

## 参議院常任委員会調査室・特別調査室

論題	2020年10～12月期GDP速報と先行き経済への視点 ～再度の緊急事態宣言を経て不透明感が高まる雇用・賃金の回復～
著者 / 所属	竹田 智哉 / 調査情報担当室
雑誌名 / ISSN	経済のプリズム / 1882-062X
編集・発行	参議院事務局 企画調整室（調査情報担当室）
通号	197号
刊行日	2021-3-5
頁	39-48
URL	<a href="https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r03pdf/202119703.pdf">https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r03pdf/202119703.pdf</a>

※ 本文中の意見にわたる部分は、執筆者個人の見解です。

※ 本稿を転載する場合には、事前に参議院事務局企画調整室までご連絡ください（TEL 03-3581-3111（内線 75044） / 03-5521-7683（直通））。

# 2020年10～12月期GDP速報と先行き経済への視点

## ～再度の緊急事態宣言を経て不透明感が高まる雇用・賃金の回復～

調査情報担当室 竹田 智哉

### 《要旨》

2020年10～12月期（1次速報値）は、2期連続のプラス成長となったものの、新型コロナウイルス感染症の感染拡大前の水準に戻るには2023年度以降と見込まれる。先行き経済は、経済対策が行われる中での緊急事態宣言のマイナス効果の影響、雇用・賃金の先行きに左右されよう。

民間シンクタンクによる①2021年の緊急事態宣言による経済的影響、②経済対策の経済効果についての試算は、ともに結果にある程度幅が見られ、②で①をカバー仕切れるかは現時点では不透明である。

雇用・賃金は明るい材料が乏しく、先行きについても緊急事態宣言による影響に加え、既に進められている正規雇用への調整が賃金の押下げペースを加速させることも懸念される。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）。

2021年2月15日、2020年10～12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、11月中下旬から新型コロナウイルス感染症（COVID-19、以下「新型コロナ」という。）の感染が再拡大し（いわゆる「第三波」）、2021年には一部都府県に緊急事態宣言が再発出された状況の中で、雇用・賃金を中心に先行き経済を展望する。

### 1. 2020年10～12月期GDP速報（1次速報値）<sup>1</sup>

2020年10～12月期のGDP成長率（1次速報値）は（図表1、2）、実質は3.0%（年率12.7%）、名目は2.5%（同10.5%）となり、ともに2四半期連続のプラス成長となった。実質の内訳を見ると、輸出（前期比11.1%、寄与度1.7%ポイント<sup>2</sup>）は2020年央からの海外経済の回復が、民間消費（前期比

<sup>1</sup> 本稿は2021年2月20日までの公開情報に基づいて執筆している。

<sup>2</sup> 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

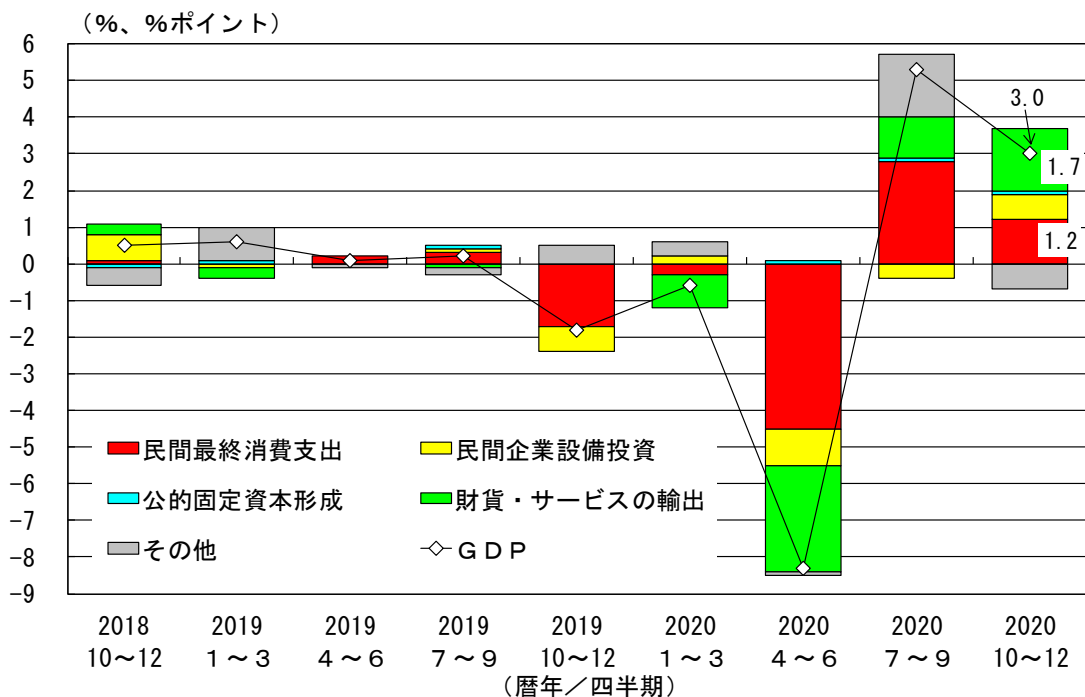
図表1 GDP成長率と構成要素別の成長率の推移(季節調整値、前期比(%))

	2018 (年度)	2019 (年度)	2019 10~12	2020 1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	0.3	▲0.3	▲1.8	▲0.6	▲8.3	5.3	3.0
内需	(0.4)	(▲0.1)	(▲2.5)	(▲0.2)	(▲5.2)	(2.6)	(2.0)
民間最終消費支出	0.2	▲1.0	▲3.1	▲0.6	▲8.4	5.1	2.2
民間住宅投資	▲4.9	2.5	▲1.9	▲3.7	0.5	▲5.7	0.1
民間企業設備投資	1.0	▲0.6	▲4.5	1.4	▲5.9	▲2.4	4.5
民間在庫品増加	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.4)
政府最終消費支出	1.1	2.0	0.4	▲0.3	0.2	2.8	2.0
公的固定資本形成	0.8	1.5	0.6	0.1	2.2	0.9	1.3
外需	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.6)	(▲0.4)	(▲3.1)	(2.6)	(1.0)
財貨・サービスの輸出	2.1	▲2.6	0.2	▲5.3	▲17.2	7.4	11.1
財貨・サービスの輸入	2.8	▲1.3	▲3.2	▲3.1	1.3	▲8.2	4.1
名目GDP	0.2	0.5	▲1.2	▲0.5	▲8.0	5.5	2.5

(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10~12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。

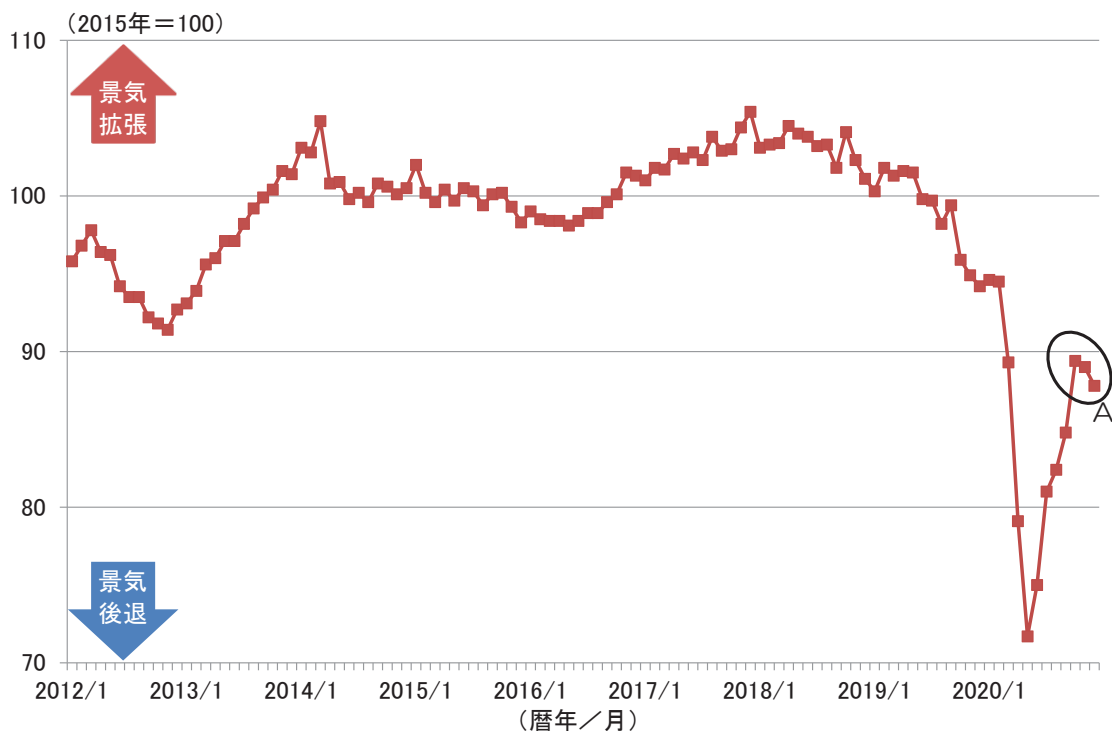
(注2) その他は民間最終消費支出、民間企業設備投資、公的固定資本形成、財貨・サービスの輸出を除く各項目の寄与度の和として計算した。

(出所) 内閣府『2020年10~12月期四半期別GDP速報(1次速報値)』

2.2%、寄与度1.2%ポイント)は新型コロナの感染拡大の一時的な落ち着きや「Go To」キャンペーンなどを背景として、10月頃まではサービスを中心

に持ち直しが続いていたことが主な理由と考えられる。ただし、11月中下旬から新型コロナのいわゆる「第三波」が始まる中で、多くの経済統計では回復の勢いに鈍化が見られており、月次で経済活動の水準を確認できる景気動向指数（C I・一致指数）<sup>3</sup>にも同様の傾向が如実に現れている（図表3、A）。総務省「家計調査」で見た月次ベースの消費の動きも例外ではなく、今回のGDP速報における10～12月期の民間消費は、前半の伸びが後半の落ち込みにより相殺された数字である可能性は高いと考えられる<sup>4</sup>。

図表3 景気動向指数（C I・一致指数）の推移



(出所) 内閣府『景気動向指数』

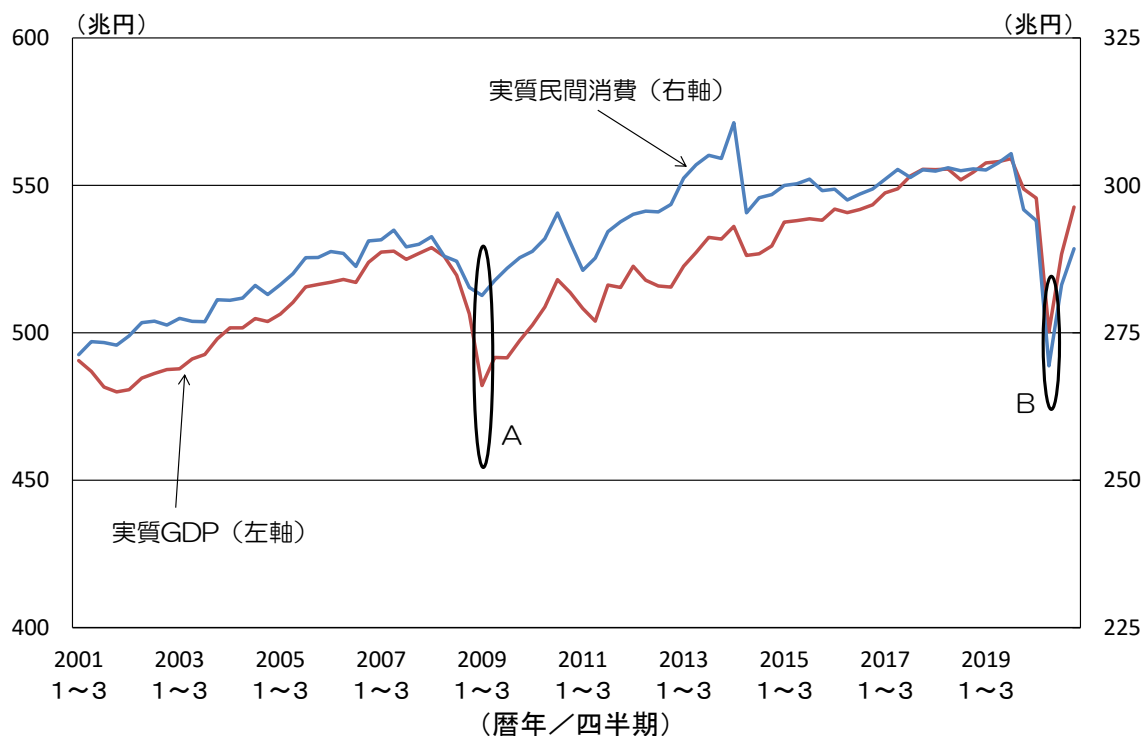
なお、実質GDPの水準（2020年10～12月期、542.7兆円）については、2四半期連続で年率10%を超える成長となったことを受け、新型コロナの感染拡大前（2019年10～12月、548.8兆円）と遜色ない水準を回復したように見える

<sup>3</sup> 景気動向指数は、景気の現状把握及び将来予測に資するため、生産・雇用など様々な経済活動での重要かつ景気に敏感に反応する指標の動きを統合し作成された指標である。C Iは構成する指標の動きを合成することで景気変動の大きさやテンポ（量感）を示す指数であり、一致指数は景気に対してほぼ一致して動く指数である。一般的に、C I一致指数が上昇している時は景気の拡張局面、低下している時は後退局面としている（内閣府『景気動向指数』）。

<sup>4</sup> 加えて、2019年10月には消費税率が引き上げられたことから、2020年10月（10～12月期）の伸び率（前年同期比）は、前年よりも強い結果となるかも知れない。前期比（季節調整値）でも、他に例のない特殊要因による影響が排除しきれていない可能性も考えられる。

(図表4)。しかし、2021年1～3月期は緊急事態宣言の下で相当のマイナス成長が確実視されており、まだ安定的にコロナ前の水準を回復したとは言えないだろう。実際、今回のGDP速報で公表された10～12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将来の実質GDPの水準額を計算してみると、実質GDPが2019年度(553兆円)の水準を回復するのは2023年度以降になるという結果となった<sup>5</sup>。

図表4 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10～12月期四半期別GDP速報(1次速報値)』

先行き経済については、2021年冒頭の緊急事態宣言により景気にどこまで打撃が及ぶかという点とともに、今国会で成立した令和2年度第3次補正予算で予算措置された「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策」(以下「経済対策」という。)の政策効果が当座のポイントとなろう。2節で見ると、2021年の緊急事態宣言は2020年と比べて対象地域や業種が絞ら

<sup>5</sup> 筆者が日本経済研究センター『ESPフォーキャスト調査』(2021.2.10)における各社の実質GDP成長率見通しの平均値を用い、①2021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結果、2022年度の水準は2019年度の水準に届いていないことが確認できた。なお、同資料の実質GDP成長率は2022年度までを対象としていることから、計算をここで打ち切り、「2023年度以降」と表記している。

れていることから、2020年ほどの落ち込みには至らないという見方が支配的ではあるが、経済対策の政策効果についても政府の見込みと民間シンクタンクの見方はかい離が見られ（後掲図表6参照）、経済対策により緊急事態宣言による落ち込みを打ち消すことができるかどうかは分からない。また、本稿執筆時点（2月中旬）では、新型コロナの感染拡大は一息ついた状況にあるが、変異種など新型コロナの今後の感染動向により緊急事態宣言の長期化や対象地域の拡大などという事態が引き起こされるならば、景気が大きく落ち込む可能性も懸念される。

もう少し長い期間においては、緊急事態宣言により被った我が国経済への打撃の度合いを踏まえ、既に2020年には回復の遅れが目立っていた雇用・賃金の先行きがどうなるかという点がポイントとなる。今回のコロナ禍は、リーマン・ショック（図表4、A）と比べ民間消費がGDPと同様に大きな打撃（図表4、B）を受けていることが特徴の1つであり、10～12月期の民間消費の戻りがGDPより遅いことも踏まえると、今後の景気持ち直し過程における民間消費の、ひいては雇用・賃金の回復が占める重要性は高いと考えられる。しかし、実質GDPで見たコロナ前の経済活動水準に戻るのには2023年度と見込まれている以上、景気回復の遅れが雇用の回復を抑制し、雇用の回復の遅れが更に景気回復の遅れを促すという負の循環が生じることも危惧される。

以上の点を踏まえ、2節では緊急事態宣言再発出に伴い見込まれる景気への影響や経済対策の効果についてまとめるとともに、3～4節では雇用・賃金の現状と展望について整理する。

## 2. 2021年の緊急事態宣言再発出と経済対策に伴い見込まれる景気への影響

2020年11月中下旬からは新型コロナのいわゆる「第三波」が始まり、特に年末年始に新規感染者数の急増が見られたことを背景に、2021年1月7日に東京近隣の1都3県に緊急事態宣言が発出された。その後、対象地域及び期間の変更が行われたが<sup>6</sup>、今後追加的な変更が行われないならば、3月7日まで延長されることになっている。

2021年の緊急事態宣言による影響について、民間シンクタンクの試算を見ると（図表5）、緊急事態宣言によるGDPの押下げ効果については、設定の違

---

<sup>6</sup> 2021年の緊急事態宣言に関しては、①1/7に埼玉県・千葉県・東京都・神奈川県を対象（1/8～2/7）とする緊急事態宣言が発出されたのち、②1/13に栃木県・岐阜県・愛知県・京都府・大阪府・兵庫県・福岡県が同宣言の対象地域に追加（1/14～2/7）され、③2/2には栃木県を除いた都府県の同宣言の対象期間を3/7までに延長することが決定されている。

図表5 民間シンクタンクによる緊急事態宣言の影響試算

<p>第一生命 経済 研究所*1</p>	<p>●1都3県への緊急事態宣言</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・7割以上の人の接触低減を目標とする緊急事態宣言により不要不急消費が1か月止まると、GDP▲2.8兆円、半年後に14.7万人の失業増</li> <li>・飲食店中心の緊急事態宣言により、外食が1/3、それ以外の不要不急消費が半減すると、GDP▲1.4兆円、半年後に17.5万人の失業増</li> <li>・更にGo Toトラベラー一時停止の影響を加味すると、GDP▲1.6兆円、半年後に18.6万人の失業増</li> </ul> <p>●10都府県への緊急事態宣言</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・飲食店中心の緊急事態宣言により、外食が1/3、それ以外の不要不急消費が半減すると、GDP▲2.3兆円、半年後に12.1万人の失業増</li> <li>・更にGo Toトラベラー一時停止の影響を加味すると、GDP▲2.5兆円、半年後に13.1万人の失業増</li> <li>・不要不急消費が2/3になると、全緊急事態宣言期間においてGDP▲3.0兆円、半年後に15.9万人の失業増</li> </ul>
<p>大和 総研*2</p>	<p>●緊急事態宣言による実質GDP (Go To キャンペーン一時停止の影響含む) の1か月当たり減少額</p> <p>①▲0.9兆円、2021年の経済見通しは▲0.3pt (2.3%→2.0%)</p> <p>②▲1.3兆円、1～3月期の実質GDP成長率は年率▲2.8% (2/7での緊急事態宣言解除が前提)</p> <p>③▲1.4兆円 (10都府県の宣言延長による追加的な減少額)、1～3月期の実質GDP成長率 (10都府県の宣言延長込み) は年率▲7.0%</p> <p>※2020年の同宣言による1か月当たり減少額は▲3.1兆円</p>
<p>みずほ 総合 研究所*3</p>	<p>●緊急事態宣言がなかった場合と、10都府県への緊急事態宣言 (②) が3月末まで延長される場合の実質GDP成長率</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・1～3月期：▲0.2%→▲1.6% (規制対象が全国の場合、▲2.7%)</li> <li>・2020年度：▲5.4%→▲5.7% (規制対象が全国の場合、▲6.0%)</li> </ul>
<p>三菱総合 研究所*4</p>	<p>①緊急事態宣言による実質GDPの損失額 (1か月) は▲5,300億円 (全国▲1.33兆円)、2か月で倍額 (全国▲2.66兆円)</p>

(注) ①～③は脚注6記載の緊急事態宣言の発出・区域変更・期間延長を指す。

(出所) (\*1) 永濱利廣「緊急事態宣言発出に伴う経済へのダメージ」(2021.1.4)、同「緊急事態宣言発出に伴う経済への影響(第二弾)」(2021.1.6)、同「緊急事態宣言地域追加に伴う経済への影響(改訂版)」(2021.1.13)、同「緊急事態宣言地域延長に伴う経済への影響」(2021.2.1)、いずれも第一生命経済研究所HP。

(\*2) 神田慶司・山口茜「1都3県への緊急事態宣言で21年1-3月期はマイナス成長へ」(2021.1.5)、同「緊急事態宣言の再発出で21年の実質GDP成長率見通しは0.3%ptの下方修正」(2021.1.7)、同「緊急事態宣言の関西追加で実質GDPへの影響は1か月当たり▲1.1兆円に」(2021.1.12)、神田慶司・山口茜・鈴木雄太郎「日本経済見通し：2021年1月」(2021.1.20)、神田慶司・山口茜「10都府県への緊急事態宣言の延長で経済見通しを下方修正」(2021.2.2)、いずれも大和総研HP。

(\*3) みずほ総合研究所「みずほ経済・金融マンスリー」(2021.1.28)

(\*4) 三菱総合研究所「緊急事態宣言再発令による日本経済への影響試算」(2021.1.12)

いもあって、試算結果にはある程度幅がある。なお、全てのレポートが 2020 年の同宣言による押下げ効果を定量的に試算しているわけではないが、2021 年の同宣言が 2020 年よりも対象となる地域や業種が限定的であることなどを理由に、2021 年の効果が相対的に小さいという見方はコンセンサスとなっている。

加えて、経済対策の効果についても、民間シンクタンクの試算が行われているとともに、政府も経済効果を公表している（図表 6）。その結果を見ると、経済対策や補正予算時代の編成のタイミングを踏まえ、効果が 2021 年度に最大に現れるという点は共通しているものの、政府と比べて民間シンクタンクが見込む経済対策の経済効果は、平均的な見方では相当小さいという結果になっている。ただし、民間シンクタンクについては、経済対策の効果を低く見る機関（低位 8 機関平均）と高く見る機関（高位 8 機関平均）では倍近い数字の差が見られており、こちらも結果は一様ではないと言えよう。

図表 6 官民が見込む経済対策の経済効果

		2020 年度	2021 年度	2022 年度
政府		0.5%程度	2.5%程度	0.6%程度
民間シンクタンク	全平均	0.16%p	0.75%p	0.26%p
	高位 8 機関平均	0.44%p	1.53%p	0.60%p
	低位 8 機関平均	0.00%p	0.25%p	0.00%p

（注）“p”はポイントの略。

（出所）「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策の経済効果」内閣府HP、日本経済研究センター『ESPフォーキャスト調査』（2021.1.13）。

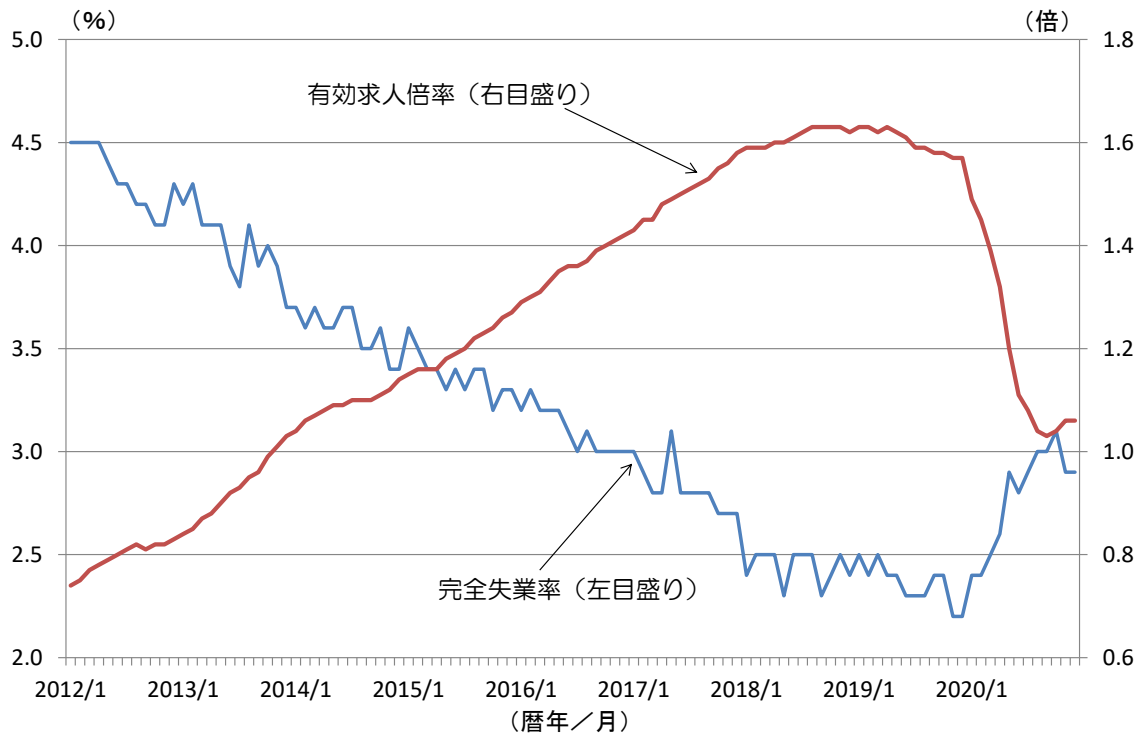
図表 5、6 の結果を踏まえると、緊急事態宣言による GDP の押下げ効果も経済対策による GDP の押上げ効果も、平均的にはそれ程大きいと見られていないと言えるかも知れないが、どちらも見通しには相当の幅がある。このため、経済対策により緊急事態宣言の落ち込みをカバー仕切れるかという点についても、現時点の情報では不透明と思われる。

### 3. 既に広がる雇用調整と緊急事態宣言により懸念される賃金への影響

足下の雇用・賃金の状況を概観すると、まず雇用は（図表 7）、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（完全失業率の上昇、有効求人倍率の低下）した後、9～10 月頃にやっと下げ止まり、その後は横ばいというような状況にある。ただし、直近で有効求人倍率は 1 倍超え、完全失業率は 3% 前後という両指標の水準を見る限り、コロナ前の労働需給が極めてタイトだっ



図表7 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』

たのであり、足下でも労働需給は底堅いという言い方ができよう。

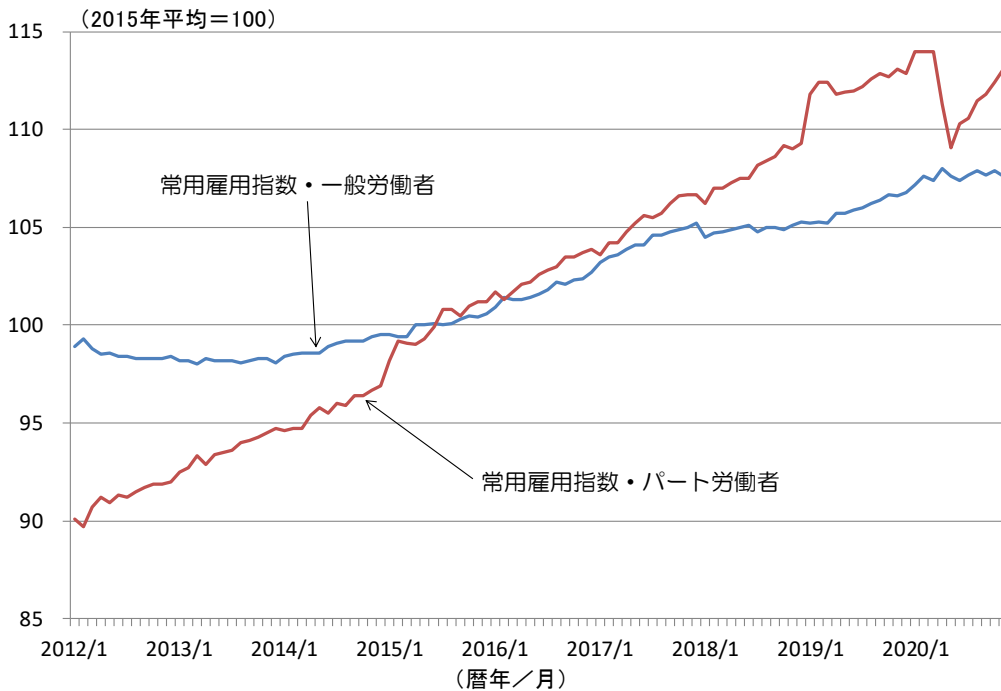
次に、正規雇用者（図表8、一般労働者）と非正規雇用者（図表8、パート労働者）の2020年以降の推移を確認すると、前者はほとんど変化がない一方、後者は一度大きく落ち込んでから回復しつつある。このため、既に宿泊・飲食業などでは報じられているとおり、昨年の緊急事態宣言に伴う雇用調整は専ら非正規雇用で行われていた可能性がうかがえる。

企業がこのような行動をとったのは、直前まで労働市場が極めてタイトであった中で、緊急事態宣言ひいては新型コロナによりどの程度の需要が失われるのかという点が不透明であったことが理由と考えられる。しかし、新型コロナの影響が長期化し、需要の喪失が重なる中で、①2020年には早期・希望退職を募集する企業が急増するとともに<sup>7</sup>、②航空業大手などのように2021年・2022年の新卒採用を中止・抑制する企業も現れており、企業は徐々に負担の重い正規雇用についても調整を始めていると言えよう。

そのような中で、賃金は（図表9）、2020年4月頃からは名実ともに押下げ

<sup>7</sup> 東京商工リサーチによると、2020年1年間に早期退職や希望退職を募集した上場企業は93社（2019年比2.6倍）にのぼり、募集人数は明らかになっているだけで1万8000人を超えた<<https://www3.nhk.or.jp/news/html/20210121/k10012827181000.html>>。

図表8 雇用形態別の雇用者指数の推移

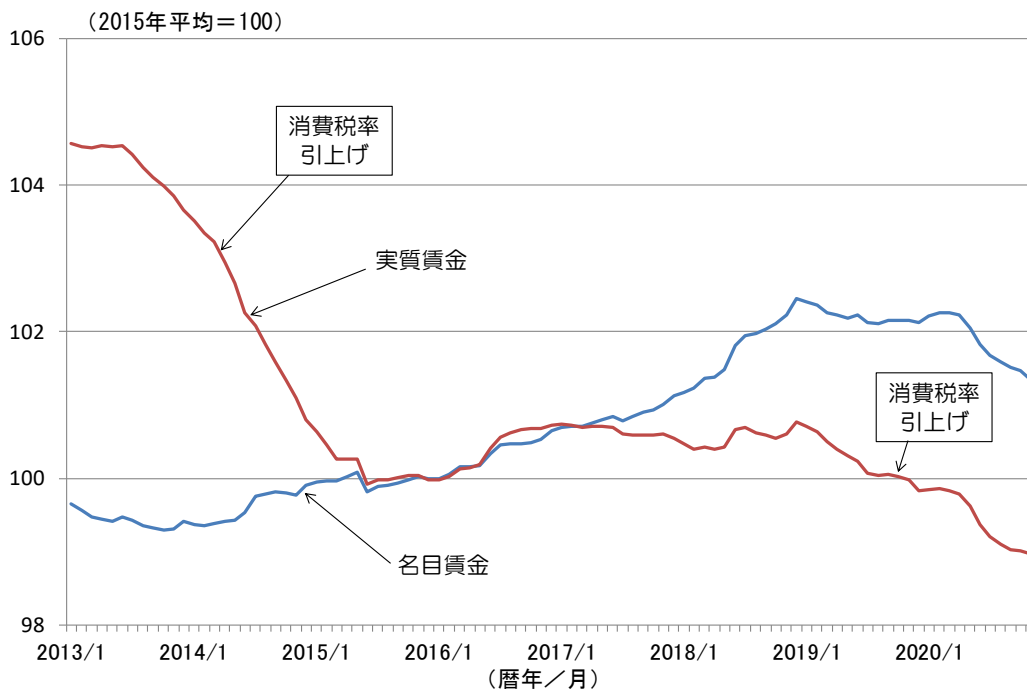


(注1) データは事業所規模5人以上、季節調整値。「パート労働者」は他の常用労働者(1か月以上の期間働く労働者等)より労働時間が短い者、「一般労働者」は、常用労働者のうち「パート労働者」以外の者(全てが正規雇用者とは限らない)。

(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。

(出所) 厚生労働省『毎月勤労統計調査』

図表9 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

が加速しているが、所定外給与（残業代など）の大幅な減少が原因であり、その持ち直しに伴い、賃金全体の下落ペースも緩やかになっている。大まかに言うと、雇用と比例した動きを取っていると見えよう。

このように、雇用・賃金の回復が元々遅れている中で、経済活動水準の回復が容易ではないと見られることを背景に、先行きにおける両者のプラス材料が中々見当たらない。むしろ、緊急事態宣言の影響に加え、既に広がりつつある正規雇用への調整が賃金の押下げペースを加速させることも懸念されよう。本稿執筆時点では、緊急事態宣言が失効しているかどうかは不明ではあるが、医療従事者に対する新型コロナのワクチン接種が開始されており、新型コロナへの医学的な対応が奏功・進展することで、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。

#### 4. 雇用の悪化度合いが強まる場合の影響試算

新型コロナの動向などにより再び雇用の悪化が強まった場合、我が国経済へのどの程度の影響が及ぶのかを見るために、マクロモデルでの試算を行った。完全失業率が2年続けて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、名目GDPは1年目で0.7%ポイント、2年目には0.9%ポイント押し下げられるという結果となった（図表10）<sup>8</sup>。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10の試算よりも拡大することが想定される<sup>9</sup>。

図表10 雇用が悪化する場合の我が国経済への影響（試算）

	完全失業率	名目 民間消費	名目 GDP
1年目	▲ 1.0%p	▲ 0.8%p	▲ 0.7%p
2年目	▲ 1.0%p	▲ 1.1%p	▲ 0.9%p

（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

（内線 75045）

<sup>8</sup> 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。

<sup>9</sup> 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。