

2020年12月8日 全6頁

Indicators Update

2020年7-9月期 GDP (2次速報)

基準改定が重なり、実質 GDP 成長率は前期比年率+22.9%に上方修正

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 山口 茜

[要約]

- 2020年7-9月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+22.9%（前期比+5.3%）と、1次速報値の同+21.4%から上方修正された。需要項目別に見ると、設備投資は12月1日公表の法人企業統計調査の結果や GDP 基準改定などを受け、1次速報値の前期比▲3.4%から同▲2.4%に上方修正された。個人消費や住宅投資、公需もそれぞれ上方修正された。外需では、輸入が上方修正されたことで実質 GDP への寄与度の改定幅は同▲0.2%ポイントとなった。
- 10-12月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+3%程度と、7-9月期から大幅に減速するとみている。10月以降、感染再拡大により日米欧では感染症対策が段階的に強化され、英国やフランスなどではロックダウンが実施された。国内のサービス消費はGo Toキャンペーンの効果もあって9月後半から回復基調が強まったとみられるが、家計消費額が一年で最も大きい12月にサービス消費の自粛が広がる可能性が高い。当面は内外需ともに下振れリスクの大きい状況が続くだろう。

※当社は、12月8日（火）に「第207回日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

図表1：2020年7-9月期 GDP (2次速報)

		2019年		2020年			
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	
						1次速報	2次速報
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.2	▲ 1.9	▲ 0.5	▲ 8.3	5.0	5.3
	前期比年率%	0.7	▲ 7.2	▲ 2.1	▲ 29.2	21.4	22.9
民間最終消費支出	前期比%	0.5	▲ 3.1	▲ 0.6	▲ 8.3	4.7	5.1
	前期比%	0.0	▲ 1.8	▲ 3.7	0.5	▲ 7.9	▲ 5.8
民間住宅	前期比%	1.0	▲ 4.6	1.4	▲ 5.7	▲ 3.4	▲ 2.4
民間企業設備	前期比%	▲ 0.2	▲ 0.1	0.1	0.1	▲ 0.2	▲ 0.2
民間在庫変動	前期比寄与度%pt						
政府最終消費支出	前期比%	0.8	0.4	▲ 0.3	0.3	2.2	2.8
公的固定資本形成	前期比%	1.2	1.2	▲ 0.0	1.9	0.4	0.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 0.5	0.2	▲ 5.3	▲ 17.1	7.0	7.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.0	▲ 3.1	▲ 3.1	1.4	▲ 9.8	▲ 8.8
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.5	▲ 2.5	▲ 0.2	▲ 5.2	2.1	2.6
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.3	0.6	▲ 0.4	▲ 3.1	2.9	2.7
名目GDP	前期比%	0.3	▲ 1.2	▲ 0.5	▲ 7.9	5.2	5.5
	前期比年率%	1.3	▲ 4.8	▲ 1.8	▲ 28.1	22.7	23.9
GDPデフレーター	前期比%	0.2	0.6	0.1	0.4	0.3	0.2
	前年比%	0.6	1.5	0.9	1.4	1.1	1.2

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

7-9 月期の実質 GDP 成長率は 1 次速報値から上方修正

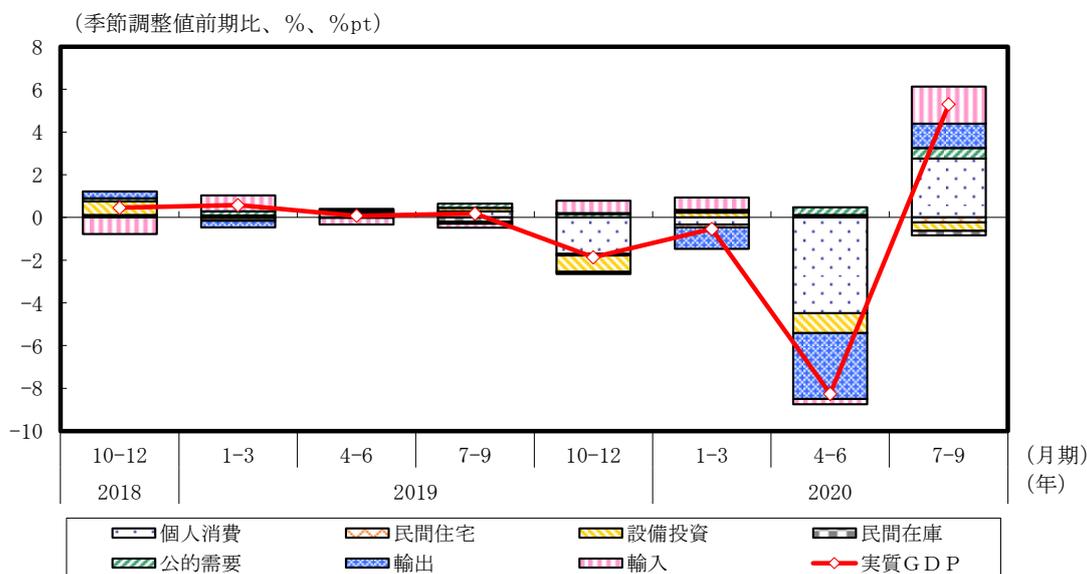
基準改定が重なり幅広い需要項目で上方修正

2020 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+22.9%（前期比+5.3%）と、1 次速報値の同+21.4%から上方修正された。市場予想（QUICK 調査、同+21.4%）を上回った。

新型コロナウイルス感染拡大に伴い、国内外で経済活動が厳しく抑制された 4-6 月期（同▲29.2%）からの反動もあって大幅なプラス成長となった。ただし 7-9 月期の実質 GDP は年率換算で前期から 27 兆円の増加にとどまり、4-6 月期の減少額（同 45 兆円）の 6 割程度しか埋められなかった。経済活動の再開が進む中で感染拡大の影響が色濃く表れた結果といえる。

需要項目別に見ると、実質 GDP の増加に特に寄与したのが個人消費と純輸出である（**図表 2**）。12 月 1 日公表の法人企業統計調査の結果や後述する基準改定などを受け、幅広い需要項目で前期比伸び率が 1 次速報値から上方修正された。7-9 月期の実質 GDP 成長率への寄与度の改定幅を見ると、個人消費は前期比+0.2%ポイント、住宅投資は同+0.1%ポイント、設備投資は同+0.2%ポイント、公需は同+0.2%ポイントとなった。外需では、輸入が上方修正されたことで同▲0.2%ポイントとなった一方、民間在庫変動の寄与度は 1 次速報から変わらなかった。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



設備投資は改定後も 2 四半期連続で減少

民間企業設備は 7-9 月期の法人企業統計の結果などを受け、1 次速報値の前期比▲3.4%から同▲2.4%に改定された。

実質総固定資本形成（住宅除く）を形態別に見ると、機械設備等（輸送用機械除く）は前期比▲5.2%と 4 四半期連続で減少し、知的財産生産物（研究開発等）は同▲3.7%と 3 四半期ぶりに減少した。一方で建物・構築物（同+0.5%）や輸送用機械（同+9.6%）は増加に転じた。総固定資本形成には公的企業や政府の投資が含まれることには留意が必要だが、景気回復の足取りが鈍い中で民間企業は機械投資を中心に慎重な姿勢を崩していないものの、一部の設備投資には下げ止まりの兆しが見られる。

法人企業統計から金融業・保険業を除く全産業の設備投資動向を確認すると、前期比▲1.3%と 2 四半期連続で減少した（ソフトウェアを除く名目額で季節調整値）¹。製造業（同▲1.1%）、非製造業（同▲1.4%）ともに前期比で減少している。前年同期比ベースでは、「情報通信機械」「窯業・土石製品」「石油・石炭」「建設」「情報通信」などが比較的好調だった。特に情報通信機械では感染症対策によるテレワークの広がりなどを受け、2 四半期連続で 2 桁の上昇率を記録した。一方、「金属製品」「輸送用機械」「電気機械」「物品賃貸」「生活関連サービス」などで減少が目立った。

2015 年基準改定の影響

今回は通常の 1 次速報から 2 次速報への改定に加え、2015 年基準改定に対応した 2019 年度国民経済計算年次推計が反映された²。これにより名目 GDP は 2019 年度で+7.2 兆円（改定前 GDP 比+1.3%）修正された（**図表 3**）。

中身を見ると、2015 年産業連関表が反映されたことで、これまで中間消費とされていた建築物の改装・改修費や分譲住宅の販売マージンなどが新たに総固定資本形成に計上された。その結果、2019 年度における名目ベースの住宅投資と設備投資は改定前からそれぞれ+4.5 兆円、+3.6 兆円修正された。このほか国際基準（2008SNA）への対応や、民泊など新たな経済活動の反映などが行われたが、GDP への影響はわずかである。

改定された結果、前年度比+0.0%だった 2019 年度の実質 GDP 成長率は同▲0.3%に下方修正された。マイナス成長に転じるのは 5 年ぶりである³。需要項目別に見ると、とりわけ下方修正されたのが個人消費であり、前年度比▲0.5%から同▲0.9%へと修正された（実質 GDP 成長率への寄与度は同▲0.3%ポイントから同▲0.5%ポイントへ修正）。民間企業設備や政府最終消費、公的固定資本形成も下方修正された一方、民間住宅は上方修正された。

¹ 詳細については鈴木雄大郎「[2020 年 7-9 月期法人企業統計と 2 次 QE 予測](#)」（大和総研レポート、2020 年 12 月 1 日）を参照。

² 詳しくは、内閣府『[2020 年 7-9 月期四半期 GDP 速報（2 次速報値）](#)』に係る利用上の注意について」（2020 年 11 月 27 日）を参照。

³ 暦年ベースで見れば、2019 年の実質 GDP 成長率は+0.3%（改定前は+0.7%）であり、2011 年がプラス成長に改定されたことで、10 年連続のプラス成長となった。

図表 3 : 基準改定による 2019 年度の名目 GDP への影響

	改定前 (兆円)	改定後 (兆円)	改定差 (兆円)	改定前GDP比 (%)
国内総生産 (GDP)	552.5	559.7	7.2	1.3
民間最終消費支出	304.5	304.2	-0.3	-0.1
民間住宅	16.9	21.4	4.5	0.8
民間企業設備	88.0	91.6	3.6	0.6
民間在庫変動	1.0	2.0	1.1	0.2
政府最終消費支出	111.5	111.7	0.2	0.0
公的固定資本形成	29.6	29.3	-0.4	-0.1
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービスの純輸出	1.0	-0.5	-1.5	-0.3

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

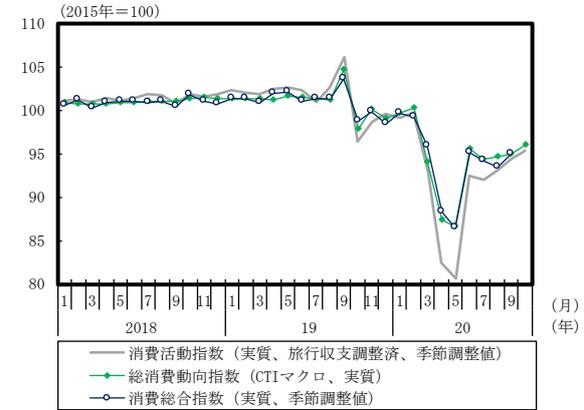
当面は内外需ともに下振れリスクの大きい状況が続く見込み

10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3%程度と、前期から大幅に減速するとみている。10月以降、感染再拡大により日米欧では感染症対策が段階的に強化され、英国やフランスなどではロックダウンが実施された。国内のサービス消費はGo Toキャンペーンの効果もあって9月後半から回復基調が強まったとみられるが、家計消費額が一年で最も大きい12月にサービス消費の自粛が広がる可能性が高い。

ワクチンの普及を想定しなければ、景気の回復ペースは2021年1-3月期以降も緩やかなものにとどまり、実質GDPがコロナショック前の水準まで回復するまでには相当な時間を要するとみられる。社会経済活動と感染拡大防止の両立に向けた試行錯誤が国内外で行われる中、内外需ともに下振れリスクの大きい状況が当面続くだろう。

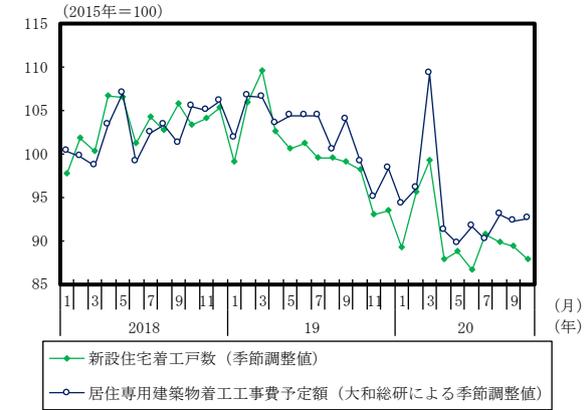
関連指標

消費



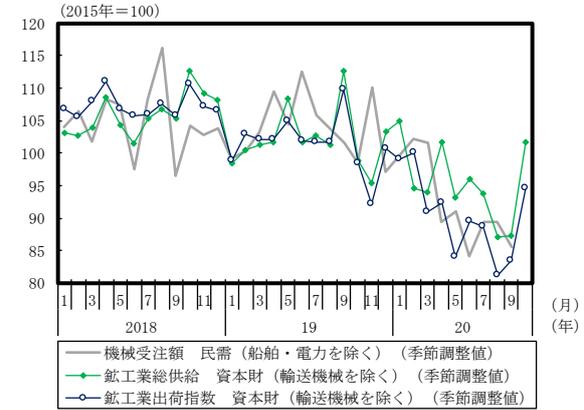
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



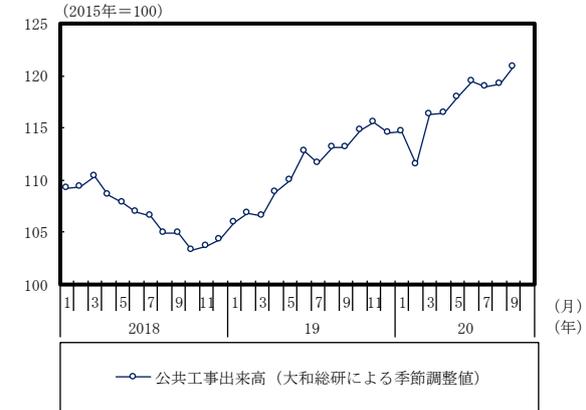
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



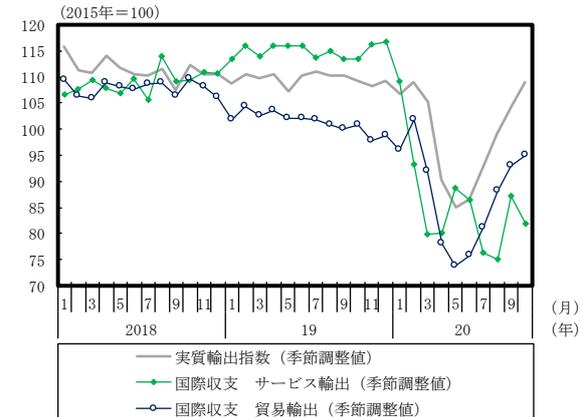
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



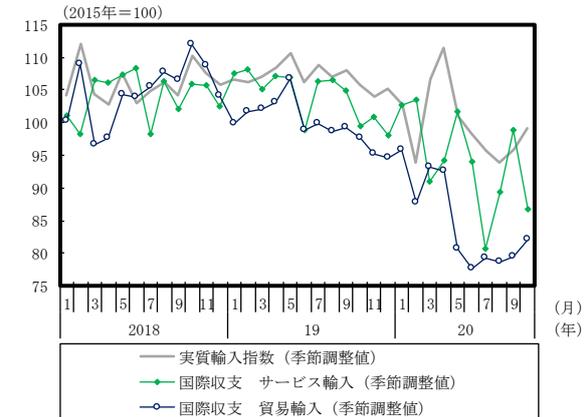
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

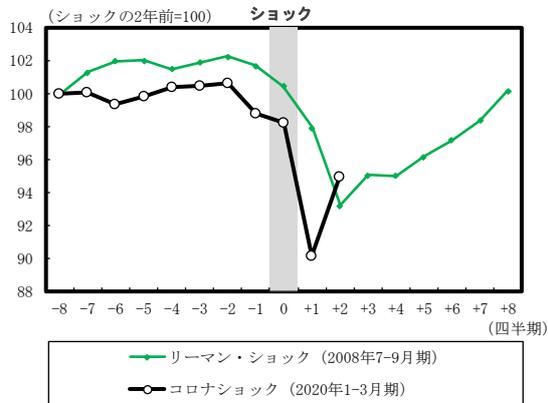
輸入



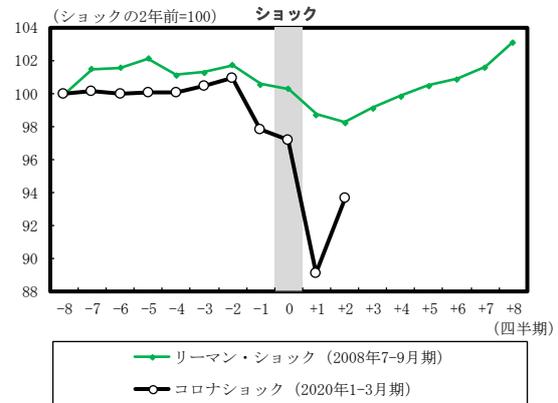
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

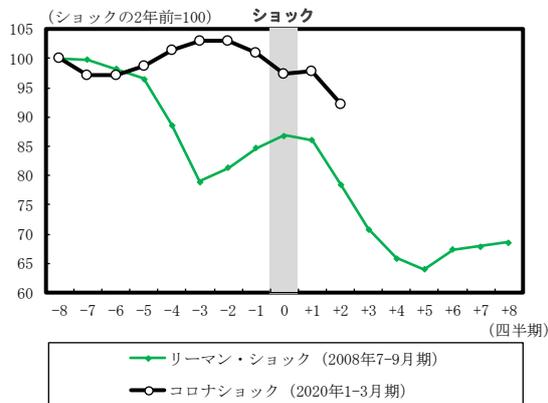
実質 GDP



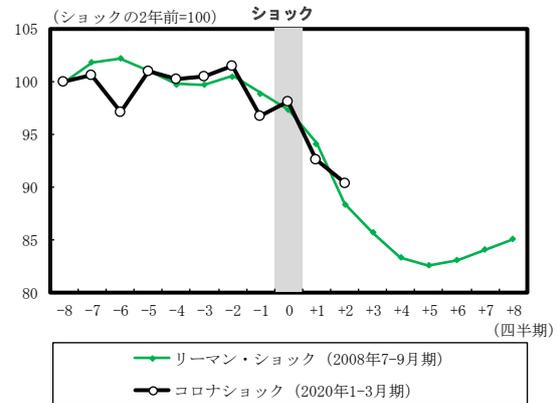
実質 民間最終消費支出



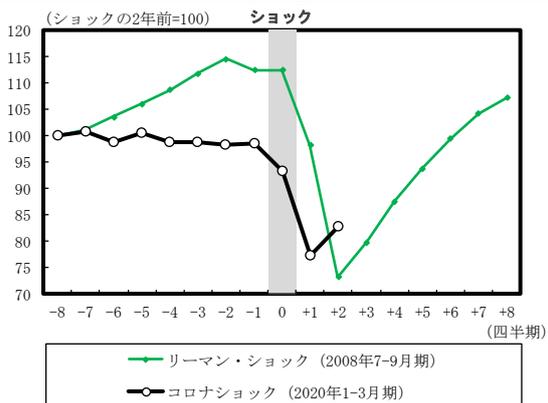
実質 民間住宅投資



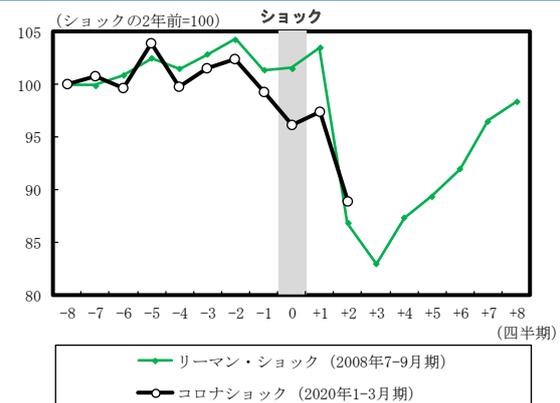
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成