6	
実質GDP	0.7	0.4	0.0	▲1.8	▲0.6	▲7.8	▲8.1	
(年率換算)	2.8	1.7	0.2	▲7.0	▲2.5	▲27.8	▲28.6	
(前年同期比)	0.8	0.9	1.7	▲0.7	▲1.8	▲9.9	▲10.2	
国内需要	0.2	0.7	0.3	▲2.3	▲0.4	▲4.8	▲5.0	
民間需要	0.1	0.6	0.1	▲3.2	▲0.5	▲6.5	▲6.8	
民間最終消費支出	0.1	0.5	0.4	▲2.9	▲0.8	▲8.2	▲8.2	
民間住宅投資	1.4	▲0.2	1.2	▲2.2	▲4.2	▲0.2	▲0.2	
民間企業設備投資	▲0.5	0.8	0.2	▲4.7	1.7	▲1.5	▲2.7	
民間在庫品増加	(0.1)	(0.0)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.1)	
公的需要	0.5	1.2	0.9	0.4	▲0.0	▲0.0	▲0.1	
政府最終消費支出	0.1	1.0	0.8	0.3	0.0	▲0.3	▲0.3	
公的固定資本形成	2.5	1.4	1.1	0.6	▲0.5	1.2	0.9	
財貨・サービスの純輸出	(0.5)	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.5)	(▲0.2)	(0.0)	(0.0)	
財貨・サービスの輸出	▲1.8	0.2	▲0.6	0.4	▲5.4	▲18.5	▲18.5	
財貨・サービスの輸入	▲4.5	1.8	0.7	▲2.4	▲4.2	▲0.5	▲0.5	

(出所) 内閣府、予測は当社による

そのほか、民間在庫投資（在庫品増加）も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6月の建設工事出来高の実績を反映して、それぞれ下方修正される見込みである。

## 景気は既に持ち直しつつあるという基調判断は変わらず

上記の予想通り修正された場合、設備投資は先行指標が示す落ち込み加速（1～3月期前期比▲0.7%→4～6月期▲12.9%）と若干のタイムラグを想定しても整合的である。また、4～6月期の在庫のマイナス寄与も緊急事態宣言を受けた行動制約がまずは生産面により強く影響を与えたとすれば、違和感はない。いずれにしても、4～6月期の景気が記録的な落ち込みであったことに変わりはなく、今回の下方修正が、設備投資の調整が続く中で、個人消費のリバウンドや輸出底入れにより景気は既に持ち直し傾向にあるという基調判断<sup>1</sup>を変えるものはない。7～9月期の実質GDP成長率は、コロナ感染再拡大の影響により4～6月期のマイナスを埋め合わせるほどではないが、前期比プラスには転じると見込まれる。

<sup>1</sup> 詳しくは、2020年8月31日付「日本経済情報2020年8月号 改定見直し～ポスト安倍は政策承継し経済正常化を目指す」参照。 <https://www.itochu-research.com/ja/report/2020/1900/>