

2020年12月15日

コロナ前水準回復、2023年にも —ESPフォーキャスト調査長期予測から—

伊藤由樹子¹

-
- ◇ 四半期別実質 GDP は、2022 年 1～3 月期までプラス成長が続く見通し。GDP の水準は新型コロナウイルス感染拡大前の水準にかなり近づくが、なお下回る。
 - ◇ 半年に一度実施する長期予測の結果から GDP の水準を計算すると、総平均では、2022 年度には感染拡大前の水準に届かないが、26 年度には超える。仮に 23～26 年度が同じ成長率で推移すれば、23 年度には感染拡大前の水準に到達する。
 - ◇ 国と地方の基礎的財政収支は、2029 年度にも黒字化を達成しない見通しである。
-

12 月調査では、5 年先と 10 年先の長期予測と国と地方の基礎的財政収支について調査している。成長率予測から GDP の水準を計算し、2020～31 年度までの見通しを概観する。

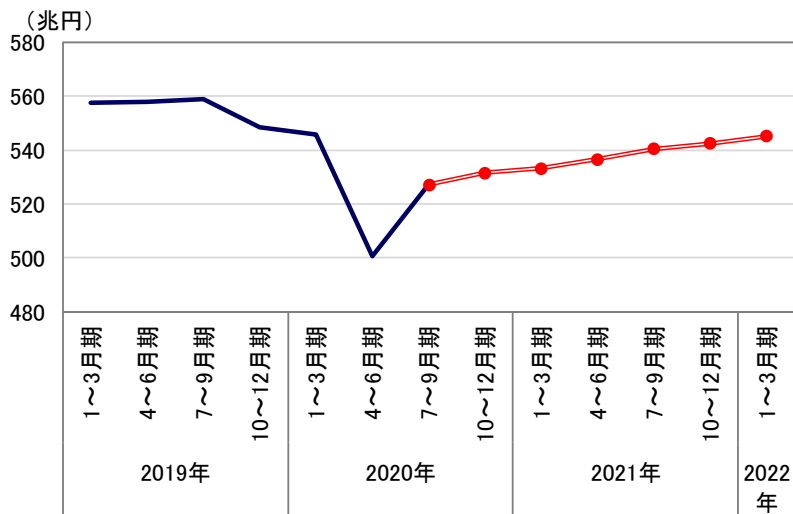
1. 四半期の見通し

実質 GDP 成長率（前期比年率）は、2020 年 7～9 月期に 22.9%（実績）と 4 四半期ぶりにプラスに転じた後、12 月調査結果では、10～12 月期以降もプラスを維持する見通しとなった。しかし、10～12 月期の伸び率は 3.44%と鈍化し、それ以降も 1～2%台にとどまる。

成長率の予測値から GDP の水準を計算すると、四半期の予測対象期間中には新型コロナウイルス感染拡大前の水準にかなり近づくものの、なお戻らない見通しである（図表 1）。22 年 1～3 月期の GDP 水準は、19 年 10～12 月期を 100 とすると 99.4、20 年 1～3 月期を 100 とすると 99.9 である。

¹ 日本経済研究センター主任研究員

図表 1 四半期の実質 GDP の見通し

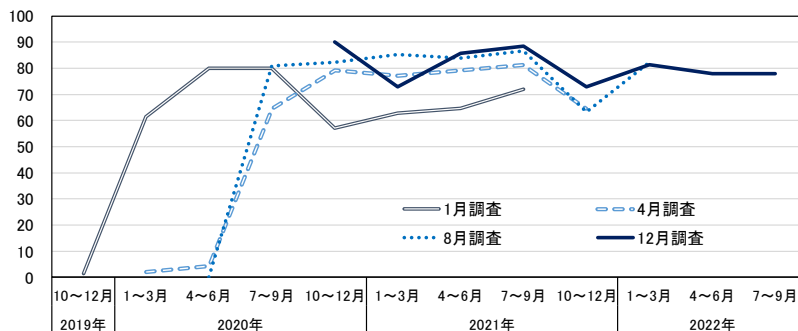


(注) 2015 暦年連鎖価格。

(資料) 内閣府、ESP フォーキャスト 12 月調査

図表 2 は、四半期別景気判断についての回答から総合景気判断 DI を計算したものである²。調査票では、該当四半期に景気動向指数 DI（一致指数）が 50 超になると考えられる場合は「上昇」、50 未満は「下降」、50 近傍または明確な動きにならないと思われる場合は「横ばい」と回答する。総合景気判断 DI は、全員が「上昇」と回答した場合は 100、全員が「下降」と回答した場合は 0、「上昇」と「下降」の回答者数が等しければ 50 となる。12 月調査結果をみると、21 年 1~3 月期と 10~12 月期以降はやや低まるが、上昇するという見方が強いと捉えられる。

図表 2 総合景気判断 DI



(注) 4 月調査は特別集計の数値。

(資料) ESP フォーキャスト調査

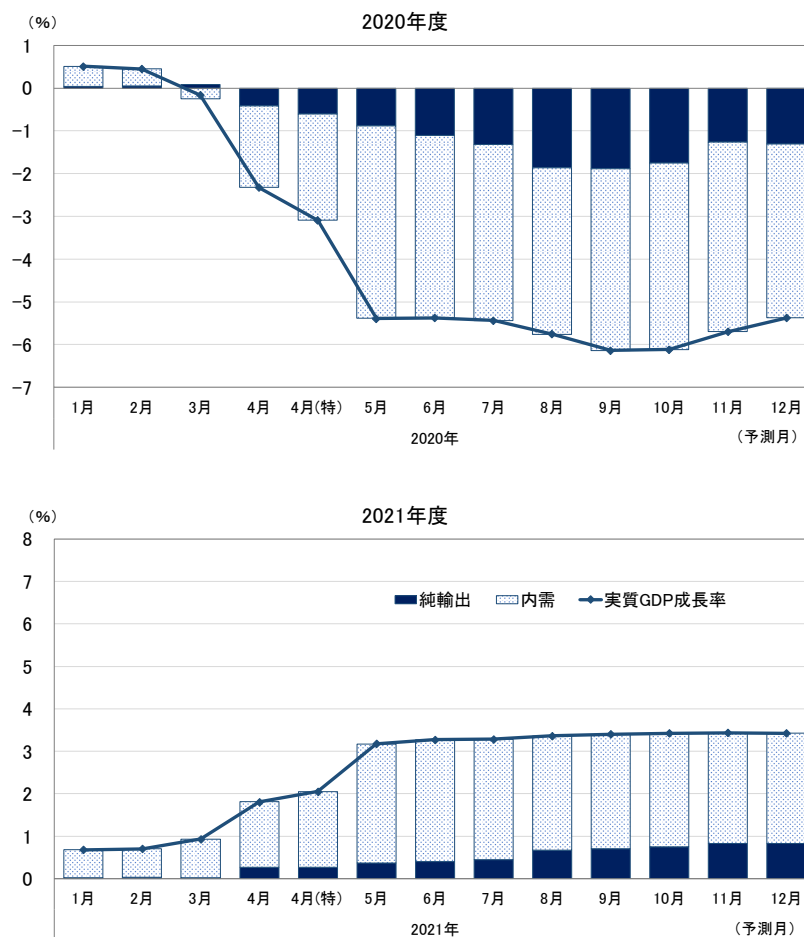
² 総合景気判断 DI は、「上昇」を 100、「横ばい」を 50、「下降」を 0 として回答数で加重平均した値である。

2. 年度の見通し

2020年度の実質GDP成長率は、12月調査ではマイナス5.37%の見通しとなった。1月からの予測の推移をみると、4月と5月に大幅に下方修正され、7月から9月まで再び下方修正された後、11月以降は上方修正されている（図表3）。11月調査と12月調査は修正の方向は同じだが、修正の内容が異なる。11月調査では、内需は個人消費を除いて下方修正されたが、個人消費と輸出が上方に、輸入が下方に修正されたことを反映した結果だ。一方、12月調査は、公的需要が上方修正され、成長率を押し上げた。

21年度は内外需ともプラスの寄与に転じ、成長率は3.42%の見込みである。

図表3 成長率と内外需別寄与度の見通しの推移



(注)「4月(特)」は特別集計の数値。

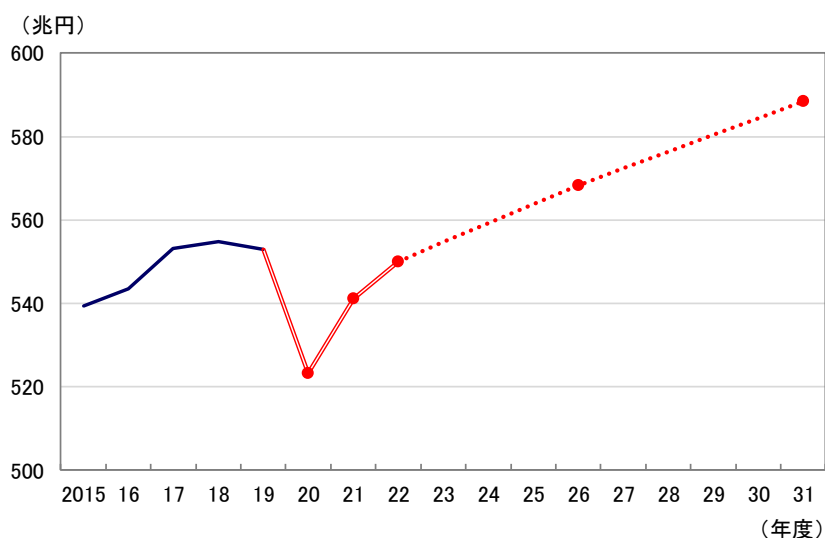
(資料) ESPフォーキャスト調査

12月調査では、半年に一度の長期予測に関する調査を実施した。2022～26年度と27～29年度の実質GDP成長率の見通しは、年平均でそれぞれ0.99%、0.70%である。

図表4は、調査票で質問した20年度、21年度、22年度の成長率、および22～26年度と27～29年度の年平均成長率からGDPの水準を計算したものである。22年度には、なお新型コロナウイルス感染拡大前の水準には達していないことがわかる³。その次の予測時点である26年度には、感染拡大前の水準は超えている⁴。したがって、22年度から25年度の間で感染拡大前の水準を超えることになるが、その間の成長経路は不明である。仮に、23～26年度が同じ成長率で推移するとすれば、23年度には感染拡大前の水準には到達する計算である⁵。

個別のフォーキャスターごとにGDPの水準を計算すると、2018年度のGDP水準を超えるのは最も早く22年度で、3人（回答者の約9%）である（図表5）。この人数は26年度には30人（回答者の約88%）まで増加する。

図表4 年度の実質GDPの見通し



（注）2015 暦年連鎖価格。

（資料）ESP フォーキャスト 12月調査

³ 2022年度のGDPの水準は、18年度を100とすると99.1、19年度を100とすると99.5。

⁴ 2026年度のGDPの水準は、18年度を100とすると102.4、19年度を100とすると102.8。

⁵ 2023年度のGDPの水準は、18年度を100とすると100.0、19年度を100とすると100.3となる。

図表5 2018・19年度のGDP水準を超える時期別フォーキャスター数
(人)

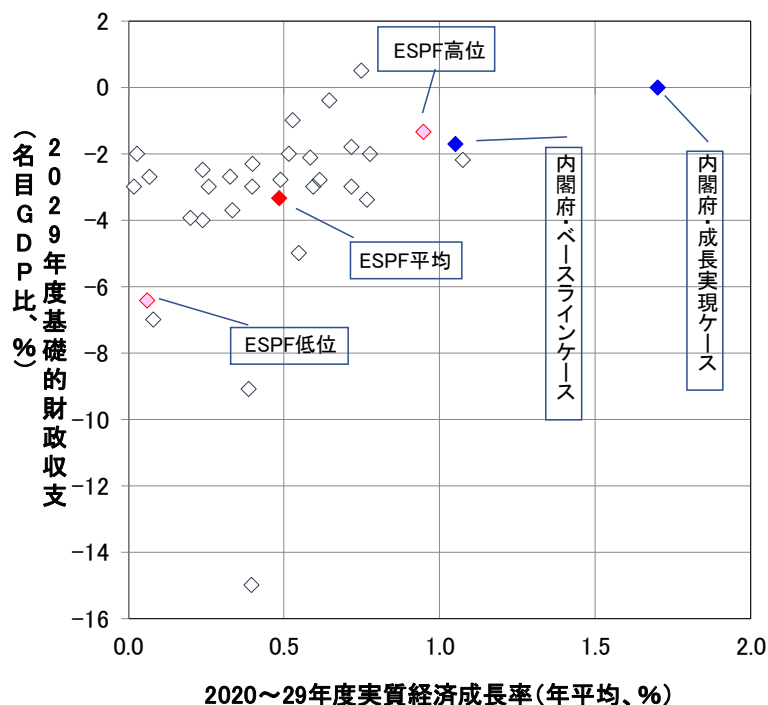
	予測対象年度				
	2020	2021	2022	2026	2031
2018年度水準 超える	0	0	3	30	30
超えない	35	35	31	4	2
2019年度水準 超える	0	0	5	31	31
超えない	35	35	29	3	1

(資料) ESP フォーキャスト 12月調査

3. 基礎的財政収支の見通し

国と地方の基礎的財政収支の対名目GDP比は、24年度はマイナス4.20%、29年度はマイナス3.35%と、7月に内閣府が試算したベースラインケースよりも厳しい状況が続く(図表6)。高位8機関平均では、29年度には内閣府のベースラインケースを超えるが成長実現ケースには及ばず、なお黒字化は達成しない見通しである。29年度に黒字化を見込むフォーキャスターは30人中1人である。

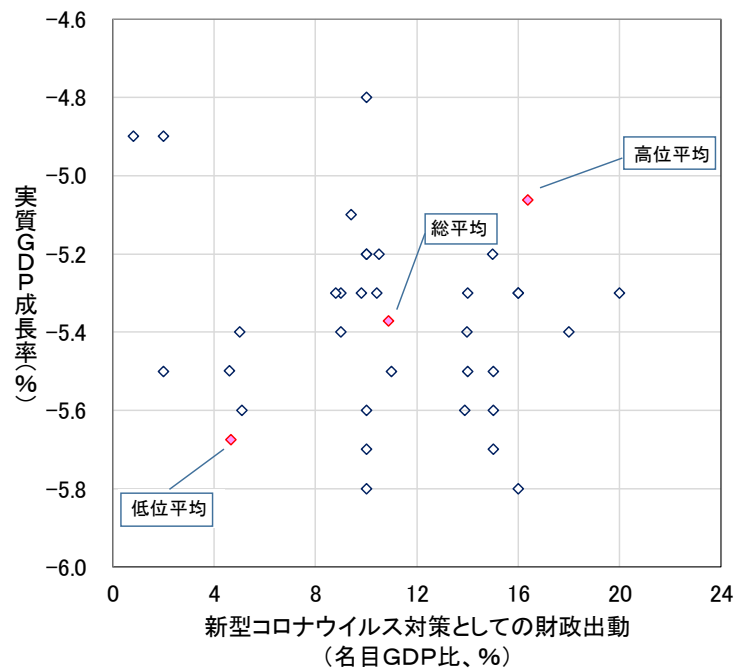
図表6 成長率と基礎的財政収支の見通し



(資料) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」2020年7月、ESPフォーキャスト12月調査

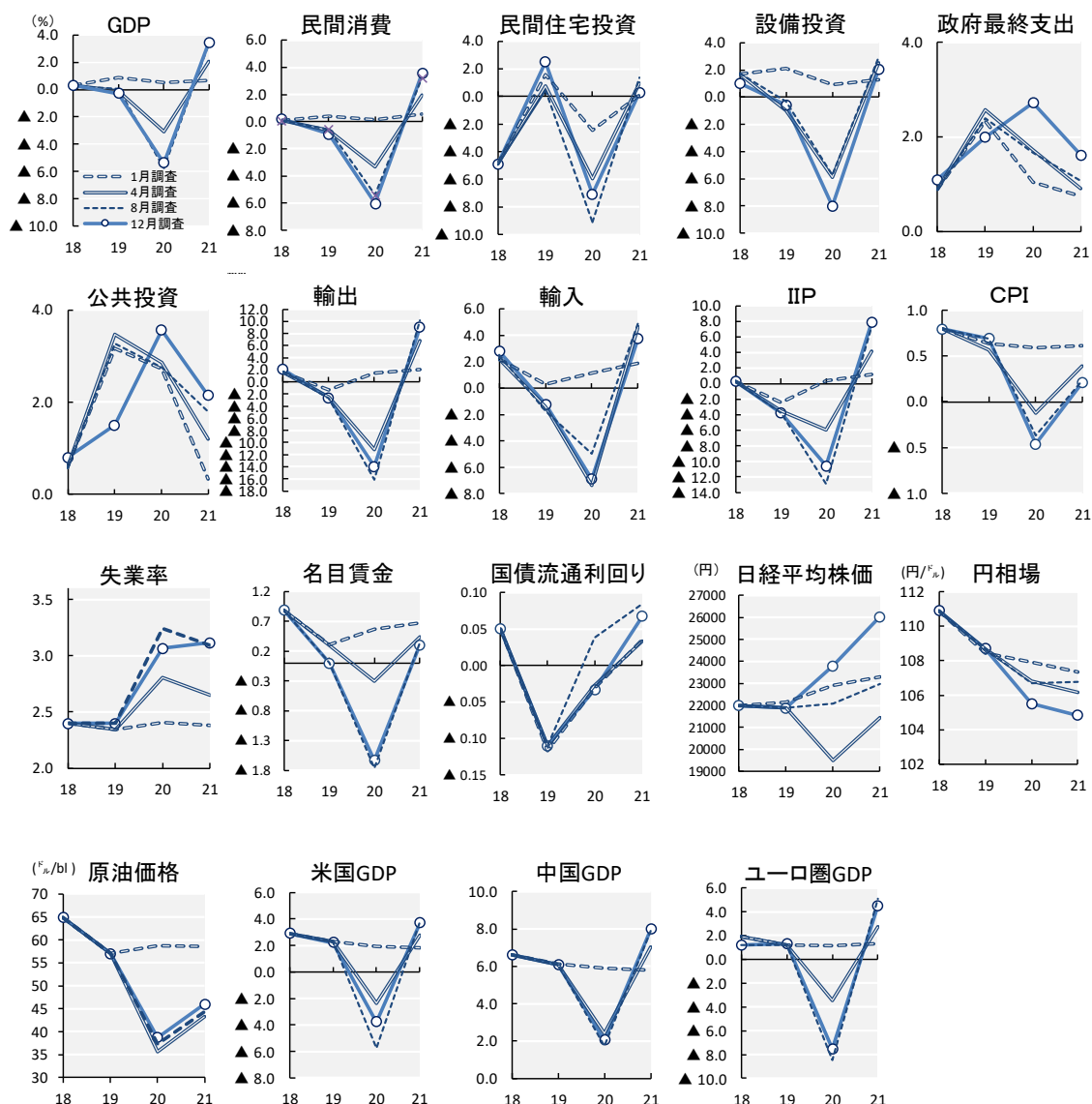
なお、12月調査の予測において想定している新型コロナウイルス対策としての財政出動の規模は、19・20年度合計で名目GDP比10.89%である(図表7)。

図表7 新型コロナウイルス対策としての財政出動の規模と成長率



(資料) ESP フォーキャスト 12月調査

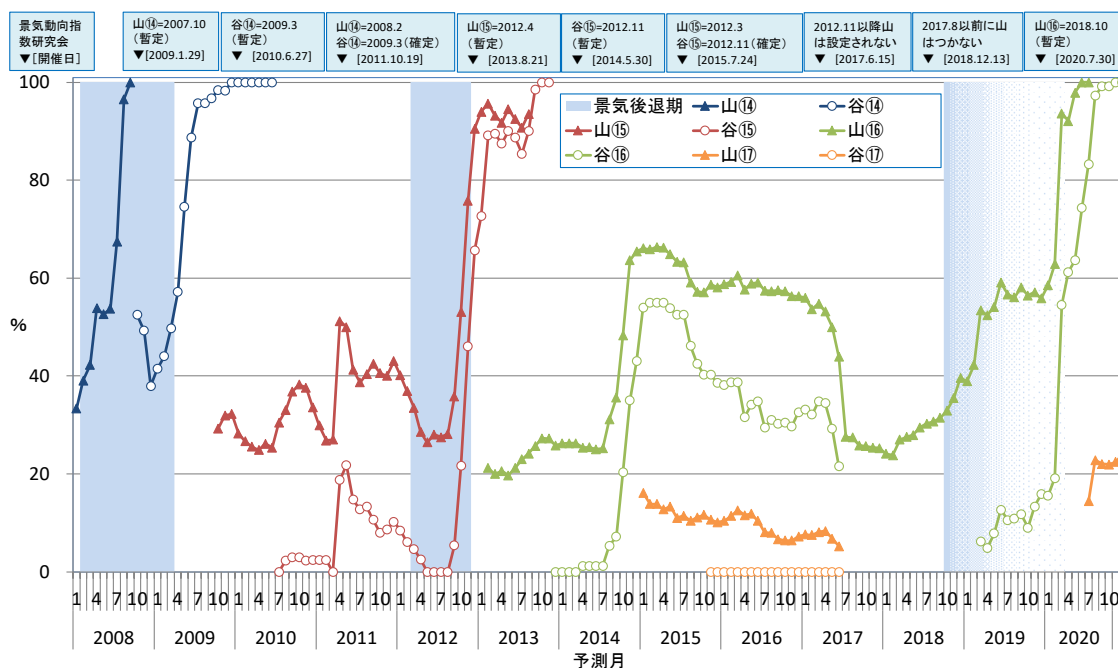
《参考1》 1月調査、4月調査（特別集計）、8月調査、12月調査の予測の比較



(注) 日経平均株価、円相場、原油価格の他は前年比 (%)。GDP と需要項目は実質。

(資料) ESP フォーキャスト調査

《参考2》1年以内に景気の転換点がくる確率



- (注) 1. 転換点が「過ぎた」という回答の場合、確率は100%として計算。
 2. 「山」「谷」の後の丸数字は、下表に示した景気循環の順序による番号。

循環	谷	山	谷
第13循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月
第14循環	2002年1月	山⑭ (2008年2月)	谷⑭ (2009年3月)
第15循環	谷⑭ (2009年3月)	山⑮ (2012年3月)	谷⑮ (2012年11月)
第16循環	谷⑮ (2012年11月)	山⑯	谷⑯
第17循環	谷⑯	山⑰	谷⑰

(資料) ESP フォーキャスト調査