

## 経済レポート

## 2020年7～9月期のGDP(1次速報)結果

～大幅なプラスだが、前期の落ち込みの反動増によるもので、力強さに欠ける～

調査部 主席研究員 小林真一郎

11月16日に発表された2020年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比+5.0%(年率換算+21.4%)と4四半期ぶりにプラスに転じた。大幅なプラス成長となったことで、景気が最悪期を過ぎ、回復局面に入ったことが数字の上でも確認された。もっとも、前期に急減した後の反動増で見かけ上、高い伸びとなったが、水準は低いままである。政策効果によって押し上げられた部分も大きく、設備投資は減少が続くなど、内容は力強さには欠ける。

需要項目ごとの動きをみていくと、個人消費は前期比+4.7%と、4四半期ぶりにプラスとなった。緊急事態宣言が解除された後、宿泊、外食、レジャー関連などのサービスへの支出が徐々に持ち直しているほか、特別定額給付金支給の効果もあって自動車、白物家電、衣料・身の回り品など財への支出も増加している。それでも、7月の長雨、8月のお盆休みの帰省の自粛や、学生の夏休みの短縮といったマイナス要因もあり、4～6月期の大幅な落ち込み(前期比-8.1%)を十分に取り戻せていない。

住宅着工の落ち込みは一巡しているが、4～6月期の落ち込みがラグをもって住宅投資に反映されるため、実質住宅投資は前期比-7.9%と4四半期連続で減少した。

	2019年			2020年			前期比(%) 寄与度
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	
実質GDP	0.4	0.0	-1.8	-0.6	-8.2	5.0	---
同(年率)	1.6	0.2	-7.1	-2.3	-28.8	21.4	---
同(前年同期比)	0.9	1.7	-0.7	-1.8	-10.2	-5.8	---
内需寄与度(*)	0.7	0.3	-2.3	-0.3	-4.9	2.1	---
個人消費	0.5	0.4	-2.9	-0.7	-8.1	4.7	2.6
住宅投資	-0.2	1.3	-2.3	-4.0	-0.5	-7.9	-0.3
設備投資	0.8	0.2	-4.8	1.7	-4.5	-3.4	-0.6
民間在庫(*)	0.0	-0.2	0.0	-0.1	0.3	-0.2	-0.2
政府最終消費	1.0	0.9	0.3	0.0	-0.4	2.2	0.5
公共投資	1.5	0.8	0.7	-0.3	1.2	0.4	0.0
外需寄与度(*)	-0.3	-0.2	0.5	-0.2	-3.3	2.9	---
輸出	0.1	-0.6	0.4	-5.3	-17.4	7.0	1.1
輸入	1.8	0.7	-2.4	-4.1	2.2	-9.8	1.8
名目GDP	0.5	0.4	-1.5	-0.4	-7.8	5.2	---
同(年率)	2.0	1.5	-5.7	-1.7	-27.7	22.7	---
同(前年同期比)	1.3	2.3	0.5	-0.9	-8.9	-4.8	---
GDPデフレーター (前年同期比)	0.4	0.6	1.2	0.9	1.4	1.1	---

(注) 内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度  
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

企業部門では、業績が急速に悪化する中で、新規投資に慎重な姿勢が強まっており、設備投資は前期比-3.4%と減少が続いた。在庫投資は、需要の回復に合わせて積み上がっていた在庫の調整が進んだと考えられ、前期比寄与度は-0.2%とマイナスとなった。

政府部門では、政府消費が前期比+2.2%と急増した。緊急事態宣言の解除後に医療機関の利用が回復していることに加え、Go To トラベルキャンペーンなどの経済対策による押し上げが、伸び率の拡大につながった。公共投資は経済対策の効果や夏場の災害からの復旧・復興需要もあり、同+0.4%と増加が続いた。

この結果、内需の前期比寄与度は+2.0%となった。これに対して、外需の前期比寄与度は+2.9%と三四半期ぶりにプラスに転じ、成長率の押し上げに大きく貢献した。内訳をみると、実質輸出は、インバウンド需要が消失した状態が続いているものの、海外経済の持ち直しにより自動車を中心に財輸出が急回復しているため、前期比+7.0%と高い伸びとなった。一方、実質輸入は、4~6月期に情報通信機械やマスクなどの増加によって底堅く推移した反動もあって、前期比-9.8%と大幅なマイナスに転じた。このように輸出が増加する半面で、輸入が落ち込んだため、外需の前期比寄与度は大幅なプラスとなった。

名目GDP成長率は前期比+5.2% (年率換算+22.7%)となった。また、経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは、前年比+1.1% (前期比では+0.3%)と、緩やかな伸びが続いた。

足元でも経済活動の持ち直しの動きは続いており、①Go To キャンペーンの実施本格化による個人消費の押し上げ、②自動車、半導体等電子部品の輸出好調、③公共事業など経済対策効果の継続といった要因により、伸びは大幅に鈍化するとはいえ、10~12月期もプラス成長は維持される可能性が高い。

しかし、年明け以降も回復の動きが維持されるかどうかは不透明である。年明け後の景気下振れリスクとしては、①足元の感染者数の再拡大を受けて自粛要請の強化などで経済活動が抑制される、②企業の倒産、事業からの撤退、店舗閉鎖により失業者や離職者が増加する、③冬のボーナスが大幅に減少する見込みで、消費者の節約志向が高まる、④海外経済の減速によって輸出が減少する、などを挙げることができる。場合によっては、いったんマイナス成長に転じるなど、景気が腰折れする懸念がある。

#### — ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。