

【NEWS RELEASE】

2020年6月8日

SMBC日興証券株式会社

「2020～2021年度の日本経済見通し」改訂を発表

SMBC日興証券株式会社は、2020年1-3月期GDP2次速報を受け、2020～2021年度の日本経済見通しを本日発表いたしましたので、お知らせします。

自粛解除後の日本経済と感染再拡大リスク

- ◆ 実質 GDP:20年度-4.3%、21年度+3.2%
- ◆ 名目 GDP:20年度-4.6%、21年度+3.7%

要旨

・ GDP 成長率見通し

2020年1-3月期GDP2次速報を受け、経済見通しを改訂した。実質GDP成長率は、20年度を同-4.3%、21年度を同+3.2%と予想した。前回予想(5月21日)から20年度を0.1ppt上方修正し、21年度を0.1ppt下方修正した。これは1-3月期2次速報で設備投資が上方改訂となったため。基本的な見方に変更はない。

・ 景気の現状

2020年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率-2.2%となり、19年10-12月期の同-7.2%(消費増税と大型台風到来)に続くマイナス成長であり、日本経済は景気後退に陥った。1-3月期のマイナス成長は、主に輸出の急減が原因であり、新型肺炎流行による欧米中でのロックダウンの影響が大きかった。一方、国内では民間消費が減少したものの、輸出減に比べると小幅に止まった。緊急事態宣言の発令は4月であり、海外に比べ外出自粛等が遅れたため。しかし4月以降、新規感染者数は大幅に減少し、5月末には緊急事態宣言は解除された。国内景気は4月が底となる可能性がある。

いっしょに、明日のこと。
Share the Future

- ・ **景気見通し**

緊急事態宣言の解除によって、経済は徐々に正常化していくとみられる。

民間消費・・・不要不急の消費は、1ヵ月間で約 5.2 兆円ある。1-3 月期の減少額は1兆円程度に止まっているが、4-6 月期にゼロまで削減されれば、そこで民間消費は下げ止まる。ただ、失業やボーナス減で所得が下振れすると、消費の回復が抑制される。この点、2020 年度の雇用者所得は-9.9 兆円減ると予想されるが、一方で、政府からの 1 人 10 万円の給付金(総額 12.9 兆円)がある。所得減と現金給付を差し引きすると、個人所得は 3 兆円程度増える見込み。所得の底割れは回避されそう。

設備投資・・・設備投資は昨年 10-12 月期に台風到来によって先送りされていたため、1 - 3 月期は新型コロナウイルスの発生にも関わらず増加した。緊急事態宣言の解除によって投資環境はより安定するだろう。問題は信用収縮。信用収縮はリーマンショック時のような大幅な投資減少を引き起こす。この点、中小企業の内部留保は潤沢であり、また、政府も中小企業向け融資の保証、無利子・長期融資を行う。現時点で信用収縮の可能性は低い。

輸出・・・輸出急減の背景に世界経済の収縮があるが、特に欧米経済の悪化が顕著である。新型コロナウイルスの蔓延によるロックダウンの影響が大きい。ただ、欧州の新規感染者数はほぼ収束しており、米国でも緩やかに減少してきている。既に一部の都市では経済制限の解除が始まっており、欧米も 4-6 月期が景気のボトムとなりそう。日本の輸出も 4-6 月期を底に回復していくとみられる。

- ・ **制限解除後の感染再拡大リスク**

活動制限を解除していけば、経済は回復し始める一方、感染が再拡大する可能性がある。

ただ、弊社ではその可能性は低いとみている。(1)実効再生産数が緊急事態宣言前から 1 を下回っており、既に自己増殖力が低下していること、(2)日本やアジアで流行しているウイルスは毒性の弱いタイプであり、毒性の強い欧米型とは異なること、(3)クラスターは「病院・介護施設」、「夜の接客業」を中心に発生しており、それらの分野に十分注意すれば、感染拡大は抑止できるとみられることである。活動制限はクラスター発生箇所を除く殆どの分野で解除できるだろう。

日本は、先進国の中でいち早く景気回復を実現していくとみられる。

以 上

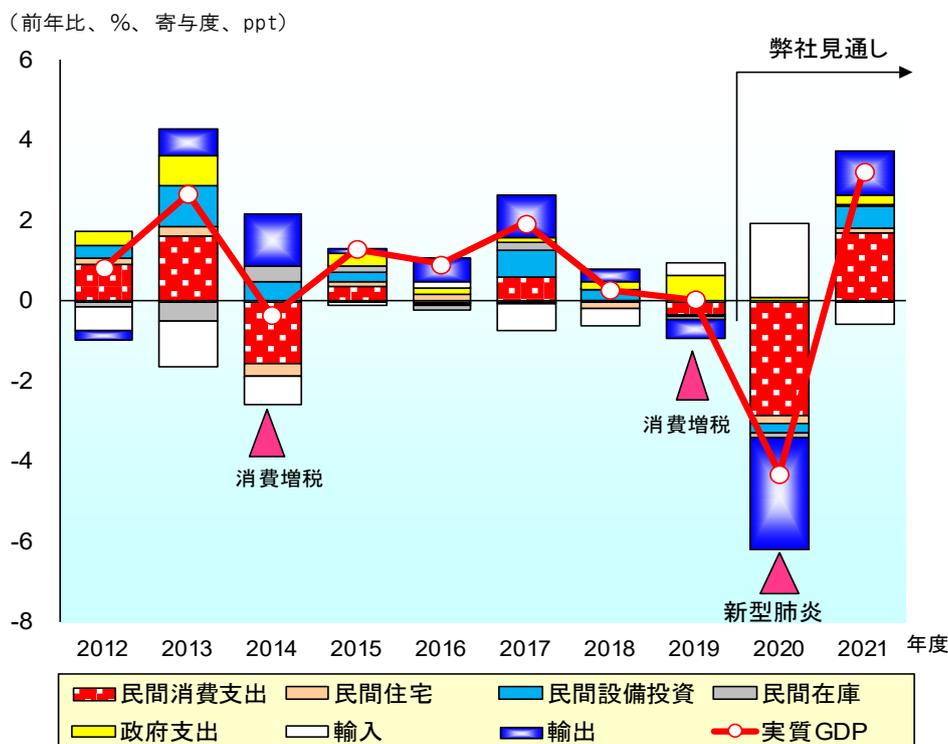
日本経済の四半期予測表

| | 2019年 | | | | 2020年 | | | | 2021年 | | | | 2022年 | 19年度 20年度 21年度 | | | 前回(5/21)との比較 | |
|------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|----------------|-------|-------|--------------|------|
| | 1-3月 | 4-6月 | 7-9月 | 10-12月 | 1-3月 | 4-6月 | 7-9月 | 10-12月 | 1-3月 | 4-6月 | 7-9月 | 10-12月 | 1-3月 | 19年度 | 20年度 | 21年度 | 20年度 | 21年度 |
| 実質GDP成長率(前期比) | 0.6 | 0.5 | 0.0 | -1.9 | -0.6 | -3.7 | 0.7 | -0.1 | 0.8 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 0.0 | -4.3 | 3.2 | 0.1 | -0.1 |
| (年率換算) | 2.6 | 2.1 | 0.0 | -7.2 | -2.2 | -13.9 | 2.9 | -0.4 | 3.4 | 4.0 | 3.9 | 4.0 | 3.9 | | | | | |
| 内需寄与度(前期比) | 0.1 | 0.8 | 0.2 | -2.4 | -0.4 | -2.6 | 0.7 | 0.1 | 0.6 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.2 | -3.2 | 3.0 | 0.3 | 0.0 |
| 個人消費(前期比) | 0.1 | 0.5 | 0.4 | -2.9 | -0.8 | -3.9 | 1.0 | -0.5 | 0.8 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | -0.6 | -5.1 | 3.1 | 0.0 | 0.0 |
| 住宅投資(前期比) | 1.4 | -0.2 | 1.2 | -2.3 | -4.2 | -3.1 | 0.0 | 0.8 | 1.0 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.5 | -6.4 | 3.2 | 0.4 | 0.0 |
| 設備投資(前期比) | -0.5 | 0.9 | 0.2 | -4.8 | 1.9 | -2.0 | 0.8 | 1.5 | 0.7 | 0.5 | 0.8 | 1.0 | 1.0 | -0.2 | -1.4 | 3.3 | 1.7 | 0.0 |
| 公共投資(前期比) | 2.4 | 1.7 | 1.0 | 0.5 | -0.6 | -1.0 | 0.0 | 1.0 | 0.9 | 0.6 | 0.2 | 0.1 | -0.2 | 3.3 | -0.2 | 1.9 | -0.1 | 0.0 |
| 外需寄与度(前期比) | 0.5 | -0.3 | -0.2 | 0.5 | -0.2 | -1.1 | 0.0 | -0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | -0.2 | -1.1 | 0.2 | -0.2 | 0.0 |
| 輸出(前期比) | -1.8 | 0.2 | -0.6 | 0.4 | -6.0 | -12.4 | -1.0 | 0.0 | 2.5 | 2.6 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | -2.7 | -16.4 | 7.5 | -3.7 | 0.0 |
| 輸入(前期比) | -4.5 | 1.8 | 0.7 | -2.4 | -4.9 | -6.1 | -1.0 | 1.0 | 1.2 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | -1.7 | -10.5 | 3.3 | -2.8 | 0.0 |
| 名目GDP成長率(前期比) | 1.1 | 0.6 | 0.4 | -1.5 | -0.5 | -4.5 | 0.9 | 0.2 | 0.7 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 0.8 | -4.6 | 3.7 | 0.1 | -0.1 |
| 鉱工業生産(前期比) | -2.1 | 0.0 | -1.1 | -3.7 | 0.4 | -4.0 | -2.0 | 1.0 | 1.0 | 0.5 | 0.5 | 2.0 | 2.0 | -3.6 | -6.5 | 4.4 | 0.0 | 0.3 |
| 貿易収支(年率、兆円) | -3.4 | -1.0 | -0.8 | 2.7 | 1.6 | -4.8 | 2.2 | 0.5 | -0.1 | -0.5 | -1.2 | -2.0 | -1.8 | 0.6 | -0.5 | -1.4 | -1.2 | -1.3 |
| 失業率(%) | 2.5 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.4 | 2.6 | 2.7 | 3.3 | 3.3 | 3.1 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | 2.4 | 3.0 | 2.9 | 0.1 | 0.0 |
| コア消費者物価(前年比) | 0.8 | 0.8 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | -0.2 | -0.1 | -0.7 | -0.8 | -0.4 | -0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.5 | -0.7 |
| (消費税率引き上げの影響を除く) | 0.8 | 0.8 | 0.5 | -0.4 | -0.4 | -1.2 | -1.1 | -0.7 | -0.8 | -0.4 | -0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.1 | -0.9 | -0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 付利金利(期末値) | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.0 |
| YCC金利目標(期末値) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 米実質GDP成長率(年率換算) | 3.1 | 2.0 | 2.1 | 2.1 | -5.0 | -30.0 | 15.0 | 8.0 | 5.0 | 4.2 | 3.6 | 3.0 | 2.0 | 0.3 | -0.5 | 3.2 | 0.0 | 0.0 |
| 失業率(%) | 3.9 | 3.6 | 3.6 | 3.5 | 3.8 | 14.0 | 12.0 | 10.0 | 9.0 | 8.0 | 7.0 | 6.0 | 5.0 | 3.6 | 11.3 | 6.5 | -0.7 | 0.0 |
| コア消費者物価(前年比) | 2.1 | 2.1 | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 1.3 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.2 | 1.4 | 1.5 | 1.7 | 2.2 | 1.1 | 1.5 | 0.6 | -0.5 |
| FF金利(期末) | 2.375 | 2.375 | 1.875 | 1.625 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.125 | 0.00 | 0.00 |

【前提条件】

為替レート(平均、円/ドル): 20年度 109.4円、21年度 110.0円
 原油価格(WTI平均、ドル/バレル): 20年度 37.3ドル、21年度 47.0ドル
 注1: 米国のGDPは暦年値、失業率は平均値、FF金利は年末値
 注2: 実績値は内閣府、総務省、経済産業省、日本銀行。予想値はSMBC日興証券
 出所: 内閣府、総務省、経済産業省、日本銀行、SMBC日興証券予想

実質GDP成長率の見通し



出所: 内閣府、SMBC日興証券予想

補 足

【免責事項】

本調査レポートは証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、弊社が情報の提供を目的に作成したものです。本調査レポートは、弊社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本調査レポートに記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませようお願いいたします。本調査レポートは将来の結果をお約束するものでもありませんし、本調査レポートにある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任において使用されるものであり、本調査レポートにある情報の使用による結果について、弊社及び弊社の関連会社が責任を負うものではありません。本調査レポートは、本調査レポートを受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本調査レポートはお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。弊社及び弊社の関連会社のリサーチ部門以外の部門が本調査レポートで推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。弊社及び弊社の関連会社はかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。弊社並びに弊社の関連会社及びこれらの役職員は、本調査レポートで言及されている証券、その派生商品又は本調査レポートの対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。本調査レポートは、弊社又は弊社の関連会社から配布しています。本調査レポートに含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本調査レポートは弊社の著作物です。本調査レポートのいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本調査レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。本調査レポートに記載された会社名、商品名またはサービス名等は、弊社または各社の商標または登録商標です。

【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

[手数料等について](本邦における非居住者および金融商品取引法上の特定投資家等一部のお客様においては、手数料が個別に決定されるため、以下の表記通りではありません。)

本調査レポートの記載の内容に従ってお取引をされる場合、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば、店舗における日本国内の金融商品取引所に上場する株式等(売買単位未満株式を除く。)の場合は約定代金に対して最大1.265%(ただし、最低手数料5,500円)の委託手数料をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、又は異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率又は金額を記載しております。

【リスク等について】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況を含む)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます)を上回る場合があるとともに、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。資産担保証券については、利金、配当または償還金等の額が、一定の資産の状況の変化によって影響を受ける場合があります。これによって、中途売却、償還時点において、損失を被ることがあります。

上記の手数料等およびリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各本店までお願いいたします。

【弊社の商号等】

SMBC日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号

【弊社の加入協会】

日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会