

# 第206回日本経済予測

～ウィズコロナ時代の日本経済の行方～

**大和総研 経済調査部**

**研究員 小林 若葉**

## 本日の内容

- ◆ 4-6月期GDPは戦後最大の減少を記録
- ◆ 5月ごろを底に緩やかな景気回復が継続
- ◆ 社会経済活動と感染拡大防止の両立が課題

# 2020年4-6月期GDP（一次速報）

実質GDP	▲ 7.8	前期比%
民間最終消費支出	▲ 8.2	
民間住宅	▲ 0.2	
民間企業設備	▲ 1.5	
政府最終消費支出	▲ 0.3	
公的固定資本形成	1.2	
輸出	▲ 18.5	
輸入	▲ 0.5	
内需寄与度	▲ 4.8	前期比寄与度
外需寄与度	▲ 3.0	%pt

（注）全て季節調整値、かつ実質値。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

**前期比年率▲27.8%**  
**戦後最大の落ち込み**

**個人消費と輸出を中心に内外需が総崩れ**

# 景気回復は続くもV字型は困難

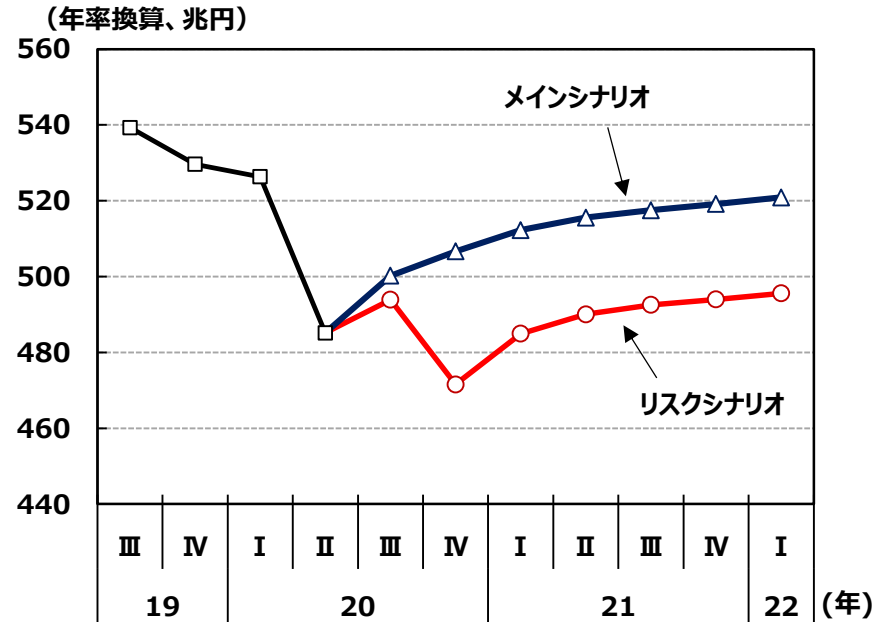
## 感染拡大に関する三つのシナリオ

ステージⅠ	ゼロ散発段階
ステージⅡ	漸増段階
ステージⅢ	急増段階
ステージⅣ	爆発段階

	メインシナリオ	リスクシナリオ	リスク+金融危機シナリオ
感染状況	ステージⅠ～Ⅲで推移	2020年10-12月期にステージⅣ	
感染拡大防止策	地域単位で休業要請や外出自粛等を適宜実施	全都道府県に対して緊急事態宣言を1カ月間発出	
2020年度の 実質GDP 成長率見通し	▲6.0%	▲9.3%	▲16.2%

(出所) 大和総研作成

## 実質GDPの見通し

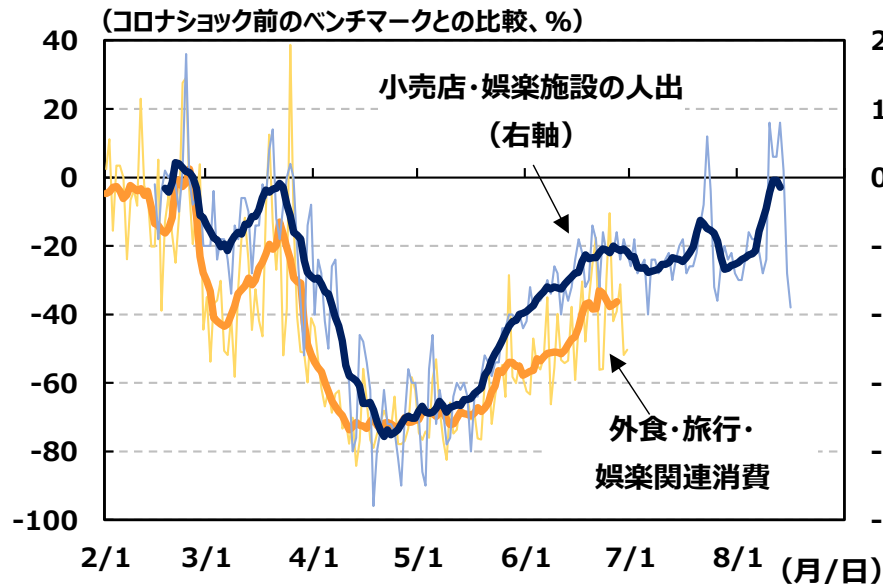


(注) リスクシナリオでは、日米欧で2020年10-12月期に感染拡大が深刻化し、緊急事態宣言やロックダウンなどを全国的に実施することを想定。その間、中国では収束状態を維持。

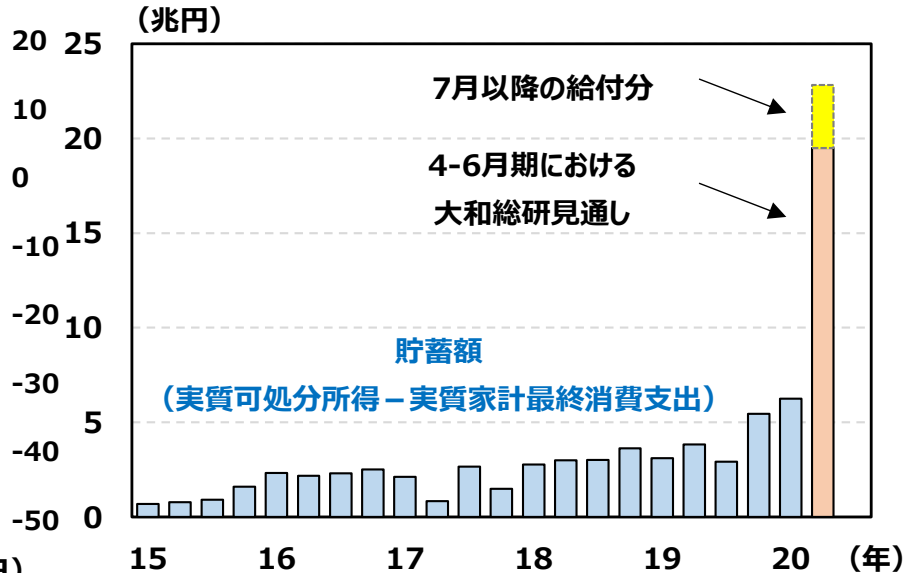
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

# サービス消費等は鈍い動きが続く／貯蓄が消費を下支え

## 外食・旅行・娯楽関連消費と人出



## 家計の貯蓄額



(注1) 左図のベンチマークは2020年1月3日から2月6日の曜日別中央値。太線は7日中心化移動平均値。

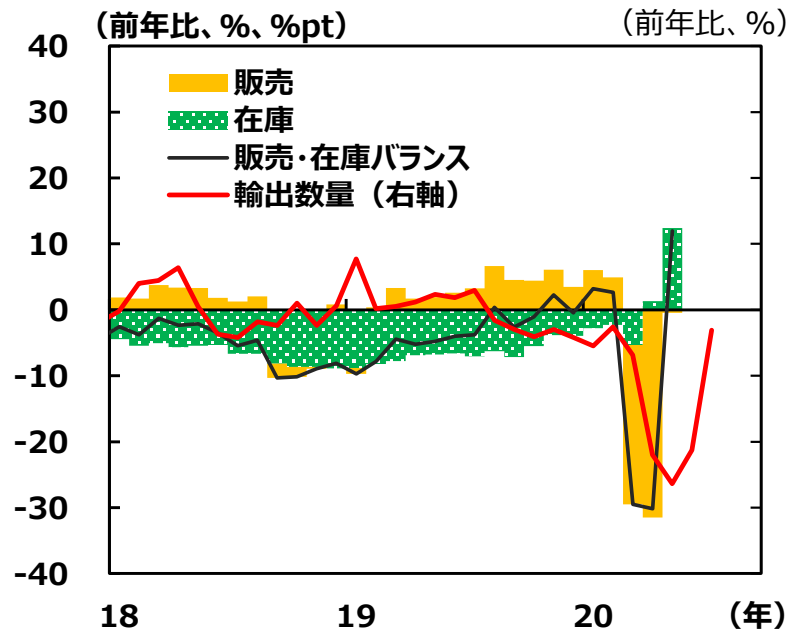
外食・旅行・娯楽関連消費は、「外食」「交通」「教養娯楽サービス」の合計値。

(注2) 右図の4-6月期の貯蓄額見通しは、前期の実績値に消費減少額と特別定額給付金(9.7兆円)を加え、雇用者報酬の減少額を差し引いたもの。

(出所) 総務省、内閣府統計、Google、政府予算資料より大和総研作成

# 米国自動車はpentアップ需要剥落後、低迷の見込み

## 米国自動車の販売・在庫バランス



## 米国自動車販売台数の推計



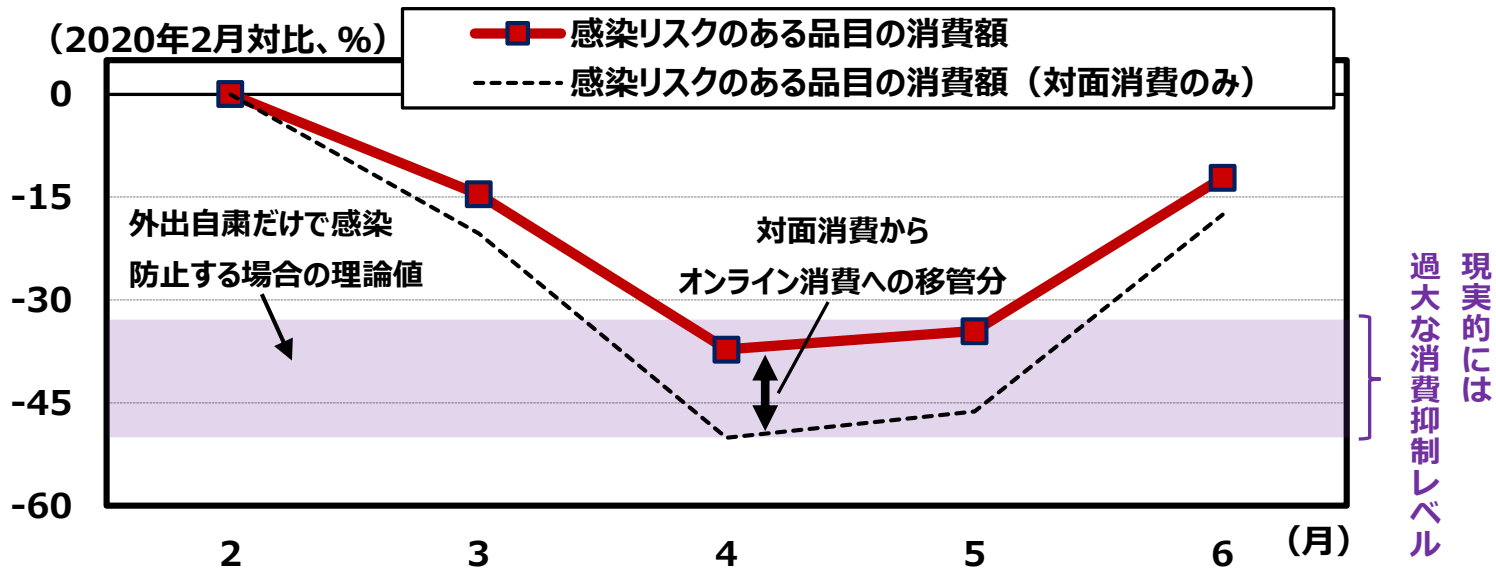
(注1) 左図は3カ月移動平均値、米国自動車・部品小売業ベース。販売・在庫バランス=販売前年比-在庫前年比、実質ベース。

(注2) (注3) 右図の推計値は、2019年10-12月期実績を基準に2020年1-3月期以降の前年比推計値を用いて水準に直したものである。

(出所) BEA、FRB、ミシガン大学、Autodata Corp.、財務省、Haver Analyticsより大和総研作成

# 4・5月は感染拡大防止に軸足

## 感染リスクのある品目の消費額の推移（帯域：理論値 折れ線グラフ：実績値）

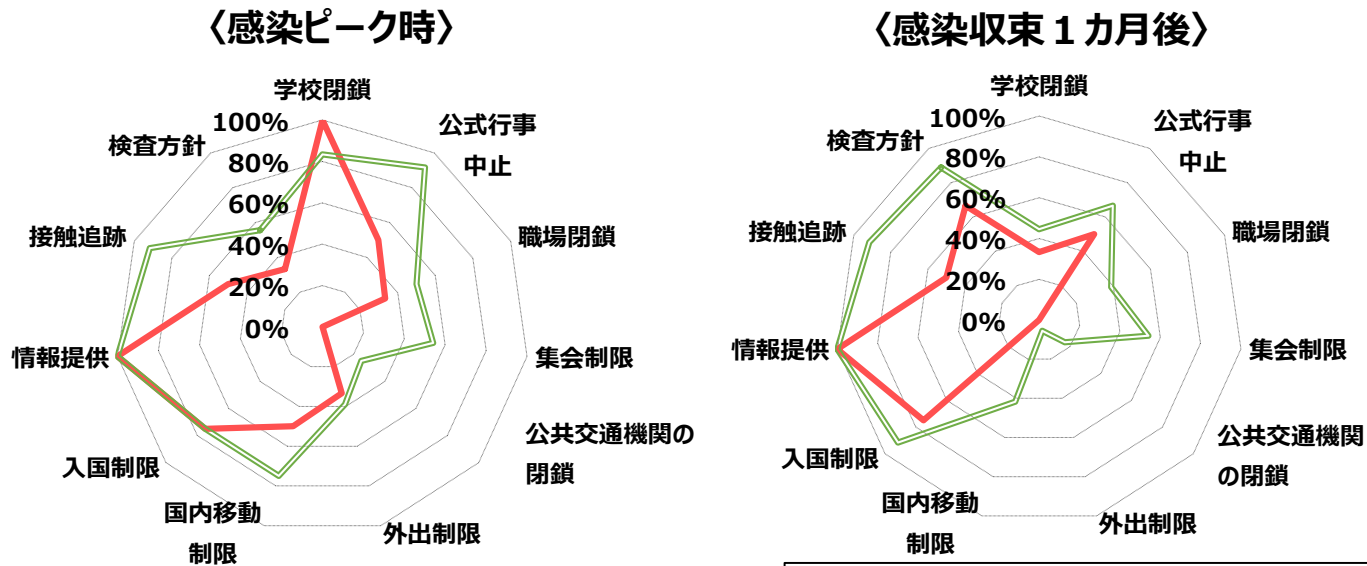


（注1）帯域はHall, R. E., Jones, C. I. and Klenow, P. J. (2020) "Trading off Consumption and COVID-19 Deaths" NBER Working Paper No. 27340に基づいた理論値。破線は感染リスクのある品目のうちオンライン消費（インターネットを利用した消費）の拡大分を除いた消費額。試算に用いた人口および余命は2019年の値。

（出所）Hall et al. (2020)、日本銀行、内閣府、経済産業省、厚生労働省、総務省統計、Imperial College London、NPD Japanより大和総研作成

# 活動再開段階では接触追跡・検査体制が重要

## 感染ピーク時と感染収束 1 カ月後におけるStringency指数の構成項目等の比較



(注1) Stringency指数の構成項目に、接触追跡と検査方針を加えた。

(注2) 一番厳しい状態 (または望ましい政策段階) を100%、該当する対策を行っていない場合0%とした。

(注3) 感染収束日は、日本は新規感染者数が最低値、その他の国はピーク時の1%以下となった日とした。

(注4) 感染収束に成功した6カ国・地域は、ニュージーランド、韓国、中国、ベトナム、オーストラリア、台湾。

(出所) Thomas Hale, Noam Angrist, Beatriz Kira, Anna Petherick, Toby Phillips and Samuel Webster, "Variation in government responses to COVID-19", University of Oxford, BSG-WP-2020/032 Version 6.0, May 2020, CEICより大和総研作成



# 本日のポイント

## 1. 日本経済の現状

活動自粛の影響で、個人消費と輸出を中心に内外需総崩れ

## 2. 先行き

メインシナリオでは一定の感染拡大防止策が継続的に実施されると想定  
20年度の実質GDPは▲6.0%と見込む

## 3. 社会経済活動と感染拡大防止の両立の課題

現在は社会経済活動と感染拡大防止の両立を図る余地は大きくなった  
感染状況に応じてピンポイントの感染拡大防止策を適宜講じるべき