

Economic Indicators

発表日: 2021年10月29日(金)

2021年7-9月期GDP(1次速報)予測

～前期比年率▲1.1%と、2四半期ぶりのマイナス成長を予想～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
経済調査部長・首席エコノミスト 新家 義貴(Tel:03-5221-4528)

内外需とも弱く、2四半期ぶりのマイナス成長か

11月15日に公表される2021年7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率▲1.1%（前期比▲0.3%）と、2四半期ぶりのマイナス成長になると予測する¹。内需、外需とも弱く、夏場の景気が低調に推移したことを改めて確認させる結果となるだろう。新型コロナウイルスの感染急拡大によりサービスを中心に個人消費が悪化したとみられることが響くほか、半導体不足や東南アジアからの部品調達難による自動車の大幅減産が下押し要因となった。

7-9月期は、個人消費や設備投資といった内需に加え、輸出も明確に落ち込むなどほぼ全面的に悪化するとみられる。プラスに寄与する需要項目は、ワクチン接種費用が計上される政府消費と、輸入の減少、在庫変動とみられるが、どれも景気判断の上で前向きに評価できるものではない。表面上の数字以上に内容は悪いとみるべきだろう。

10-12月期については持ち直しを予想している。感染者数の減少により9月30日をもって緊急事態宣言は解除され、人出も戻りつつある。これまで抑制されてきたサービス消費の増加が予想されることから、10-12月期から1-3月期にかけて個人消費のリバウンドが予想される。7-9月期に大幅減産となった自動車について、10-12月期以降に持ち直しが見込まれることも押し上げ要因になるだろう。

一方で懸念されるのはエネルギー価格の上昇だ。これから冬を迎え、エネルギー消費が増えるタイミングでの価格高騰は、家計の実質購買力低下やマインド悪化を通じて景気回復ペースを抑制する要因になりうる。また、中国経済の減速が輸出に与える影響にも注意が必要だ。10-12月期以降に高成長が実現するという見方を変更する必要はないとみているが、回復のペースについてはこれまで予想していたよりも鈍いものになる可能性が出てきた。

需要項目別の動向

個人消費は前期比▲0.4%と予想する。新型コロナウイルスの感染者数が急拡大したことで、7月12日には東京都を対象として4度目の緊急事態宣言が発令され、その後、対象地域の拡大や期間の延長が実施された。感染のピークだった8月には外出手控えの動きが強まり、サービスを中心として個人消費は大きな打撃を受けた。感染者数の減少により9月は持ち直したとみられるが、7-9月期のサービス消費は減少した可能性が高い。加えて、供給制約の影響で9月の自動車販売が急減したことも下押しに寄与したとみられる。

設備投資は前期比▲0.9%と予想する。設備投資は緩やかな増加傾向にあるものの、7-9月期はそうした動きが一服した可能性が高い。自動車の供給制約により、輸送用機器関連の設備投資が下押し

¹ 10月29日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。家計調査等、今後公表される経済指標の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

されたことも影響したとみられる。

輸出は前期比▲2.9%と大幅減少を予想する。半導体不足や東南アジアからの部品調達難の影響により、自動車輸出が大幅に減少したことの影響が大きい。また、中国経済減速の影響から、これまで輸出を牽引してきた中国向け輸出が弱含んだことも響いている。輸入も前期比▲2.6%と減少が予想されるものの、輸出の減少幅の方が大きいことから、外需寄与度は前期比▲0.1%Pt（前期比年率▲0.2%Pt）と、成長率をやや押し下げたとみられる。

その他、政府消費は前期比+0.8%を予想する。ワクチン接種の費用が政府消費に計上されることから、高い伸びが見込まれる。また、在庫投資は前期比寄与度+0.1%Pt（前期比年率+0.4%Pt）と予想する。

2021年7-9月期GDP予測

(%)	
実質GDP	▲ 0.3
(前期比年率)	▲ 1.1
内需寄与度	▲ 0.2
(うち民需)	▲ 0.3
(うち公需)	0.1
外需寄与度	▲ 0.1
民間最終消費支出	▲ 0.4
民間住宅	▲ 0.2
民間企業設備	▲ 0.9
民間在庫変動(寄与度)	0.1
政府最終消費支出	0.8
公的固定資本形成	▲ 2.0
財貨・サービスの輸出	▲ 2.9
財貨・サービスの輸入	▲ 2.6

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

