

## 経済レポート

# 2020年10～12月期のGDP(1次速報)結果

～大幅なプラス成長となり、その後の感染再拡大につながった可能性～

調査部 主席研究員 小林真一郎

2月15日に発表された2020年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比+3.0%(年率換算+12.7%)と2四半期連続で大幅なプラス成長となった。外需が好調で輸出が順調に増加したこと、政策効果もあって個人消費を中心として11月までは内需の持ち直しが続いていたこと、緊急事態宣言の解除を受けて設備投資が底入れしたことが成長率の押し上げに寄与した。

需要項目ごとの動きをみていくと、個人消費は、自動車の販売好調に加え、感染拡大の一服や政府のGo Toキャンペーンの実施を背景に11月まではサービス消費が持ち直しており、前期比+2.2%と2四半期連続でプラスとなった。感染拡大の第三波の襲来、Go Toキャンペーンの停止などによって、12月は宿泊や飲食などのサービス消費が減少に転じたものの、四半期で均すと高い伸びを維持した。

実質住宅投資は、住宅着工の底入れがラグをもって住宅投資に反映された結果、前期比+0.1%とわずかながらプラスとなった。

企業部門では、企業業績は厳しい状況にあるものの、緊急事態宣言の解除を受けて設備投資を再開する動きが広がりつつあり、前期比+4.5%と高い伸びとなった。在庫投資は、在庫調整が進みつつあり、実質GDP成長率に対する前期比寄与度は-0.4%と2四半期連続でマイナスとなった。

	2019年		2020年				前期比(%) 寄与度
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	0.2	-1.8	-0.6	-8.3	5.3	3.0	---
同(年率)	0.7	-7.1	-2.2	-29.3	22.7	12.7	---
同(前年同期比)	1.3	-1.1	-2.0	-10.3	-5.8	-1.2	---
内需寄与度(*)	0.4	-2.5	-0.2	-5.2	2.6	2.0	---
個人消費	0.5	-3.1	-0.6	-8.4	5.1	2.2	1.2
住宅投資	0.0	-1.9	-3.7	0.5	-5.7	0.1	0.0
設備投資	0.9	-4.5	1.4	-5.9	-2.4	4.5	0.7
民間在庫(*)	-0.2	-0.1	0.1	0.1	-0.2	-0.4	-0.4
政府最終消費	0.8	0.4	-0.3	0.2	2.8	2.0	0.4
公共投資	1.5	0.6	0.1	2.2	0.9	1.3	0.1
外需寄与度(*)	-0.3	0.6	-0.4	-3.1	2.6	1.0	---
輸出	-0.5	0.2	-5.3	-17.2	7.4	11.1	1.7
輸入	0.9	-3.2	-3.1	1.3	-8.2	4.1	-0.7
名目GDP	0.3	-1.2	-0.5	-8.0	5.5	2.5	---
同(年率)	1.3	-4.6	-2.0	-28.2	23.7	10.5	---
同(前年同期比)	1.9	0.4	-1.1	-9.0	-4.7	-1.0	---
GDPデフレーター (前年同期比)	0.5	1.5	0.9	1.4	1.2	0.2	---

(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」

政府部門では、政府消費が前期比+2.2%と急増した。Go To キャンペーン実施などの政策効果による押し上げや医療機関の利用回復を受けて増加が続いたと思われる。公共投資は、国土強靱化政策の推進により、同+1.3%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+1.0%と2四半期連続でプラスとなった。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や一般機械類を中心に財輸出が回復しているため、前期比+11.1%と伸び率が拡大した。一方、実質輸入は、エネルギーの低迷もあって伸びが鈍く、前期比+4.1%にとどまった。

名目GDP成長率は前期比+2.5%（年率換算+10.5%）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+0.2%（前期比では-0.5%）と、消費増税による押し上げ効果の剥落、国内物価の安定を反映して7~9月期の同+1.2%から急縮小した。

10~12月期の実質GDP成長率は高い伸びとなったが、こうした経済活動の活発化が、12月からの感染拡大の第三波、年明けの緊急事態宣言の再発出につながったと考えられる。そうであれば、目先の景気拡大を優先したことで、その後の景気を悪化させたということであり、高い数字となったからといっても、それを手放して評価する訳にはいかない。景気は12月から冷え込んでいるうえ、年明け後は緊急事態宣言発出、期間延長のマイナス効果が加わり、個人消費の悪化を中心に1~3月期はマイナス成長に転じる可能性が高い。

景気が失速するのか、それとも踊り場に踏みとどまるのかは、今後の感染拡大の抑制次第であるが、幸いなことに足元で感染の勢いは鈍っており、このまま感染拡大を抑制することができれば、春先のイベント需要や、その後に続くゴールデンウィークの需要を取り込むことが可能となり、景気が二番底に陥る事態は回避できる見込みである。まもなくワクチンの接種も始まり、それが広まることで、世の中のムードも少しずつ好転していくこともプラス材料となる。

しかし、焦って、中途半端なタイミングで緊急事態宣言を解除したり、早期にGo Toキャンペーンの再開に踏み切れば、再び感染が拡大し、4~6月期も景気の低迷が続くリスクがある。昨年の失敗の教訓を活かし、目先の景気回復にとらわれず、感染拡大防止と経済活動再開のバランスを取り戻すことができるかどうか、今後の景気の最大のポイントとなるであろう。

#### — 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、当社の統一した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。