Economic Indicators

発表日:2021 年1月 29 日(金)

2020 年 10-12 月期GDP(1次速報)予測

～前期比年率＋9.8%の高成長を予想も、1-3月期は再びマイナス成長へ～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
経済調査部長・主席エコノミスト 新家 義貴(TEL:03-5221-4528)

輸出と消費を牽引役に高成長を予想も、１-３月期はマイナス成長に

２月 15 日に公表される 2020 年 10-12 月期の実質ＧＤＰ成長率を前期比年率＋9.8%（前期比＋2.4%）と予測する。20 年７-９月期の前期比年率＋22.9%には及ばないものの、10-12 月期もかなりの高成長になるだろう。これまで 10-12 月期は前期比年率で＋４%程度との見方が多かったが、それをはっきり上回る可能性が高い。

高成長の牽引役は輸出と消費である。自動車を中心として輸出の急回復が続いたことに加え、政策効果もあって個人消費が高い伸びになったことが 10-12 月期の高成長をもたらす。その他、落ち込みが続いていた設備投資が増加に転じることや、GoTo キャンペーンの後押しで政府消費が高い伸びになることも押し上げに寄与するだろう。

仮にこの予測値が実現した場合、緊急事態宣言で激減した 20 年４-６月期の落ち込み分の９割近くを回復することになる。また、新型コロナウイルス感染拡大前である 19 年 10-12 月期と比べても▲1.6%のところまで戻る見込みである。景気の持ち直しペースは当初想定されていたよりもかなり速く、水準としての回復も徐々に進んでいたことが確認される結果になるだろう。

もっとも、こうした持ち直しの動きはいったん途切れる可能性が高い。昨年末以降の感染者数急増と、年明けに発令された緊急事態宣言の影響により、サービス消費は大きな打撃を受けることが確実だ。昨年末以降、人出は明確に減少しており、飲食や旅行に限らず消費は抑制されることになるだろう。海外での感染者数拡大のなかでも輸出が底堅さを保つ可能性が高いことは好材料だが、消費の減少が足を引っ張ることで、１-３月期は再びマイナス成長に陥ることが確実な情勢である。

需要項目別の動向

個人消費は前期比＋1.9%と高い伸びを予想する。秋にかけて感染拡大がいったん落ち着いていたことに加え、GoTo トラベル事業の本格開始、GoTo イート開始等の政策効果もあり、サービス消費を中心として 11 月までの個人消費は好調な推移が続いた。再び感染者数が増加に転じた 12 月については下振れた模様だが、それまでの貯金が大きく、10-12 月期でみれば高い伸びになった可能性が高い。一方、１-３月期については前述のとおり大幅な減少が避けられないだろう。

輸出は前期比＋10.5%を予想する。海外景気の持ち直しを受けて二桁の伸びとなるだろう。引き続き自動車輸出の大幅増が牽引役となったが、その他、電気機械や一般機械も高い伸びとなっている。月次統計では既に新型コロナウイルス感染拡大前の水準を上回っており、輸出の好調さが際立っている。一方、輸入も国内景気の持ち直しを受けて前期比＋4.6%と増加したとみられるが、輸出の伸びが輸入を大きく上回ることから、外需寄与度は前期比＋1.0%Pt（前期比年率＋3.9%Pt）もの大幅プラスが予想される。20 年７-９月期に続いて、外需が成長率を大きく押し上げることになる。

設備投資は前期比＋2.3%と、３四半期ぶりの増加を予想する。これまで設備投資は減少を続けてきたが、輸出の回復を背景として製造業の設備投資が底打ちしたことで、ようやく下げ止まる見込みだ。

もっとも、輸出や消費といった他の需要項目と比べて回復はかなり遅れており、水準も低いままである。先行き不透明感が非常に強いこともあり、今後の設備投資の回復ペースは鈍いものになることが予想される。

政府消費は前期比＋1.1%と、７－９月期の同＋2.8%に続いて高い伸びになるだろう。医療機関への受診が戻りつつあることに加え、GoTo トラベル事業によって押し上げられることが寄与するとみられる。

2020年10-12月期GDP予測

（%）

実質GDP	2.4
（前期比年率）	9.8
内需寄与度	1.5
（うち民需）	1.2
（うち公需）	0.3
外需寄与度	1.0
民間最終消費支出	1.9
民間住宅	0.3
民間企業設備	2.3
民間在庫変動（寄与度）	▲ 0.2
政府最終消費支出	1.1
公的固定資本形成	1.7
財貨・サービスの輸出	10.5
財貨・サービスの輸入	4.6

※断りの無い場合、前期比（%）
（出所）内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。