

# 浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2021年9月9日

## 2021年度・2022年度の景気予測（2021年4～6月期2次QE後改訂）

### 2021年4～6月期の実質GDP（2次QE）は前期比+0.5%と0.2ポイントの上方修正

9月8日に内閣府より発表された実質GDP（国内総生産）の2次速報（2次QE）は、前期比+0.5%（1次QEは前期比+0.3%）と0.2ポイントの上方修正となった（図表1、2）。

今回の改訂では、9月1日に財務省より発表された「法人企業統計」などを受けて、設備投資が前期比+2.3%（1次QEは前期比+1.7%）と上方修正されたほか、個人消費も同+0.9%（同+0.8%）と上方修正された。また、政府最終消費支出も6月分の医療費の結果などを反映して、同+1.3%（同+0.5%）と上方修正された。一方、公的固定資本形成は同-1.7%（同-1.5%）の下方修正となった。全体として、景気の基調判断を大きく変える結果ではなく、2021年4～6月期の日本経済は、3回目の緊急事態宣言の影響などにより、回復の足取りが依然として重い状況にあったことが確認された。

### 実質GDP成長率の見通しは2021年度を+3.6%、2022年度を+3.0%に改訂

足元の経済状況と今回の2次QEの結果などを踏まえて、当社は2021年8月に発表した景気予測を改訂した。ただ、先行きの景気の見通しに大きな変更はなく、実質GDP成長率は21年度が+3.6%（前回予測は同+3.5%）、22年度は前回の8月予測と同じ+3.0%と見込んだ（図表3）。今回の2次QEの上方修正を受けて、21年度の成長率を若干上方修正した。今回の予測における諸前提<sup>（注）</sup>は、前回予測から変更していない。

日本経済の先行きを展望すると、2021年7～9月期は緩慢な回復にとどまろう。①好調な海外経済を背景とした輸出や設備投資の拡大が景気を下支えするものの、②4回目の緊急事態宣言の発出等を受けて、個人消費の回復が依然として弱いものになるためだ。

【本件に関するお問い合わせ先】 ㈱浜銀総合研究所 調査部 小野公嗣

E-mail [k-ono@yokohama-ri.co.jp](mailto:k-ono@yokohama-ri.co.jp) TEL 045-225-2375

### 予測結果の総括表

<前回2021年8月予測>

単位：前年比、% （*は寄与度）	2020年度 実績	2021年度 見通し	2022年度 見通し	2021年度 見通し	2022年度 見通し
実質GDP	▲ 4.4	3.6	3.0	3.5	3.0
民間需要*	▲ 4.7	2.1	2.1	2.3	2.2
公的需要*	0.9	0.4	0.4	0.3	0.4
輸出*	▲ 1.8	2.5	0.8	2.6	0.8
輸入*	1.2	▲ 1.6	▲ 0.3	▲ 1.6	▲ 0.3

注：輸入は控除項目。民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、  
公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

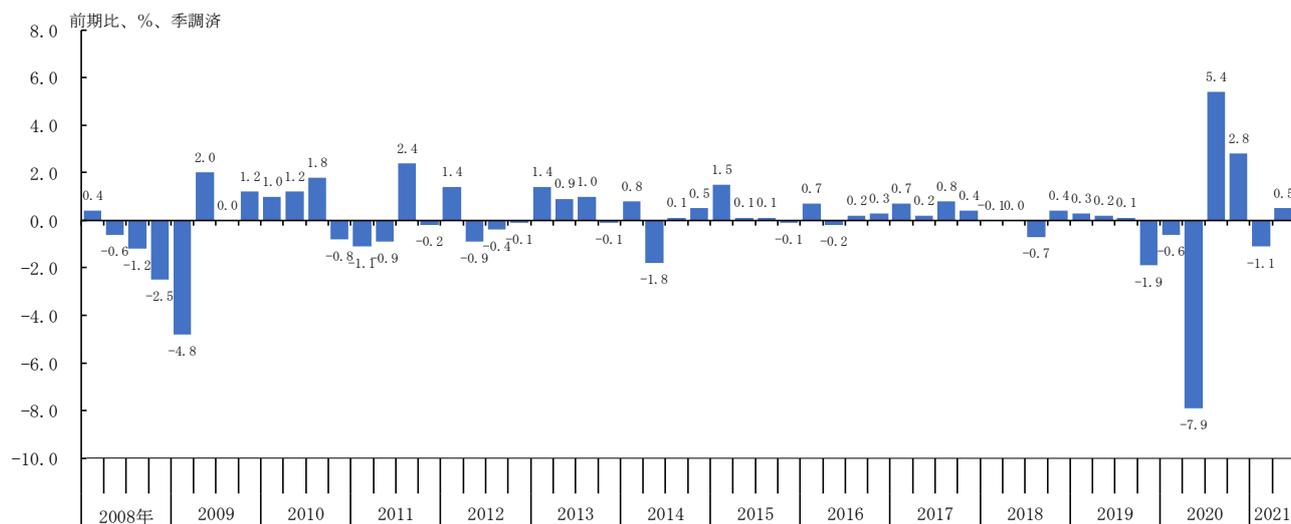
個人消費は、8月以降の人流（小売・娯楽施設への訪問数と滞在時間の変化率）が7月よりも抑制されたことで、7～9月期の回復力は4～6月期よりも弱くなるとみられる。これを踏まえ、7～9月期の個人消費は前期比-0.1%（前回8月予測では前期比+0.2%）と下方修正した。

21年度後半には、新型コロナワクチンの接種が進展するもとで個人消費の持ち直しペースが徐々に加速していき、実質GDPもやや高めの伸びとなろう。特に、22年1～3月期には個人消費が大きく回復すると予想する。また、21年10～12月期には実質GDPがコロナ禍前（19年10～12月期）の水準を回復すると見込む。

翌22年度も景気回復が継続すると見込む。国内の経済活動が正常化していくなかで雇用所得情勢が改善に向かい、個人消費も回復の動きが続こう。ただ、世界経済の回復スピードが鈍化する中で、日本の輸出や設備投資も増加ペースが緩やかなものになる。そのため、実質GDPは年度後半には伸び率を縮小していく見通しだ。実質GDPは2021年度が前年比+3.6%、2022年度が同+3.0%と予測した。

（注）：予測の前提は、藤原 和也、小野 公嗣、北田 英治、白 鳳翔（2021）「2021年度・2022年度の景気予測（2021年8月改訂）～緊急事態宣言の発出で年内は景気が伸び悩み、本格回復は2022年へ～」浜銀総合研究所、Economic View No.42を参照。

図表1 実質GDP成長率の推移



図表2 需要項目別の推移

	(前期比、%、季調済)				1次QE	
	2020年		2021年		2021年	
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	
名目GDP	-7.6	5.4	2.3	-1.1	-0.1	0.1
実質GDP	-7.9	5.4	2.8	-1.1	0.5	0.3
個人消費	-8.3	5.3	2.3	-1.3	0.9	0.8
住宅投資	0.6	-5.7	0.0	1.0	2.1	2.1
設備投資	-6.0	-2.1	4.3	-1.3	2.3	1.7
在庫投資(寄与度)	(0.1)	(-0.2)	(-0.5)	(0.4)	(-0.3)	(-0.2)
政府消費	0.7	2.8	1.9	-1.7	1.3	0.5
公共投資	3.0	0.6	0.9	-1.1	-1.7	-1.5
輸出	-17.5	7.3	11.7	2.4	2.8	2.9
輸入	-0.7	-8.2	4.8	4.0	5.0	5.1
国内需要(寄与度)	(-5.1)	(2.7)	(1.8)	(-0.8)	(0.8)	(0.6)
外需(純輸出寄与度)	(-2.9)	(2.6)	(1.0)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.3)

注：シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表3 2021年度・2022年度の見通し（2021年4～6月期2次QE後改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

	2020年度 実績	2021年度 見通し	2021年度		2022年度 見通し	2022年度	
			上期	下期		上期	下期
対ドル円レート（円/ドル）	106.0	110.2	109.7	110.8	112.3	111.8	112.8
対ユーロ円レート（円/ユーロ）	123.7	130.9	131.0	130.8	132.3	131.8	132.8
米国実質GDP（暦年）	▲ 3.4	6.1	[5.9]	[6.4]	3.8	[3.4]	[2.1]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	▲ 6.3	4.9	[1.2]	[6.4]	3.6	[3.1]	[2.0]
中国実質GDP（暦年）	2.3	8.4	12.7	5.0	5.1	4.9	5.3

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2020年度 実績	2021年度 見通し	2021年度		2022年度 見通し	2022年度	
			上期	下期		上期	下期
実質GDP	▲ 4.4	3.6	[0.2]	[1.8]	3.0	[1.7]	[0.8]
個人消費	▲ 5.8	3.0	[0.3]	[1.4]	3.1	[2.0]	[0.6]
住宅投資	▲ 7.2	3.0	[3.3]	[1.8]	2.0	[0.0]	[2.0]
設備投資	▲ 6.8	4.4	[2.2]	[2.0]	2.7	[1.4]	[0.8]
政府消費	3.4	2.2	[0.6]	[0.8]	1.2	[0.6]	[0.5]
公共投資	4.2	▲ 0.8	[▲ 1.8]	[1.5]	2.3	[1.1]	[1.0]
輸出	▲ 10.4	14.6	[4.8]	[2.9]	4.0	[2.0]	[1.1]
輸入	▲ 6.8	8.7	[7.1]	[0.6]	1.6	[1.1]	[0.6]
寄与度							
国内需要	▲ 3.8	2.6	[0.5]	[1.4]	2.5	[1.5]	[0.7]
民間需要	▲ 4.7	2.1	[0.5]	[1.1]	2.1	[1.3]	[0.5]
公的需要	0.9	0.4	[0.0]	[0.2]	0.4	[0.2]	[0.1]
海外需要	▲ 0.6	1.0	[▲ 0.4]	[0.4]	0.5	[0.2]	[0.1]
名目GDP	▲ 3.9	3.1	[▲ 0.3]	[2.4]	3.4	[1.5]	[1.4]
新設住宅着工戸数（万戸） （前期比、%）	81.2 ▲ 8.1	90.4 11.0	88.7 8.5	92.0 3.7	93.9 4.0	92.2 0.2	95.7 3.8
鉱工業生産	▲ 9.5	8.9	[2.8]	[0.7]	0.8	[0.3]	[0.2]
国内企業物価	▲ 1.4	3.0	3.8	2.2	▲ 0.2	▲ 0.5	0.0
消費者物価	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.2	0.2	0.1	0.3
完全失業率（%）	2.9	3.0	2.9	3.0	2.8	2.9	2.7

注：民間需要＝個人消費+住宅投資+設備投資+民間在庫投資、 公的需要＝政府消費+公共投資+公的在庫投資、  
国内需要＝民間需要+公的需要、海外需要＝輸出－輸入、  
消費者物価は生鮮食品を除く総合。

出所：内閣府、国土交通省、経済産業省、日本銀行、総務省資料などより浜銀総研作成

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。