

2022年2月15日 全7頁

Indicators Update

2021年10-12月期 GDP（1次速報）

経済活動の再開や自動車の増産などにより前期比年率+5.4%

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10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+5.4%（前期比+1.3%）と市場予想をやや下回った。新型コロナウイルスの感染拡大が落ち着き、経済活動が再開されたことで、外食や旅行、娯楽関連を中心に個人消費が回復した。さらに、部品不足の影響の緩和による自動車の増産が輸出や耐久財消費、設備投資を押し上げた。
- 2022年3月に経済活動が再開されるとの想定の下、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.3%と見込んでいる。オミクロン株が国内で流行し、まん延防止等重点措置が多く地域に適用されたことで、人出は大幅に減少した。感染拡大の影響で供給制約が強まり、資源価格も上昇している。個人消費は前期比で減少する可能性が高いものの、輸出や設備投資、政府消費などが増加することで、実質GDPは小幅のプラス成長となる見込みである。実質GDPが感染拡大前（2019年10-12月期）の水準を回復するのは2022年4-6月期とみている。

※当社は、2月21日（月）に「第212回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2021年10-12月期 GDP（1次速報）

		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%	1.8	▲ 0.5	0.6	▲ 0.7	1.3
	前期比年率%	7.5	▲ 2.1	2.4	▲ 2.7	5.4
民間最終消費支出	前期比%	1.6	▲ 0.8	0.7	▲ 0.9	2.7
	民間住宅	▲ 0.1	0.9	1.0	▲ 1.6	▲ 0.9
	民間企業設備	1.2	0.4	2.0	▲ 2.4	0.4
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.1	0.0	0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.8	▲ 0.6	0.7	1.1	▲ 0.3
公的固定資本形成	前期比%	2.0	▲ 1.6	▲ 3.3	▲ 3.0	▲ 3.3
財貨・サービスの輸出	前期比%	10.7	2.2	3.1	▲ 0.3	1.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	5.5	3.0	3.8	▲ 0.9	▲ 0.3
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.1	▲ 0.4	0.7	▲ 0.8	1.1
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.8	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.2
名目GDP	前期比%	1.3	▲ 0.4	0.2	▲ 1.0	0.5
	前期比年率%	5.2	▲ 1.6	0.9	▲ 4.1	2.0
GDPデフレーター	前期比%	▲ 0.6	0.1	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.8
	前年比%	0.2	▲ 0.1	▲ 1.1	▲ 1.2	▲ 1.3

(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

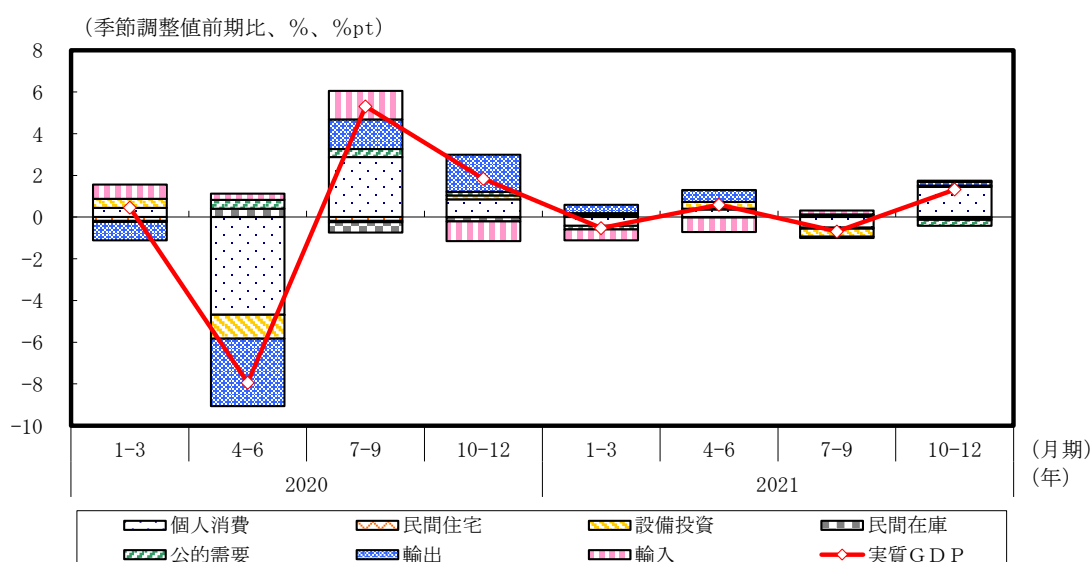
10-12 月期の実質 GDP は感染状況の改善で高めのプラス成長

実質 GDP 成長率は市場予想をやや下回る前期比年率+5.4%

2021 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+5.4%（前期比+1.3%）であった。2 四半期ぶりのプラス成長となり、市場予想（QUICK 調査、前期比年率+5.9%）をやや下回った。新型コロナウイルスの感染拡大が落ち着き、経済活動が再開されたことで、外食や旅行、娯楽関連を中心に個人消費が回復した。さらに、部品不足の影響の緩和による自動車の増産が輸出や耐久財消費、設備投資を押し上げた。

需要項目別に見ると（**図表 2**）、民需関連ではとりわけ個人消費が実質 GDP を押し上げたほか、民間企業設備が増加した。公需関連では政府消費、公共投資ともに減少した。外需関連では輸出が増加した一方、輸入は減少したことで、純輸出（外需）の寄与は 2 四半期連続でプラスとなった。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



個人消費はサービスと耐久財を中心に増加

個人消費は前期比+2.7%と、市場予想（同+2.2%）を上回った。財・サービス別に見ると、非耐久財は同▲1.1%、半耐久財は同+6.0%、耐久財は同+9.7%、サービスは同+3.5%であった。

国内家計最終消費支出の 6 割弱（2020 年度の名目額）を占めるサービスは、緊急事態宣言等の全面解除後に人出が回復したことを反映して伸び率が高まり、消費額は 2020 年 1-3 月期以来の高水準となった。耐久財消費は 2021 年 7-9 月期に供給制約で自動車販売が大幅に落ち込んだほか、家電販売も天候不順で振るわなかった。10-12 月期はこうした要因が緩和・解消したこと

で大幅に増加した。衣料品などが含まれる半耐久財消費は外出頻度が高まったことで増加に転じた一方、非耐久財消費は巣ごもり需要の減少や 7-9 月期に東京オリンピック・パラリンピック競技大会の開催で関連需要が増加した反動もあって減少に転じたと考えられる。

雇用・所得環境の改善も個人消費の回復を後押しした。実質雇用者報酬は前期比+0.3%と 2 四半期ぶりに増加した。労働力調査に見る雇用者数は減少に転じたものの、1 人あたり実質賃金(=実質雇用者報酬÷雇用者数)が上昇した。さらに、毎月勤労統計調査を見ると、経済活動の再開を背景とした総実労働時間の増加が現金給与総額を押し上げたとみられる。

住宅投資が減少した一方で設備投資は増加

住宅投資は前期比▲0.9%と、2 四半期連続で減少した。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、工事費予定額(大和総研による季節調整値)は 2021 年夏から減少傾向にあり、進捗ベースで計上される GDP 統計の住宅投資は 10-12 月期も減少した。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+0.4%だった。7-9 月期が同▲2.4%だったことを踏まえると、設備投資の回復は鈍い印象を受ける。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設備投資を押し上げたとみられる。経済産業省によると、資本財の出荷指数(海外向けを含む)は 10-12 月期に同+2.3%となった。

政府消費と公共投資はいずれも減少

公共投資は前期比▲3.3%と 4 四半期連続で減少した。11 月の公共工事出来高(出所:国土交通省。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 次補正予算で措置されたが、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。このほか、公共工事出来高全体に占める東北地方の割合が 2021 年春から低下傾向にあることから、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▲0.3%と 3 四半期ぶりに減少した。新型コロナウイルスワクチン接種の一巡を受け、接種に係る費用¹が減少したほか、医療費も小幅に減少したとみられる。

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 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。

輸出は増加して輸入が減少した結果、外需の寄与は2四半期連続でプラス

財・サービスの輸出は前期比+1.0%と2四半期ぶりに増加した。財が増加した一方、サービスは減少した。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という。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。国際収支統計を見ると、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。

財・サービスの輸入は前期比▲0.3%と2四半期連続で減少した。財が増加した一方、サービスは減少した。自動車の増産を受けて、鉄鋼など自動車生産における中間財輸入が増えたとみられる。また、航空機類の大幅増も輸入の増加に寄与した。他方、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。サービスでは著作権等使用料などが減少した。

輸出が増加して輸入が減少した結果、純輸出（外需）の寄与度は前期比+0.2%ptと2四半期連続で実質GDPを押し上げた。

交易損失の拡大で国内総所得（GDI）は伸び悩み

資源高などを背景に、輸入デフレーターが輸出デフレーターを上回るペースで上昇したことで、交易条件は7-9月期から更に悪化した。交易条件を通じて国内から海外に流出した所得を表す「交易損失」²は、10-12月期で▲9.4兆円と前期からマイナス幅が3.4兆円拡大したことで、実質国内総所得（GDI）成長率は前期比+0.7%にとどまった。実質GDIの伸び率が実質GDPのそれを下回る状況が1-3月期から続いており、家計や企業の所得環境はGDPで見るとは改善していない。

² デフレターの基準年（現行では2015年）からの交易条件の変化による損失（プラスの場合は利得）。基準年が変更されることで損失（利得）額が修正される点には留意が必要である。

2022 年 1-3 月期の実質 GDP は小幅のプラス成長の見込み

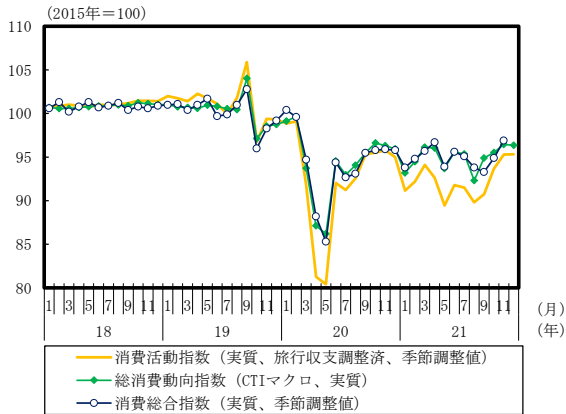
2022 年 3 月に経済活動が再開されるとの想定の下、1-3 月期の実質 GDP 成長率を前期比年率 +0.3% と見込んでいる。オミクロン株が国内で流行し、まん延防止等重点措置が多く地域に適用されたことで、人出は大幅に減少した。感染拡大の影響で供給制約が強まり、資源価格も上昇している。個人消費は前期比で減少する可能性が高いものの、輸出や設備投資、政府消費などが増加することで、実質 GDP は小幅のプラス成長となる見込みである。実質 GDP が感染拡大前（2019 年 10-12 月期）の水準を回復するのは 2022 年 4-6 月期とみている。

なお、1-3 月期の輸出はプラスの「成長率のゲタ」を履く効果（月次ベースでは横ばいで推移しても、四半期ベースでは前期比で増加すること）で伸び率が高まりやすい点に留意する必要がある。供給制約による自動車減産の影響を受けた耐久財消費や設備投資でも、こうした要因で伸び率が押し上げられるだろう。

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。このほか、ウクライナ情勢の緊迫化を受けたエネルギー価格の更なる上昇や、实体经济・金融市場への影響にも注意する必要がある。2022 年度以降の経済見通しについては、2 月 21 日に発表予定の「第 212 回日本経済予測」を参照されたい。

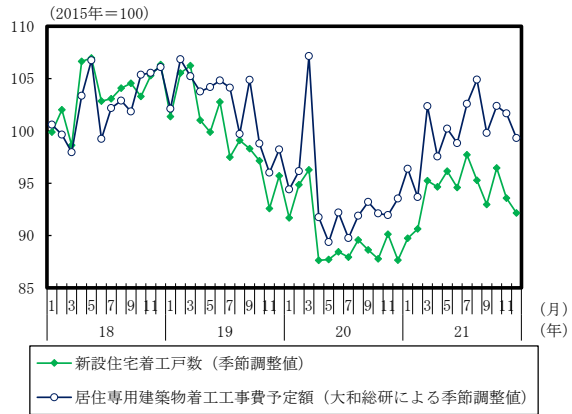
関連指標

消費



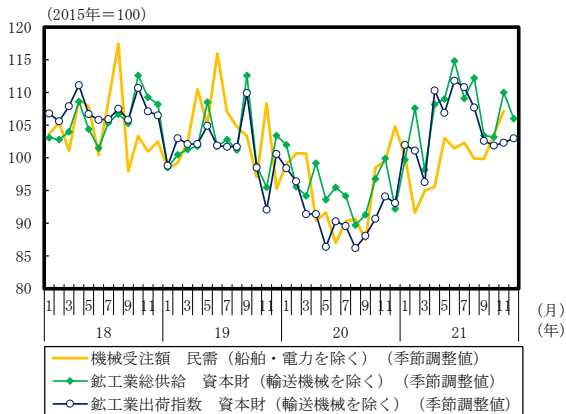
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



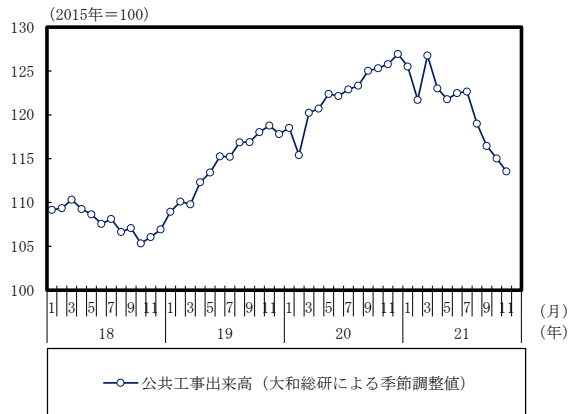
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



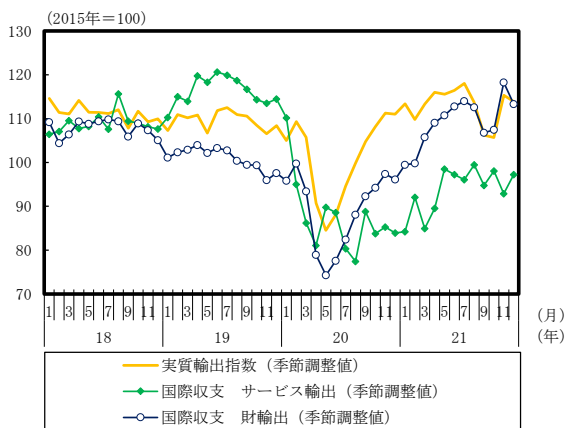
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



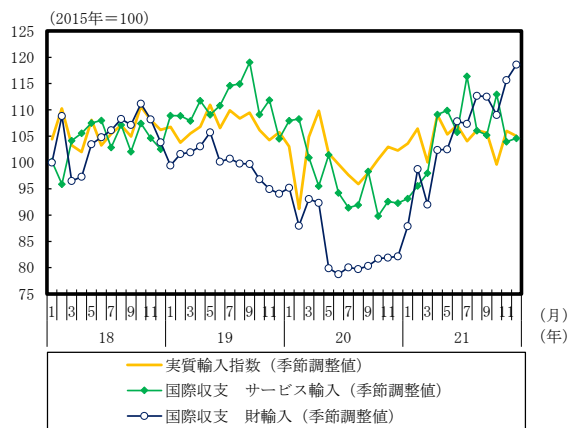
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

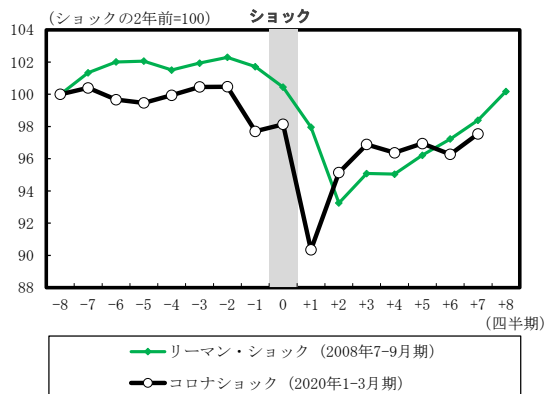
輸入



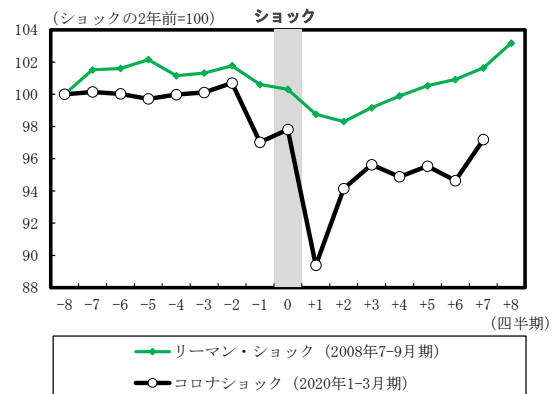
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

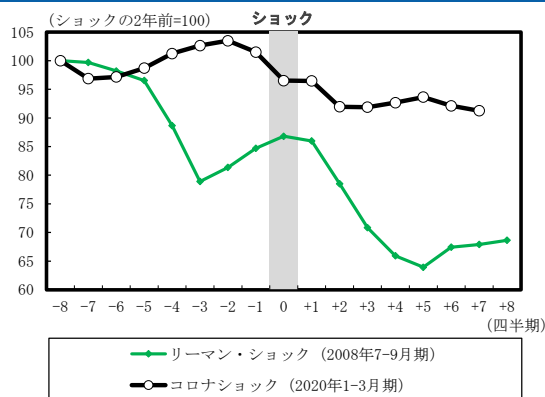
実質 GDP



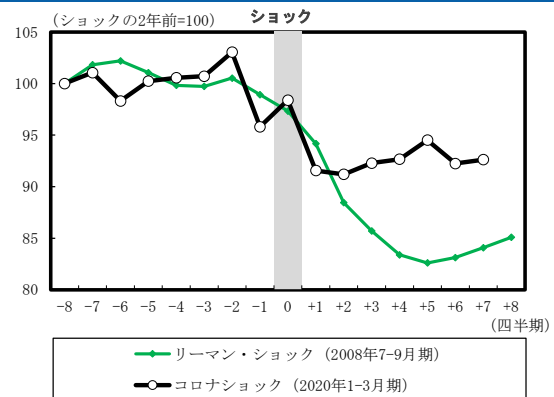
実質 民間最終消費支出



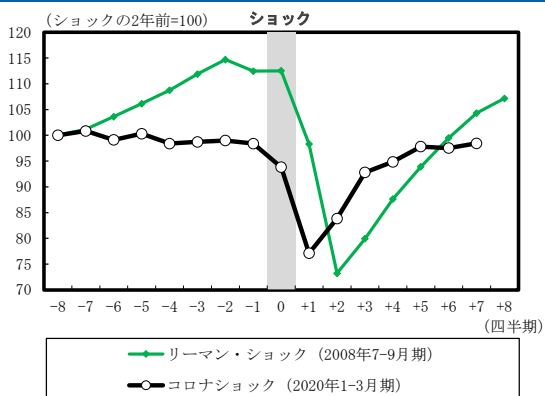
実質 民間住宅投資



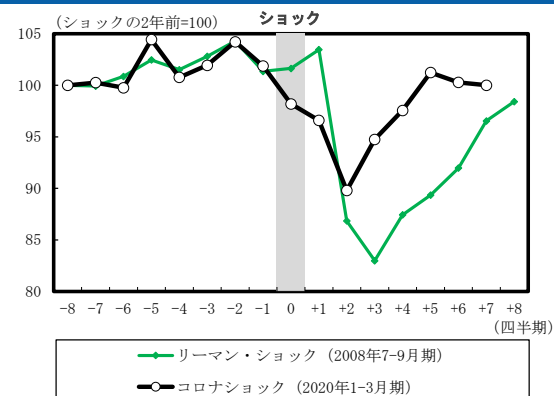
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成