

浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2020年9月9日

2020年度・2021年度の景気予測（2020年4～6月期2次QE後改訂）

2020年4～6月期の実質GDP（2次QE）は前期比-7.9%にやや下方修正

9月8日に内閣府が発表した実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）によると、2020年4～6月期の実質GDP成長率は前期比-7.9%と、1次QE時の同-7.8%からわずかに下方修正された（図表1、2）。

需要項目別にみると、財務省が9月1日に発表した2020年4～6月期の「法人企業統計」の設備投資が大きく落ち込んだことなどを受け、設備投資が前期比-4.7%となり、1次QE時の同-1.5%から大きく下方修正された。また、住宅投資が同-0.5%（1次QE：同-0.2%）、政府消費が同-0.6%（1次QE：同-0.3%）、公共投資が同+1.1%（1次QE：同+1.2%）と、いずれも下方修正された。他方で、個人消費が同-7.9%と、1次QE（同-8.2%）から上方修正されたものの、前期比で-8%程度の大幅な減少であることに変わりはなく、改めて緊急事態宣言に伴う外出自粛強化の影響が甚大であったことが確認された。そのほか、在庫投資（民間在庫変動）が前期比寄与度+0.3%と、1次QE時の同-0.0%から上方修正された。

実質GDP成長率の予測値は2020年度-6.0%、2021年度+2.6%で8月予測時と変わらず

当社では、今回の2次QEの結果や足元の経済指標などを踏まえて、8月に改訂した景気予測を改めて見直した。その結果、実質GDP成長率は2020年度が-6.0%、2021年度が+2.6%と、前回予測（2020年8月）と同じ伸びになると予測した（図表3）。

7月以降の経済情勢に目を向けると、輸出は7月に底打ちが鮮明となったものの、その水準は依然低い状況が続いており、コロナショック前の水準に回復するには至っていない。また、設備投資（機械投資）の一致指標である経済産業省の資本財総供給指数は、7月に入っても減少傾向が続いている。さら

【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8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	▲ 6.0	2.6	▲ 6.0	2.6
民間需要*	▲ 0.4	▲ 4.9	1.4	▲ 5.1	1.4
公的需要*	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6
輸出*	▲ 0.5	▲ 2.8	1.5	▲ 2.8	1.5
輸入*	0.3	1.2	▲ 0.9	1.2	▲ 0.9

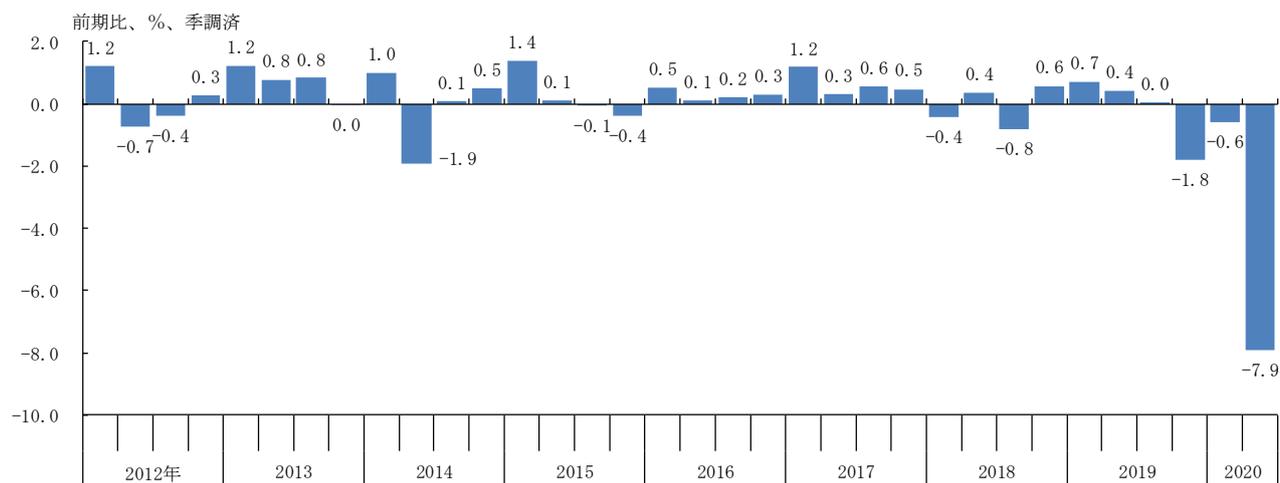
注：「*」は寄与度。輸入は控除項目。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

に、個人消費は6月に財消費を中心に持ち直しの動きがみられたものの、7月には回復が足踏みしており、依然厳しい状況が続いている。

以上のような状況から、景気の最悪期は2020年4～6月期と考えられ、7～9月期以降、景気は回復基調に転じると予想されるものの、実質GDPがコロナショック前の水準を取り戻すのは2022年度以降になるとする前回予測時の見通しを維持した。

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		2020年
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	4～6月期
名目GDP	1.2	0.5	0.4	-1.5	-0.5	-7.6	-7.4
実質GDP	0.7	0.4	0.0	-1.8	-0.6	-7.9	-7.8
個人消費	0.1	0.5	0.4	-2.9	-0.7	-7.9	-8.2
住宅投資	1.4	-0.2	1.2	-2.2	-4.0	-0.5	-0.2
設備投資	-0.5	0.8	0.2	-4.7	1.7	-4.7	-1.5
在庫投資(寄与度)	(0.1)	(0.0)	(-0.3)	(0.0)	(-0.1)	(0.3)	(-0.0)
公共投資	2.5	1.4	1.1	0.6	-0.5	1.1	1.2
輸出	-1.8	0.2	-0.6	0.4	-5.4	-18.5	-18.5
輸入	-4.5	1.8	0.7	-2.4	-4.2	-0.5	-0.5

注：シャド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4～6月期2次QE後改訂）
 予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2019年度	2020年度		2021年度			
	実績	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	106.9	106.8	107.0	108.8	108.3	109.3
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	120.8	122.6	120.7	124.5	125.8	125.3	126.3
米国実質GDP(暦年)	2.2	▲ 5.3	[▲ 10.7]	[▲ 1.3]	3.6	[6.5]	[3.0]
ユーロ圏実質GDP(暦年)	1.3	▲ 8.6	[▲ 17.9]	[2.6]	4.0	[5.7]	[2.0]
中国実質GDP(暦年)	6.1	2.1	▲ 1.6	5.4	8.7	12.6	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	2020年度		2021年度			
	実績	見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
実質GDP	0.0	▲ 6.0	[▲ 6.5]	[3.3]	2.6	[0.7]	[0.6]
個人消費	▲ 0.5	▲ 7.0	[▲ 6.7]	[2.5]	2.3	[0.8]	[0.5]
住宅投資	0.6	▲ 5.5	[▲ 4.0]	[0.5]	0.9	[0.4]	[0.4]
設備投資	▲ 0.3	▲ 5.6	[▲ 4.0]	[0.3]	1.2	[0.7]	[0.6]
政府消費	2.3	2.4	[0.2]	[3.5]	2.3	[0.4]	[0.4]
公共投資	3.3	2.7	[1.5]	[1.5]	1.6	[0.6]	[0.5]
輸出	▲ 2.6	▲ 16.5	[▲ 18.4]	[7.3]	9.7	[4.5]	[2.9]
輸入	▲ 1.5	▲ 6.9	[▲ 4.8]	[▲ 0.3]	5.0	[4.0]	[2.2]
寄与度							
国内需要	0.2	▲ 4.4	[▲ 4.2]	[2.1]	2.0	[0.7]	[0.5]
民間需要	▲ 0.4	▲ 4.9	[▲ 4.3]	[1.2]	1.4	[0.6]	[0.4]
公的需要	0.6	0.6	[0.1]	[0.9]	0.6	[0.1]	[0.1]
海外需要	▲ 0.2	▲ 1.6	[▲ 2.3]	[1.1]	0.6	[0.0]	[0.1]
名目GDP	0.8	▲ 6.1	[▲ 7.0]	[3.3]	2.7	[0.6]	[1.0]
新設住宅着工戸数(万戸)	88.4	79.6	78.4	80.8	82.6	82.3	83.0
(前期比、%)	▲ 7.3	▲ 9.9	▲ 9.3	3.1	3.8	1.8	0.8
鉱工業生産	▲ 3.8	▲ 11.0	[▲ 12.8]	[7.7]	4.6	[0.6]	[0.4]
国内企業物価	0.1	▲ 1.0	▲ 1.6	▲ 0.4	0.6	0.5	0.7
消費者物価	0.6	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.4	0.3	0.2	0.3
完全失業率(%)	2.3	3.2	3.0	3.4	3.0	3.1	2.9

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。