

2021年11月15日 全6頁

Indicators Update

2021年7-9月期 GDP（1次速報）

自動車減産などの影響を受け、事前予想を超えるマイナス成長に

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2021年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率▲3.0%（前期比▲0.8%）と市場予想を下回った。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などで自動車の生産が大幅に減少し、景気を悪化させた。また、9月30日まで発出・適用されていた緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の影響を受け、国内の経済活動が抑制された。
- 10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+8%程度と見込んでいる。経済活動が再開されたことや、供給制約の緩和を受けた自動車販売の回復で、個人消費はサービスと耐久財を中心に拡大するだろう。輸出や設備投資などの需要項目も増加することで、実質GDPは感染拡大前（2019年10-12月期）の水準をおおむね回復するとみている。最大の景気下振れリスクは引き続き変異株の動向である。とりわけワクチンの重症化予防効果を引き下げるタイプの変異株の流行には注意が必要だ。

※当社は、11月19日（金）に「第211回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2021年7-9月期 GDP（1次速報）

		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	0.4	▲0.8
	前期比年率%	23.5	11.8	▲4.1	1.5	▲3.0
民間最終消費支出	前期比%	5.3	2.2	▲1.3	0.9	▲1.1
	民間住宅	▲5.7	▲0.0	1.1	2.0	▲2.6
	民間企業設備	▲2.2	4.3	▲1.0	2.2	▲3.8
	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	1.1	1.1
公的固定資本形成	前期比%	1.3	0.7	▲1.4	▲2.1	▲1.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	7.4	11.7	2.4	3.2	▲2.1
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲8.2	4.8	4.0	5.3	▲2.7
内需寄与度	前期比寄与度%pt	2.8	1.8	▲0.8	0.7	▲0.9
外需寄与度	前期比寄与度%pt	2.7	1.0	▲0.2	▲0.3	0.1
名目GDP	前期比%	5.5	2.3	▲1.1	▲0.2	▲0.6
	前期比年率%	23.9	9.7	▲4.4	▲1.0	▲2.5
GDPデフレーター	前期比%	0.1	▲0.5	▲0.1	▲0.6	0.1
	前年比%	1.1	0.1	▲0.2	▲1.1	▲1.1

(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

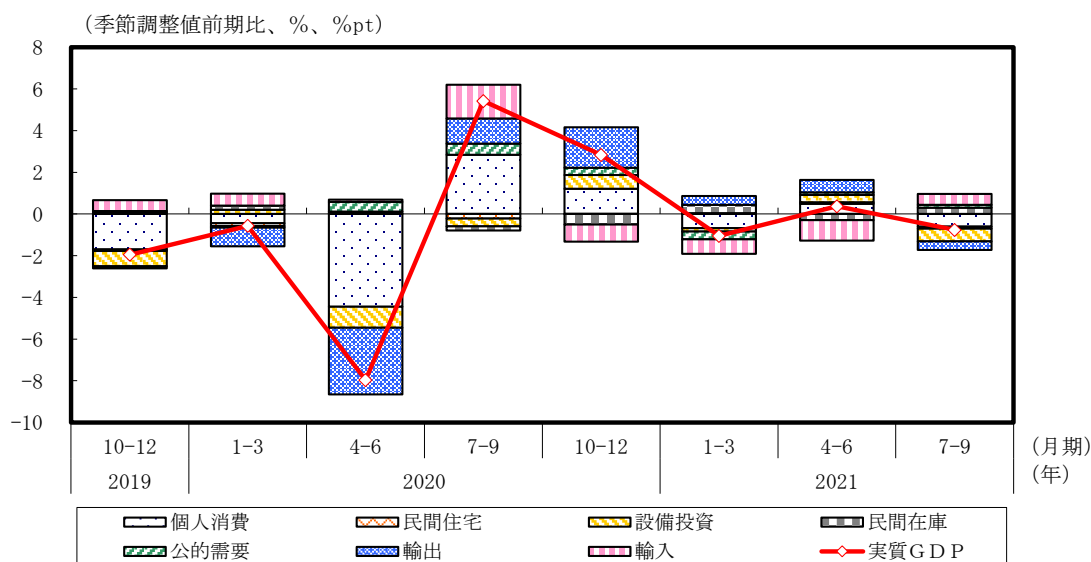
7-9 月期の実質 GDP は自動車減産の影響もあってマイナス成長

実質 GDP は市場予想を下回る前期比年率▲3.0%

2021 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲3.0%（前期比▲0.8%）であった。2 四半期ぶりのマイナス成長になり、市場予想（QUICK 調査、前期比年率▲0.7%）を下回った。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などで自動車の生産が大幅に減少し、景気を悪化させた。また、9 月 30 日まで発出・適用されていた緊急事態宣言（以下、宣言）やまん延防止等重点措置の影響を受け、国内の経済活動が抑制された。

需要項目別に見ると（**図表 2**）、民需関連では在庫を除く全項目が減少したが、とりわけ個人消費の落ち込みが大きかった。公需関連では政府消費が増加した一方、公共投資は減少した。外需関連では輸出入ともに減少したが、輸入の減少額が輸出のそれを上回ったため、純輸出の寄与は 3 四半期ぶりにプラスとなった。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



個人消費は自動車減産と宣言等を受けて 2 四半期ぶりに減少

個人消費は前期比▲1.1%と、市場予想の下限值（同▲1.0%）を超える減少率であった。財・サービス別に見ると、非耐久財は同+0.5%、半耐久財は同▲5.0%、耐久財は同▲13.1%、サービスは同+0.1%であり、耐久財の落ち込みがとりわけ大きかった。供給制約で自動車販売が大幅に減少したことに加え、家電販売が天候不順もあって振るわなかったためとみられる。非耐久財消費の増加は、宣言等や東京オリンピック・パラリンピック競技大会の無観客開催で巣ごもり需要が拡大したことが背景にあるとみられる。半耐久財消費の減少は衣料品への支出の減少などのためと考えられる。

国内家計最終消費支出の6割弱（2020年度の名目額）を占めるサービス消費は、宣言等の影響を受けて旅行や外食、娯楽関連が振るわなかったものの、実質雇用者報酬がほぼ横ばい（前期比+0.1%）で推移する中でわずかに増加した。7-9月期の期間中に発出された宣言の対象地域は年初の2回目よりも広範で、要請内容も厳しかったにもかかわらず、GDPベースの経済損失は2回目（▲0.6兆円程度）を下回る▲0.5兆円程度にとどまったと試算される。宣言等が繰り返されたこと（いわゆる「宣言慣れ」）や、ワクチン接種の進展などによる警戒感の緩みもあって、以前のように自粛が広がりにくくなったためとみられる。

住宅投資・設備投資ともに減少

住宅投資は前期比▲2.6%と、3四半期ぶりに減少した。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年前半は緩やかな回復基調にあった。だが住宅着工件数は2021年春から減少傾向が続いており、進捗ペースで計上されるGDP統計の住宅投資は7-9月期に減少に転じた。

設備投資は前期比▲3.8%と2四半期ぶりに減少した。企業の自動車購入が供給制約で減少したほか、これまで設備投資を押し上げてきた半導体製造装置などの能力増強投資の増勢が鈍化したとみられる。経済産業省によると、設備投資向けとなる資本財（除く輸送機械）の総供給指数は7-9月期に前期から2.0%低下した。

政府消費は増加した一方、公共投資は減少

政府消費は前期比+1.1%と2四半期連続で増加した。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¹の増加などが政府消費を押し上げたとみられる。

公共投資は前期比▲1.5%と3四半期連続で減少した。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。

¹ 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。

輸出入ともに減少したが外需寄与度は3四半期ぶりにプラス

輸出は前期比▲2.1%と5四半期ぶりに減少した。財・サービスともに減少した。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。

輸入は前期比▲2.7%と4四半期ぶりに減少した。輸出と同様に、財・サービスともに減少した。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。

輸入の減少額が輸出のそれを上回ったことで、7-9月期の純輸出（外需）の寄与度は前期比+0.1%ptと3四半期ぶりに実質GDPを押し上げた。

10-12月期の実質GDPは経済活動の再開で高いプラス成長の見込み

10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+8%程度と見込んでいる。感染拡大が落ち着き、経済活動が再開されたことや、供給制約の緩和を受けた自動車販売の回復で、個人消費はサービスと耐久財を中心に拡大するだろう。輸出や設備投資などの需要項目も総じて増加する見通しである。その結果、実質GDPは感染拡大前（2019年10-12月期）の水準をおおむね回復する²とみている。

このところ深刻化している資源高は、当面の景気回復ペースを減速させる要因になり得る。仮に11月以降の資源価格が10月の水準から横ばいで推移すると、資源高による海外への所得流出額は2021年度で27兆円程度に上る³。家計にとっては幅広い商品の値上げを通じて購買力が低下することになるが、感染拡大後に40兆円超に積み上がったとみられる過剰貯蓄（感染拡大前のトレンドを上回った貯蓄額）の取り崩しなどにより、個人消費への悪影響は抑えられるだろう。

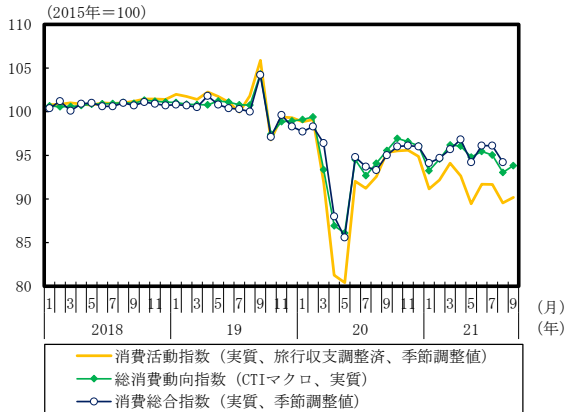
最大の景気下振れリスクは引き続き変異株の動向である。新興国、とりわけ低所得国のワクチン接種率は今なお低水準にとどまる。仮にワクチンの重症化予防効果を引き下げるタイプの変異株が国内外で流行すれば、感染拡大で医療提供体制にかかる負荷が過大になり、厳しい行動制限措置が多くで実施されるだろう。先進国を中心に進んできた経済正常化は大幅に後退し、変異株に対応するワクチンの開発・普及が進むまでは経済活動が停滞する恐れがある。

² 2021年10-12月期の実質GDP成長率が前期比年率+8%の場合、感染拡大前（2019年10-12月期）の水準を0.3%下回る。感染拡大前の水準を明確に上回るのは2022年1-3月期と見込んでいる。

³ 詳細については、神田慶司・久後翔太郎・小林若葉・瀬戸佑基「[日本経済見通し：2021年10月](#)」（大和総研レポート、2021年10月20日）を参照。

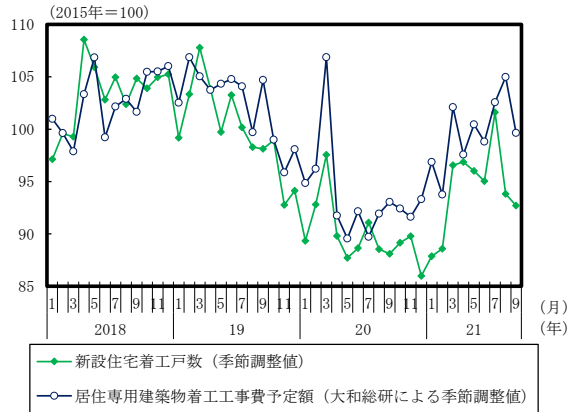
関連指標

消費



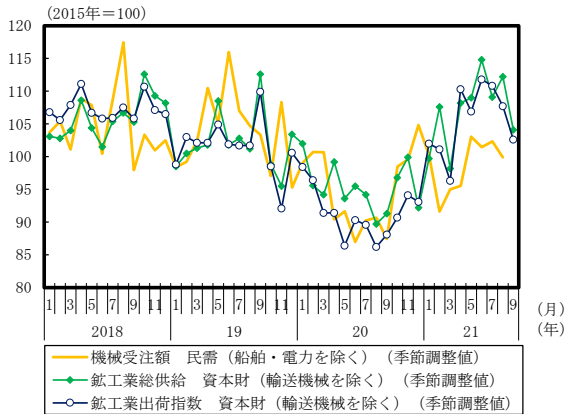
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



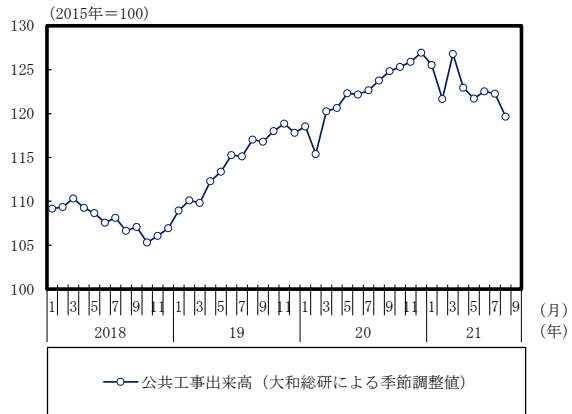
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



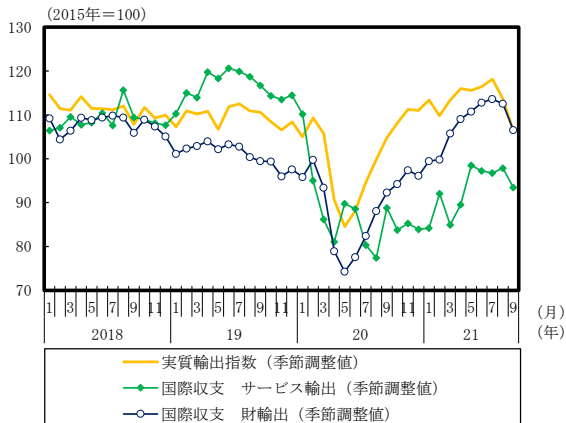
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



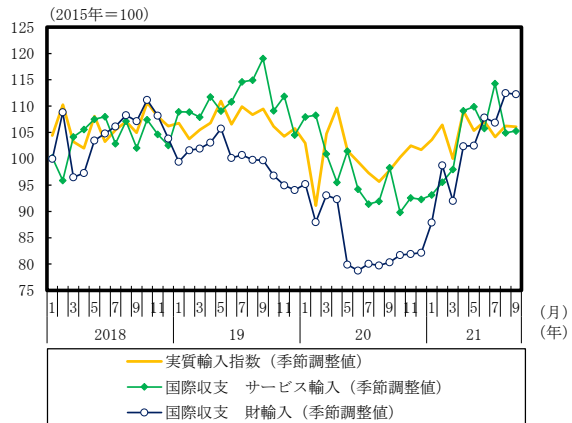
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

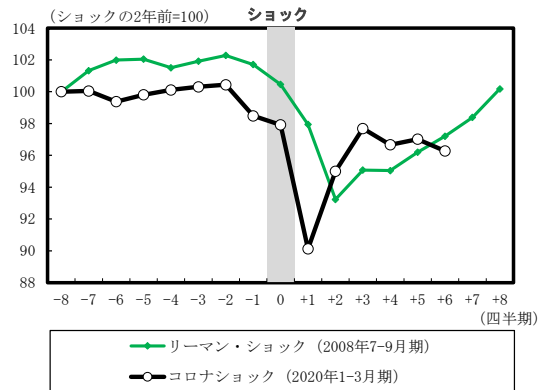
輸入



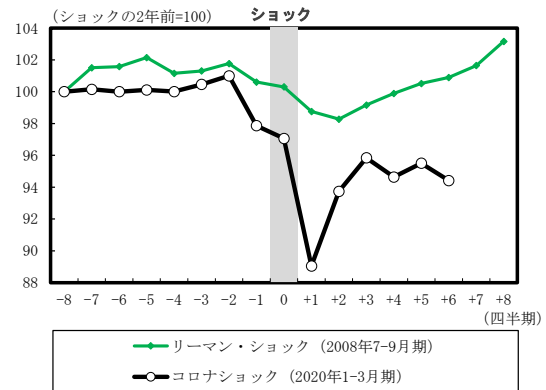
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

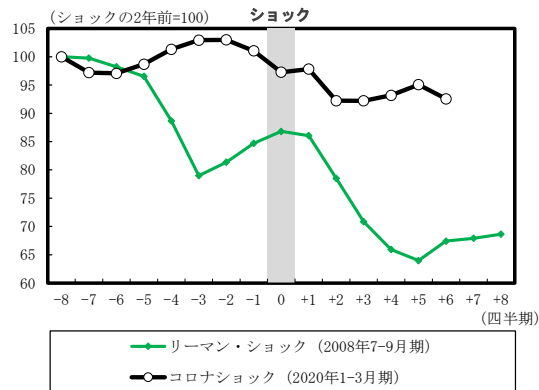
実質 GDP



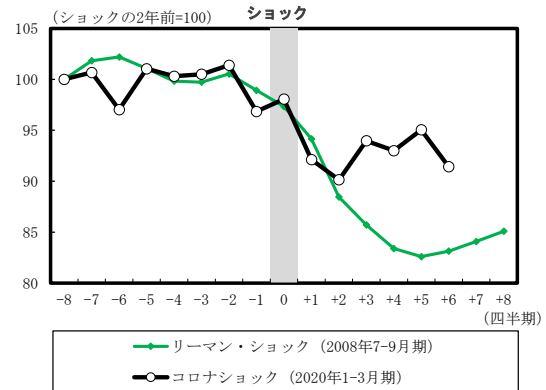
実質 民間最終消費支出



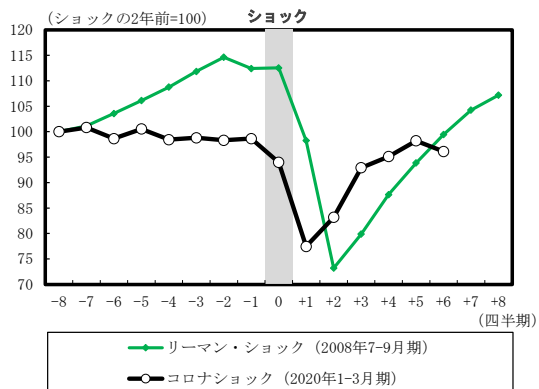
実質 民間住宅投資



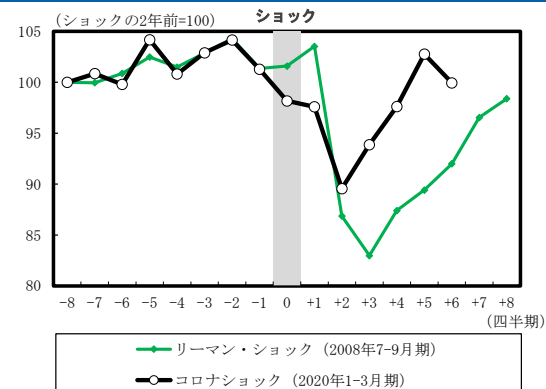
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成