

GDP速報（2021年7～9月期）

輸出と個人消費が大幅減で日本経済はマイナス成長

小野 公嗣

045-225-2375

k-ono@yokohama-ri.co.jp

要約

- 2021年7～9月期の実質GDPは前期比-0.8%と、1～3月期以来のマイナス成長となった。需要項目別にみると、輸出が同-2.1%と20年4～6月期以来の減少となった。個人消費はサービス消費が低迷する中、耐久財消費が大きく落ち込み、同-1.1%と再び減少した。その他、設備投資が同-3.8%、住宅投資が同-2.6%などと、多くの項目が減少した。
- 10～12月期の日本経済は、9月末で4回目の緊急事態宣言が解除されたことなどを受けて、個人消費を中心にプラス成長に転じると見込まれる。ただ、新型コロナの感染に対する人々の警戒感が依然として強いことなどを踏まえると、景気の回復力は力強さに欠けるものとなる。

1. 2021年7～9月期の実質GDPは前期比-0.8%と、21年1～3月期以来のマイナス成長に

11月15日、内閣府が発表した2021年7～9月期の実質GDP（国内総生産、1次速報）は前期比-0.8%と、21年1～3月期以来のマイナス成長となった（図表1）。

需要項目別にみると、自動車の生産が大幅に減少したことを受けて、輸出は前期比-2.1%と、20年4～6月期以来の減少となった。ただ、輸入が同-2.7%と輸出より大幅に減少したため、外需（輸出－輸入）の実質GDPへの寄与度は前期比+0.1%ポイントと三四半期ぶりのプラスとなった。

国内需要では、個人消費が前期比-1.1%と21年1～3月期以来の減少となった。巣ごもり需要の一巡や、自動車販売の減少などにより、耐久財消費が大幅に減少した。また、8月に新型コロナの感染が拡大するも、人々の外出意欲が後退したことが、サービス消費の低迷や半耐久財消費の減少につながったとみられる。その他、設備投資は前期比-3.8%、住宅投資も同-2.6%と減少に転じた。政府部門では、政府消費が同+1.1%と三四半期連続で増加した一方、公共投資は同-1.5%と三四半期連続で減少となった。

図表1 GDP（国内総生産）の内訳

（季調済、前期比、%）

	2020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
名目GDP	-7.6	5.5	2.3	-1.1	-0.2	-0.6
実質GDP	-8.0	5.4	2.8	-1.1	0.4	-0.8
個人消費	-8.3	5.3	2.2	-1.3	0.9	-1.1
住宅投資	0.6	-5.7	-0.0	1.1	2.0	-2.6
設備投資	-6.0	-2.2	4.3	-1.0	2.2	-3.8
在庫投資（寄与度）	(0.1)	(-0.2)	(-0.5)	(0.4)	(-0.3)	(0.3)
政府消費	0.7	2.8	1.9	-1.7	1.1	1.1
公共投資	2.9	1.3	0.7	-1.4	-2.1	-1.5
輸出	-17.6	7.4	11.7	2.4	3.2	-2.1
輸入	-0.6	-8.2	4.8	4.0	5.3	-2.7
国内需要（寄与度）	(-5.1)	(2.8)	(1.8)	(-0.8)	(0.7)	(-0.9)
外需（純輸出寄与度）	(-2.9)	(2.7)	(1.0)	(-0.2)	(-0.3)	(0.1)

注：シャドウ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」

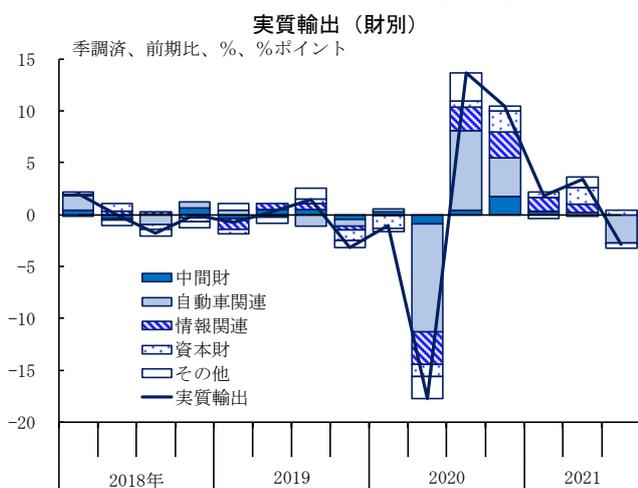
2. 2021年7～9月期の需要項目別の動向

(輸出：自動車関連の大幅減少により、20年4～6月期以来の減少)

2021年7～9月期の輸出は前期比-2.1%と20年4～6月期以来の減少となった。これまで海外経済がコロナ禍から回復するもとの、わが国の輸出も増加基調が続いていたが、ここに来て一服した格好だ。

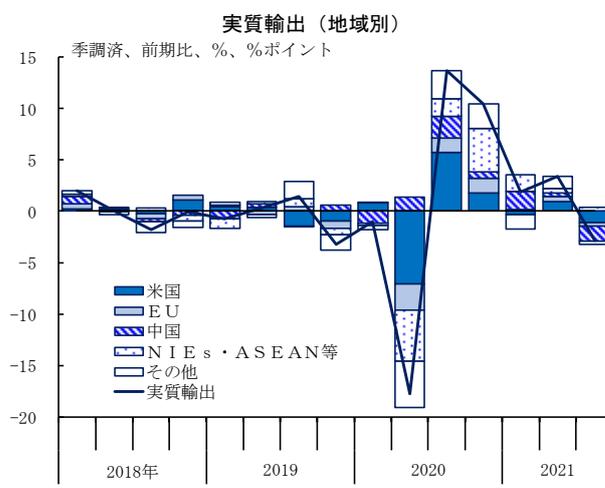
日本銀行の実質輸出を財別にみると、7～9月期には半導体製造装置を含む資本財が前期比+2.4%と5四半期連続で増加した一方、自動車関連が同-13.5%と大幅に減少した(図表2)。車載向けの半導体不足に加えて、東南アジアでのコロナ感染拡大に伴う工場稼働停止などを受けて部品供給が停滞したことで、日本国内の自動車生産は大幅に落ち込み、輸出の減少につながった。また実質輸出を地域別にみると、これまで景気回復で先行した中国向け(前期比-5.4%)や米国向け(同-6.5%)が大幅に低下した(図表3)。

図表2 自動車関連の大幅減少が輸出を押し下げ



出所：日本銀行「実質輸出入の動向」より浜銀総研作成

図表3 先行して回復してきた米中向けが減少

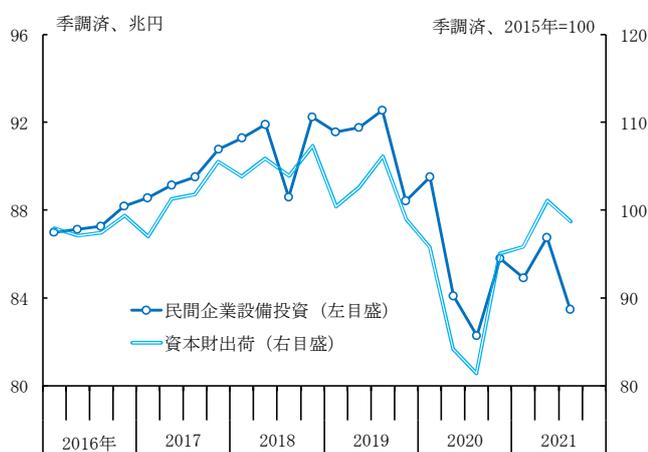


出所：日本銀行「実質輸出入の動向」より浜銀総研作成

(設備投資：供給制約や資源価格の高騰を受けて21年1～3月期以来の減少)

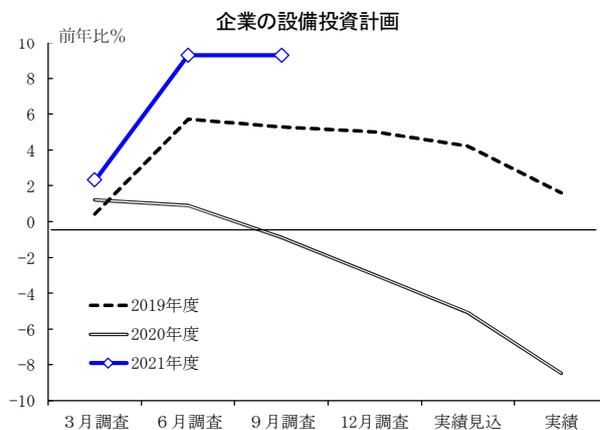
2021年7～9月期の設備投資は前期比-3.8%と、21年1～3月期以来の減少となった。この背景には、半導体などの部品不足による供給制約と、原油など資源価格の高騰による影響があるとみられる。すなわち、部品不足による自動車生産の落ち込みは、輸出の減少に繋がるとともに、国内の資本財出荷の減少にも繋がった。実際、7～9月期の資本財出荷は前期比-2.4%と低下に転じている(図表4)。また、資源価

図表4 供給制約で資本財出荷が低下



出所：内閣府「四半期別GDP速報」、経済産業省「鉱工業指数」より浜銀総研作成

図表5 設備投資計画は高水準を維持



注：全規模・全産業ベース。ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額(除く土地投資額)。
出所：日本銀行「短観」

格の高騰による企業の取引条件の悪化が企業収益の圧迫を通じて、設備投資の抑制要因となった可能性がある。日本銀行が公表する21年9月の輸入物価指数は前年比+32.2%と大幅に上昇した一方、同月の輸出物価指数は同+11.2%の上昇にとどまっており、取引条件（輸出物価／輸入物価）は過去6年で最も悪い水準となっている。

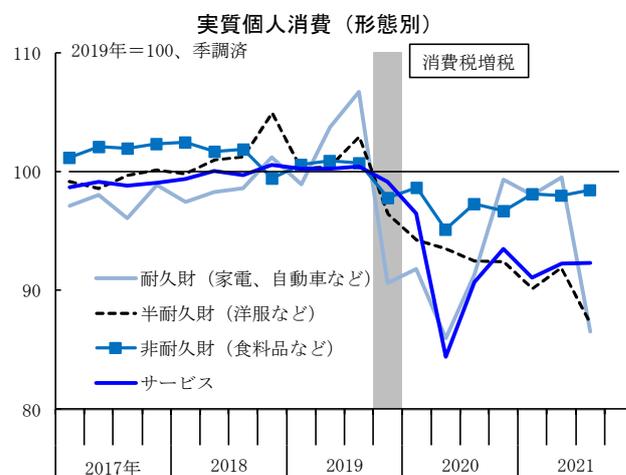
もっとも、日本銀行の短観（2021年9月調査）によると、2021年度の設備投資計画（ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額、除く土地投資額）は、全規模・全産業ベースで前年比+9.3%と高水準を維持しており、企業の設備投資に対する意欲は底堅いと判断される（図表5）。

（個人消費：サービス消費は引き続き低迷、財消費も大幅減少に）

2021年7～9月期の個人消費は前期比-1.1%と、21年1～3月期以来の減少となった。個人消費を形態別にみると、耐久財が前期比-13.1%（寄与度前期比-0.6%ポイント）、半耐久財が同-5.0%（同-0.1%ポイント）、非耐久財が同+0.5%（同+0.1%ポイント）、サービス消費が同+0.1%（同0.0%ポイント）となった（図表6）。耐久財消費の減少は、コロナ禍の中で発生した巣ごもり特需として、家具や家電を買い替える動きが既に一巡したことに加えて、前述のように自動車生産が滞っていることが販売にも影響を与えたとみられる。

また、サービス消費は引き続き低迷した。8月に入って緊急事態宣言の対象地域が拡大し、新型コロナの新規感染者数が日々過去最高を更新するも、人々の外出意欲の改善にブレーキが掛かった。外出機会が減ったことで、被服や身の回り品などを含む半耐久財も減少したとみられる。

図表6 耐久財消費が大幅に下落



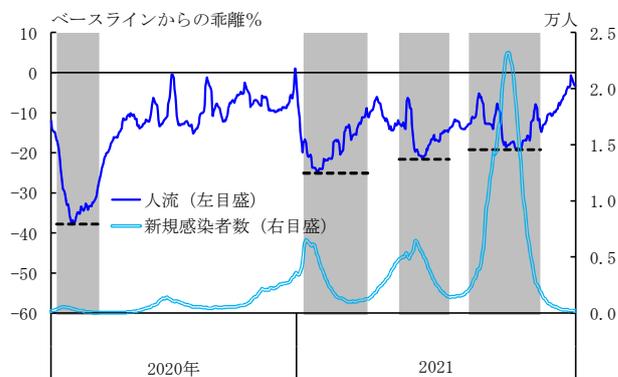
注：国内家計最終消費支出を形態別に2019年の平均を100として指数化。
出所：内閣府「四半期GDP速報」より浜銀総研作成

3. 2021年10～12月期の日本経済は回復局面を迎えるものの、力強さを欠く展開に

2021年10～12月期の日本経済は、これまでの低迷から一転して回復に向けた動きが現れ、プラス成長に転じると見込まれる。まず輸出は、東南アジアからの部品供給の持ち直しに伴って、自動車の生産が回復に向かう中で増加に転じよう。また、企業の設備投資も、供給制約が解消に向かうことを受けて製造業を中心に回復に転じると見込まれる。ただ、資源価格の高騰が足元で続いていることから、取引条件の悪化による企業収益への圧迫が設備投資の制約要因となる可能性には引き続き注意を要しよう。

一方、個人消費については、9月末に緊急事態宣言が解除され、かつワクチンが普及することに伴って、人々の外出（人流）が回復しつつあり、外出を伴うサービス消費に持ち直しの動きがみられる（図表7）。ただ、ワクチンの接種が進むもとも、人々の中には感染に対する警戒感が依然として残っていることに加え、10月

図表7 緊急事態宣言解除後、人流は回復基調



注1：人流は、20年1月3日～2月6日をベースラインとし、小売・娯楽施設への訪問数と滞在時間の変化率。
注2：それぞれ後方7日間の移動平均値で、直近は11月8日。
注3：シャドローは緊急事態宣言期間を示す（1回目20年4月7日～5月25日、2回目21年1月8日～3月21日、3回目4月25日～6月20日、4回目7月12日～9月30日）。
出所：Google「COVID-19 Community Mobility Reports」より浜銀総研作成

は大都市圏などで飲食店の時短営業が継続していたことなどを踏まえると、四半期に均せば10～12月期のサービス消費の回復は緩やかなものにとどまる公算が大きい。また耐久財の消費も自動車生産の回復に伴って復調すると見込まれるが、10月の新車販売が依然低調であったことや、自動車生産の回復が販売の回復につながるには時間を要することから、10～12月期の耐久財消費も大幅な増加は期待しにくい。そのため、10～12月期の景気の回復力は力強さに欠けるものとなろう。なお、岸田新政権が今後打ち出す各種経済対策が景気を押し上げるとみているが、その効果が発現するのは主として2022年に入ってからとみられる。

浜銀総合研究所では2021年7～9月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定である。

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。