

TDB マクロ経済見通し 2020・2021 年度改訂 (7-9 月期 GDP2 次速報後)

2020 年度は内外需とも大幅なマイナス  
 ～ 感染拡大防止にともなう経済活動の抑制が懸念材料 ～

データソリューション企画部  
 窪田 剛士

【要約】

- 2020 年 7～9 月期 GDP 統計 2 次速報の公表を受け、帝国データバンクは 2020・2021 年度のマクロ経済に関する見通しを改定した。概要は以下の通り
- 2020 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率 2 次速報値は、1 次速報の前期比+5.0% (年率+21.4%) から同+5.3% (同+22.9%) と上方修正された。4 四半期ぶりのプラス成長。個人消費は娯楽や外食等のサービスが上方修正の要因となったほか、リフォーム・リニューアル工事などが反映された住宅投資が 1 次速報の同-7.9%から同-5.8%へと大きく上方修正された。

(前期比、%)

	2019年				2020年		
	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
名目GDP	1.0	0.3	0.3	▲ 1.2	▲ 0.5	▲ 7.9	5.5
実質GDP	0.6	0.1	0.2	▲ 1.9	▲ 0.5	▲ 8.3	5.3

- 2020 年度の実質 GDP 成長率は前年度比-5.3%、名目 GDP 成長率は同-4.5%と予測される。日本経済は新型コロナウイルスの影響による 4～6 月期の急速な落ち込みと反動増、さらに年度後半は足元の感染再拡大への対応にともなう下振れリスクを抱えながら推移すると見込まれる。公的需要が下支えするものの、個人消費や設備投資、住宅投資などの内需に加え、外需も大幅な下押し要因となる。
- 2021 年の日本経済は、実質 GDP 成長率は前年度比+3.2%、名目 GDP 成長率は同+3.4%になると予測される。新型コロナウイルスへの対応を進めながら、新しい生活様式に適した需要の創出が期待される。内需では、5G の本格的普及のほか、レジャー関連需要の拡大や訪日客の増加など、個人消費の持ち直しが見込まれる。

(前年度比、%)

	実績	予測	
	2019年度	2020年度	2021年度
名目GDP	0.5	▲ 4.5	3.4
実質GDP	▲ 0.3	▲ 5.3	3.2

- 2020 年 7～9 月期の 2 次速報と同時に、国民経済計算の基準改定が実施された。今回の基準改定では、2015 年の「産業連関表」や「国勢統計」、「平成 30 年住宅・土地統計」などが反映されているほか、国際基準 (2008SNA) への追加的対応も図られた。

## 1. 景気の現状:実質 GDP7～9 月期 2 次速報、前期比+5.3%(年率 22.9%)に上方修正

2020 年 7～9 月期の実質 GDP（国内総生産・2015 暦年連鎖価格）成長率 2 次速報値は前期比 +5.3%（年率+22.9%）で、1 次速報の同+5.0%（同+21.4%）から上方修正となった。また、より実感に近い名目 GDP 成長率 2 次速報値も同+5.5%（同+23.9%）となり、1 次速報の同 +5.2%（同+22.7%）から上方修正された（表 1）。

実質 GDP を需要項目別にみると、個人消費は、11 月 30 日に発表された 9 月分のサービス産業動向調査（総務省）を 2 次速報で反映させた結果、個人消費は同+5.1%と 1 次速報（同+4.7%）から上方修正となった。主に娯楽や外食等のサービスが改定の要因となった。民間企業設備投資が、7～9 月期の法人企業統計（財務省）などの結果が反映されたことにより、同-2.4%と 1 次速報（同-3.4%）から上方修正されたほか、住宅投資（同-7.9%→同-5.8%）や政府支出（同 +2.2%→同+2.8%）も上方修正となった。

2020 年 7～9 月期は、2 次速報において上方修正されたものの、4～6 月期の落ち込みを取り戻していない状況に変わりない。

2020 年 7～9 月期の 2 次速報と同時に、国民経済計算の基準改定（2011 暦年基準から 2015 暦年基準へ）が実施された。今回の基準改定では、2015 年の「産業連関表」や「国勢統計」、「平成 30 年住宅・土地統計」などが反映されているほか、国際基準（2008SNA）への追加的対応も図られた。

具体的には、①2015 年の産業連関表で新たに組み入れられた「改装・改修（リフォーム・リニューアル工事）」、「分譲住宅のマージン」、「非住宅不動産の売買仲介手数料」を総固定資本形成に計上、②娯楽作品原本の資本化・著作権等サービスの記録、③住宅宿泊事業の反映、などである。これらの結果として、住宅投資や設備投資の上方改定幅が大きく表れた。

また、1994 年まで遡って再推計された結果、2019 年度の実質 GDP は 0.02%のプラス成長から 0.3%のマイナス成長へと変更された。

表 1 GDP（国内総生産）成長率の推移

	2019年				2020年		
	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
名目GDP	1.0	0.3	0.3	▲1.2	▲0.5	▲7.9	5.5
実質GDP	0.6	0.1	0.2	▲1.9	▲0.5	▲8.3	5.3

（前期比、%）

<参考>1次速報

	2019年				2020年		
	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
名目GDP	1.2	0.5	0.4	▲1.5	▲0.4	▲7.8	5.2
実質GDP	0.7	0.4	0.0	▲1.8	▲0.6	▲8.2	5.0

（前期比、%）

## 2. 企業マインド:下旬にかけて鈍化するも、緩やかな持ち直しが継続

企業の景況感について、2020 年 11 月の TDB 景気動向指数（景気 DI）は 6 カ月連続で前月比プラス（1.6 ポイント増）の 35.4 となった（図 1）。

11 月は、日経平均株価が 29 年半ぶりの高値を更新したほか、各種施策による人の移動が活発化

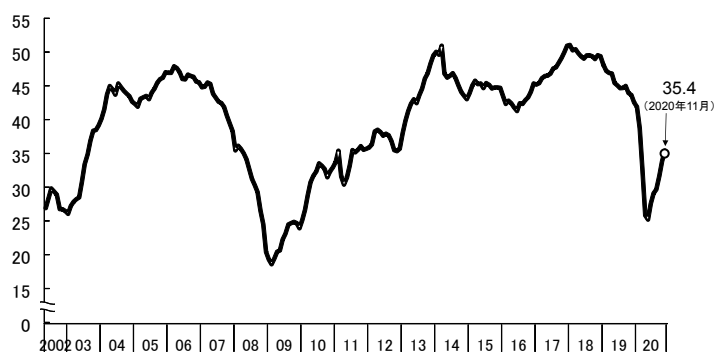
したことなどで観光関連を中心に持ち直しの動きが継続した。また、企業の設備稼働率や生産・出荷量が上向いてきたことなどもプラス要因となった。さらに、自宅内消費やIT投資などは引き続き活発だった。しかし、新型コロナウイルスの感染者数が再び拡大してきたなかで、一部地域で各種施策の一時停止や自粛要請が出されるなど、景況感は下旬にかけて徐々に鈍化した。

『サービス』は7カ月連続のプラスとなった。「旅館・ホテル」は、各種施策の効果もあり販売単価DIや設備稼働率DIが前年に近い水準まで持ち直した(図2)。前月から大幅増となった「人材派遣・紹介」は主に派遣単価などを表す販売単価DIが2カ月連続で50を超え、生産・出荷量DIも大幅にプラスとなった。また、「娯楽サービス」はゴルフ場や遊技場の景況感が大きく回復した。他方、「広告関連」は広告代理業やディスプレイ業で持ち直しの動きが弱い。「飲食店」は持ち直しつつあるものの、設備稼働率DIは依然として低く、景況感も厳しい水準での推移となった。

地域別にみると、『北海道』では景況感が6カ月ぶりに悪化した。新型コロナウイルスの感染再拡大がみられるなか、一部地域で経済活動を促す各種施策の一時停止や外出自粛要請などで人の移動や来店客数などに影響が表れたこともあり、全国10地域のなかで唯一の悪化となった。

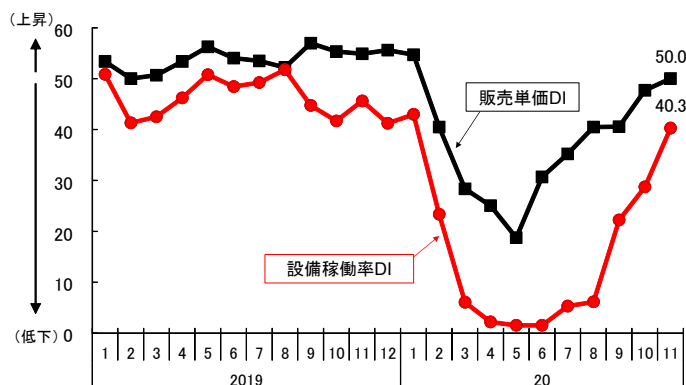
2020年11月の国内景気は、下旬にかけてやや鈍化したものの、緩やかな持ち直しが継続した。

図1 TDB景気動向指数(景気DI)



出典: 帝国データバンク「TDB景気動向調査」

図2 「旅館・ホテル」の販売単価DI・設備稼働率DI



出典: 帝国データバンク「TDB景気動向調査」

### 3. マクロ経済見通し:2020年度、実質・名目ともに戦後最大のマイナス成長に

2020年度の実質GDP成長率は前年度比-5.3%、名目GDP成長率は同-4.5%と予測される(表2、図3)。実質GDP、名目GDPともに戦後最大のマイナス成長になるとみられる。

2020年度の日本経済は、新型コロナウイルスの影響による4~6月期の急速な落ち込みと反動増、さらに年度後半は足元の感染再拡大への対応にともなう下振れリスクを抱えながら推移すると見込まれる。

プラス要因としては、新しい生活様式に対応した需要創出のほか、レジャー関連や海外からの訪日客受け入れ再開などが見込まれる。また、ペントアップ需要や工場などの国内回帰にともなう自国生産の拡大は好材料になるといえる。さらに政府の緊急経済対策や日本銀行による金融緩和政策の強化も下支え要因となろう。

しかし、4~6月期の実質GDP成長率が前期比-8.3%(年率換算-29.2%)という戦後最大の下落幅を記録した一方、7~9月期は同+5.3%(同+22.9%)の回復にとどまり、十分に挽回するまでには至っていない。特に企業部門では、企業の売上げが激減しており、業績の悪化にともなう雇用・所得環境の悪化が懸念材料である。

個人消費については、2019年10月の消費税率引き上げによる個人消費の抑制に加えて、新型コロナウイルスへの対応で大幅な減少が見込まれる。特に、宿泊・飲食・レジャー・旅行などのサービス業、小売業、旅客運送などは、外出自粛や人の移動制限にともなう影響が直撃した。また、一部業種で余剰人員が発生したことで、希望退職や雇用調整の拡大なども、消費全体を大きく押し下げることになるとみられる。冬季賞与の減額や雇用環境の悪化などで消費者の節約志向が高ま

表2 TDB マクロ経済見通し 総括表

	2019年度 (実績)	2020年度 (予測)	2021年度 (予測)
名目GDP	0.5	-4.5	3.4
実質GDP	-0.3	-5.3	3.2
国内需要(寄与度)	-0.1	-4.1	2.5
民間需要(寄与度)	-0.6	-4.8	2.2
民間最終消費支出	-0.9	-6.2	3.1
民間企業設備投資	-0.6	-7.4	3.0
民間住宅投資	2.5	-7.6	0.1
民間在庫変動(寄与度)	-0.1	0.0	0.0
公的需要(寄与度)	0.5	0.7	0.3
政府最終消費支出	2.0	2.8	1.4
公的固定資本形成	1.5	3.1	0.8
公的在庫変動(寄与度)	0.0	0.0	0.0
純輸出(寄与度)	-0.3	-1.3	0.8
輸出	-2.6	-14.3	9.7
輸入	-1.2	-7.3	4.5
消費者物価(2015年=100)	0.6	-0.3	0.2
国内企業物価(2015年=100)	0.1	-1.0	0.6
完全失業率	2.3	3.0	3.0
為替レート(円/ドル)	108.7	105.6	104.7
原油価格(ドル/バレル)	57.0	39.9	45.3
鉱工業生産(2015年=100)	-3.8	-8.8	10.9

出典：実績は内閣府資料などより作成、予測は帝国データバンク

注1：2015暦年連鎖価格

注2：伸び率は前年度比。国内需要、民間需要、公的需要、在庫投資、純輸出は寄与度

注3：原油価格は通関ベース(CIF)

---

ることも懸念材料である。

また、住宅投資は消費税率引き上げが下押し要因となるなかで、新型コロナウイルスの感染拡大により建築着工に落ち込みがみられた。しかし7~9月期以降は、リフォーム・リニューアル需要に加えて、住宅着工が持ち家や貸家を中心に下げ止まりつつあるほか、テレワークなどの拡大による在宅時間の増加で住宅ニーズの高まりも表れている。しかし、年度を通じてみると落ち込みから回復するには至らず、住宅投資は2年ぶりに減少すると予測される。

他方、公的部門では、第一次・第二次補正予算の執行などで政府支出は拡大、公共投資も大幅に増加するほか、第三次補正予算の成立・実行も見込まれるため、6年連続でプラスに寄与するとみられる。

#### **4. マクロ経済見通し:2021年度の日本経済、個人消費と輸出が支える**

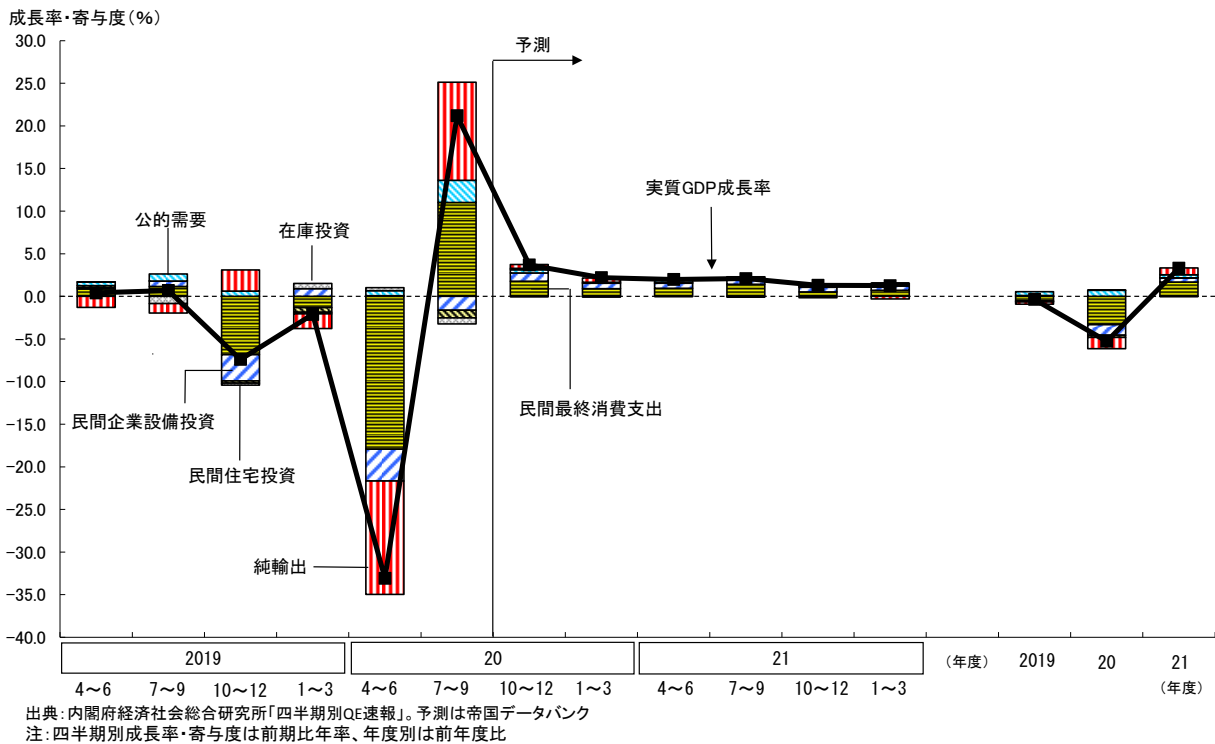
2021年度の実質GDP成長率は前年度比+3.2%、名目GDP成長率は同+3.4%になると予測される(表2、図3)。新しい生活様式にともなうさまざまな社会変化を捉えつつ、2年ぶりのプラス成長になるとみられる。

2021年度の日本経済は、新型コロナウイルスへの対応を進めながら、新しい生活様式に適した需要の創出が期待される。また内需では、5G(第5世代移動通信システム)の本格的普及のほか、レジャー関連や東京五輪・パラリンピックの開催や徐々に進む海外との人的活動の再開などを受けた訪日外客数の増加など、個人消費の持ち直しが見込まれる。さらに、挽回生産や自国生産の拡大による設備投資の増加や、中国など新興国や新型コロナウイルスの影響から脱した国などに向けた輸出増加などもプラス要因となろう。また、全体として労働需給がひっ迫する状況は継続するとみられ、雇用者所得は増加傾向が続くと予測される。さらに、新型コロナウイルスに対するワクチン開発の進展も期待される。

他方、今後の感染状況により消費者マインドの後退や雇用・所得環境の悪化、政府による活動自粛の再要請など、下振れリスクも依然として大きい。また、欧州や米国など主要国における感染拡大による回復の遅れなども注視する必要があるだろう。

新型コロナウイルスの収束後には、新しい生活様式や価値観の変化により多様な働き方が進むとみられ、テレワークなど従来とは異なる労働環境が出現する可能性がある。さらに、設備投資は省力化・自動化に向けた需要が拡大すると見込まれる。

図3 経済成長率の見通しと需要項目別成長寄与度



【 問い合わせ先 】

株式会社帝国データバンク データソリューション企画部 産業データ分析課

窪田 剛士

03-5775-3163 keiki@mail.tdb.co.jp

帝国データバンクで毎月実施している TDB 景気動向調査にご協力いただける企業さまは、  
こちらから登録できます（スマートフォン等をお使いの方は QR コードからも可能です）。  
<https://www.tdb-di.com/ent/rent.html>



当レポートの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。