

2020 年 10－12 月期（2 次速報）GDP 予測について

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

研究員 前田 和孝

1. 2020 年 10－12 月期実質 GDP 成長率（2 次速報）は 1 次速報からすえ置きを予想

内閣府から 3 月 9 日に発表予定の 2020 年 10－12 月期実質 GDP 成長率（2 次速報）は、前期比＋3.0％（年率換算：＋12.7％）と、1 次速報から変わらないと予想する。

昨日発表された 10－12 月期の法人企業統計の設備投資（含むソフトウェア）が、前期比▲0.3％と 3 期連続のマイナスになったことを受け、民間設備投資は、1 次速報の同＋4.5％から同＋4.1％へ下方修正されると予想する。ただ、別枠で集計される金融業、保険業の設備投資が堅調だったことなどもあり、民間設備投資の下方修正幅は小幅にとどまるとみる。公的固定資本形成は、12 月の建設総合統計（公共）の結果を受け、1 次速報の同＋1.3％から同＋1.6％へ上方修正されると予想する。また、在庫投資の寄与度は、法人企業統計の仕掛品や原材料在庫の結果が反映され、1 次速報の▲0.4％ポイントから▲0.3％ポイントに上方修正されると予想する。

2. 1－3 月期は再びマイナス成長も、その後は緩やかに回復の見込み

年明け後の日本経済は、緊急事態宣言の発令を受け、再び減速を余儀なくされている。1－3 月期の成長率はマイナスとなる可能性が高い。

もともと、今回の緊急事態宣言下での感染拡大抑制策は、飲食店の時短要請が中心である。1 月の鉱工業生産は堅調で、製造業の活動が著しく鈍っている様子はなく、このまま景気が失速に向かう可能性は低い。政策的に経済活動を抑えている分、ペントアップディマンド（繰越需要）が相応に蓄積されているとみられ、緊急事態宣言明け後の需要の戻りは早いと予想される。4－6 月期以降は、主要国におけるワクチン接種の進展とともに、世界的に経済活動が正常化に向かう展開が期待できる。

こうしたなか、米国のバイデン新政権が打ち出した大型経済対策をはじめ、各国政府の財政面からのサポートがより有効に機能する形となろう。日本でも、真水規模で 40 兆円に及ぶ経済対策が稼働しはじめている。主要国よりも遅れ気味とはいえ、年度後半にかけてワクチンの接種が進めば、家計と企業のマインドに好影響を与える可能性が高い。

もともと、感染症が根絶される可能性は低いとみておくべきで、今後も小幅の感染拡大と収束を繰り返す中、家計や企業の保守的な行動様式は一定程度残存するとみられる。2021 年度から 2022 年度にかけての景気は基本的に堅調な回復が続くと予想するが、政府の経済対策と外需に支えられたものになる可能性が高く、内需主導の自律的な回復には届かないと予想する。

実質GDP成長率予測

(前期比：%)	20/3	20/6	20/9	20/12 (1次QE)	→予測	
					20/12 (2次QE)	寄与度
実質GDP	-0.6	-8.3	5.3	3.0	3.0	—
前期比年率	-2.2	-29.3	22.7	12.7	12.7	—
民間最終消費支出	-0.6	-8.4	5.1	2.2	2.2	1.2
民間住宅投資	-3.7	0.5	-5.7	0.1	0.1	0.0
民間設備投資	1.4	-5.9	-2.4	4.5	4.1	0.6
政府最終消費支出	-0.3	0.2	2.8	2.0	2.0	0.4
公的固定資本形成	0.1	2.2	0.9	1.3	1.6	0.1
民間在庫品増加(寄与度)	0.1	0.1	-0.2	-0.4	—	-0.3
純輸出(寄与度)	-0.4	-3.1	2.6	1.0	—	1.0
財貨・サービスの輸出	-5.3	-17.2	7.4	11.1	11.1	1.8
財貨・サービスの輸入	-3.1	1.3	-8.2	4.1	4.1	-0.7
内需(寄与度)	-0.2	-5.2	2.6	2.0	—	2.0
名目GDP	-0.5	-8.0	5.5	2.5	2.5	—
前期比年率	-2.0	-28.2	23.7	10.5	10.5	—
GDPデフレーター(前年同期比)	0.9	1.4	1.2	0.2	0.2	—

(出所)明治安田総合研究所作成

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411