

2021年10月29日 全6頁

2021年7-9月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率▲0.9%を予想

自動車減産の影響が個人消費や輸出を押し下げる

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 11月15日公表予定の2021年7-9月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率▲0.9%（前期比▲0.2%）と、2四半期ぶりのマイナス成長を予想する。半導体不足等による自動車の供給制約が個人消費や輸出を下押ししたほか、東京都等を対象とする4回目の緊急事態宣言の発出なども個人消費を抑制した。
- 【内需】個人消費は、自動車販売の落ち込みにより財消費が大幅に減少したほか、幅広い地域に対する4回目の緊急事態宣言の発出（沖縄県は3回目が続く）などによりサービス消費も小幅に減少したと予想する。投資関連では、設備投資は減少、住宅投資は増加を見込む。公需は、公共投資は減少、政府消費は増加を予想する。
- 【外需】輸出入ともに前期から減少したとみられるが、輸出の減少幅が輸入の減少幅を上回ったことで、外需寄与度は3四半期連続のマイナスになる見込みだ。

図表1：2021年7-9月期 GDP 予測表

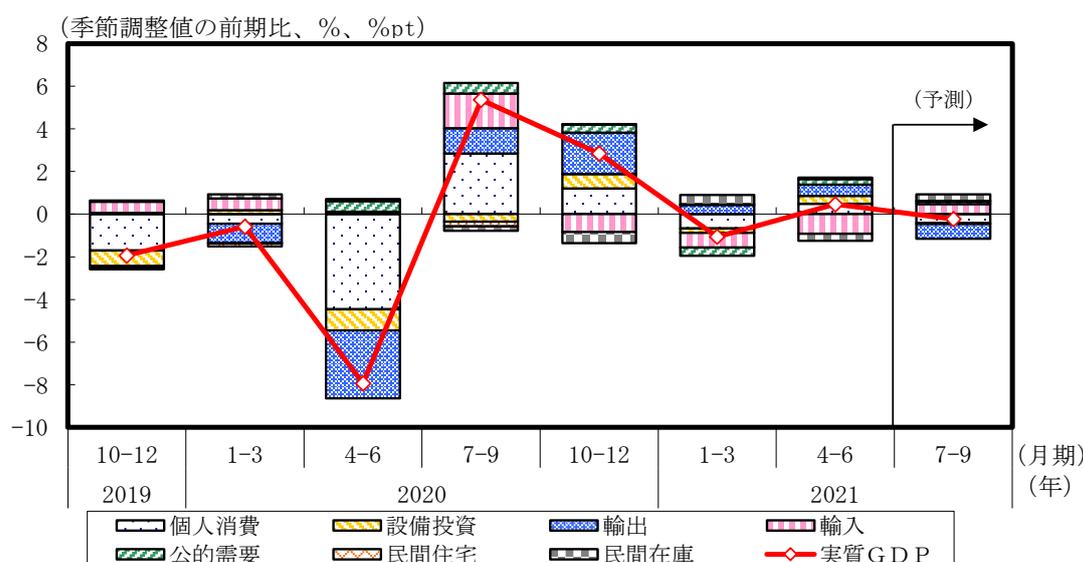
		2020年		2021年		
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	5.4	2.8	▲ 1.1	0.5	▲ 0.2
	前期比年率%	23.2	11.9	▲ 4.2	1.9	▲ 0.9
民間最終消費支出	前期比%	5.3	2.3	▲ 1.3	0.9	▲ 0.8
	民間住宅	▲ 5.7	0.0	1.0	2.1	0.7
	民間企業設備	▲ 2.1	4.3	▲ 1.3	2.3	▲ 0.3
	民間在庫変動	▲ 0.2	▲ 0.5	0.4	▲ 0.3	0.3
政府最終消費支出	前期比%	2.8	1.9	▲ 1.7	1.3	1.1
公的固定資本形成	前期比%	0.6	0.9	▲ 1.1	▲ 1.7	▲ 1.9
財貨・サービスの輸出	前期比%	7.3	11.7	2.4	2.8	▲ 3.6
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 8.2	4.8	4.0	5.0	▲ 2.4
内需寄与度	前期比寄与度%pt	2.7	1.8	▲ 0.8	0.8	▲ 0.0
外需寄与度	前期比寄与度%pt	2.7	1.0	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.2
名目GDP	前期比%	5.4	2.3	▲ 1.1	▲ 0.1	0.9
	前期比年率%	23.6	9.7	▲ 4.3	▲ 0.5	3.6
GDPデフレーター	前年比%	1.1	0.1	▲ 0.2	▲ 1.1	▲ 0.0

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

2021年7-9月期：実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.9%を予想

11月15日公表予定の2021年7-9月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率▲0.9%（前期比▲0.2%）と、2四半期ぶりのマイナス成長を予想する。半導体不足や部品供給元である東南アジアでの新型コロナウイルス感染症の拡大の影響などによる自動車の供給制約が個人消費や輸出を下押しした。また、感染症拡大を受けた4回目の緊急事態宣言（以下、宣言）の発出¹とまん延防止等重点措置の適用により、個人消費が抑制されたとみられる。さらに、設備投資や公共投資も減少したと予想する。

図表2：実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度の推移



民需：個人消費と設備投資は減少、住宅投資は回復基調を維持

個人消費は前期比▲0.8%と予想する。財消費は供給制約で自動車販売が落ち込んだことなどを背景に前期から大きく減少したとみられる。また4回目の宣言発出などの影響を受け、宿泊、飲食、教養娯楽関連を中心にサービス消費も小幅に減少したと予想する。

住宅投資は前期比+0.7%と、4四半期連続の増加を予想する。住宅投資は2020年に感染拡大の影響で落ち込んだが、政府による住宅取得支援策などもあり、2021年以降は緩やかな回復基調にある。工事費予定額（大和総研による季節調整値）も増加が続いており、進捗ベースで計上されるGDP統計の住宅投資も7-9月期に増加したとみられる。

設備投資は前期比▲0.3%と2四半期ぶりの減少を予想する。前期の反動減のほか、これまで設備投資の追い風となってきた、半導体不足を受けた能力増強投資の増勢鈍化が影響したとみられる。経済産業省によると、設備投資向けとなる資本財（除、輸送機械）の総供給指数は8月まで伸び悩んだ。また、同財の出荷指数（海外向けを含む）は7-9月期に同▲2.5%となった。

¹ 沖縄県は3回目から継続。7月12日に東京都に発出され、その後幅広い地域に拡大した。9月30日をもって全面解除された。

公需：公共投資は減少、政府消費は増加を予想

公共投資は前期比▲1.9%と3四半期連続の減少を予想する。2020年末に閣議決定された「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」(2021~25年度)の2021年度分は2020年度第3次補正予算により措置されているが、建設業の人手不足がボトルネックになった可能性がある。建設工事受注動態統計調査(国土交通省)に見る手持ち工事月数は、2021年春以降高止まりしている。8月の公共工事出来高(大和総研による季節調整値)は2カ月連続で前月を下回っており、こうした動きを反映して公共投資は7-9月期に減少したと予想する。

政府消費は前期比+1.1%と2四半期連続で増加したと予想する。新型コロナウイルスワクチンの職域接種や自治体接種の進展を受け、接種に係る医療費²の増加が政府消費を押し上げたと思われる。

外需：輸出の減少が輸入の減少を上回り、外需寄与度は前期比▲0.2%pt

輸出は前期比▲3.6%と5四半期ぶりの減少を予想する。サービスは増加した一方、財が減少したとみられる。7-9月期における財の実質輸出(日本銀行試算)は、米国向け、EU向け、中国向けのいずれも減少し、全体では同▲2.8%であった。財別に見ると、主力の自動車関連財(同▲13.5%)が大幅に減少したほか、情報関連財(同▲0.1%)が伸び悩んだ。他方、資本財(同+2.4%)は世界的な設備投資の回復を背景に堅調に推移した。サービス輸出では知的財産権等使用料や建設などが増加したとみられる。

輸入は前期比▲2.4%と4四半期ぶりの減少を予想する。サービスは増加した一方、財が減少したとみられる。自動車部品等の供給難を受けて中間財が減少したほか、設備投資の伸び悩みを受けて資本財も軟調に推移したとみられ、7-9月期の財の実質輸入(日本銀行試算)は同▲1.6%であった。他方、サービスでは著作権等使用料などが押し上げ要因となったとみられる。

輸入以上に輸出の減少幅が大きくなる結果、純輸出(外需)の寄与度は前期比▲0.2%ptと3四半期連続で実質GDPを押し下げる見込みだ。

² 購入費用はその供給時点、接種費用は接種時点において政府最終消費支出に計上される。詳しくは、内閣府「[2021年7-9月期四半期別GDP速報\(1次速報値\)における推計方法の変更等について](#)」(2021年10月26日)を参照。

今後の見通し：10-12月期は経済正常化によりプラス成長を見込む

10-12月期の日本経済は、ワクチン接種の進展などにより感染状況が大幅に改善し、経済活動の正常化が進むことで、個人消費を中心に回復基調が鮮明になろう。自動車の供給制約が残存することで家計の自動車購入や輸出は緩やかな増加にとどまるものの、実質 GDP は2四半期ぶりのプラス成長となると見込んでいる。

個人消費³は、4回目の宣言などが9月30日をもって解除されたことにより宿泊、飲食、教養娯楽関連などへの支出の増加が見込まれる。10月25日には首都圏4都県と大阪府で飲食店への営業時間短縮の要請が解除されるなど、経済活動の正常化が進んでいる。ただし、店舗においては引き続き一定の感染症対策が取られ、人出の回復も緩やかなものとなるとみられることから、個人消費は当面、感染拡大前の水準を下回って推移するだろう。自動車購入については、複数の自動車メーカーが10月以降も当初の予定より減産する見通しであり、供給制約が続くことで軟調に推移するとみられる。

住宅投資は緩やかな増加基調が続くと見込まれる。ただし、金融庁によるアパルトローンの監視強化や相続税対策の需要の一巡、消費増税などにより、住宅投資の基調はコロナショック前から弱かったことを踏まえると、回復ペースは緩やかなものにとどまるとみられる。

設備投資⁴は10-12月期に増加に転じ、緩やかな回復基調をたどろう。海外経済の回復に伴う輸出の増加を背景に、製造業の設備投資意欲は高まるとみられる。増勢は鈍化するものの、引き続き半導体不足に対応するための能力増強投資等も見られるだろう。

公共投資は横ばい圏での推移が続くとみている。前述した「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」の執行が公共投資を下支えするものの、建設業の人手不足が制約となろう。政府消費はワクチン接種に係る費用の増加が一巡することで、一時的に減少するとみられる。

輸出⁵は増加基調をたどるものの、増加ペースは緩やかとなろう。景気回復が続く欧米向けの輸出が全体をけん引するとみている。ただし、欧州の一部地域では新型コロナウイルス感染が再拡大しており、消費機会の減少によって日本からの輸出の回復ペースが鈍化する可能性がある。また中国向け輸出は、短期的には同国の景気減速を背景に足踏みするとみている。

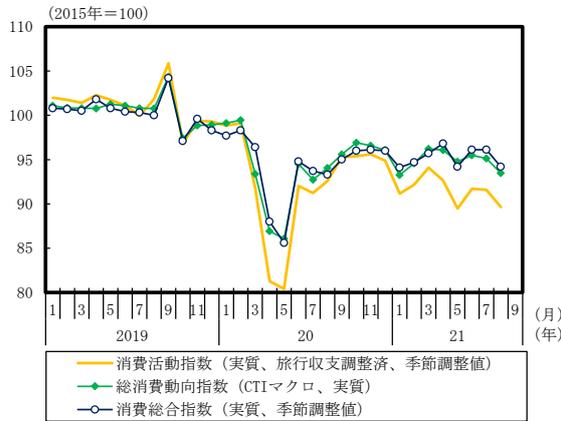
³ 個人消費の見通しについては、鈴木雄大郎「[2021年8月消費統計](#)」（大和総研レポート、2021年10月8日）を参照。

⁴ 設備投資の先行指標である機械受注の見通しについては、吉田智聡「[2021年8月機械受注](#)」（大和総研レポート、2021年10月13日）を参照。

⁵ 輸出の見通しについては、岸川和馬「[2021年9月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2021年10月20日）を参照。

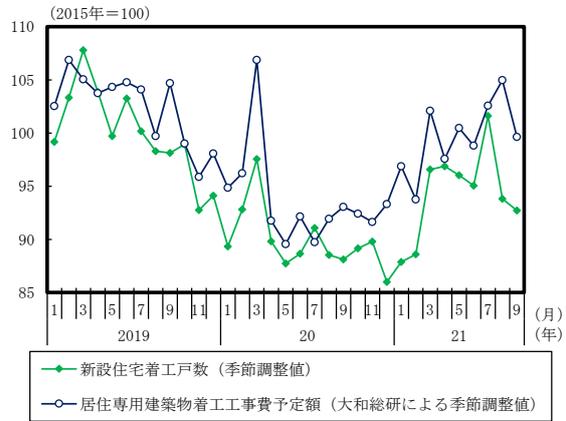
関連指標

消費



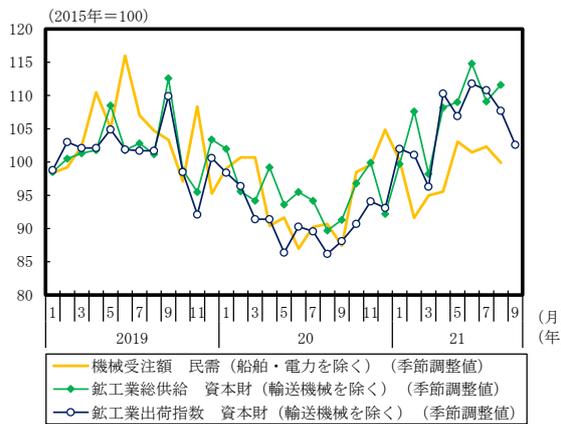
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



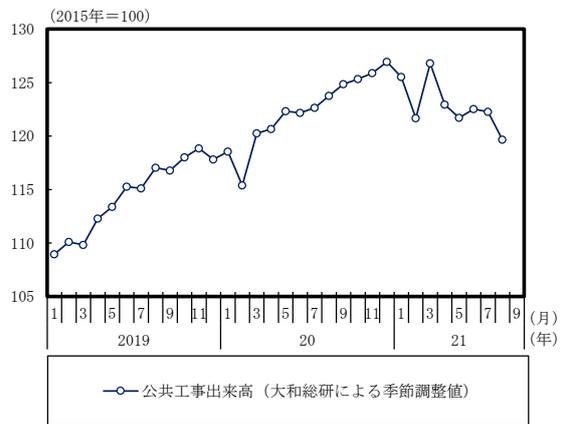
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



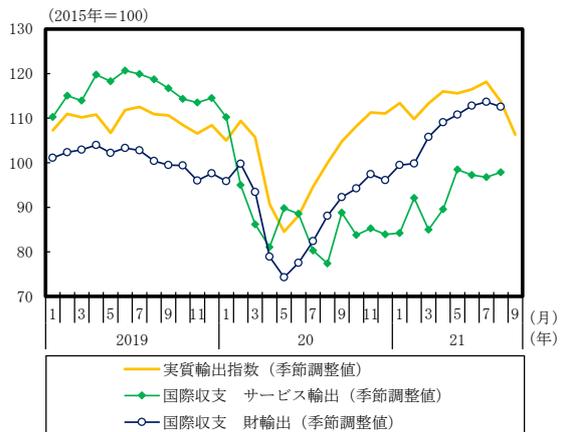
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



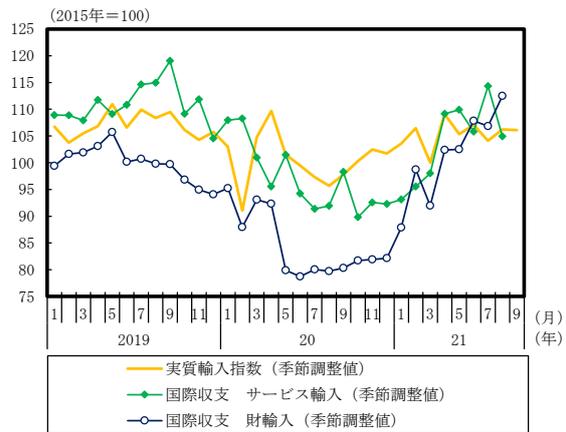
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



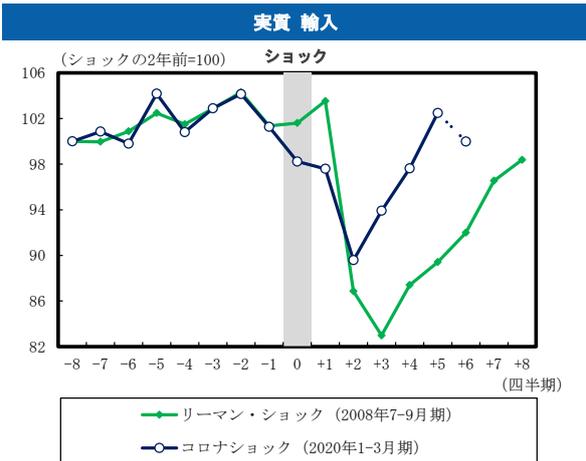
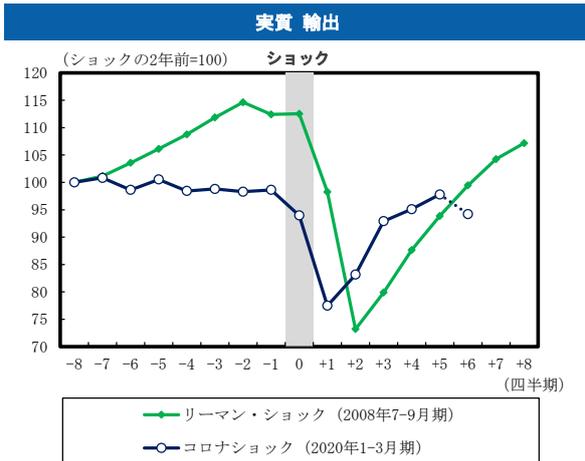
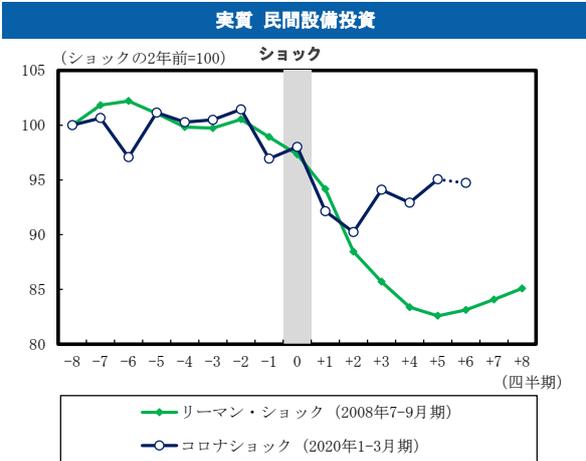
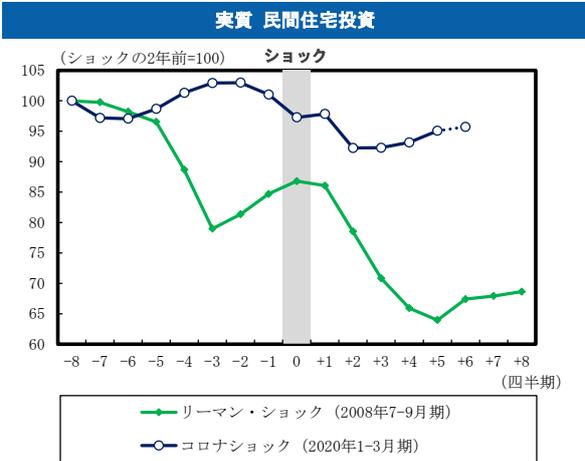
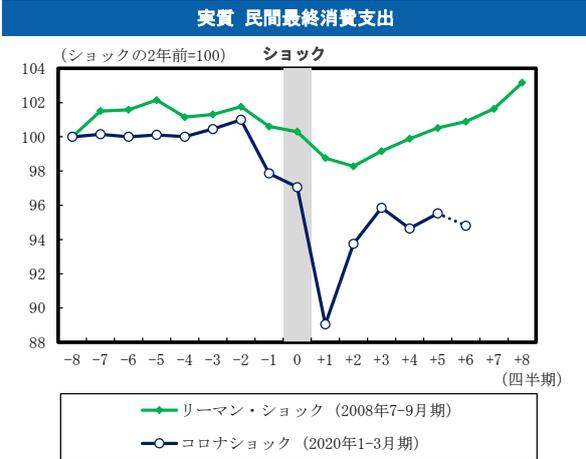
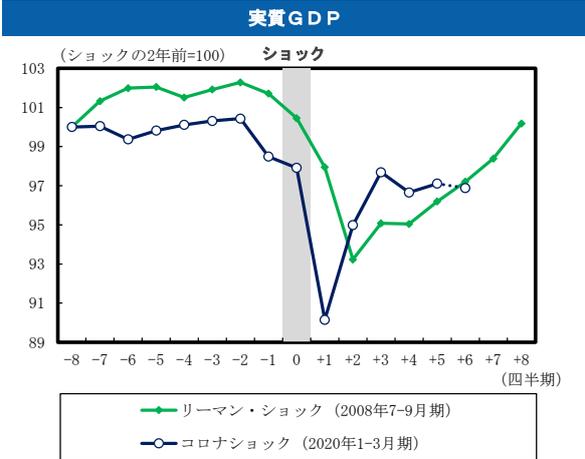
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

輸入



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較



(注) 点線は大和総研による予測値。
 (出所) 内閣府統計より大和総研作成