



浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2020年6月10日

2020年度・2021年度の景気予測（2020年1～3月期2次QE後改訂）

2020年1～3月期の実質GDP（2次QE）は前期比-0.6%へ上方修正

6月8日に内閣府が発表した2020年1～3月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比-0.6%と、1次速報値（1次QE）の同-0.9%から上方修正された（図表1、2）。

需要項目別にみると、6月1日に財務省が発表した「法人企業統計（2020年1～3月期、速報）」などを受けて、設備投資が同+1.9%（1次QE：同-0.5%）と大幅に上方修正された。ただし、今回の法人企業統計は新型コロナウイルスの影響により、普段より回収率が低くなっており、企業の設備投資の状況をうまく反映していない可能性には注意が必要である。また、住宅投資も同-4.2%（1次QE：同-4.5%）と、上方修正された。一方、個人消費が同-0.8%（1次QE：同-0.7%）、政府消費が同0.0%（1次QE：同+0.1%）と、いずれもわずかに下方修正となったほか、公共投資も同-0.6%（1次QE：同-0.4%）と、下方修正された。

実質GDP成長率の見通しは2020年度が-5.5%に上方修正

浜銀総合研究所は、今回の2次QEや足元の経済情勢などを踏まえて5月に発表した景気予測を見直し、2020年度の実質GDP成長率を-5.5%（前回-5.7%）に上方修正した（図表3）。また、2021年度の実質GDP成長率は+2.0%と、前回と同じ伸びになると予測した^{（注）}。

今回の2次QEで2020年1～3月期の設備投資は上方修正されたものの、上記のように基礎統計である法人企業統計の回収率が低く、実態をうまく反映できていない可能性がある。そのため、概ね2か月後に発表される「法人企業統計」の確報では、設備投資が下方修正される可能性もある。

2020年4月以降に発表された経済指標は厳しい結果が相次いでいる。輸出は海外経済の失速を受けて大きく落ち込んでいる。また、設備投資の一致指標である資本財出荷指数の減少傾向が続いている。個

【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 白須 光樹

E-mail m-shirasu@yokohama-ri.co.jp

TEL 045-225-2375

予測の要約表

<前回2020年5月予測>

単位：前年比、% （*は寄与度）	2019年度 実績	2020年度 見通し	2021年度 見通し	2020年度 見通し	2021年度 見通し
実質GDP	0.0	▲ 5.5	2.0	▲ 5.7	2.0
民間需要*	▲ 0.4	▲ 4.7	1.3	▲ 4.9	1.3
公的需要*	0.6	1.1	0.5	1.1	0.5
輸 出*	▲ 0.5	▲ 4.8	1.7	▲ 4.8	1.7
輸 入*	0.3	2.8	▲ 1.6	2.8	▲ 1.6

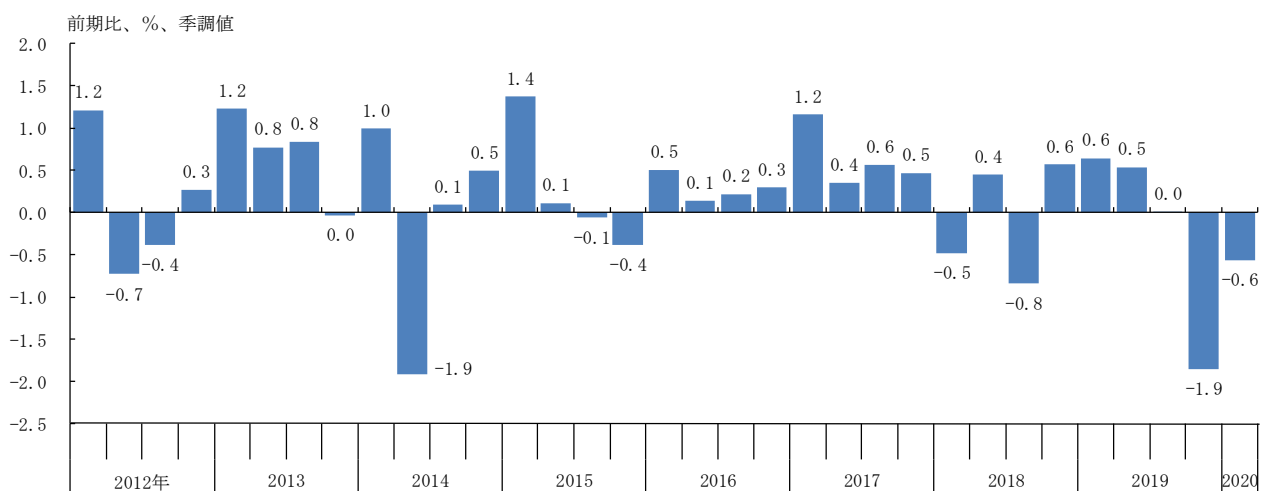
注：「*」は寄与度。輸入は控除項目。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

人消費は緊急事態宣言に伴う外出自粛強化により冷え込んだ。4～6月期の実質GDP成長率が大幅に悪化する見通しに変わりはない。7～9月期には景気が回復に転じるものの、V字型の力強い景気回復は望めないという前回予測のシナリオを維持している。

(注) なお、令和2年度補正予算(第2号)案の効果については、予備費10兆円の使途など不透明な部分もあり今回の予測には織り込んでいない。

図表1 実質GDP成長率の推移



出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表2 需要項目別の推移

	(前期比、%、季調済)				1次QE	
	2019年				2020年	
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	1～3月期
名目GDP	1.1	0.6	0.4	-1.5	-0.5	-0.8
実質GDP	0.6	0.5	0.0	-1.9	-0.6	-0.9
個人消費	0.1	0.5	0.4	-2.9	-0.8	-0.7
住宅投資	1.4	-0.2	1.2	-2.3	-4.2	-4.5
設備投資	-0.5	0.9	0.2	-4.8	1.9	-0.5
在庫投資(寄与度)	(0.1)	(0.0)	(-0.3)	(0.0)	(-0.1)	(-0.0)
公共投資	2.4	1.7	1.0	0.5	-0.6	-0.4
輸出	-1.8	0.2	-0.6	0.4	-6.0	-6.0
輸入	-4.5	1.8	0.7	-2.4	-4.9	-4.9

注：シャドローは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表3 2020年度・2021年度の見通し（2020年1～3月期2次QE後改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

	2019年度 実績	2020年度		2021年度			
		見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
対ドル円レート(円/ドル)	108.7	106.2	106.4	106.0	107.8	107.3	108.3
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	120.8	115.2	115.3	115.0	115.0	115.0	115.0
米国実質GDP(暦年)	2.3	▲ 5.6	[▲ 11.7]	[▲ 0.2]	4.0	[6.5]	[3.2]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.2	▲ 7.2	[▲ 15.0]	[1.7]	3.2	[4.5]	[2.0]
中国実質GDP(暦年)	6.1	0.8	▲ 2.6	3.7	8.8	12.9	5.5

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2019年度 実績	2020年度		2021年度			
		見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
実質GDP	0.0	▲ 5.5	[▲ 5.4]	[2.0]	2.0	[0.7]	[0.6]
個人消費	▲ 0.6	▲ 5.8	[▲ 5.3]	[1.9]	1.9	[0.7]	[0.6]
住宅投資	0.5	▲ 12.7	[▲ 12.4]	[3.1]	2.1	[0.4]	[0.4]
設備投資	▲ 0.2	▲ 5.7	[▲ 4.4]	[0.9]	1.4	[0.6]	[0.6]
政府消費	2.4	4.6	[2.9]	[2.6]	1.9	[0.4]	[0.4]
公共投資	3.3	2.4	[1.3]	[1.5]	1.6	[0.6]	[0.5]
輸出	▲ 2.7	▲ 28.0	[▲ 30.6]	[10.4]	13.5	[6.5]	[3.1]
輸入	▲ 1.7	▲ 16.2	[▲ 17.8]	[8.6]	10.3	[4.8]	[2.2]
国内需要	0.2	▲ 3.6	[▲ 3.3]	[2.0]	1.9	[0.6]	[0.5]
民間需要	▲ 0.4	▲ 4.7	[▲ 4.0]	[1.3]	1.3	[0.5]	[0.4]
公的需要	0.6	1.1	[0.7]	[0.7]	0.5	[0.1]	[0.1]
海外需要	▲ 0.2	▲ 1.9	[▲ 2.1]	[▲ 0.0]	0.1	[0.1]	[0.1]
名目GDP	0.8	▲ 5.7	[▲ 6.0]	[2.2]	2.1	[0.4]	[1.1]
新設住宅着工戸数(万戸)	88.4	73.4	71.7	75.1	77.0	76.4	77.5
(前期比、%)	▲ 7.3	▲ 16.9	▲ 17.0	4.7	4.8	1.8	1.4
鉱工業生産	▲ 3.8	▲ 12.7	[▲ 13.4]	[5.1]	5.3	[1.9]	[1.6]
国内企業物価	0.2	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 0.4	0.6	0.5	0.7
消費者物価	0.6	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	0.3	0.2	0.3
完全失業率(%)	2.3	3.3	3.1	3.5	3.2	3.3	3.1

注：民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資

国内需要＝民間需要＋公的需要、海外需要＝輸出－輸入

消費者物価は消費増税の影響及び教育無償化政策の影響を含むベース（生鮮食品を除く総合）。

出所：内閣府、国土交通省、経済産業省、日本銀行、総務省などより浜銀総研作成

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。