

2021年12月8日 全6頁

## Indicators Update

## 2021年7-9月期 GDP（2次速報）

自動車減産や宣言などによる経済活動の低迷が改めて確認された内容

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▲3.6%（前期比▲0.9%）に改定され、1次速報値の同▲3.0%から伸び率が低下した。需要項目別に見ると、設備投資や住宅投資、輸出入が上方修正された。一方、個人消費や民間在庫、公需は下方修正された。部品調達難による自動車減産や緊急事態宣言の発出などを受け、7-9月期に経済活動が低迷したことが改めて確認された。
- 10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+7.6%と見込んでいる。新型コロナウイルスのオミクロン株の動向には引き続き警戒が必要だが、経済活動の正常化が進んでいることや自動車販売の回復により、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見込みである。10-12月期の実質GDPは感染拡大前（2019年10-12月期）の水準をおおむね回復し、2022年1-3月期には明確に超えるとみている。

※当社は、12月8日（水）に「第211回日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

図表1：2021年7-9月期 GDP（2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 |      |
|              |           |       |         |       |       | 1次速報  | 2次速報 |
| 実質国内総生産(GDP) | 前期比%      | 5.1   | 2.3     | ▲0.7  | 0.5   | ▲0.8  | ▲0.9 |
|              | 前期比年率%    | 22.1  | 9.6     | ▲2.9  | 2.0   | ▲3.0  | ▲3.6 |
| 民間最終消費支出     | 前期比%      | 5.0   | 2.3     | ▲1.1  | 0.6   | ▲1.1  | ▲1.3 |
| 民間住宅         | 前期比%      | ▲4.8  | 0.0     | 0.9   | 1.0   | ▲2.6  | ▲1.6 |
| 民間企業設備       | 前期比%      | ▲0.4  | 1.2     | 0.4   | 2.0   | ▲3.8  | ▲2.3 |
| 民間在庫変動       | 前期比寄与度%pt | ▲0.5  | ▲0.2    | 0.1   | 0.0   | 0.3   | 0.1  |
| 政府最終消費支出     | 前期比%      | 2.1   | 0.8     | ▲0.6  | 0.7   | 1.1   | 1.0  |
| 公的固定資本形成     | 前期比%      | 1.6   | 0.6     | ▲1.5  | ▲2.6  | ▲1.5  | ▲2.0 |
| 財貨・サービスの輸出   | 前期比%      | 8.7   | 11.1    | 2.3   | 2.5   | ▲2.1  | ▲0.9 |
| 財貨・サービスの輸入   | 前期比%      | ▲6.7  | 5.0     | 3.2   | 3.9   | ▲2.7  | ▲1.0 |
| 内需寄与度        | 前期比寄与度%pt | 2.6   | 1.4     | ▲0.6  | 0.7   | ▲0.9  | ▲0.9 |
| 外需寄与度        | 前期比寄与度%pt | 2.5   | 0.9     | ▲0.1  | ▲0.2  | 0.1   | 0.0  |
| 名目GDP        | 前期比%      | 5.1   | 1.8     | ▲0.7  | 0.1   | ▲0.6  | ▲1.0 |
|              | 前期比年率%    | 22.2  | 7.2     | ▲3.0  | 0.2   | ▲2.5  | ▲4.1 |
| GDPデフレーター    | 前期比%      | 0.0   | ▲0.5    | ▲0.0  | ▲0.4  | 0.1   | ▲0.1 |
|              | 前年比%      | 1.1   | 0.2     | ▲0.1  | ▲1.1  | ▲1.1  | ▲1.2 |

(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 は前期比年率▲3.6%に下方修正

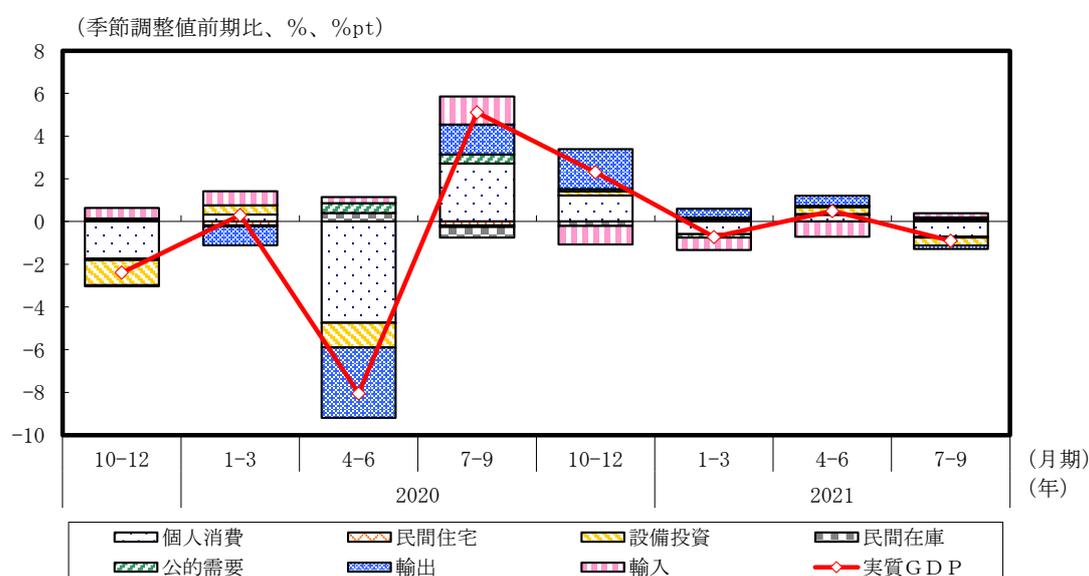
### 2020 年度国民経済計算年次推計の反映などもあり全ての需要項目の伸び率が修正

2021 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率▲3.6%（前期比▲0.9%）に改定された。1 次速報値の同▲3.0%から伸び率が低下し、市場予想（QUICK 調査で同▲3.0%）を下回った。12 月 1 日公表の法人企業統計調査の結果や 2020 年度国民経済計算年次推計が反映されたことなどをを受け、全ての需要項目の伸び率が 1 次速報段階から修正された。

7-9 月期は半導体不足や、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



(出所)内閣府統計より大和総研作成

### 設備投資は法人企業統計の結果などをを受けて上方修正

民間企業設備は 1 次速報値の前期比▲3.8%から同▲2.3%へと改定された。2 次速報値の推計に利用された 7-9 月期の法人企業統計を確認すると、金融保険業を除く全産業の設備投資額（ソフトウェアを除く名目額で季節調整値）は同▲1.1%と 3 四半期ぶりに減少した<sup>1</sup>。業種別に見

<sup>1</sup> 詳細については小林若葉「[2021 年 7-9 月期法人企業統計と 2 次 QE 予測](#)」（大和総研レポート、2021 年 12 月 1 日）を参照。

ると、製造業（同▲1.5%）は3四半期ぶりに、非製造業（同▲0.9%）は2四半期ぶりに減少した。製造業、非製造業ともに設備投資は一服している。法人企業統計の結果にはサンプル替えや回答率の変動の影響が含まれており、これらを調整してソフトウェア投資や研究開発投資などを加え、供給側統計の結果も反映した GDP ベースの設備投資額は4四半期ぶりに前期比で減少した。

実質総固定資本形成（住宅除く）を形態別に見ると、全ての項目が前期比で減少した。減少率が最も大きかったのは輸送用機械である。企業の自動車購入が供給制約で減少したこともあり前期比▲8.4%となった。3四半期連続で前期を下回り、1回目の宣言の影響を受けて生産活動が大幅に抑制された2020年4-6月期と同程度の水準まで落ち込んだ。このほか、建物・構築物は同▲1.8%と4四半期連続で減少し、機械設備等（輸送用機械除く）は同▲1.2%と4四半期連続した増勢が一服した。知的財産生産物（研究開発等）は同▲0.3%とわずかに減少した。

なお、今回の改定では、2020年度以降のR&D推計に用いる基礎統計が日本政策投資銀行「全国設備投資計画調査（大企業）」から日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（短観）に変更された<sup>2</sup>。さらに、一部の系列については季節調整の異常値処理が見直された。内閣府によると、GDP全体としては比較的小さな影響となったが、民間企業設備や民間在庫変動などでは影響が大きめに表れたという。これらの結果、改定後の民間企業設備は2020年7-9月期を底とした緩やかな回復傾向がより明確になった。

### 民間在庫、政府消費、公共投資はいずれも下方修正

民間在庫変動は、1次速報で仮置きとなっていた原材料在庫と仕掛品在庫の推計値が改定されたことや、季節調整方法の見直しなどにより、実質GDPの前期比に対する寄与度は+0.1%ポイントと1次速報値（同+0.3%ポイント）から下方修正された。

政府消費は前期比+1.0%であった。8、9月分の医療費実績が反映されたことで、1次速報値（同+1.1%）からわずかに下方修正された。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9月分の建設総合統計の結果などが反映され、前期比▲2.0%と1次速報値（同▲1.5%）から下方修正された。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。9月の公共工事出来高（大和総研による季節調整値）は3カ月連続で減少し、2020年2月以来の低水準となった。こうした動きを反映した7-9月期の公共投資は3四半期連続で減少した。

<sup>2</sup> 内閣府「『2021年7-9月期四半期別GDP速報（2次速報値）』に係る利用上の注意について」（2021年11月22日）

## 改定後の個人消費は減少率が拡大し、サービス消費の停滞感が強まる

個人消費は前期比▲1.3%と、1次速報値から0.2%ポイント下方修正された。通常は2次速報時の修正幅はわずかだが、今回は2020年度国民経済計算年次推計の反映や季節調整方法の見直し、サービス産業動向調査や生産動態統計調査などの結果の反映が重なったことで、修正幅が比較的大きくなった。

財・サービス別に見ると、非耐久財は前期比+1.1%、半耐久財は同▲3.7%、耐久財は同▲16.3%、サービスは同▲0.2%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、1次速報段階では7-9月期で前期比+0.1%だったが、改定後はマイナスに転じた。4-6月期の伸び率も同0.5%ポイント下方修正された（1-3月期は上方修正）。その結果、2021年春以降のサービス消費は1次速報段階よりも停滞感の強い結果となった。

## 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

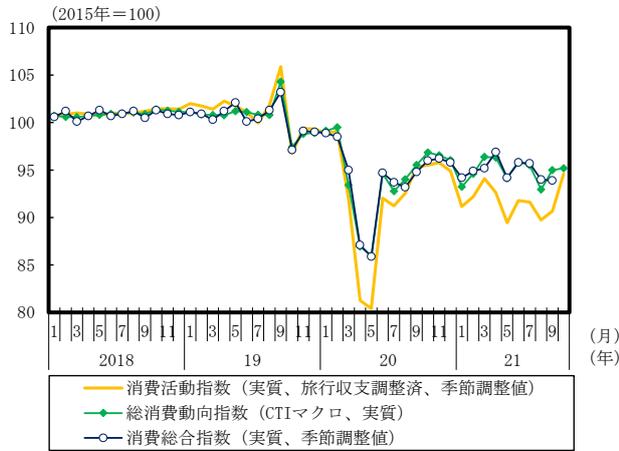
10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+7.6%と見込んでいる。オミクロン株の動向には引き続き警戒が必要だが、経済活動の正常化が進んでいることや、供給制約の緩和を受けた自動車販売の回復で、個人消費はサービスと耐久財を中心に拡大するだろう。輸出や設備投資などの需要項目も総じて増加する見通しである。その結果、実質GDPは感染拡大前（2019年10-12月期）をおおむね回復し、2022年1-3月期には明確に超えるとみている。経済見通しの詳細については、12月8日公表予定の「第211回日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

当面の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。とりわけ注意が必要なのが、ワクチンの重症化予防効果を引き下げるタイプのものである。オミクロン株がこうした特徴を持つかどうかは現時点で明らかではないが、オミクロン株が流行した南アフリカでは重症化したケースがデルタ株よりも少ないとの報告がある。

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、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の国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。

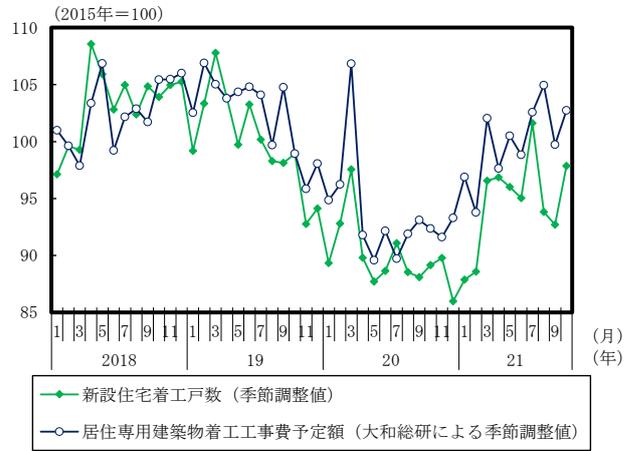
## 関連指標

### 消費



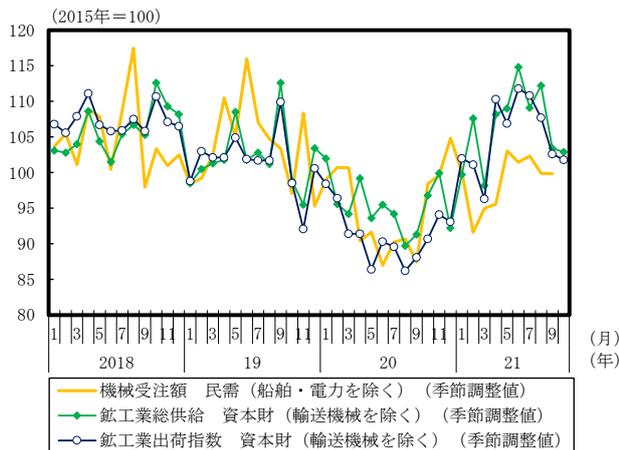
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

### 住宅



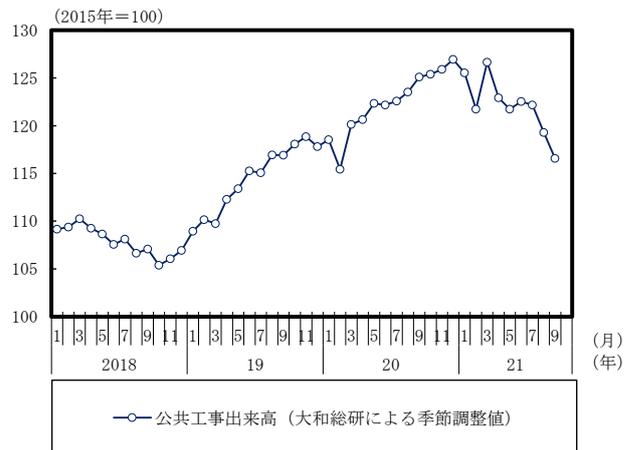
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 設備



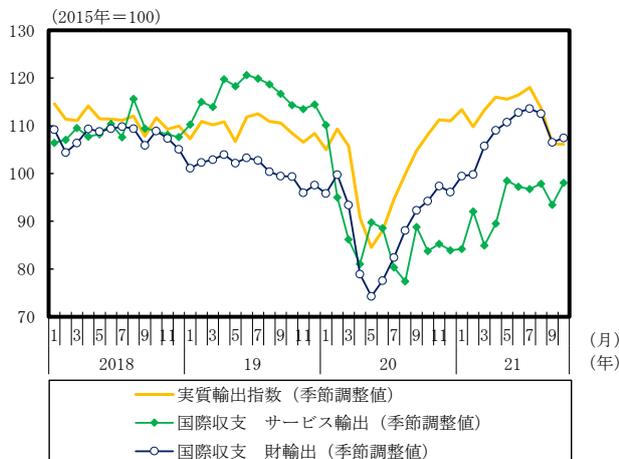
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

### 公共投資



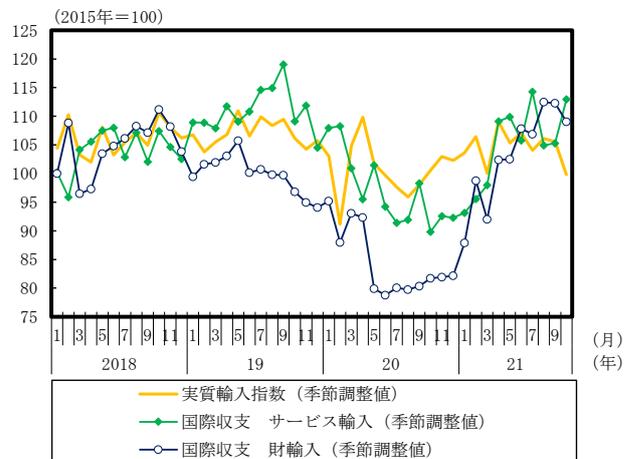
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

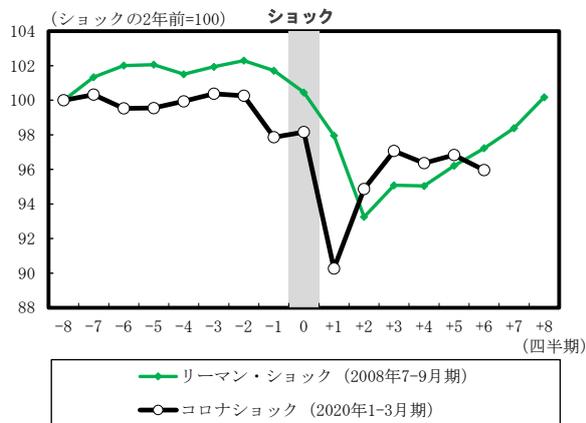
### 輸入



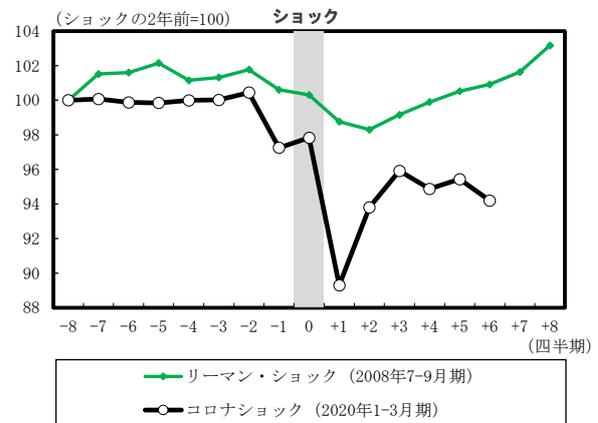
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

## リーマン・ショックとコロナショックの比較

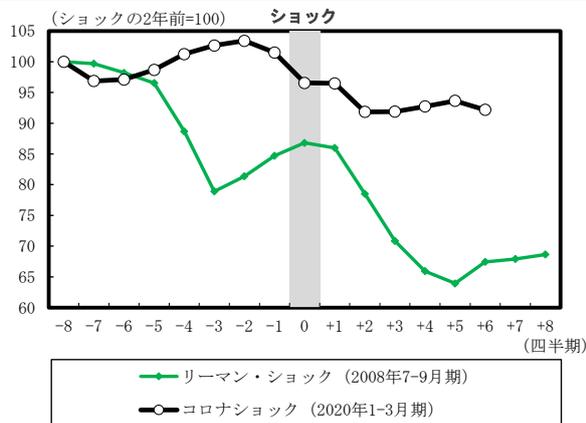
### 実質GDP



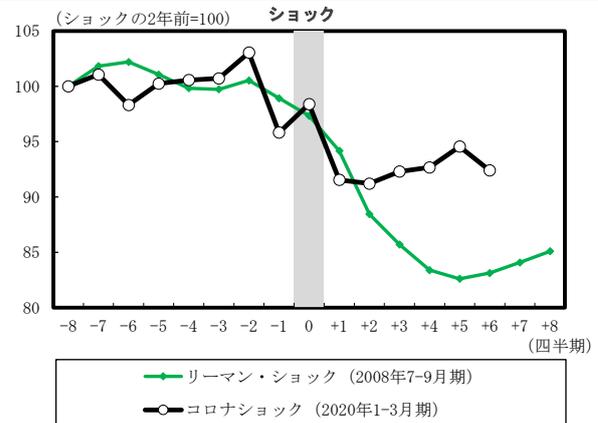
### 実質 民間最終消費支出



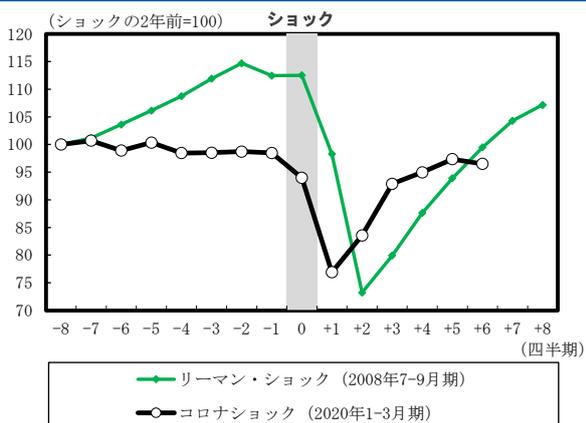
### 実質 民間住宅投資



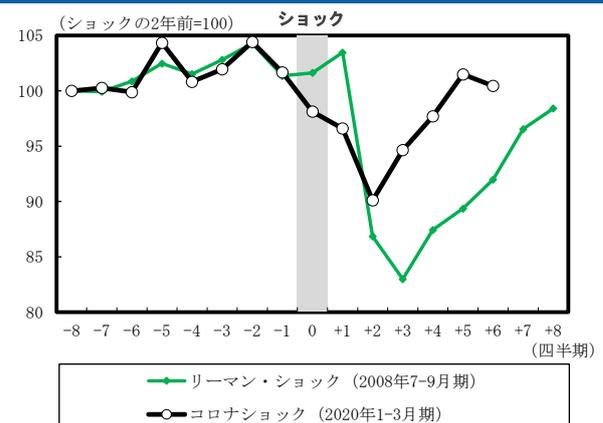
### 実質 民間設備投資



### 実質 輸出



### 実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成