



浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2020年12月10日

2020年度・2021年度の景気予測（2020年7～9月期2次Q E後改訂）

2020年7～9月期の実質GDP（2次Q E）は前期比+5.3%にやや上方修正

12月8日に内閣府が発表した実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次Q E）は、前期比+5.3%と、1次Q E（同+5.0%）から上方修正された（図表1、2）。

需要項目別にみると、12月1日に財務省が発表した「法人企業統計」などを受けて、7～9月期の設備投資が前期比-2.4%に上方修正された（1次Q E：同-3.4%）。ただ、設備投資は4～6月期が大幅な下方修正（1次Q E：同-4.5%→2次Q E：同-5.7%）になっており、2四半期連続で厳しい状況にあったということに変わりはない。また、個人消費も同+5.1%に上方修正された（1次Q E：同+4.7%）ものの、4～6月期が下方修正（1次Q E：同-8.1%→2次Q E：同-8.3%）されており、7～9月期の個人消費が1次Q E時の推計と比べて強かったとは評価し難い。他方で、政府消費は同+2.8%と、1次Q E（同+2.2%）から上方修正された。また、住宅投資も同-5.8%と、1次Q E（同-7.9%）から上方修正された。

実質GDP成長率の予測値は2020年度-5.3%、2021年度+3.0%で11月予測時と変わらず

今回の2次Q Eや足元の経済情勢などを踏まえて、当社は2020年11月に発表した予測値を改訂した。実質GDP成長率は2020年度を前年比-5.3%、2021年度を前年比+3.0%と予測し、前回11月予測時と同じ伸びになると見込んだ^{（注1、2）}（図表3）。上記のように2020年7～9月期の実質GDPはやや上方修正されたものの、GDPの2015年基準への改定などもあって、同年4～6月期はやや下方修正されている。そのため、1次Q E時と比べて、足元の日本経済の評価や先行きに対する見方は変わらない。

2020年10～12月期から2021年1～3月期の日本経済は成長率が大きく減速することが予想される。輸出は10月までは順調に回復しているものの、新型コロナウイルスの感染再拡大を受けて欧米の経済が10

【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所

調査部 白須 光樹

E-mail m-shirasu@yokohama-ri.co.jp

TEL 045-225-2375

予測の要約表

< 前回2020年11月予測 >

単位：前年比、% （*は寄与度）	2019年度 実績	2020年度 見通し	2021年度 見通し	2020年度 見通し	2021年度 見通し
実質GDP	▲ 0.3	▲ 5.3	3.0	▲ 5.3	3.0
民間需要*	▲ 0.6	▲ 5.0	1.6	▲ 4.9	1.5
公的需要*	0.5	1.0	0.5	0.7	0.6
輸出*	▲ 0.5	▲ 2.8	1.6	▲ 2.6	1.5
輸入*	0.2	1.4	▲ 0.7	1.5	▲ 0.6

注：「*」は寄与度。輸入は控除項目。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

浜銀総合研究所

～12月期に大きく減速すると予想されるため、11月以降は一旦大幅に減速すると見込む。また個人消費は、7～9月期の押し上げ要因（繰り延べ需要の顕在化や特別定額給付金の効果）が一巡するため、先行きは雇用所得情勢の動向が重要となる。10月の失業者数が増加傾向にあることなどから雇用情勢は年度末まで予断を許さない。また、今冬のボーナスが対前年で減額される見込みであることから所得情勢も厳しく、個人消費は大幅に減速しよう。他方で設備投資は、機械投資の一致指標とされる経済産業省の資本財総供給指数が10月に2か月連続で前月比プラスとなるなど、10～12月期に下げ止まる兆しが出てきている。設備投資は10～12月期に下げ止まり、21年1～3月期からは回復へ向かうだろう。

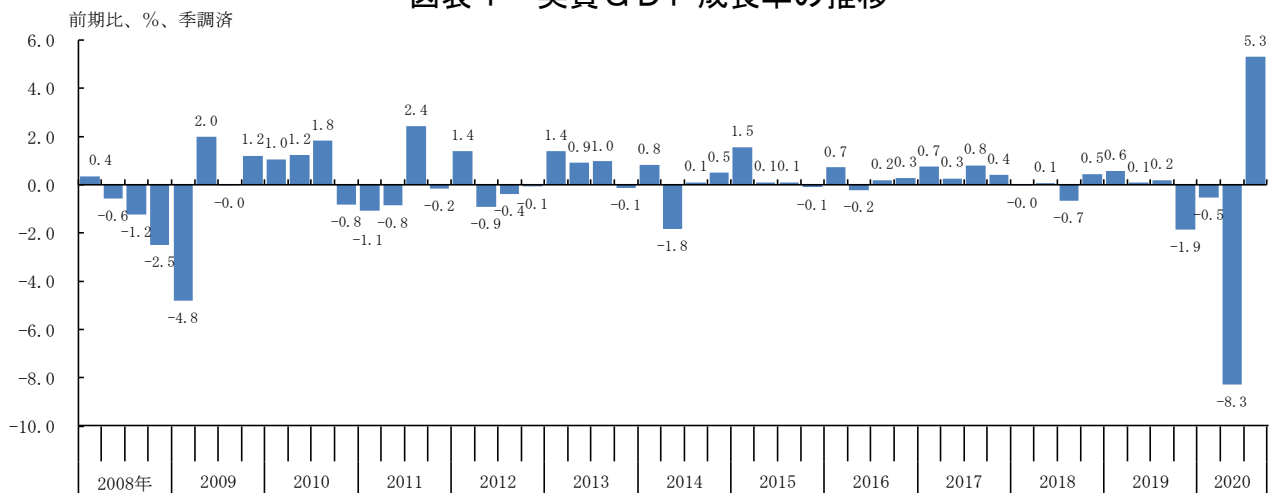
2021年度も景気の緩やかな持ち直しが続くとみる。世界経済の回復が続き、日本の輸出も堅調に推移しよう。企業収益の改善により、設備投資も回復基調で推移していくと見込む。雇用所得情勢も回復へ向かい、個人消費を下支えするであろう。7～9月期の東京五輪は、新型コロナウイルスの感染拡大防止のため、規模を制限しての開催となる可能性があるものの、個人消費などを若干押し上げることが期待される。このように、21年度の実質GDPはプラス成長に転じると予想されるものの、同年度末になってもコロナショック前（2019年10～12月期）の実質GDPの水準を回復できないと見込まれる。

（注1）なお、今回の予測では、2021年の通常国会で審議される見通しの令和2年度第3次補正予算の効果は織り込んでいない。

（注2）当社発表の「2020年度・2021年度の景気予測（2020年11月改訂）」は下記URLを参照。

<https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/ev033.pdf>

図表1 実質GDP成長率の推移



出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表2 需要項目別の推移

	(前期比、%、季調済)						1次QE	
	2019年			2020年			2020年	
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	4～6月期	7～9月期
名目GDP	0.3	0.3	-1.2	-0.5	-7.9	5.5	-7.8	5.2
実質GDP	0.1	0.2	-1.9	-0.5	-8.3	5.3	-8.2	5.0
個人消費	0.4	0.5	-3.1	-0.6	-8.3	5.1	-8.1	4.7
住宅投資	1.6	0.0	-1.8	-3.7	0.5	-5.8	-0.5	-7.9
設備投資	0.2	1.0	-4.6	1.4	-5.7	-2.4	-4.5	-3.4
在庫投資（寄与度）	(-0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(0.1)	(0.1)	(-0.2)	(0.3)	(-0.2)
政府消費	0.6	0.8	0.4	-0.3	0.3	2.8	-0.4	2.2
公共投資	-0.7	1.2	1.2	-0.0	1.9	0.5	1.2	0.4
輸出	-0.1	-0.5	0.2	-5.3	-17.1	7.0	-17.4	7.0
輸入	1.7	1.0	-3.1	-3.1	1.4	-8.8	2.2	-9.8

注：シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表3 2020年度・2021年度の見通し（2020年7～9月期2次QE後改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

	2019年度 実績	2020年度			2021年度		
		見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
対ドル円レート(円/ドル)	108.7	105.7	106.8	104.5	107.3	106.5	108.0
対ユーロ円レート(円/ユーロ)	120.8	121.9	121.3	122.5	125.3	124.5	126.0
米国実質GDP（暦年）	2.2	▲ 3.6	[▲ 10.6]	[5.5]	3.0	[2.4]	[1.8]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	1.3	▲ 6.9	[▲ 17.9]	[10.2]	3.5	[1.2]	[1.7]
中国実質GDP（暦年）	6.1	2.0	▲ 1.6	5.2	8.6	12.4	5.5

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

		2019年度	2020年度			2021年度		
		実績	見通し	上 期	下 期	見通し	上 期	下 期
実 質 G D P		▲ 0.3	▲ 5.3	[▲ 6.1]	[3.8]	3.0	[0.8]	[0.6]
	個人消費	▲ 0.9	▲ 6.2	[▲ 6.3]	[3.5]	2.9	[0.9]	[0.6]
	住宅投資	2.5	▲ 6.3	[▲ 4.3]	[▲ 0.5]	0.7	[0.8]	[0.4]
	設備投資	▲ 0.6	▲ 8.2	[▲ 6.1]	[▲ 1.0]	0.7	[0.9]	[0.6]
	政府消費	2.0	3.7	[1.5]	[3.6]	2.1	[0.1]	[0.4]
	公共投資	1.5	3.6	[2.1]	[1.2]	1.4	[0.6]	[0.5]
	輸 出	▲ 2.6	▲ 15.1	[▲ 16.6]	[6.3]	9.8	[5.1]	[2.9]
	輸 入	▲ 1.2	▲ 7.9	[▲ 4.6]	[▲ 2.7]	3.8	[4.1]	[2.3]
寄与度	国内需要	▲ 0.1	▲ 3.9	[▲ 3.9]	[2.3]	2.1	[0.7]	[0.5]
	民間需要	▲ 0.6	▲ 5.0	[▲ 4.5]	[1.5]	1.6	[0.6]	[0.4]
	公的需要	0.5	1.0	[0.6]	[0.8]	0.5	[0.1]	[0.1]
	海外需要	▲ 0.2	▲ 1.4	[▲ 2.2]	[1.5]	1.0	[0.2]	[0.1]
名 目 G D P		0.5	▲ 4.5	[▲ 5.6]	[3.5]	2.9	[0.8]	[0.7]
新設住宅着工戸数（万戸）		88.4	81.8	81.0	82.6	83.6	83.3	83.8
（ 前 期 比 、 % ）		▲ 7.3	▲ 7.4	▲ 6.2	1.9	2.1	0.8	0.7
鉱 工 業 生 産		▲ 3.8	▲ 11.7	[▲ 13.1]	[6.8]	4.4	[0.9]	[0.4]
国 内 企 業 物 価		0.1	▲ 1.0	▲ 1.5	▲ 0.4	0.6	0.5	0.7
消 費 者 物 価		0.6	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.6	0.2	0.1	0.3
完 全 失 業 率 （ % ）		2.3	3.1	2.9	3.3	3.0	3.1	3.0

注：民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、 公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資
 国内需要＝民間需要＋公的需要、 海外需要＝輸出－輸入
 消費者物価は消費増税の影響及び教育無償化政策の影響を含むベース（生鮮食品を除く総合）。
 出所：内閣府、国土交通省、経済産業省、日本銀行、総務省などより浜銀総研作成

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。