



浜銀総研 News Release



2021年12月 8 日

2021年度・2022年度の景気予測（2021年7～9月期2次QE後改訂）

2021年7～9月期の実質GDP（2次QE）は前期比-0.9%と0.1ポイントの下方修正

本日、内閣府より発表された2021年7～9月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報（2次QE）は前期比-0.9%と、1次QE（前期比-0.8%）から0.1ポイントの下方修正となった（図表1、2）。

今回の改定では、12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-3.8%）と上方修正されたほか、住宅投資も同-1.6%（同-2.6%）と上方修正された。一方、個人消費は同-1.3%（同-1.1%）と下方修正され、それ以外でも公共投資が同-2.0%（同-1.5%）、政府消費が同+1.0%（同+1.1%）へとそれぞれ下方修正された。21年7～9月期の日本経済は、新型コロナの感染拡大や、部品の調達難による自動車の減産などが影響し、景気の回復が足踏みしたことが改めて確認された。

実質GDP成長率の見通しは2021年度を+2.6%、2022年度を+3.3%と、小幅下方修正

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11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+2.6%と前回11月予測（+2.7%）から小幅に下方修正、22年度は前回予測と同じ+3.3%と見込んだ（図表3）。今回の予測における諸前提^{（注）}は、前回予測から変更していない。新型コロナのオミクロン型変異株による感染拡大には注意を要するものの、今のところ景気を大きく押し下げるほどの影響が出るとは想定していない。

日本経済の先行きを展望すると、9月末で緊急事態宣言が解除されたことに伴い、21年10～12月期にはこれまでの弱い動きから一転して回復に向かう姿になるだろう。ただ、製造業の10月の生産活動が足踏みしていたことを踏まえると、輸出や設備投資などには弱さが残る展開となり、景気の回復力は力強さを欠くものとなろう。また、商品市況の上昇による交易条件の悪化が、企業収益の圧迫を通じて景気の下押し圧力となる点にも注意が必要だ。

【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 TEL 045-225-2375

予測結果の総括表

<前回2021年11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	▲ 4.5	2.6	3.3	2.7	3.3
民間需要*	▲ 4.7	1.6	2.4	1.6	2.4
公的需要*	0.8	0.3	0.5	0.4	0.5
輸 出*	▲ 1.8	2.1	0.8	2.1	0.8
輸 入*	1.1	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 1.3	▲ 0.4

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。

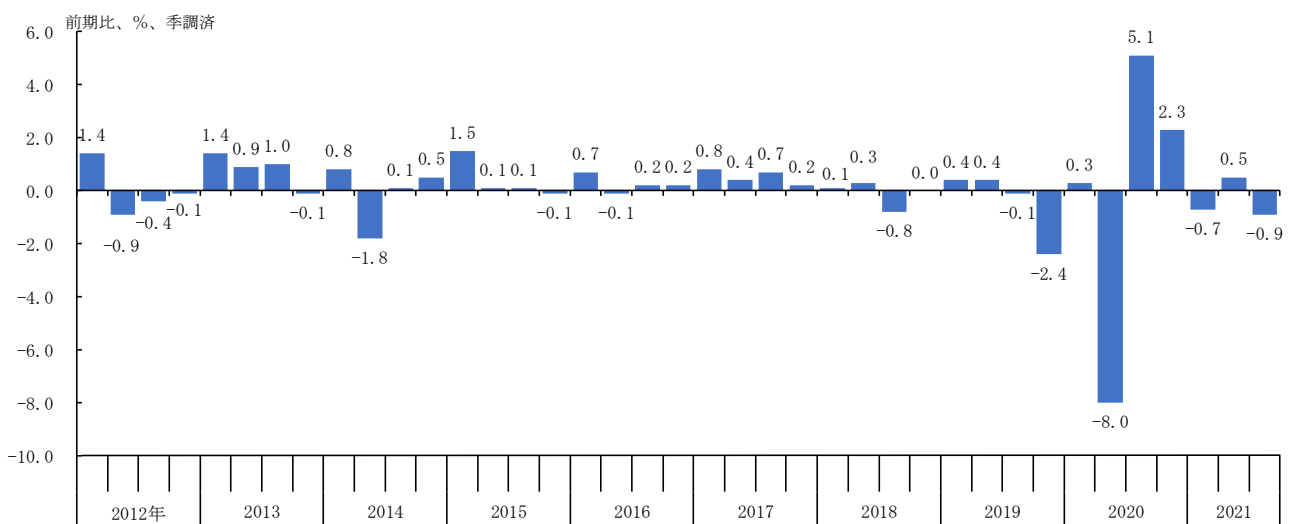
出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

22年1～3月期には、新型コロナの経口治療薬が普及し、コロナへの警戒感が和らぐもとで、政府による経済対策の効果が発現することもあるとあって実質GDPは高めの伸びとなり、その水準はコロナ禍前（19年10～12月期）に達する見込みだ。

続く22年度も、景気回復が継続すると見込まれる。個人消費は7～9月期に経済対策の効果が剥落するものの、雇用所得情勢が改善に向けた動きを強めるもとで、底堅さを維持する見通しだ。その一方で、世界経済の回復スピードが鈍化することから、日本の輸出の増加ペースが緩やかなものになると見込まれる。ただ、商品市況がピークアウトし、交易条件が改善に向かうことで企業業績は堅調に推移し、設備投資も底堅く推移する見通しだ。

注：今回の予測では、感染の第6波が到来しても緊急事態宣言の再発出には至らないことなどを前提としている。詳しくは、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11月改訂）～供給制約解消と宣言解除で実質GDPは22年序盤にコロナ禍前水準に～」浜銀総合研究所、Economic View No.44を参照。

図表1 実質GDP成長率の推移



出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表2 需要項目別の推移

	(季調済、前期比、%)						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	7～9月期	7～9月期
名目GDP	-7.6	5.1	1.8	-0.7	0.1	-1.0	-0.6
実質GDP	-8.0	5.1	2.3	-0.7	0.5	-0.9	-0.8
個人消費	-8.7	5.0	2.3	-1.1	0.6	-1.3	-1.1
住宅投資	-0.1	-4.8	0.0	0.9	1.0	-1.6	-2.6
設備投資	-7.0	-0.4	1.2	0.4	2.0	-2.3	-3.8
在庫投資(寄与度)	(0.4)	(-0.5)	(-0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.3)
政府消費	0.4	2.1	0.8	-0.6	0.7	1.0	1.1
公共投資	4.3	1.6	0.6	-1.5	-2.6	-2.0	-1.5
輸出	-18.1	8.7	11.1	2.3	2.5	-0.9	-2.1
輸入	-1.6	-6.7	5.0	3.2	3.9	-1.0	-2.7
国内需要(寄与度)	(-5.3)	(2.6)	(1.4)	(-0.6)	(0.7)	(-0.9)	(-0.9)
外需(純輸出寄与度)	(-2.8)	(2.5)	(0.9)	(-0.1)	(-0.2)	(0.0)	(0.1)

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7～9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	111.9	109.8	114.0	116.4	116.0	116.8
対ユーロ円レート（円／ユーロ）	123.7	130.6	130.8	130.4	132.8	132.5	133.0
米国実質GDP（暦年）	▲ 3.4	5.5	[6.0]	[4.0]	3.6	[4.0]	[2.5]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	▲ 6.3	5.1	[1.4]	[7.1]	3.8	[2.8]	[2.8]
中国実質GDP（暦年）	2.3	8.0	12.7	5.0	5.0	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		
				上期	下期	見通し	上期	下期
	実質GDP	▲ 4.5	2.6	[▲ 0.3]	[1.6]	3.3	[1.9]	[1.0]
	個人消費	▲ 5.5	2.3	[▲ 0.6]	[1.7]	3.2	[2.0]	[0.6]
	住宅投資	▲ 7.8	▲ 0.3	[0.7]	[▲ 0.1]	0.4	[0.1]	[0.6]
	設備投資	▲ 7.5	2.2	[1.1]	[1.0]	1.8	[1.0]	[0.7]
	政府消費	2.5	2.4	[0.9]	[1.5]	2.2	[1.2]	[0.5]
	公共投資	5.1	▲ 4.7	[▲ 4.3]	[▲ 1.4]	0.9	[1.1]	[1.0]
	輸出	▲ 10.5	11.8	[3.2]	[1.0]	4.2	[2.9]	[1.5]
	輸入	▲ 6.6	6.9	[5.0]	[0.5]	2.5	[1.9]	[0.7]
寄与度	国内需要	▲ 3.9	1.9	[▲ 0.1]	[1.6]	2.9	[1.7]	[0.8]
	民間需要	▲ 4.7	1.6	[▲ 0.0]	[1.3]	2.4	[1.4]	[0.7]
	公的需要	0.8	0.3	[▲ 0.1]	[0.3]	0.5	[0.3]	[0.2]
	海外需要	▲ 0.7	0.8	[▲ 0.3]	[0.1]	0.3	[0.2]	[0.2]
名目GDP		▲ 3.9	2.1	[▲ 0.9]	[2.2]	3.6	[1.7]	[1.6]
新設住宅着工戸数（万戸） （前期比、％）		81.2 ▲ 8.1	87.8 7.8	87.5 7.1	88.0 0.5	88.2 0.6	88.2 0.2	88.3 0.2
鉱工業生産		▲ 9.5	6.6	[0.7]	[0.6]	3.4	[2.4]	[1.2]
国内企業物価		▲ 1.4	5.2	5.3	5.1	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 1.4
消費者物価		▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.2	0.6	0.5	0.7
完全失業率（％）		2.9	2.8	2.9	2.7	2.5	2.6	2.5

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。