

# 日本経済の正常化の行方

## ポイント① 10-12月期の実質GDPは堅調

2月15日発表の2020年10-12月期の日本のGDP（国内総生産）統計によれば、実質GDPは前期比年率（前期比を1年当たりの変化率に換算した値）で+12.7%と7-9月期の同+22.7%を下回ったものの、堅調な伸びを示しました。需要項目別に見ても全般的に強く、図1が示すように個人消費が2四半期連続で増加した上、設備投資は3四半期ぶりに増加し、大きく落ち込んでいた輸出も大幅に増大しました。

また、他の主要国・経済と比較すると、新型コロナウイルス感染拡大前の2019年10-12月と比較した実質GDPの水準は、図2が示すように、いち早く立ち直った中国よりは低いものの、2020年10-12月期には米国やユーロ圏よりも高くなりました。

## ポイント② 1-3月期は再度マイナス成長か

ただ、足元では新型コロナ感染再拡大により、1月に緊急事態宣言が発令され、活動制限が再び強化されたことの経済への影響が懸念されています。金融市場では、2021年1-3月期には実質GDPが前期比で再びマイナス成長を記録するのではないかという見方もあります。

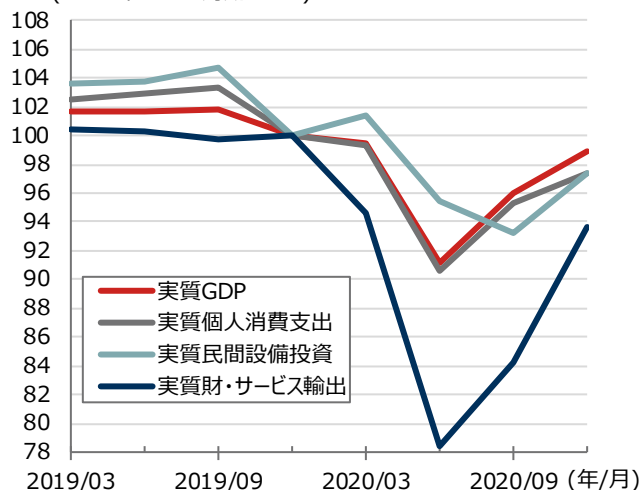
## ポイント③ ワクチン接種の進展が注目材料

また、他の主要国に比べて新型コロナに対するワクチンの接種が遅れていることも懸念要因であり、緊急事態宣言が解除された後も、景気回復の足取りが重くなる可能性もあります。2月17日には医療従事者への接種が始まり、政府は4月頃から高齢者への接種が始まるとの見方を示しています。ワクチン接種の進展は日本経済の正常化を左右する重要な要因と見られ、その動向が注目されます。

図1：日本の実質GDPと主要需要項目

期間：2019年1-3月期～2020年10-12月期、四半期

(2019年10-12月期=100)

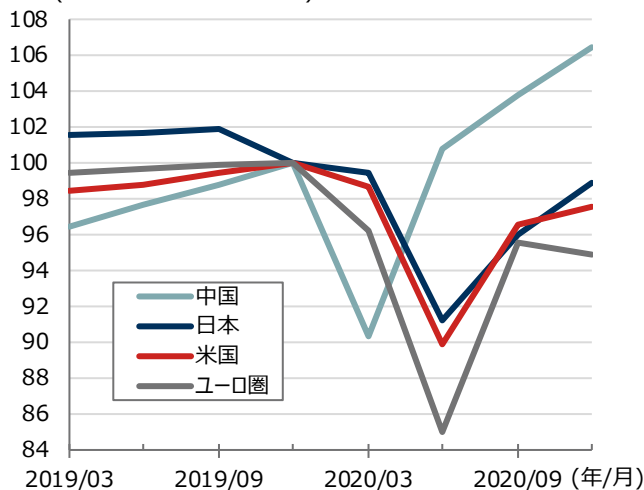


(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：日米欧中の実質GDP

期間：2019年1-3月期～2020年10-12月期、四半期

(2019年10-12月期=100)



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

重要  
イベント

2月16日 日本第3次産業活動指数（12月）  
2月17日 日本機械受注（12月）、日本貿易統計（1月）  
2月26日 日本小売売上高、日本鉱工業生産指数（1月）

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。