

2022年1月31日 全6頁

2021年10-12月期GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+4.7%を予想

経済活動の正常化や自動車減産の緩和がGDPを押し上げ

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]

- 2月15日公表予定の2021年10-12月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+4.7%（前期比+1.1%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。緊急事態宣言等の全面解除を受けて経済活動の正常化が進展し、サービス消費を中心に個人消費が持ち直した。また自動車減産の緩和により、輸出や耐久財消費、設備投資が押し上げられた。
- 【内需】個人消費はサービス消費が増加したほか、供給制約の緩和を受けて自動車などの耐久財も増加したと予想する。投資関連では、設備投資は増加、住宅投資は減少を見込む。公需は、公共投資、政府消費ともに減少を予想する。
- 【外需】輸出入ともに前期から減少したとみられるが、輸入の減少幅が輸出の減少幅を上回ったことで、外需寄与度は4四半期ぶりのプラスになる見込みだ。

図表1：2021年10-12月期GDP予測表

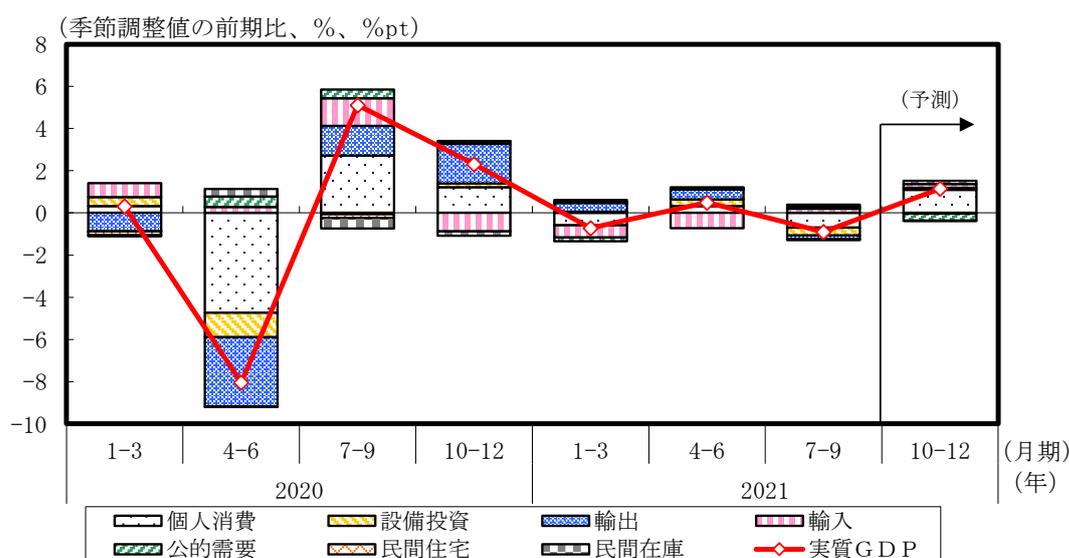
		2020年		2021年			
		10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	
実質国内総生産(GDP)	前期比%	2.3	▲ 0.7	0.5	▲ 0.9	1.1	
	前期比年率%	9.6	▲ 2.9	2.0	▲ 3.6	4.7	
民間最終消費支出	前期比%	2.3	▲ 1.1	0.6	▲ 1.3	2.0	
	民間住宅	前期比%	0.0	0.9	1.0	▲ 1.6	▲ 0.2
	民間企業設備	前期比%	1.2	0.4	2.0	▲ 2.3	0.7
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.8	▲ 0.6	0.7	1.0	▲ 0.8	
公的固定資本形成	前期比%	0.6	▲ 1.5	▲ 2.6	▲ 2.0	▲ 2.8	
財貨・サービスの輸出	前期比%	11.1	2.3	2.5	▲ 0.9	▲ 0.2	
財貨・サービスの輸入	前期比%	5.0	3.2	3.9	▲ 1.0	▲ 0.9	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.4	▲ 0.6	0.7	▲ 0.9	1.0	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.9	▲ 0.1	▲ 0.2	0.0	0.1	
名目GDP	前期比%	1.9	▲ 0.7	0.1	▲ 1.0	1.2	
	前期比年率%	7.8	▲ 2.6	0.3	▲ 4.0	4.7	
GDPデフレーター	前年比%	0.2	▲ 0.1	▲ 1.1	▲ 1.2	▲ 0.4	

(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10-12月期：実質GDP成長率は前期比年率+4.7%を予想

2月15日公表予定の2021年10-12月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+4.7%（前期比+1.1%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する¹。緊急事態宣言等の全面解除後に新型コロナウイルスの新規感染者数が低水準で推移し、経済活動の正常化が進んだことで、外食、旅行、娯楽関連を中心に個人消費が持ち直した。また自動車減産の緩和により輸出や耐久財消費、設備投資が押し上げられたとみられる。

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2四半期ぶりの増加、住宅投資は減少を予想

個人消費は前期比+2.0%と予想する。2021年9月末で緊急事態宣言等が全面解除され、経済活動の正常化が進展したことで、宿泊、飲食、教養娯楽関連を中心にサービス消費が大幅に増加したとみられる。財消費は自動車減産の緩和で自動車を中心に持ち直したと予想する。

住宅投資は前期比▲0.2%と、小幅ながら2四半期連続の減少を予想する。工事費予定額（大和総研による季節調整値）が伸び悩む中、資材価格の高騰が需要を抑制したことも住宅投資の停滞につながったとみられる。

設備投資は前期比+0.7%と2四半期ぶりの増加を予想する。国内外の経済が回復する中で設備投資が増加に転じたほか、供給制約によって前期に減少した企業の自動車購入の回復も増加に寄与したとみられる。経済産業省によると、資本財の総供給指数は11月まで2カ月連続で前月を上回り、同財の出荷指数（海外向けを含む）は10-12月期に前期比+2.3%となった。

¹ 神田慶司ほか「[日本経済見通し：2022年1月](#)」（大和総研レポート、2022年1月21日）では2021年10-12月期の実質GDP成長率を前期比年率+5.1%と予想したが、直近に公表された指標等を受け、設備投資と公共投資を中心に下方修正した。

公需：公共投資、政府消費はともに減少を予想

公共投資は前期比▲2.8%と4四半期連続の減少を予想する。11月の公共工事出来高（大和総研による季節調整値）は4カ月連続で前月を下回った。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。そのほか、2021年春以降、公共工事出来高全体に占める東北地方の割合が低下していることから、東日本大震災の復旧・復興工事の実施規模の縮小も公共投資を下押ししたとみられる。

政府消費は前期比▲0.8%と3四半期ぶりに減少したと予想する。新型コロナウイルスワクチン接種の一巡を受け、接種に係る医療費²が減少したほか、医療費も小幅に減少したとみられる。

外需：輸入の減少が輸出の減少を上回り、外需寄与度は前期比+0.1%pt

輸出は前期比▲0.2%と2四半期連続の減少を予想する。財、サービスともに減少したとみられる。10-12月期における財の実質輸出（日本銀行試算）は、米国向けが増加した一方、EU向け、中国向けは減少し、全体では同▲0.9%であった。財別に見ると、中間財（同▲2.4%）、情報関連財（同▲0.7%）が減少した。日本銀行によると、中間財では自動車向け化学製品（プラスチック等）やアジア向けの化粧品が、情報関連財では車載向けが減少した。一方、7-9月期に大幅に減少していた自動車関連財（同+3.8%）や、資本財（同+1.2%）は増加した。サービス輸出では技術・貿易関連・その他業務サービスやその他個人・文化・娯楽サービスなどが減少したとみられる。

輸入は前期比▲0.9%と2四半期連続の減少を予想する。財、サービスともに減少したとみられる。10-12月期の財の実質輸入（日本銀行試算）は同▲1.6%であった。テレワークの増加等によるパソコン需要やデータセンター向け半導体需要の増加が一服したことなどにより、電気機器などが減少したとみられる。他方、サービスでは著作権等使用料などが押し下げ要因となったとみられる。

輸出以上に輸入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+0.1%ptと4四半期ぶりに実質GDPを押し上げる見込みだ。

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10-12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](#)」（2022年1月26日）を参照。

今後の見通し：1-3 月期はオミクロン株の感染拡大が重石に

2022 年 1-3 月期の日本経済は、感染力が強いオミクロン株の感染が急拡大し、経済活動が再び抑制されることが重石となろう。サービス消費が減少するほか、感染者・濃厚接触者の増加を受けた供給制約により財消費にも下押し圧力が働こう。一方、輸出や設備投資などの回復が下支えし、実質 GDP は 2 四半期連続のプラス成長（前期比年率+2.0%）となると見込んでいる。

個人消費³は、オミクロン株の感染拡大を受けて 2 四半期ぶりの減少が見込まれる。1 月 9 日からは広島県など 3 県へまん延防止等重点措置が適用され、21 日からは首都圏 4 都県を含む 13 都県が、27 日からは大阪・京都・兵庫など 18 道府県が対象地域に追加された。飲食店への時短要請や外出の自粛により、サービス消費を中心に減少しよう。加えて、感染者・濃厚接触者の増加を受け、人手不足から企業の生産活動にも悪影響を及ぼすとみられる。トヨタ自動車や日産自動車など複数の自動車メーカーは、自社工場の従業員や取引先での感染拡大により生産調整を余儀なくされた。供給制約が長引けば、耐久財消費も減少に転じる可能性がある。

住宅投資は緩やかな減少傾向が続くとみている。住宅展示場来場者数が軟調に推移しており、受注の減少が見込まれるほか、分譲住宅等への住宅ローン減税特例措置が 2021 年 11 月末に終了したことや、資材価格の高騰による住宅価格の上昇も下押し要因となろう。

設備投資は緩やかな回復基調が続くだらう。設備投資に先行する機械受注⁴は 2021 年 11 月まで 2 カ月連続で増加しており、堅調さがうかがえる。ただし感染拡大を受けて企業の設備投資マインドが冷やされることが懸念され、回復ペースは緩やかなものにとどまろう。

公共投資は、東日本大震災の復旧・復興工事の実施規模の縮小により、短期的には緩やかな減少が続くとみている。ただし、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とみられ、国土交通省が集計する大手 50 社の公共工事受注額は底打ちの兆しが見られる。政府消費は 3 回目のワクチン接種が進展すると見込まれ、接種に係る費用が計上されることで、増加に転じるとみられる。

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。欧米向け輸出は緩やかな回復が見込まれる。米国では新規感染者数がピークアウトしており、欧州の一部の国では行動制限を緩和する動きが見られることから、これらの地域の個人消費は徐々に回復に向かうとみられる。ただし、サプライチェーンの混乱による供給制約やインフレ加速を懸念する消費マインドの悪化が重石となり、回復ペースは従来と比べて力強さに欠ける可能性がある。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。

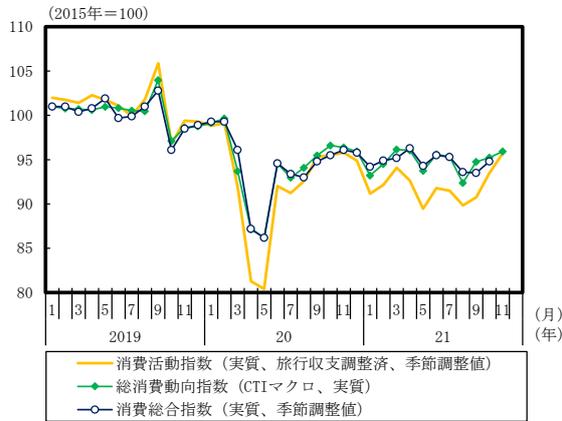
³ 個人消費の見通しについては、鈴木雄大郎「[2021 年 11 月消費統計](#)」（大和総研レポート、2022 年 1 月 7 日）を参照。

⁴ 機械受注の見通しについては、岸川和馬「[2021 年 11 月機械受注](#)」（大和総研レポート、2022 年 1 月 17 日）を参照。

⁵ 輸出の見通しについては、岸川和馬「[2021 年 12 月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2022 年 1 月 20 日）を参照。

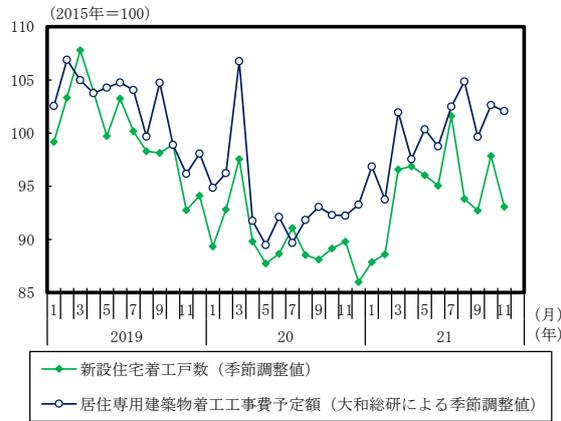
関連指標

消費



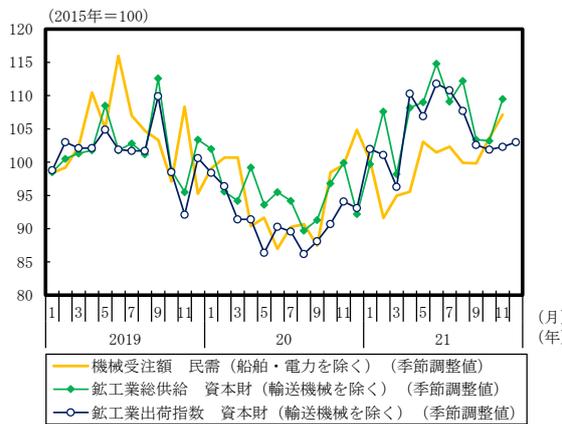
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



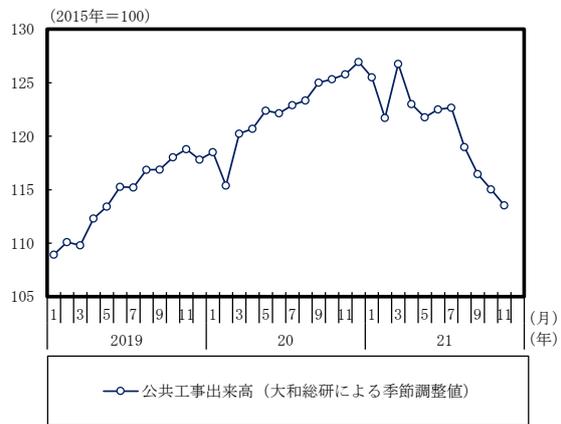
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



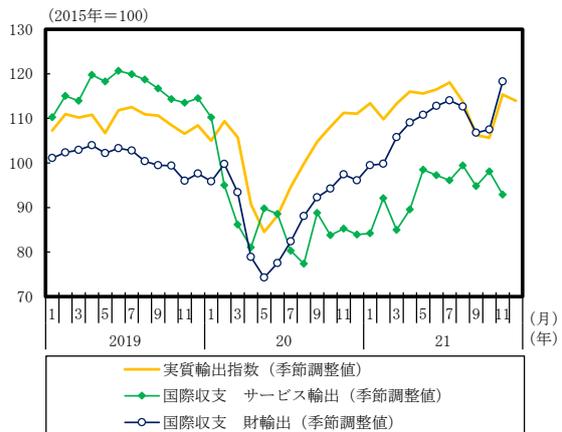
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



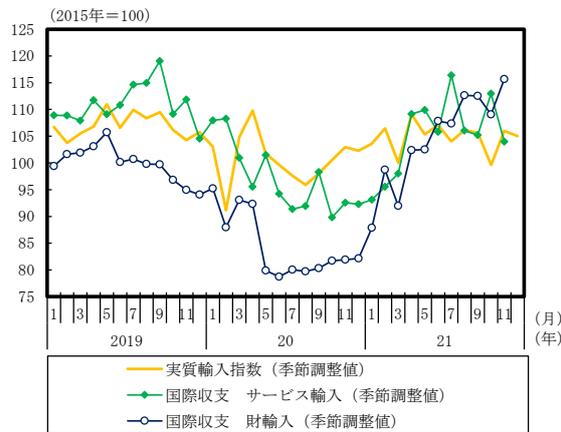
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

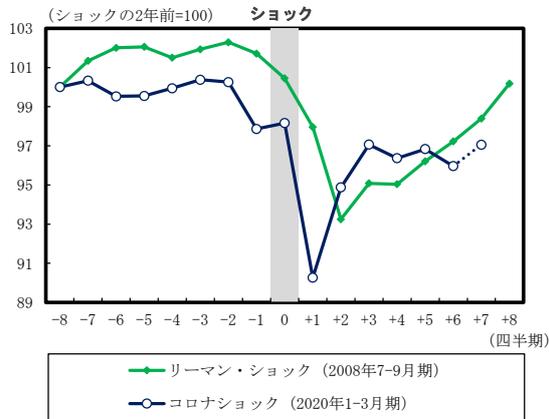
輸入



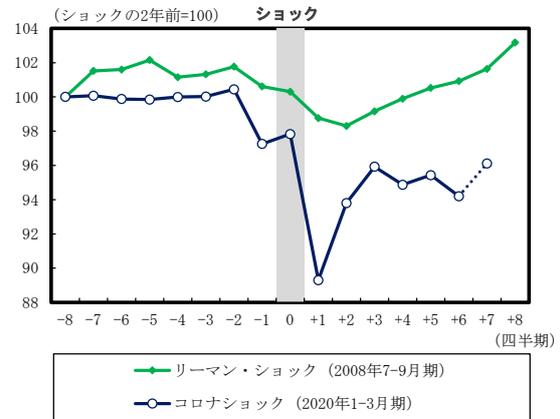
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

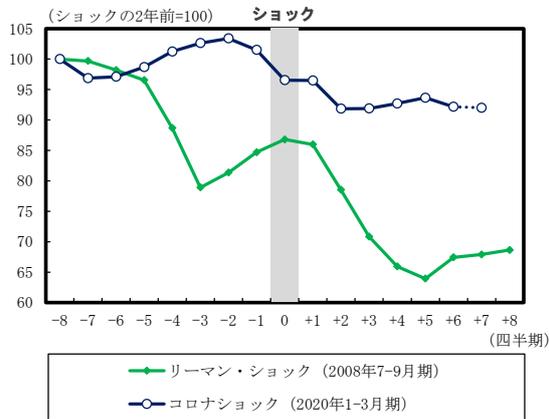
実質 GDP



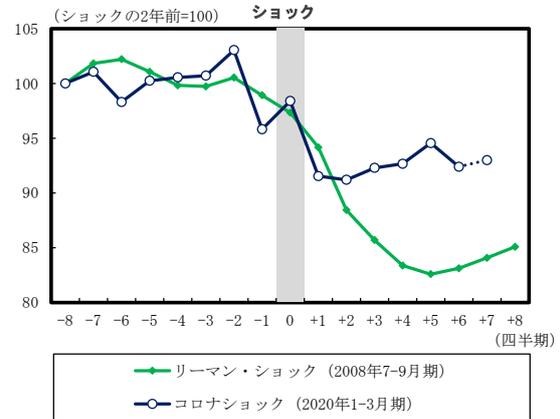
実質 民間最終消費支出



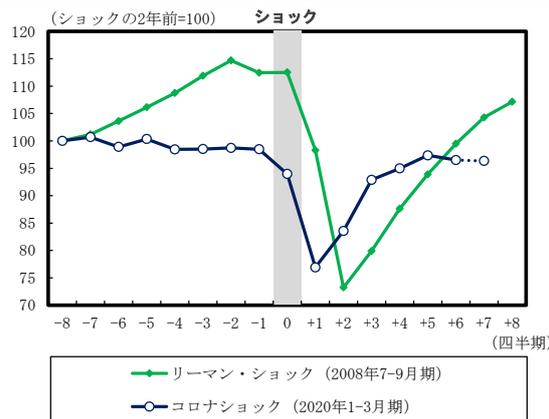
実質 民間住宅投資



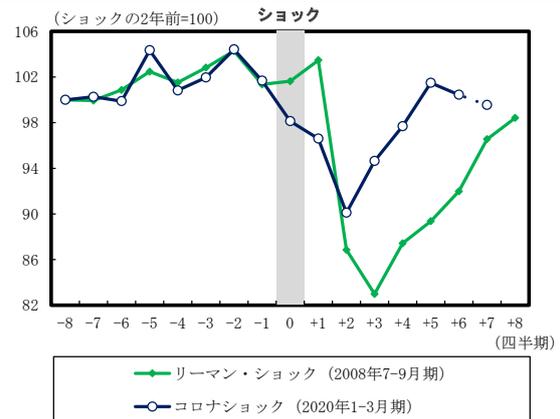
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(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