

調査速報

GDP速報（2021年10～12月期）

個人消費の回復で2四半期ぶりにプラス成長

小野 公嗣
045-225-2375
k-ono@yokohama-ri.co.jp

要約

- 2021年10～12月期の実質GDPは前期比+1.3%と、21年4～6月期以来2四半期ぶりのプラス成長となった。需要項目別にみると、個人消費はサービス消費と耐久財消費の双方が回復に向かい、同+2.7%と強めの伸びとなったほか、輸出（同+1.0%）と設備投資（同+0.4%）は自動車生産の回復を受け増加した。一方、住宅投資（同-0.9%）と政府消費（同-0.3%）、公共投資（同-3.3%）は減少となった。
- 2022年1～3月期の日本経済を展望すると、オミクロン型変異株の感染が猛威を振るう中、サービス消費が弱い動きとなるほか、工場の操業停止などにより自動車生産も減産を余儀なくされていることから、景気が再び弱い動きになると見込まれる。資源価格高騰による景気押し下げにも注意が必要だ。

1. 2021年10～12月期の実質GDPは前期比+1.3%と、2四半期ぶりのプラス成長

本日、内閣府が発表した2021年10～12月期の実質GDP（国内総生産、1次速報）は前期比+1.3%と、21年4～6月期以来、2四半期ぶりのプラス成長となった（図表1）。

需要項目別にみると、供給制約の緩和により自動車の生産が回復したことを受けて、輸出が同+1.0%と2四半期ぶりに増加した一方、輸入は同-0.3%と2四半期連続で減少した。この結果、外需（輸出－輸入）の実質GDPへの寄与度は前期比+0.2%ポイントと2四半期連続のプラスとなった。

国内需要では、個人消費が前期比+2.7%と急回復した。21年9月末に4回目の緊急事態宣言が解除されたことに伴うサービス消費の回復や、自動車生産の回復を受けた自動車を含む耐久財消費の増加がけん引役となった。また自動車生産の回復などを受けて、設備投資も同+0.4%と増加となった。

その他、住宅投資は同-0.9%と2四半期連続で減少した。政府部門では、政府消費が同-0.3%と21年1～3月期以来の減少となった。公共投資は同-3.3%と東日本大震災関連の復興事業が一巡したこともあって4四半期連続で減少した。

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	10～12月期
名目GDP	-7.4	5.1	1.3	-0.4	0.2	-1.0	0.5
実質GDP	-7.9	5.3	1.8	-0.5	0.6	-0.7	1.3
個人消費	-8.6	5.3	1.6	-0.8	0.7	-0.9	2.7
住宅投資	-0.1	-4.7	-0.1	0.9	1.0	-1.6	-0.9
設備投資	-6.9	-0.4	1.2	0.4	2.0	-2.4	0.4
在庫投資（寄与度）	(0.4)	(-0.5)	(-0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(-0.1)
政府消費	0.4	2.1	0.8	-0.6	0.7	1.1	-0.3
公共投資	3.8	1.0	2.0	-1.6	-3.3	-3.0	-3.3
輸出	-17.8	8.7	10.7	2.2	3.1	-0.3	1.0
輸入	-1.6	-7.0	5.5	3.0	3.8	-0.9	-0.3
国内需要（寄与度）	(-5.2)	(2.7)	(1.1)	(-0.4)	(0.7)	(-0.8)	(1.1)
外需（純輸出寄与度）	(-2.7)	(2.6)	(0.8)	(-0.1)	(-0.1)	(0.1)	(0.2)

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」

2. 2021年10～12月期の需要項目別の動向

(輸出：自動車関連が中心となって2四半期ぶりに増加)

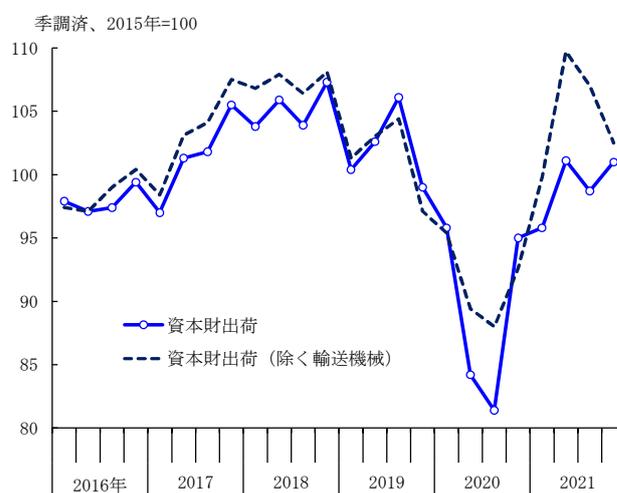
2021年10～12月期の輸出は前期比+1.0%と21年4～6月期以来、2四半期ぶりの増加となった。海外経済がコロナ禍から回復するもとの、わが国からの輸出も再び増加した格好だ。輸出の水準はコロナ禍前水準(19年10～12月期)まで回復した。

日本銀行の実質輸出を財別にみると、21年10～12月期は自動車関連が前期比+3.8%と21年7～9月期(同-13.5%)の大幅な減少から一転して増加したほか、半導体製造装置などを含む資本財が同+1.2%と6四半期連続で増加した。一方、情報関連財は同-0.7%と2四半期連続で減少となった。自動車関連は、東南アジアからの部品の供給制約の問題が21年10～12月期になって解消に向かうもと、日本国内の自動車生産が回復に向かったことから輸出が増加した。

(設備投資：供給制約が解消に向かうもとの2四半期ぶりに増加)

2021年10～12月期の設備投資は前期比+0.4%と、2四半期ぶりの増加となった。設備投資の動向を示す資本財出荷をみると、21年10～12月期は、前期比+2.3%と前期の減少(同-2.4%)から一転して増加となった(図表2)。ただし、輸送機械を除いた資本財の出荷は同-4.3%と前期(同-2.5%)に引き続いて減少した。すなわち設備投資が増加した要因は、自動車をはじめとする輸送用機器関連の投資の回復にあるとみられる。21年7～9月期には自動車の生産が低迷したが、21年10～12月期には部品の供給制約が解消に向かうもとの、自動車生産が回復に向かったことで設備投資が回復したとみられる。

図表2 資本財出荷は回復に向かった



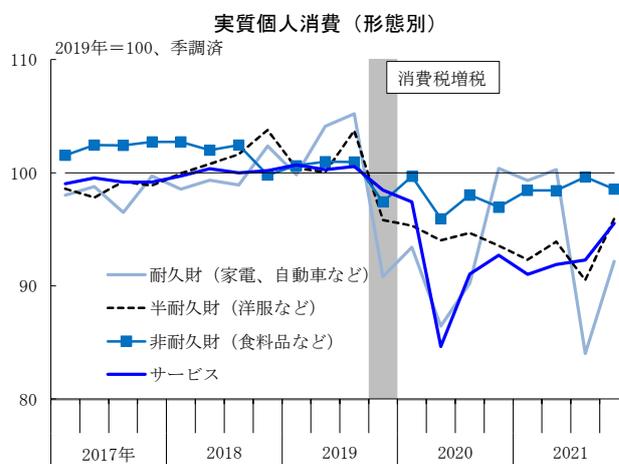
出所：経済産業省「鉱工業指数」より浜銀総研作成

(個人消費：サービス消費、財消費の双方が回復し景気回復をけん引)

2021年10～12月期の個人消費は前期比+2.7%と、21年4～6月期以来、2四半期ぶりの増加となった。個人消費を形態別にみると、サービスが前期比+3.5%(寄与度前期比+1.1%ポイント)、耐久財が同+9.7%(同+0.4%ポイント)、半耐久財が同+6.0%(同+0.2%ポイント)、非耐久財が同-1.1%(同-0.2%ポイント)となった(図表3)。

サービス消費は、21年9月末で4回目の緊急事態宣言が解除されたことに伴って、飲食や宿泊などの対面型サービスが中心となって回復した。また外出の機会が増加したことに伴って、洋服や身の回り品などを含む半耐久財の消費も回復した。耐久財消費については、自動車の生産回復を受けて新車販売が持ち直した。その一方で、巣ごもり需要が縮小したことを受けて、食料品など非耐久財の消費は減少とな

図表3 サービス消費、耐久財消費の回復が鮮明



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

った。総じて21年10～12月期の個人消費は強めの回復となった。

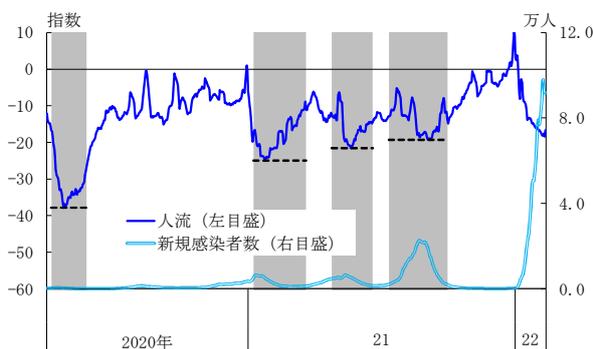
3. 2022年1～3月期の日本経済は再び弱い動きになる見通し

2022年1～3月期の日本経済は、再び弱い動きになるとみられる。特に、オミクロン型変異株の感染が猛威を振るう中、多くの都道府県でまん延防止等重点措置が適用となっていることが、サービス消費の回復に水を差すとみられる。サービス消費と相関の高い人々の外出（人流）をみても、22年に入って急減速している（図表4）。また感染の拡大を受けて一部の自動車メーカーや部品の仕入先で工場の操業が停止したことなどにより、自動車の生産も減少が避けられない。自動車の減産は、新車販売の減少に伴う耐久財消費への影響のほか、輸出や設備投資の増勢も抑制すると見込まれる。

加えて、日本銀行が公表する22年1月の企業物価指数は前年比+8.6%と、原油など資源価格の高騰を受けて依然として高い水準で推移している（図表5）。足元では米国の原油先物相場（WTI）がウクライナ情勢の緊迫化を受けて1バレル95ドル台に上昇するなど、原油高が一段と鮮明になっている。先行き、資源価格の高騰が、物価水準をさらに押し上げ、企業収益や家計消費の圧迫を通じた景気押し下げ要因となる可能性に注意が必要だ。

なお、浜銀総合研究所では2021年10～12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。

図表4 感染拡大で人流は再び減少に



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22年2月11日とした。
 注3：シャド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

図表5 企業物価指数の伸びは高止まり



注：直近は22年1月。
 出所：日本銀行「企業物価指数」

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。