

2020年
4-6月期GDP
2次速報後

改訂

2020・2021年度 内外経済見通し

～感染再拡大への懸念から日本経済の先行き回復ペースは緩慢～

2020.9.8

みずほ総合研究所

日本経済:4~6月期は下方修正。7~9月期は反動で高成長も、先行きの回復ペースは緩慢

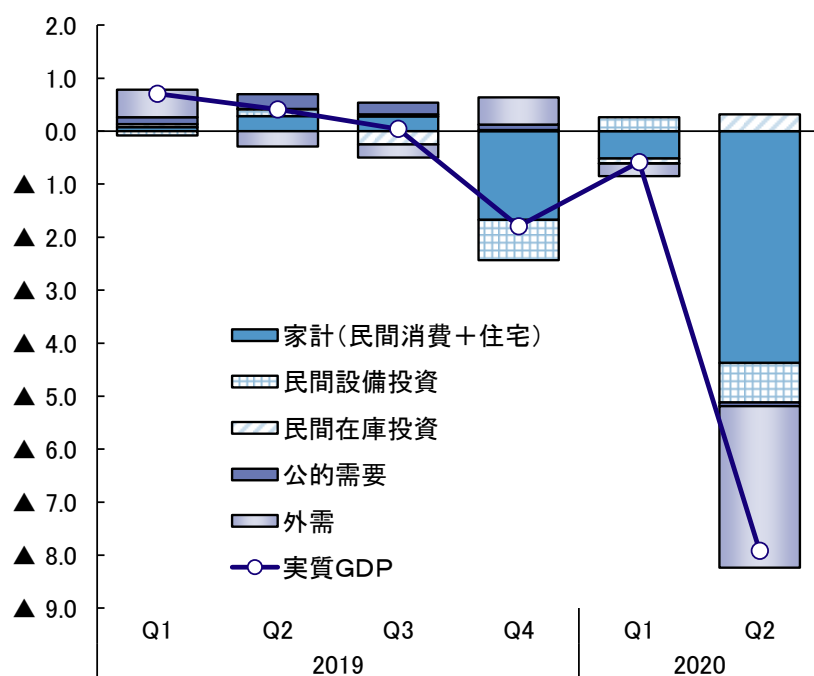
- 2020年4~6月期(2次速報)の成長率は前期比年率▲28.1%と1次速報(▲27.8%)から下方修正。設備投資・政府消費の下振れが押し下げた格好。公共投資以外の最終需要はそろって落ち込み、新型コロナウイルス感染拡大の影響の大きさを改めて確認する結果
- 2020年度の成長率は▲6.0%を予想(8月予測:▲6.0%)。緊急事態宣言の解除、主要国のロックダウン緩和を受け、7~9月期は前期の反動で輸出・消費が回復し、高めの成長に
- しかし、2021年度中は新型コロナウイルスの感染終息には至らないとみており、①外食・旅行・娯楽などの消費活動の制限が一部続くこと、②感染再拡大を巡る不確実性が家計・企業の活動を委縮させること、③雇用・賃金や設備投資の調整がこれから進むことから、2021年度末までの回復ペースは緩慢なものに
- 2021年度は給付金の反動で家計可処分所得が減少し、消費の回復を阻害。2021年度の成長率は+3.4%にとどまり、2020年度の落ち込み分を取り戻せない見通し
- 需給ギャップのマイナス幅拡大により、物価に低下圧力。日銀版コアCPI(前年比)はマイナスに転じ、デフレ懸念が強まる見込み

1. 2020年4～6月期GDP(2次速報)概要:設備投資の下振れなどで下方修正

- 2020年4～6月期の実質GDP成長率(2次QE)は、前期比▲7.9%(年率▲28.1%)と1次速報の前期比▲7.8%(年率▲27.8%)から小幅に下方修正。大幅なマイナス成長である点に変わりはなく、景気判断には影響なし
 - 個人消費・在庫投資が上振れた一方、設備投資・政府消費が下振れ。公共投資以外の最終需要がそろって落ち込み、新型コロナウイルス感染拡大の影響の大きさを改めて確認する結果

2020年4～6月期2次QE

(前期比、%)



	2019			2020		1次QE
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	
実質GDP	0.4	0.0	▲1.8	▲0.6	▲7.9	▲7.8
(前期比年率)	1.6	0.2	▲7.0	▲2.3	▲28.1	▲27.8
(前年比)	0.9	1.7	▲0.7	▲1.8	▲9.9	▲9.9
内需	0.7	0.3	▲2.3	▲0.3	▲4.9	▲4.8
	(0.7)	(0.3)	(▲2.3)	(▲0.3)	(▲4.9)	(▲4.8)
民需	0.6	0.1	▲3.2	▲0.5	▲6.5	▲6.5
	(0.4)	(0.1)	(▲2.4)	(▲0.3)	(▲4.8)	(▲4.8)
個人消費	0.5	0.4	▲2.9	▲0.7	▲7.9	▲8.2
住宅投資	▲0.2	1.2	▲2.2	▲4.0	▲0.5	▲0.2
設備投資	0.8	0.2	▲4.7	1.7	▲4.7	▲1.5
在庫投資	(0.0)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.0)
公需	1.1	0.9	0.4	▲0.0	▲0.3	▲0.0
	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)
政府消費	1.0	0.8	0.3	0.0	▲0.6	▲0.3
公共投資	1.4	1.1	0.6	▲0.5	1.1	1.2
外需	(▲0.3)	(▲0.2)	(0.5)	(▲0.2)	(▲3.0)	(▲3.0)
輸出	0.2	▲0.6	0.4	▲5.4	▲18.5	▲18.5
輸入	1.8	0.7	▲2.4	▲4.2	▲0.5	▲0.5
名目GDP	0.5	0.4	▲1.5	▲0.5	▲7.6	▲7.4
GDPデフレーター(前年比)	0.4	0.6	1.2	0.9	1.3	1.5

(注)右表は言及のない限り実質前期比、()内はGDP成長率への寄与度
(出所)内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

2. 日本経済見通し: 成長率は2020年度▲6.0%、2021年度+3.4%と予想

- 2020年度の日本経済は前年度比▲6.0%の大幅マイナス成長を予想
- 2021年度は前年度比+3.4%を予想。感染再拡大の懸念が残る中で、反発力は限定的

日本経済見通し総括表

		2019 年度	2020 (見通し)	2021	2020				2021				2022
					1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	前期比、%	0.0	▲6.0	3.4	▲0.6	▲7.9	3.5	1.0	1.0	0.6	0.6	0.5	0.3
	前期比年率、%	—	—	—	▲2.3	▲28.1	14.5	4.0	3.9	2.3	2.4	2.0	1.4
内需	前期比、%	0.2	▲4.1	2.4	▲0.3	▲4.9	2.1	0.6	0.7	0.4	0.5	0.3	0.2
民需	前期比、%	▲0.5	▲5.9	2.9	▲0.5	▲6.5	2.5	0.9	1.0	0.6	0.4	0.4	0.2
個人消費	前期比、%	▲0.5	▲5.4	3.2	▲0.7	▲7.9	5.0	1.3	0.7	0.4	0.2	0.2	0.2
住宅投資	前期比、%	0.6	▲8.7	▲0.3	▲4.0	▲0.5	▲4.8	▲1.9	0.1	0.6	0.7	0.9	0.6
設備投資	前期比、%	▲0.3	▲8.3	3.9	1.7	▲4.7	▲4.2	▲0.1	2.0	1.5	1.3	1.2	1.0
在庫投資	前期比寄与度、%Pt	(▲0.1)	(0.2)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)
公需	前期比、%	2.5	1.0	1.0	▲0.0	▲0.3	1.1	0.0	0.1	0.1	0.7	0.0	▲0.0
政府消費	前期比、%	2.3	0.5	1.5	0.0	▲0.6	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
公共投資	前期比、%	3.3	3.0	▲0.8	▲0.5	1.1	3.3	▲1.1	▲1.3	▲0.8	2.2	▲1.0	▲1.5
外需	前期比寄与度、%Pt	(▲0.2)	(▲1.9)	(1.0)	(▲0.2)	(▲3.0)	(1.3)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
輸出	前期比、%	▲2.6	▲15.2	9.0	▲5.4	▲18.5	8.5	2.8	2.1	1.5	1.5	1.6	1.7
輸入	前期比、%	▲1.5	▲4.2	2.2	▲4.2	▲0.5	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
名目GDP	前期比、%	0.8	▲6.2	2.1	▲0.5	▲7.6	2.9	0.3	0.6	0.0	0.9	0.1	▲0.0
GDPデフレーター	前年比、%	0.8	▲0.2	▲1.4	0.9	1.3	0.1	▲0.7	▲1.3	▲2.2	▲1.2	▲1.1	▲1.1
内需デフレーター	前年比、%	0.5	▲0.4	0.1	0.7	▲0.1	0.0	▲0.6	▲0.6	0.2	▲0.1	0.0	0.0

(注) 網掛けは予測値

(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所作成

先行きは雇用・賃金の調整が進む。日銀版コアCPI前年比はマイナスに

日本経済見通し総括表（主要経済指標）

		2019	2020	2021	2020				2021				2022
		年度	(見通し)		1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
鉱工業生産	前期比、%	▲ 3.8	▲ 11.2	9.2	0.4	▲ 16.9	8.8	2.4	2.2	1.8	1.6	1.7	1.5
経常利益	前年比、%	▲ 13.1	▲ 37.4	21.0	▲ 28.4	▲ 46.6	▲ 49.7	▲ 29.4	▲ 19.9	38.3	18.3	14.1	13.0
名目雇用者報酬	前年比、%	1.8	▲ 3.8	1.2	1.7	▲ 2.8	▲ 3.3	▲ 5.8	▲ 2.9	0.6	0.5	2.4	1.2
完全失業率	%	2.4	3.1	2.9	2.4	2.8	3.3	3.2	3.1	3.0	2.9	2.8	2.8
新設住宅着工戸数	年率換算、万戸	88.4	76.1	76.4	86.3	79.8	75.6	75.4	75.0	76.0	76.5	77.3	77.5
経常収支	年率換算、兆円	19.7	10.5	7.9	19.4	8.5	12.4	12.3	10.0	8.4	8.9	8.9	6.9
国内企業物価	前年比、%	0.1	▲ 1.7	0.2	0.6	▲ 2.2	▲ 0.4	▲ 2.6	▲ 1.7	2.0	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.2
〃（除く消費税）	前年比、%	▲ 0.6	▲ 2.6	-	▲ 1.0	▲ 3.7	▲ 1.9	▲ 2.7	-	-	-	-	-
生鮮食品を除く消費者物価	前年比、%	0.7	▲ 0.1	0.1	0.6	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1	▲ 0.3	0.4	0.0	0.0	0.1
〃（除く消費税・教育無償化）	前年比、%	0.5	▲ 0.2	-	0.2	▲ 0.5	0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	-	-	-	-
生鮮食品・エネルギーを除く消費者物価	前年比、%	0.6	0.0	▲ 0.2	0.7	0.3	0.4	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2
〃（除く消費税・教育無償化）	前年比、%	0.5	▲ 0.1	-	0.5	0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	-	-	-	-
政策金利付利	%	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10	▲ 0.10
新発10年国債利回り	%	▲ 0.10	0.00	0.00	▲ 0.04	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
日経平均株価	円	21,900	22,200	22,800	21,932	20,746	22,700	22,600	22,600	22,600	22,800	22,900	23,000
対ドル為替相場	円/ドル	109	107	108	109	108	107	107	107	107	108	108	108
WTI原油先物最期近物	ドル/バレル	55	40	50	46	28	42	45	46	48	49	51	52

- (注) 1. 網掛けは予測値。実数データより変化率を計算しているため、公表値と一致しないことがある
 2. 経常利益は法人企業統計の全規模・全産業ベース(金融・保険を除く)
 3. 金融関連の指標について、新発10年国債利回りは月末値の期中平均値、その他は期中平均値
 (出所) 各種統計より、みずほ総合研究所作成

3. 世界経済見通し: 感染終息には至らず、2021年の回復ペースは緩慢に

- ワクチン普及に時間を要し、2021年中の新型コロナウイルス感染終息は困難と想定。2021年の回復ペースは緩慢に
- 8月時点予測対比では、コロナ禍に伴うロックダウンの影響が想定を大幅に上回ったインドを下方修正

世界経済見通し総括表

	(前年比、%)					(前年比、%)		(Pt)	
	2017 暦年	2018	2019	2020 (見通し)	2021	2020 (8月時点予測)	2021	2020 (8月予測との比較)	2021
世界実質GDP成長率	3.9	3.6	2.9	▲ 4.6	4.7	▲ 4.1	4.3	▲ 0.5	0.4
日米欧	2.4	2.2	1.6	▲ 6.9	3.7	▲ 6.9	3.7	-	-
米国	2.3	3.0	2.2	▲ 5.0	2.7	▲ 5.0	2.7	-	-
ユーロ圏	2.6	1.9	1.3	▲ 9.1	5.1	▲ 9.1	5.1	-	-
英国	1.9	1.4	1.5	▲ 10.8	6.8	▲ 10.8	6.8	-	-
日本	2.2	0.3	0.7	▲ 5.7	2.1	▲ 5.7	2.1	-	-
アジア	6.3	6.1	5.2	▲ 2.2	6.9	▲ 0.8	5.7	▲ 1.4	1.2
中国	6.9	6.7	6.1	1.3	7.0	1.3	7.0	-	-
NIEs	3.4	2.9	1.7	▲ 2.3	2.9	▲ 2.3	2.9	-	-
ASEAN5	5.4	5.3	4.8	▲ 3.7	5.4	▲ 3.7	5.4	-	-
インド	6.6	6.8	4.9	▲ 9.8	9.8	▲ 3.4	3.9	▲ 6.4	5.9
オーストラリア	2.5	2.8	1.8	▲ 4.2	2.9	▲ 4.2	2.9	-	-
ブラジル	1.3	1.3	1.1	▲ 7.5	2.7	▲ 7.5	2.7	-	-
メキシコ	2.1	2.2	▲ 0.3	▲ 11.1	2.5	▲ 11.1	2.5	-	-
ロシア	1.8	2.5	1.3	▲ 4.6	2.9	▲ 4.6	2.9	-	-
日本(年度)	1.9	0.3	0.0	▲ 6.0	3.4	▲ 6.0	3.4	-	-

(注) 予測対象地域計はIMFによるGDPシェア(PPP)により計算

(出所) IMF、各国・地域統計より、みずほ総合研究所作成

ご参考：主要国の政治日程

	2020年	2021年	2022年
米国	11月 大統領・議会選挙	1月 大統領就任式 9月 同時多発テロ発生から20年	2月 パウエルFRB議長任期満了 11月 中間選挙
欧州	12月 英国のEU離脱移行期間期限予定	9月 ロシア議会選挙 10月 ドイツ議会選挙 秋 メルケル独首相引退予定	4月 フランス大統領選挙 6月 フランス議会選挙
日本	9月 自民党総裁選挙	3月 東日本大震災から10年 7～9月 東京オリンピック・パラリンピック開催 9月 自民党総裁任期満了 10月 衆議院議員任期満了	7月 参議院議員任期満了
アジア	10月 中国五中全会	1月 ベトナム共産党大会 7月 中国共産党建党100周年 9月 香港立法会(議会)選挙	年内 香港行政長官選挙 3月 韓国大統領選挙 5月頃 フィリピン大統領・議会選挙 上期 オーストラリア上院下院選挙 秋 第20期中国共産党大会
その他			10月 ブラジル大統領選挙

(出所)各種報道等より、みずほ総合研究所作成

【経済予測チーム】

有田賢太郎	(全体総括)	03-3591-1419	kentaro.arita@mizuho-ri.co.jp
・米国/欧州経済			
小野 亮	(総括・米国)	03-3591-1219	makoto.ono@mizuho-ri.co.jp
田村優衣	(米国)	03-3591-1418	yui.tamura@mizuho-ri.co.jp
吉田健一郎	(欧州)	03-3591-1265	kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp
山本武人	(欧州)	03-3591-1199	takehito.yamamoto@mizuho-ri.co.jp
・中国経済			
玉井芳野	(中国)	03-3591-1378	yoshino.tamai@mizuho-ri.co.jp
・新興国経済			
西川珠子	(総括)	03-3591-1310	tamako.nishikawa@mizuho-ri.co.jp
稲垣博史	(アジア総括)	03-3591-1369	hiroshi.inagaki@mizuho-ri.co.jp
・日本経済			
酒井才介	(総括・公需)	03-3591-1241	saisuke.sakai@mizuho-ri.co.jp
宮嶋貴之	(企業・外需)	03-3591-1434	takayuki.miyajima@mizuho-ri.co.jp
川畑大地	(企業・外需)	03-3591-1414	daichi.kawabata@mizuho-ri.co.jp
諏訪健太	(企業)	03-3591-1416	kenta.suwa@mizuho-ri.co.jp
小寺信也	(家計・物価)	03-3591-1435	shinya.kotera@mizuho-ri.co.jp
嶋中由理子	(家計)	03-3591-1184	yuriko.shimanaka@mizuho-ri.co.jp
谷真吾	(物価)	03-3591-1306	shingo.tani@mizuho-ri.co.jp
古谷渉	(公需)	03-3591-1432	wataru.furutani@mizuho-ri.co.jp
・金融市場			
野口雄裕	(総括)	03-3591-1249	takehiro.noguchi@mizuho-ri.co.jp
長谷川直也	(市場全般)	03-3591-1248	naoya.hasegawa@mizuho-ri.co.jp
井上 淳	(原油)	03-3591-1197	jun.inoue@mizuho-ri.co.jp
川田速人	(内外金利)	03-3591-1296	hayato.kawada@mizuho-ri.co.jp
矢澤広崇	(内外株式)	03-3591-1242	hirotaka.yazawa@mizuho-ri.co.jp
小野寺莉乃	(為替)	03-3591-1386	rino.onodera@mizuho-ri.co.jp

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。