

経済レポート

2020年10～12月期のGDP(2次速報)結果

～下方修正されるも、景気判断に影響はない～

調査部 主席研究員 小林真一郎

3月9日に発表された2020年10～12月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+2.8%(年率換算+11.7%)と、1次速報の同+3.0%(同+12.7%)から下方修正された。公共投資は上方修正されたものの、設備投資、民間在庫などの下方修正幅がこれを上回った。もっとも、いずれも軽微な修正にとどまっており、景気の見方を変えるほどのものではない。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、家計関連では、個人消費が前期比+2.2%と1次速報から修正されなかった。また、住宅投資は前期比+0.1%から同+0.0%とわずかに下方修正された。

企業関連では、1次速報時点で未公表だった法人企業統計調査の10～12月期の結果が反映され、設備投資は前期比+4.5%から同+4.3%に下方修正された。同様に法人企業統計調査の結果が反映される在庫の前期比寄与度は、1次速報段階で推計されていたよりも調整が進んでいたため、-0.4%ポイントから-0.6%ポイントへと下方修正された。

また、政府部門では、政府消費は下方修正された一方で、公共投資は上方修正された。

図表1 改定状況の一覧

	2019年		2020年				前期比(%)	
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	10-12 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	0.2	-1.8	-0.6	-8.3	5.3	2.8	3.0	-0.2
同(年率)	0.7	-7.2	-2.2	-29.3	22.8	11.7	12.7	-1.0
同(前年同期比)	1.3	-1.1	-2.0	-10.3	-5.8	-1.4	-1.2	-0.2
内需寄与度(*)	0.4	-2.5	-0.2	-5.2	2.6	1.8	2.0	-0.2
個人消費	0.5	-3.1	-0.6	-8.4	5.1	2.2	2.2	0.0
住宅投資	0.0	-1.9	-3.7	0.5	-5.7	0.0	0.1	-0.0
設備投資	0.9	-4.5	1.4	-5.9	-2.4	4.3	4.5	-0.3
民間在庫(*)	-0.2	-0.1	0.1	0.1	-0.2	-0.6	-0.4	-0.2
政府最終消費	0.8	0.4	-0.3	0.2	2.9	1.8	2.0	-0.1
公共投資	1.5	0.6	0.1	2.2	0.9	1.5	1.3	0.1
外需寄与度(*)	-0.3	0.6	-0.4	-3.1	2.6	1.1	1.0	0.0
輸出	-0.5	0.2	-5.3	-17.2	7.4	11.1	11.1	0.0
輸入	0.9	-3.2	-3.1	1.3	-8.2	4.0	4.1	-0.1
名目GDP	0.3	-1.2	-0.5	-7.9	5.5	2.3	2.5	-0.2
同(年率)	1.3	-4.7	-2.0	-28.2	23.7	9.6	10.5	-0.8
同(前年同期比)	1.9	0.4	-1.1	-9.0	-4.7	-1.1	-1.0	-0.2
GDPデフレーター (前年同期比)	0.5	1.5	0.9	1.4	1.2	0.3	0.2	0.0

(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」

以上の結果、内需全体の前期比寄与度は+2.0%ポイントから+1.8%ポイントへと下方修正された。また外需寄与度は、控除項目である輸入が前期比+4.1%から同+4.0%へとわずかに下方修正されたことで、+1.1%ポイントへと上方修正された(1次速報では+1.0%ポイント)。

名目GDP成長率も、前期比+2.3%(年率換算+9.6%)と1次速報の同+2.5%(同+10.5%)から下方修正された。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同期比+0.2%から同+0.3%へと上方修正された。

10~12月期の実質GDP成長率は、2次速報で下方修正されたものの、軽微な修正であり、緊急事態宣言の解除後、Go Toキャンペーンなどの政策効果もあって景気は順調に持ち直していたとの判断に影響するものではない。また、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、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の評価にも変更はない。実際に景気は12月から冷え込んでいるうえ、年明け後は首都圏を中心とした緊急事態宣言の発出、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、感染拡大の抑制次第であるが、幸いなことに緊急事態宣言の解除が部分的に可能になるなど、足元で感染の勢いは鈍っている。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。ようやく始まったワクチンの接種も次第に接種率が高まっていくと期待され、世の中のムードが少しずつ好転していくこともプラス材料となろう。

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、信頼できるとさ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。