

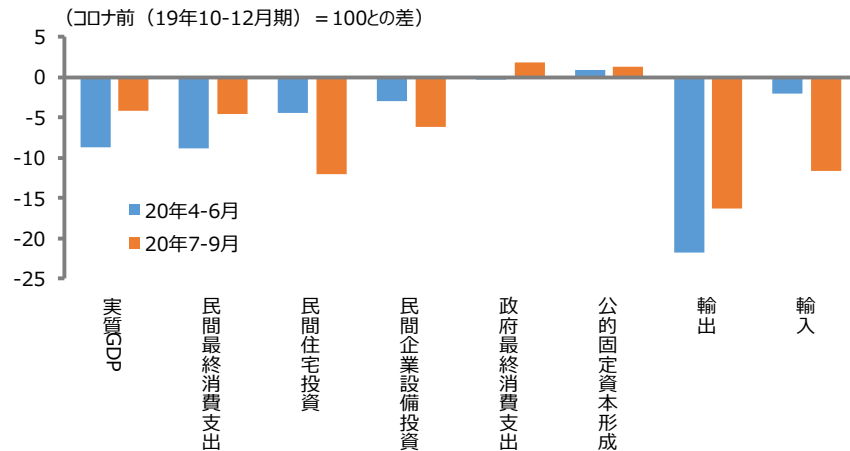
日本

GDP (2020年7-9月期)

大幅回復も、先行きは雇用所得環境悪化・感染再拡大が重石

政策・経済センター
綿谷謙吾
03-6858-2717

1 実質GDP (需要項目別コロナ前 (19年10-12月期) との比較)

注：19年10-12月期 = 100との差。
出所：内閣府「国民経済計算」

2 実質GDP (季調済前期比%、季調済前期比寄与度%ポイント)

	2018		2019				2020		
	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	
実質GDP	0.6	0.7	0.4	0.0	▲ 1.8	▲ 0.6	▲ 8.2	5.0	
内需	1.1	0.2	0.7	0.3	▲ 2.3	▲ 0.3	▲ 4.9	2.0	
民間	1.4	0.1	0.6	0.1	▲ 3.2	▲ 0.5	▲ 6.6	2.1	
民間最終消費支出	0.4	0.1	0.5	0.4	▲ 2.9	▲ 0.7	▲ 8.1	4.7	
民間住宅投資	1.7	1.4	▲ 0.2	1.3	▲ 2.3	▲ 4.0	▲ 0.5	▲ 7.9	
民間企業設備投資	4.5	▲ 0.5	0.8	0.2	▲ 4.8	1.7	▲ 4.5	▲ 3.4	
民間在庫投資	0.0	0.1	0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 0.1	0.3	▲ 0.2	
公需	0.3	0.5	1.1	0.9	0.4	0.0	▲ 0.1	1.9	
政府最終消費支出	0.7	0.1	1.0	0.9	0.3	0.0	▲ 0.4	2.2	
公的固定資本形成	▲ 1.1	2.5	1.5	0.8	0.7	▲ 0.3	1.2	0.4	
外需 (純輸出)	▲ 0.5	0.5	▲ 0.3	▲ 0.2	0.5	▲ 0.2	▲ 3.3	2.9	
輸出	1.6	▲ 1.7	0.1	▲ 0.6	0.4	▲ 5.3	▲ 17.4	7.0	
輸入	4.7	▲ 4.5	1.8	0.7	▲ 2.4	▲ 4.1	2.2	▲ 9.8	

注：民間在庫投資と外需 (純輸出) は季調済前期比寄与度。 出所：内閣府「国民経済計算」

評価ポイント

今回の結果

- 2020年7-9月期の実質GDP (1次速報値) は、季調済前期比+5.0% (年率+21.4%) と、比較可能な1980年以降で最大の伸びとなった。ただし、コロナ前 (19年10-12月期) の水準を4.2%下回っている。
- 民間最終消費支出は季調済前期比+4.7%と4四半期ぶりの増加。段階的な経済活動の再開や特別定額給付金の支給が消費を下支えし、サービス消費を中心に幅広い財で持ち直した。ただし、サービス消費はコロナ前の水準を1割程度下回っている。
- 民間企業設備投資は同▲3.4%と2四半期連続の減少。需要の下振れによる設備過剰感や先行き不透明感の強さを背景に、企業の設備投資計画が見直されていることが背景にある。
- 公的需要は新型コロナ関連の経済対策等により同+1.9%の増加。
- 輸出は海外経済の回復を背景に、同+7.0%の増加。財輸出は中国向けを中心に持ち直し、同+11.0%。サービス輸出はインバウンドの蒸発等から同▲8.1%。輸入は低調な内需を背景に同▲9.8%の減少となった。外需寄与は+2.9%ポイント。

基調判断と今後の流れ

- 日本経済は反動増等により大幅なプラス成長も、依然としてコロナ前の水準を下回っており、回復の途上にある。
- 20年10-12月期以降は、回復ペース鈍化も緩やかな回復を予想する。20年7-9月期の一時的な要因 (反動増、特別定額給付金の支給等) の剥落に加え、雇用・所得環境の悪化が回復の重石となる。足元では非正規雇用やサービス業を中心に雇用・所得環境が悪化しており、冬季賞与の支給見送りや給与を削減する企業もでてきている。
- なお、当社の予測ではコロナ前の水準への回復は23年以降を見込む。
- 先行きのリスクは、防疫措置厳格化による内外需縮小だ。欧米の一部の国・地域では防疫措置が再強化されている。国内でも感染者数が増加傾向にあり、国や自治体による自粛要請や、国民の自発的な自粛ムードが強まった場合、持ち直した経済が腰折れる可能性がある。