

2020年7～9月期GDP速報と先行き経済への視点

～雇用調整とコロナ禍での「制約」により暗雲が漂う民間消費～

調査情報担当室 竹田 智哉

《要旨》

2020年7～9月期（1次速報値）は、緊急事態宣言が出された4～6月期の反動から大幅なプラス成長となったが、新型コロナウイルス感染症の感染拡大前に戻るには2023年度以降になると見込まれる。足下では、感染再拡大（第三波）や雇用・所得の回復が進まない点が懸念される。

雇用・所得は、先行きも明るい材料は乏しい。足下では、雇用調整の対象は、残業時間や非正規雇用者にとどまっていたが、新卒採用の中止など「近い将来の」正規雇用者にも広がっている。なお、雇用が悪化すると、消費の押下げを通じた景気の悪化が見込まれる（シミュレーション）。

民間消費は、雇用調整が正規雇用者まで広がるかどうかという点に加え、ソーシャル・ディスタンスの確保の必要性などによるコロナ禍特有の「制約」の定着度合いが、その先行きを占うこととなる。

2020年11月16日、2020年7～9月期のGDP速報（1次速報値）が内閣府より公表された。本稿では、GDP速報を概観するとともに、本誌発行の時点で緊急事態宣言終了から半年が経過する中で¹、経済活動水準の回復度合いや回復の足取りが遅い雇用・所得の現況を整理し、民間消費の先行きを展望する。

1. 経済活動水準の回復が長引くと見られる中で遅れる雇用・所得の回復

（1）2020年7～9月期GDP速報（1次速報値）

2020年7～9月期のGDP成長率（1次速報値）は（図表1、2）、実質は5.0%（年率21.4%）、名目は5.2%（同22.7%）となり、ともに大幅なプラス成長となった。ただし、4～6月期がリーマン・ショック（2009年1～3月期、実質▲4.8%、名目▲4.7%）を超える大幅なマイナス成長に陥ったことか

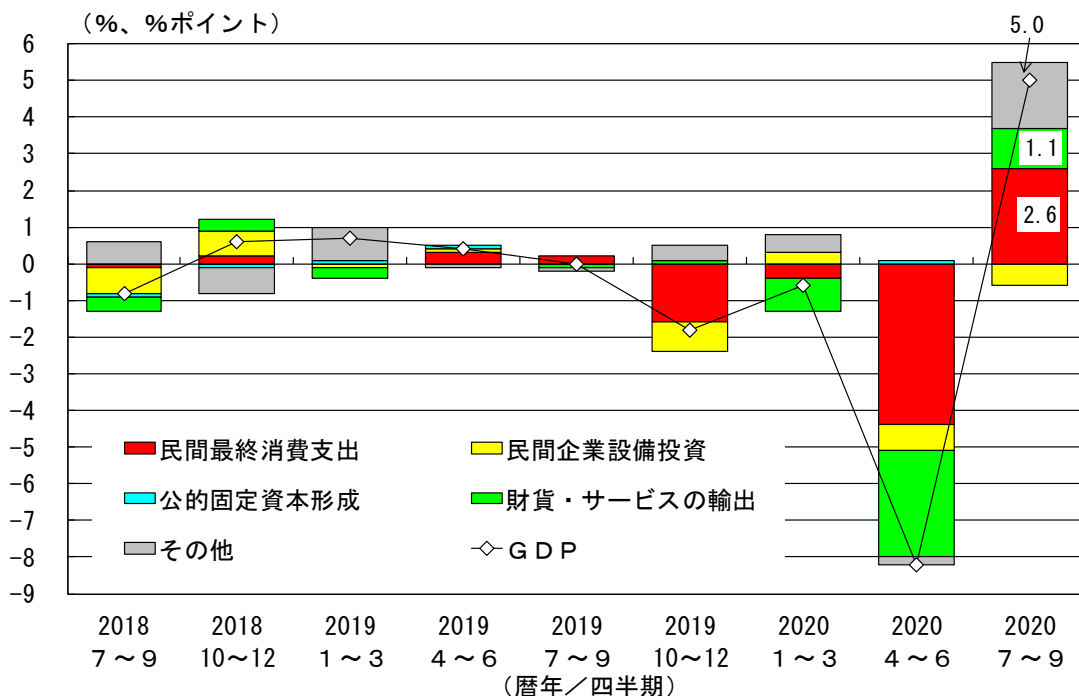
¹ なお、本稿執筆に当たっては、11月17日までの情報を織り込んでいる。

図表1 GDP成長率と構成要素別の成長率の推移(季節調整値、前期比(%))

	2018 (年度)	2019 (年度)	2019 7~9	10~12	2020 1~3	4~6	7~9
実質GDP	0.3	0.0	0.0	▲ 1.8	▲ 0.6	▲ 8.2	5.0
内需	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(▲ 2.3)	(▲ 0.3)	(▲ 4.9)	(2.1)
民間最終消費支出	0.1	▲ 0.5	0.4	▲ 2.9	▲ 0.7	▲ 8.1	4.7
民間住宅投資	▲ 4.9	0.6	1.3	▲ 2.3	▲ 4.0	▲ 0.5	▲ 7.9
民間企業設備投資	1.8	▲ 0.3	0.2	▲ 4.8	1.7	▲ 4.5	▲ 3.4
民間在庫品増加	(0.0)	(▲ 0.1)	(▲ 0.2)	(0.0)	(▲ 0.1)	(0.3)	(▲ 0.2)
政府最終消費支出	0.9	2.3	0.9	0.3	0.0	▲ 0.4	2.2
公的固定資本形成	0.6	3.3	0.8	0.7	▲ 0.3	1.2	0.4
外需	(▲ 0.1)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(0.5)	(▲ 0.2)	(▲ 3.3)	(2.9)
財貨・サービスの輸出	1.7	▲ 2.6	▲ 0.6	0.4	▲ 5.3	▲ 17.4	7.0
財貨・サービスの輸入	2.5	▲ 1.5	0.7	▲ 2.4	▲ 4.1	2.2	▲ 9.8
名目GDP	0.1	0.8	0.4	▲ 1.5	▲ 0.4	▲ 7.8	5.2

(注) 内需、外需、民間在庫品増加の数値は実質GDPへの寄与度。
 (出所) 内閣府『2020年7~9月期四半期別GDP速報(1次速報値)』

図表2 実質GDP成長率(季節調整値)と需要項目別寄与度

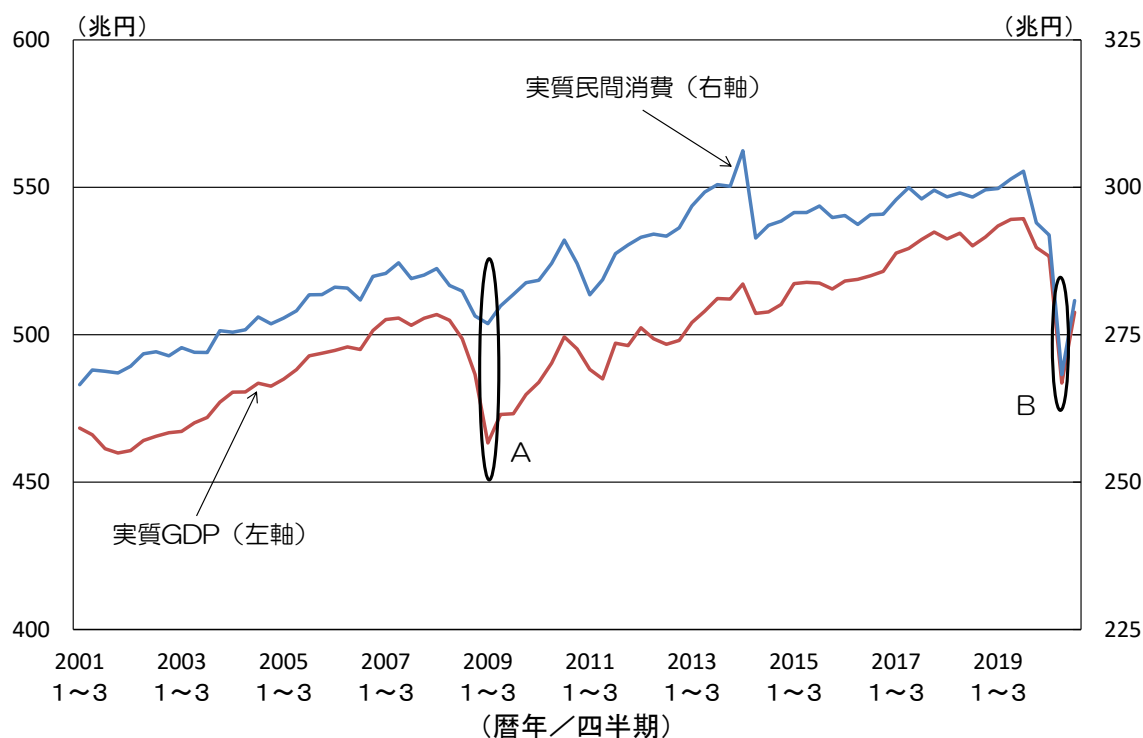


(注1) GDPは前期比、他はGDPへの寄与度。
 (注2) その他は民間最終消費支出、民間企業設備投資、公的固定資本形成、財貨・サービスの輸出を除く各項目の寄与度の和として計算した。
 (出所) 内閣府『2020年7~9月期四半期別GDP速報(1次速報値)』

ら、その反動という意味合いが強いと言えよう。実質の内訳を見ても、民間消費（前期比 4.7%、寄与度 2.6%ポイント²）と輸出（前期比 7.0%、寄与度 1.1%ポイント）が比較的大きく伸びているが、前者は緊急事態宣言の終了に加えて特別定額給付金・「Go to トラベル」事業など、後者は海外での移動制限の解除といった特殊要因が増勢の主な理由と見られている。

ただし、4～6月期の落ち込みを全て取り戻す程の勢いではなく、新型コロナウイルス感染症（COVID-19、以下「新型コロナ」という。）の感染拡大前（以下、「コロナ前」という。）の水準にはまだ遠い。7～9月期の実質GDP（507.6兆円）は、4～6月期（483.6兆円）と比べて20兆円以上増えているが（図表3）、コロナ前の2019年10～12月（529.6兆円）とはいまだ20兆円以上の差があり、回復は文字通り道半ばと言えよう。なお、7～9月期の数字を起点として、民間シンクタンクの平均的な成長率見通しを用いて計算すると、実質GDPが2019年度の水準を回復するのは2023年度以降になると見込まれる³。

図表3 実質GDPと実質民間消費の推移（季節調整値）



（出所）内閣府『2020年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

² 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

³ 日本経済研究センター『ESPフォーキャスト調査』（2020.11.11）における各社の実質GDP成長率見通しの平均値を用い、①2020年10～12月期と2021年1～3月期、②2020年度（4四半期の水準（季節調整値）の平均）、③2021年度及び2022年度の順でそれぞれの伸び率から実質GDPの水準の見通し値を計算した。こうして計算した2022年度の水準は2019年度の水準に届いていないため、「2023年度以降」と表記している。

(2) 足下で懸念される新型コロナ「第三波」と雇用・所得の回復の遅れ

コロナ前の経済活動水準の回復に時間が要すると見られる中で、足下では2つの懸念材料が生じている。

第一に、新型コロナの感染再拡大という点である。新型コロナの新規感染者数（1日当たり）は、11月中旬の段階で緊急事態宣言時や8月（いわゆる「第二波」）を上回る水準で推移し、「第三波」と報じられている。今後、再度の緊急事態宣言に至る場合は当然のことながら、都道府県を越えた移動自粛や飲食業における営業時間の短縮要請が行われる場合、再び民間消費への下押し圧力となろう。また、欧米では再び移動制限が課されている国・地域が出始めており、輸出や生産の押下げなどによる影響も懸念される。

第二に、雇用・所得の回復が中々進まないことである。我が国の経済指標の多くは、緊急事態宣言を背景に大きく落ち込んだ後、コロナ前の水準を取り戻すまでには至らずとも回復傾向をたどっているが、2節で見ると、雇用・所得に関する経済指標はそうは言い切れない状況にある。リーマン・ショック（図表3、A）と比べ、民間消費がGDPと同様に大きな打撃（図表3、B）を受けている中で、雇用・所得の回復の遅れはそのまま経済活動水準の回復の遅れに直結することが懸念される。足下では、非正規雇用の雇用調整や新卒採用の中止など雇用について気がかりな動きが見られており、雇用調整の対象が正規雇用者へ広がるなど雇用・所得が更なる打撃を被る可能性も危惧される。次節では、雇用・所得の現状について整理し、民間消費の先行きを考える。

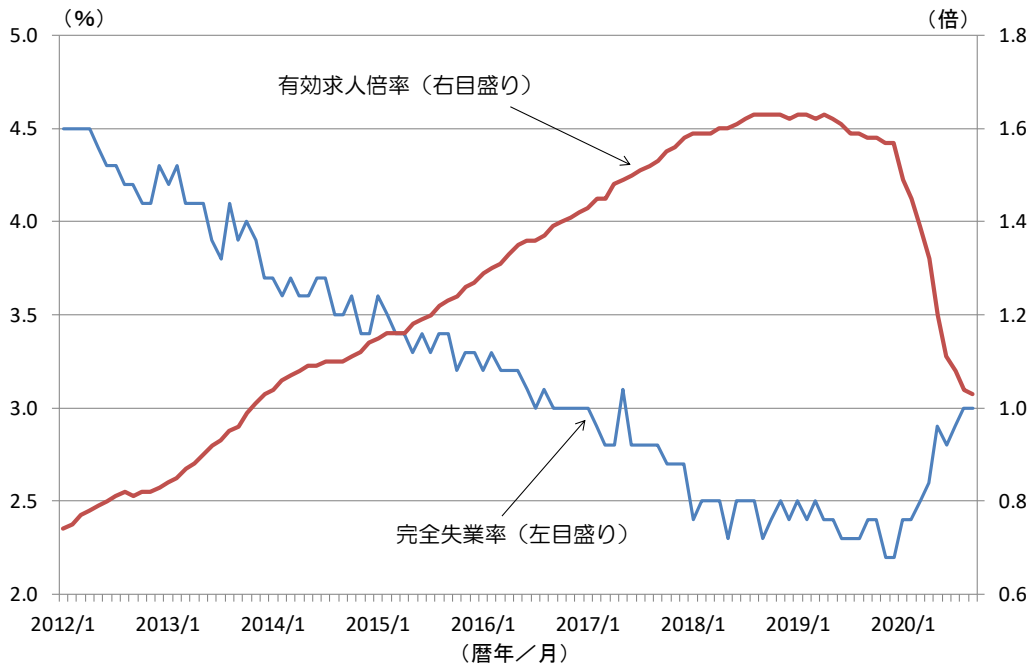
2. 雇用調整の広がり「制約」の定着化度合いが占う民間消費の先行き

(1) 雇用・所得が下げ止まりの段階にとどまる中で見られ始めた雇用調整

まず、雇用については（図表4）、近年では一貫して労働需給のタイト化（完全失業率の低下、有効求人倍率の上昇）が進んでおり、コロナ前の時点では完全失業率は2%台前半、有効求人倍率が1.6倍前後と労働需給が最も引き締まった状態にあった。しかし、新型コロナの影響により3～6月頃には急激に需給が悪化し、足下でも悪化に歯止めがかかりつつある段階に過ぎず、改善に向かっているとは言えない状況にある。

なお、非正規雇用者（図表5、パート労働者）は4～5月に減少が見られる一方、正規雇用者（図表5、一般労働者）はそのような推移を示していない。この点を踏まえると、企業は、後述する残業時間の抑制を含め、主に非正規雇用の減少や採用の抑制により雇用調整を行っている段階と言えよう。

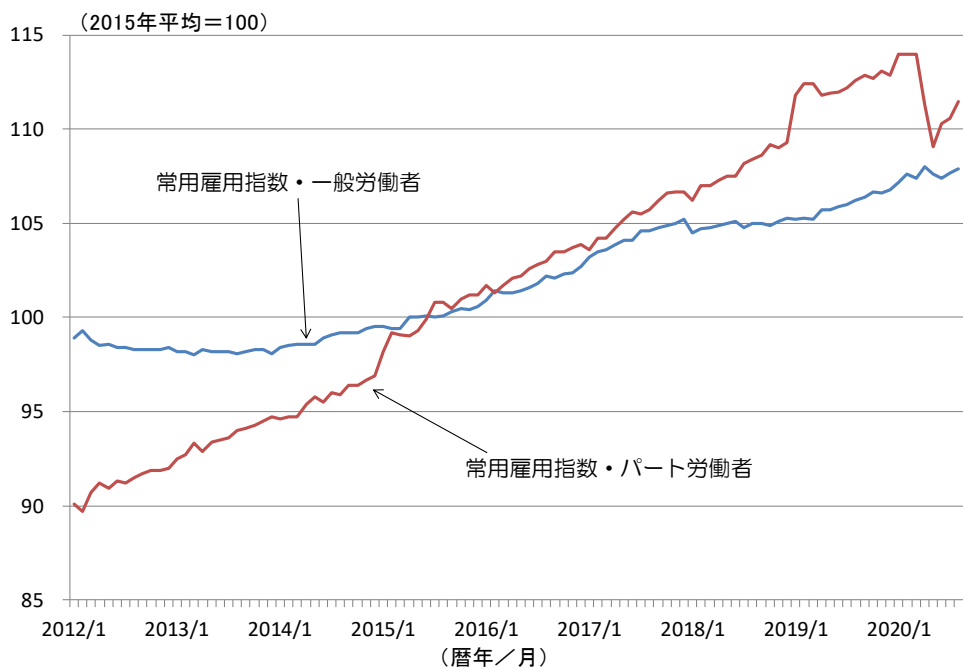
図表4 完全失業率と有効求人倍率の推移



(注) データは季節調整値。有効求人倍率は、パートタイムを含む一般。

(出所) 総務省『労働力調査』、厚生労働省『一般職業紹介状況』

図表5 雇用形態別の雇用者指数の推移



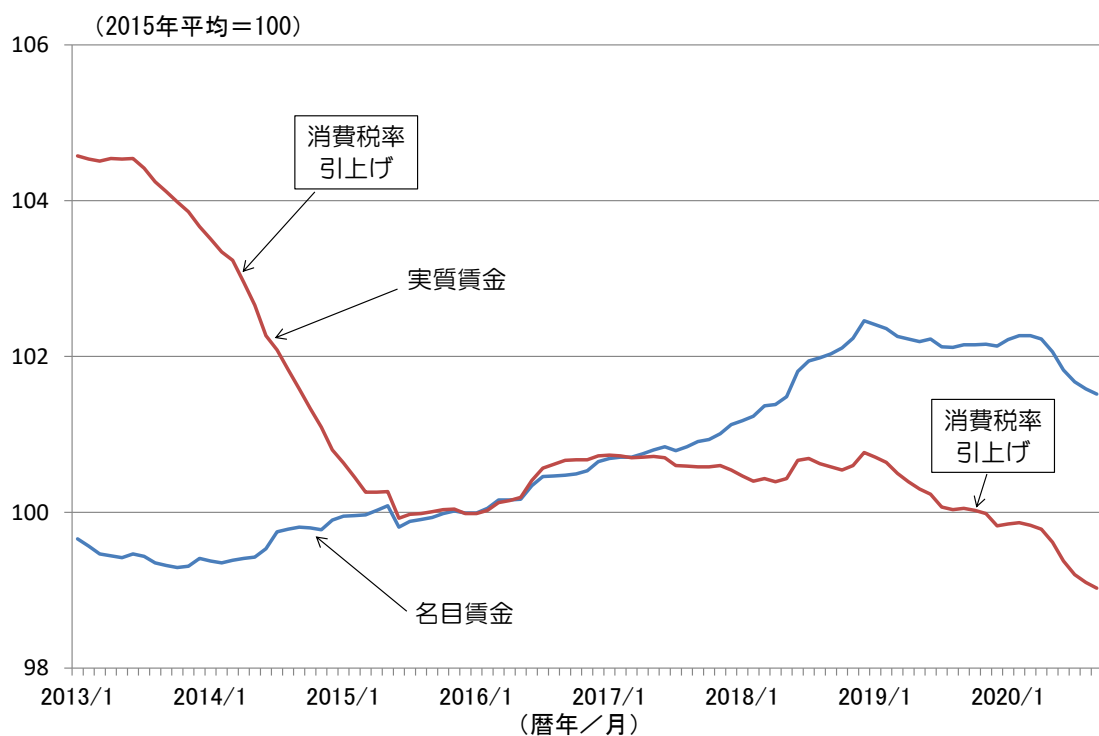
(注1) データは事業所規模5人以上、季節調整値。「パート労働者」は他の常用労働者(1か月以上の期間働く労働者等)より労働時間が短い者、「一般労働者」は、常用労働者のうち「パート労働者」以外の者(全てが正規雇用者とは限らない)。

(注2) データは両者の2015年平均を100としたときの指数であり、ある時点の両者の指数の大小と実際の労働者数の大小は必ずしも一致しない(2020年9月時点では、一般労働者数(原数値)は3543.1万人、パートタイム労働者(同)は1590.0万人)。

(出所) 厚生労働省『毎月勤労統計調査』

次に、所得については（図表6）、4月頃からは名実ともに賃金全体の押下げが加速しており、足下でも下げ止まりを迎えたとは言いきれない。ただし、その原因は、所定外労働時間（残業時間など）の大幅な減少による所定外給与（残業代など）の落ち込みによるものであり、所定内給与（基本給など）には目立った落ち込みは見られていない。図表4～6から、雇用・所得は下げ止まったかどうかという段階に過ぎず、他の経済指標と比べて回復の足取りが遅れていることが分かる。

図表6 名目・実質賃金水準の推移



(注) データは賃金指数（現金給与総額、事業所規模5人以上）の後方12か月移動平均。
 (出所) 厚生労働省『毎月勤労統計調査』より作成

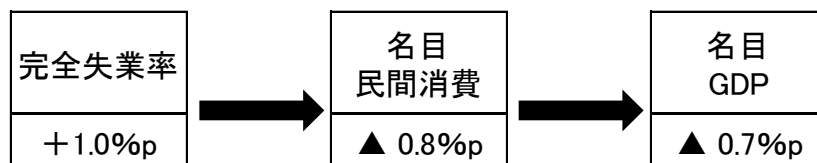
雇用・所得の今後については、経済活動水準の回復が容易ではないと見られる中で、2020年冬季のボーナスはリーマン・ショック以来の押下げになると見込まれるなど⁴、プラス材料が中々見当たらない状況にある。むしろ、足下では、航空業大手などで2021年春の新卒採用が中止されるなど、マイナス材料が目立っている。非正規雇用者、残業時間で行われてきた雇用調整が、「近い将来の」正規雇用者でも行われるようになったと言えよう。

⁴ 小林真一郎・丸山健太「2020年冬のボーナス見通し」、三菱UFJリサーチ&コンサルティングHP(2020.11.9)など。

(2) 雇用の悪化度合いが強まる場合の影響試算

雇用の悪化度合いが強まる場合の我が国経済への影響を見るために、マクロモデルでの試算を行った。完全失業率が1%ポイント上昇した場合、我が国では民間消費の大幅な減少が見られ、実質GDPは0.7%ポイント押し下げられるという結果となった(図表7)⁵。ただし、雇用の悪化が続くならば、消費者マインドの加速にも拍車がかかり、そうしたルートでも民間消費へ少なからず悪影響を与えることが想像される。マクロモデルの性格上、そのような効果を織り込むことは難しいが、こうした効果を加味すると、経済の落ち込みは図表7の試算よりも拡大することが想定される⁶。

図表7 雇用が悪化する場合の我が国経済への影響(試算)



(注) "p"はポイントの略。数字は、完全失業率が1%ポイント上昇した場合の試算結果(B)と、そうでない場合の試算結果(A)との乖離率(=(B-A)/A*100)。

(出所) 筆者試算による

(3) 雇用調整とコロナ禍独特の「制約」の定着化が民間消費の障害に

民間消費については、雇用・所得の先行きが厳しいと見られる中で、2つの観点から先行きが懸念される。第一に、「近い将来の」正規雇用者まで広がった雇用調整の対象が、既に雇用されている正規雇用者にまで大々的に広がるかどうかという点である。正規雇用者まで雇用調整の対象となるならば、所得の大幅な悪化が引き起こされ、民間消費の回復の大きな障害となろう。企業が雇用調整を進めているのは、経済活動水準の回復にはある程度の時間を要すると見込まれていることが理由と思われるが、雇用調整の進展は、民間消費への下押し圧力となることを通じて経済活動水準の回復を遅らせると考えられるため、スパイラル的な景気の悪化を引き起こす可能性も懸念される。

第二に、ソーシャル・ディスタンスの確保などが求められる中で、①飲食店での座席数に制限が課されることにより、満席状態における客数は従来よりも

⁵ 試算はマクロモデルによるものであり、結果は幅を持って見る必要がある。

⁶ 試算に用いたモデルでは、人件費が減少すると、企業収益が押し上げられるが、本試算ではこうした効果は中立とした。

少なくなるため、構造的にコロナ前と同じ売上（消費）を得ることが難しいこと、②飲食店での集団での飲食が控えられ、デリバリーなどにより代替されたとした場合、売上（消費）が小さくなる可能性があること、といったコロナ禍特有と言うべき「制約」がどの程度定着化するかという点である。この「制約」は、新型コロナの感染拡大やその対応策（外出自粛など）だけではなく、人々の行動様式の変化にも影響を受けると考えられることから、新型コロナが終息したからと言って払拭されるという保証はない。新型コロナが終息したとしても、部分的でも「制約」の定着化が見られるならば、（コロナ前に存在した）需要が蒸発してしまい、民間消費の回復はより困難なものとなる。

ここで挙げた民間消費の先行き懸念に係る2要因は、新型コロナの先行きに依存する面が大きいと思われる。足下では、「Go to トラベル」事業など民間消費の回復力を推進するような需要振興策が講じられているが、新型コロナの「第三波」が報じられている中で、感染症対策と経済対策との両立が難しい状況には変わりはない。新型コロナに対する医学的な対応が進展し、「制約」が緩和に向かうことで、民間消費ひいては経済活動水準の回復が早期に実現することが期待される。

(内線 75045)