

## 参議院常任委員会調査室・特別調査室

論題	2021年7～9月期GDP速報と先行き経済への視点 ～経済・社会活動が再開する中で民間消費と輸出の足取りは～
著者 / 所属	竹田 智哉 / 調査情報担当室
雑誌名 / ISSN	経済のプリズム / 1882-062X
編集・発行	参議院事務局 企画調整室（調査情報担当室）
通号	207号
刊行日	2021-12-6
頁	1-8
URL	<a href="https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r03pdf/202120701.pdf">https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r03pdf/202120701.pdf</a>

※ 本文中の意見にわたる部分は、執筆者個人の見解です。

※ 本稿を転載する場合には、事前に参議院事務局企画調整室までご連絡ください（TEL 03-3581-3111（内線 75044） / 03-5521-7683（直通））。

# 2021年7～9月期GDP速報と先行き経済への視点

## ～経済・社会活動が再開する中で民間消費と輸出の足取りは～

調査情報担当室 竹田 智哉

### 《要旨》

2021年7～9月期（1次速報値）は、名実ともにマイナス成長となった。9月以降、新型コロナの劇的な感染縮小が見られ、社会・経済が再開へ向かう中で、民間消費と輸出の回復力が景気回復のポイントとなる。

民間消費については、所得環境は持ち直しているが、今後はコロナ禍により対面型業種などを中心に企業の体力が失われ、賃上げの余力が乏しいという事態に陥ることが懸念され、経済対策の効果や今後の新型コロナの感染の抑制・症状軽症化の実現が期待される。

輸出については、主に新型コロナによる工場の操業停止や人手不足など供給制約による世界的なインフレが、現在以上に景気の障害となろう。供給制約が世界的な新型コロナの流行に左右される以上、その影響を受ける世界的なインフレや景気も帰すうが不透明である。

なお、世界経済の回復が鈍化すると、輸出や設備投資の押下げを通じた景気の悪化が見込まれる（シミュレーション）。

2021年11月15日、2021年7～9月期のGDP速報（1次速報値）が内閣府より公表された。本稿では、GDP速報を概観するとともに、新型コロナウイルス感染症（COVID-19、以下「新型コロナ」という。）が我が国では感染が縮小し社会経済が再開へ向かう一方、特に欧州では感染が拡大中という状況の中で、先行きの鍵を握る民間消費や海外経済を展望する。

### 1. 2021年7～9月期GDP速報（1次速報値）<sup>1</sup>

2021年7～9月期のGDP成長率（1次速報値）は（図表1、2）、実質は▲0.8%（年率▲3.0%）と2四半期振りの、名目は▲0.6%（同▲2.5%）

---

<sup>1</sup> 本稿は2021年11月16日までの公開情報に基づいて執筆している。

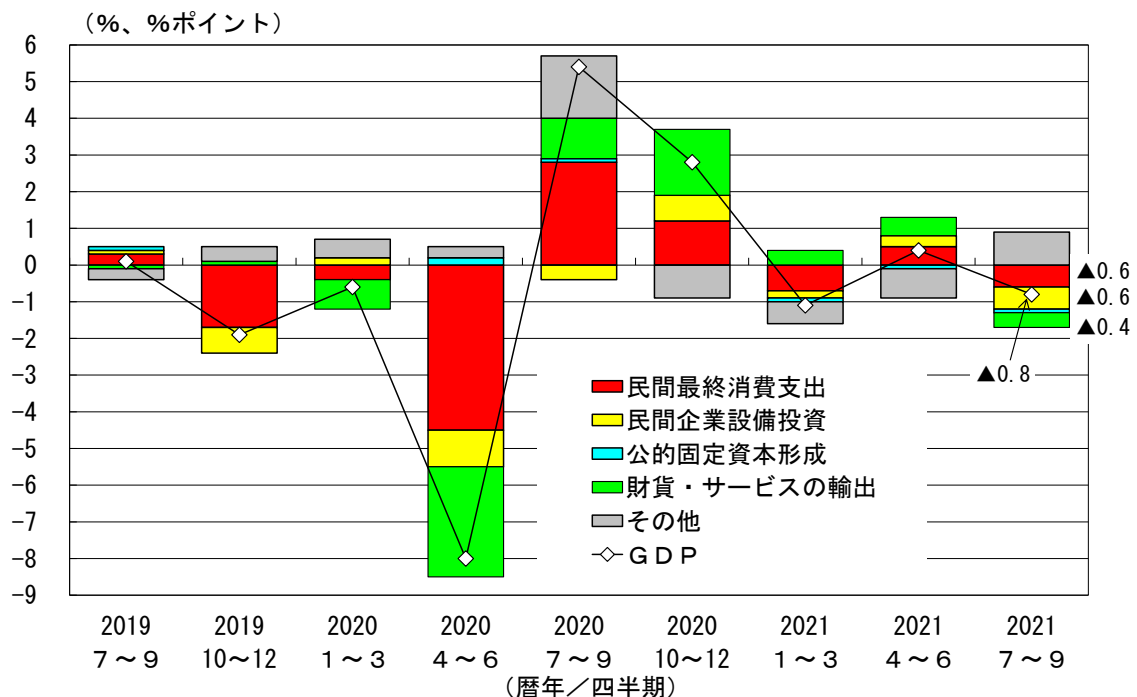
図表1 GDP成長率と構成要素別の成長率の推移（季節調整値、前期比(%)）

	2019 (年度)	2020 (年度)	2020 7～9	10～12	2021 1～3	4～6	7～9
<b>実質GDP</b>	▲ 0.5	▲ 4.4	5.4	2.8	▲ 1.1	0.4	▲ 0.8
<b>内需</b>	(▲ 0.1)	(▲ 3.8)	(2.8)	(1.8)	(▲ 0.8)	(0.7)	(▲ 0.9)
民間最終消費支出	▲ 1.0	▲ 5.8	5.3	2.2	▲ 1.3	0.9	▲ 1.1
民間住宅投資	2.5	▲ 7.2	▲ 5.7	▲ 0.0	1.1	2.0	▲ 2.6
民間企業設備投資	▲ 0.6	▲ 6.9	▲ 2.2	4.3	▲ 1.0	2.2	▲ 3.8
民間在庫品増加	(▲ 0.0)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(▲ 0.5)	(0.4)	(▲ 0.3)	(0.3)
政府最終消費支出	2.0	3.4	2.8	1.9	▲ 1.7	1.1	1.1
公的固定資本形成	1.5	4.2	1.3	0.7	▲ 1.4	▲ 2.1	▲ 1.5
<b>外需</b>	(▲ 0.4)	(▲ 0.6)	(2.7)	(1.0)	(▲ 0.2)	(▲ 0.3)	(0.1)
財貨・サービスの輸出	▲ 2.2	▲ 10.4	7.4	11.7	2.4	3.2	▲ 2.1
財貨・サービスの輸入	0.2	▲ 6.8	▲ 8.2	4.8	4.0	5.3	▲ 2.7
<b>名目GDP</b>	0.3	▲ 3.9	5.5	2.3	▲ 1.1	▲ 0.2	▲ 0.6

(注) 内需、外需、民間在庫品増加の数値は実質GDPへの寄与度。  
 (出所) 内閣府『2021年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

図表2 実質GDP成長率（季節調整値）と需要項目別寄与度

(注1) GDPは前期比、他はGDPへの寄与度。

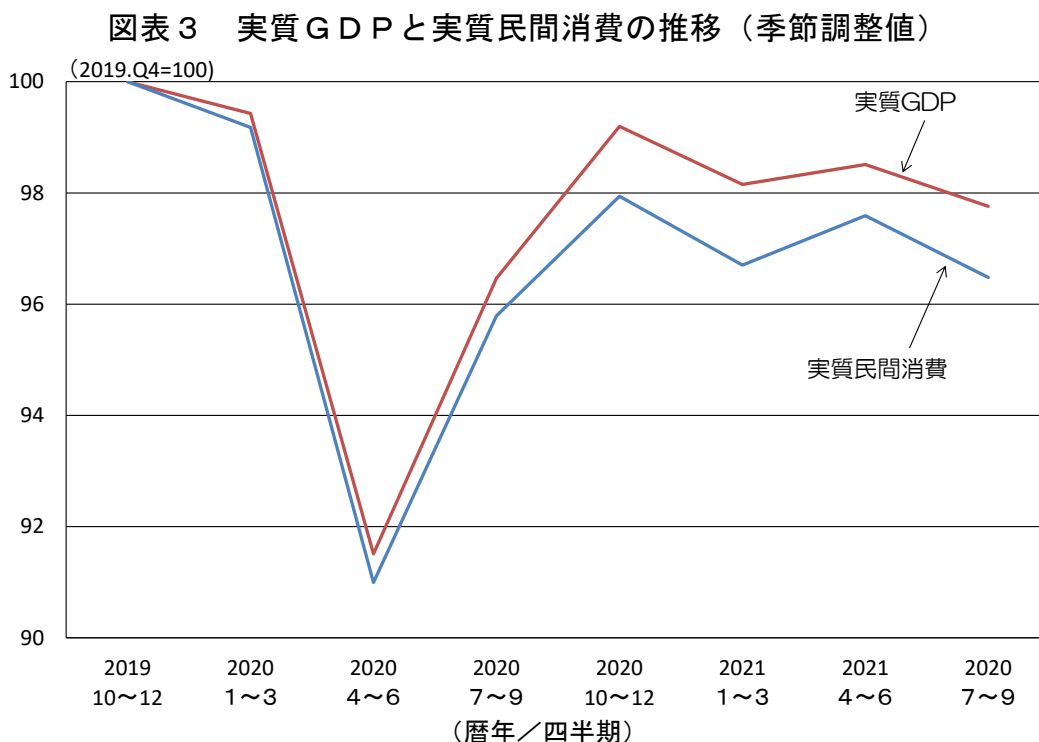


(注2) その他は民間最終消費支出、民間企業設備投資、公的固定資本形成、財貨・サービスの輸出を除く各項目の寄与度の和として計算した。  
 (出所) 内閣府『2021年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

と3四半期連続のマイナス成長となった。実質の内訳を見ると、3回目の緊急事態宣言が継続される中で、民間消費（前期比▲1.1%、寄与度<sup>2</sup>▲0.6%ポイント）だけではなく、世界的な半導体不足などを背景として、民間企業設備投資（前期比▲3.8%、寄与度▲0.6%ポイント）や輸出（前期比▲2.1%、寄与度▲0.4%ポイント）も成長のブレーキとなっている。

先行きの我が国経済については、7～9月の数字を左右したと見られる新型コロナの動向に引き続き影響を受けるだろう。ただし、海外とは異なり、我が国においては、7月下旬から8月下旬にかけて感染が急拡大したものの、9月に入ってから劇的な感染縮小が見られ、本稿執筆時点でも新規感染者数は極めて少ない水準で推移している。このような中で、我が国の社会・経済は、自治体による飲食店店舗への時短営業要請の緩和・解除など総じて再開の方向へ舵を切っていることから、10～12月期については経済のある程度の回復が見込まれている。新型コロナに対する3回目のワクチン接種への動きも進む中で、順調に我が国が新型コロナ前の姿へと戻っていくことが望まれる。

ただし、我が国は新型コロナ前の経済活動水準に復しておらず（図表3）、



(注) データは、2019年Q4（10～12）月期を100として計算した。

(出所) 内閣府『2021年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）』

<sup>2</sup> 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

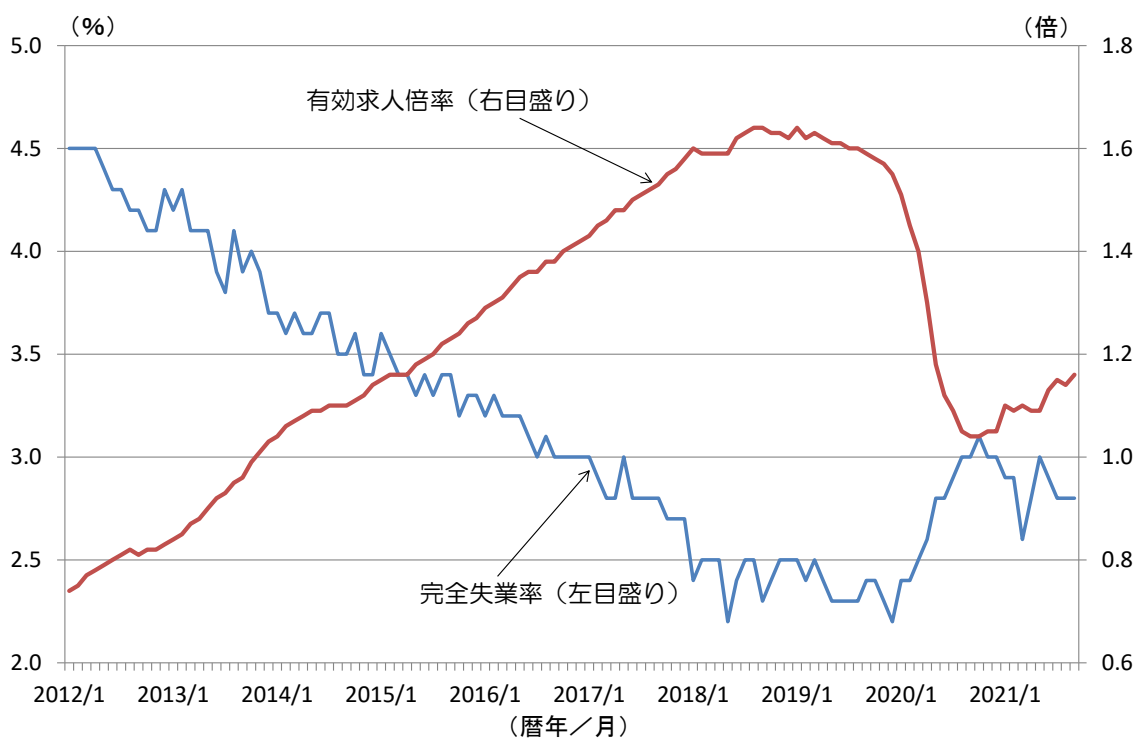
特に民間消費についてはダメージが色濃い中で、我が国経済が景気回復過程に戻るためには、2点の懸念材料がある。第一に、民間消費自体に見込まれる回復力という点である。既に新型コロナの長期化により対面型業種や運輸業など一部業種においては企業部門が大きな影響を被っていると見られる中で、雇用・所得環境の改善は足取りが重いものとなるかも知れない。第二に、民間消費とともに輸出が我が国経済の推進力となることができるか、という点である。2021年に入ってから、それまでとは対比的に世界的なインフレ懸念が強まる中で、その原因の1つと指摘される供給制約やそれに伴う海外景気の押下げが強まるならば、我が国の輸出にも影を落とすこととなろう。

こうした懸念材料を念頭に、2節では雇用・所得環境の現状を、3節では海外の景気動向を整理するとともに、その先行きを展望する。

## 2. 人手不足に伴う賃上げはコロナ禍の中で持続可能か

足下の雇用・賃金の状況を概観すると、まず雇用は（図表4）、新型コロナの影響による需給の悪化（完全失業率の上昇、有効求人倍率の低下）は2020年秋には止まり、2021年には改善方向に転じた。その後のグラフにおける両

図表4 完全失業率と有効求人倍率の推移

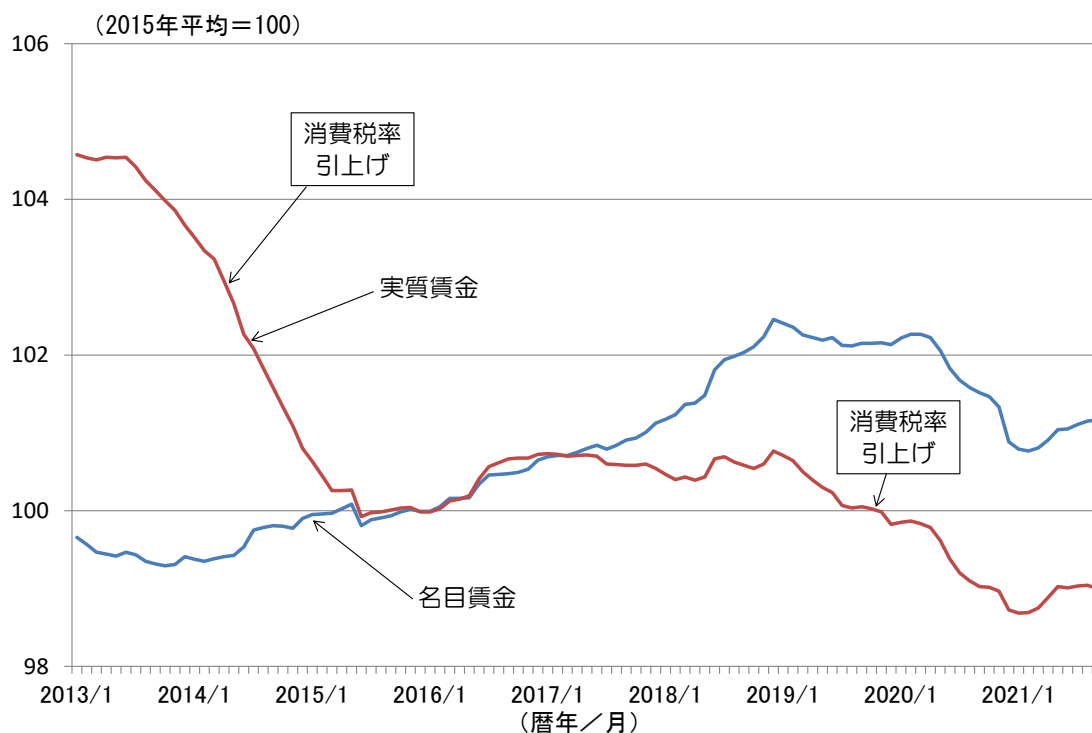


(注) データは季節調整値。有効求人倍率は、パートタイムを含む一般。  
 (出所) 総務省『労働力調査』、厚生労働省『一般職業紹介状況』

指標の改善幅はそれ以前と比べて大きいとは言えないが、コロナ前の時点で労働需給が極めてタイトであったため、足下の労働需給も歴史的な水準（失業率3%未満、有効求人倍率1倍超え）としては引き締まっていると言えよう。

そのような中で、賃金は（図表5）、2020年には新型コロナの影響を受けて所定外給与（残業代など）の大幅な落ち込みや正規雇用の所定内給与（固定給など）の減少を受けて押し下げられた。その後、2021年には、正規雇用の所定内給与が底を打ち、所定外給与も（出所統計である毎月勤労統計での伸び率の計算方法が前年同月比であることから）4月頃から大幅増に転じている中で、持ち直しに向かっている。

図表5 名目・実質賃金水準の推移



(注) データは賃金指数（現金給与総額、事業所規模5人以上）の後方12か月移動平均。  
 (出所) 厚生労働省『毎月勤労統計調査』より作成

このように、雇用環境は既に需給がひっ迫しており、所得環境についても底を打ち持ち直しつつあることがうかがえる。今後についても、飲食店店舗への時短営業要請の緩和・解除などに向かう中で、従業員募集のために時給を切り上げるなど人手不足へ対応した動きも報じられている。

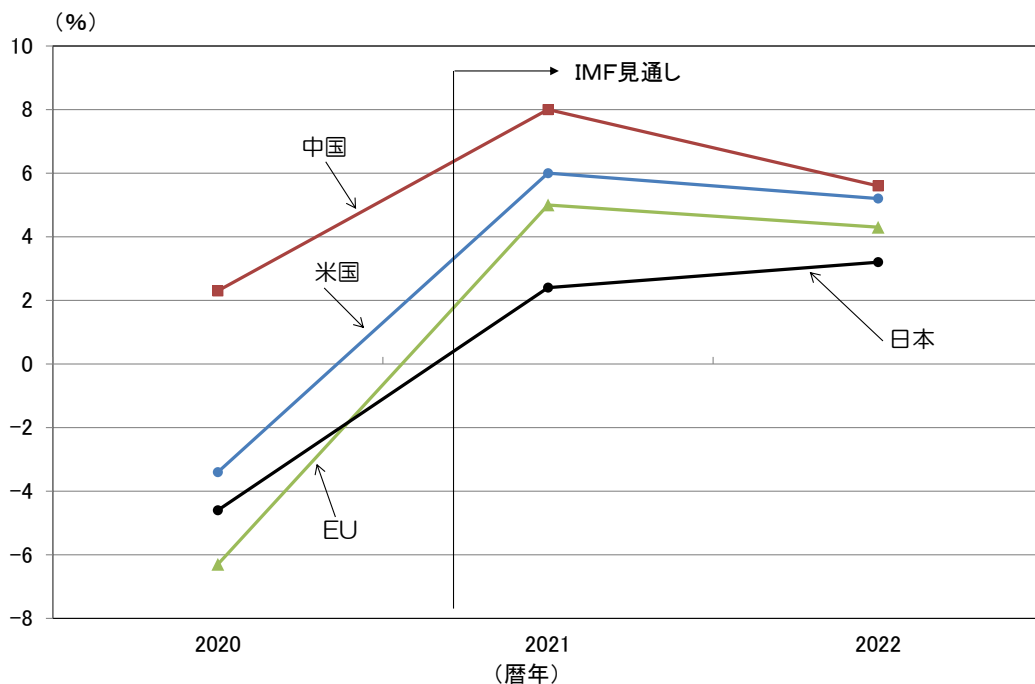
問題は、①コロナ禍により既に対面型業種や運輸業など一部業種においては

企業の体力が失われ、賃上げの余力が乏しい、②今後、新型コロナの感染が再拡大し、①が助長されてしまう、というような事態に至ることが懸念される。こうした点については、11月19日に取りまとめられた「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」（財政支出の合計 55.7 兆円程度）の効果や、2回目の接種が進んできた新型コロナワクチンの3回目の接種についての具体的な動きが進む中で、今後の新型コロナの感染抑制や症状軽症化の実現が期待される。

### 3. 回復が見込まれる一方高まりつつある世界経済の先行き不透明感

海外経済の先行きについて（図表6）、2021年10月公表のIMFの世界経済見通しを見ると、新型コロナによる打撃を受けた2020年の反動もあって、米中では2021年にある程度の回復が期待されていることが分かる。ただし、米国の見通しは7月時点と比べて1%ポイント程度下方修正されており、足下の7～9月期の実質経済成長率についても、中国（前年同期比）は素材価格高騰による企業収益の減少から4.9%に<sup>3</sup>、米国（季節調整値年率換算）で新型

図表6 日米欧中の実質経済成長率見通し



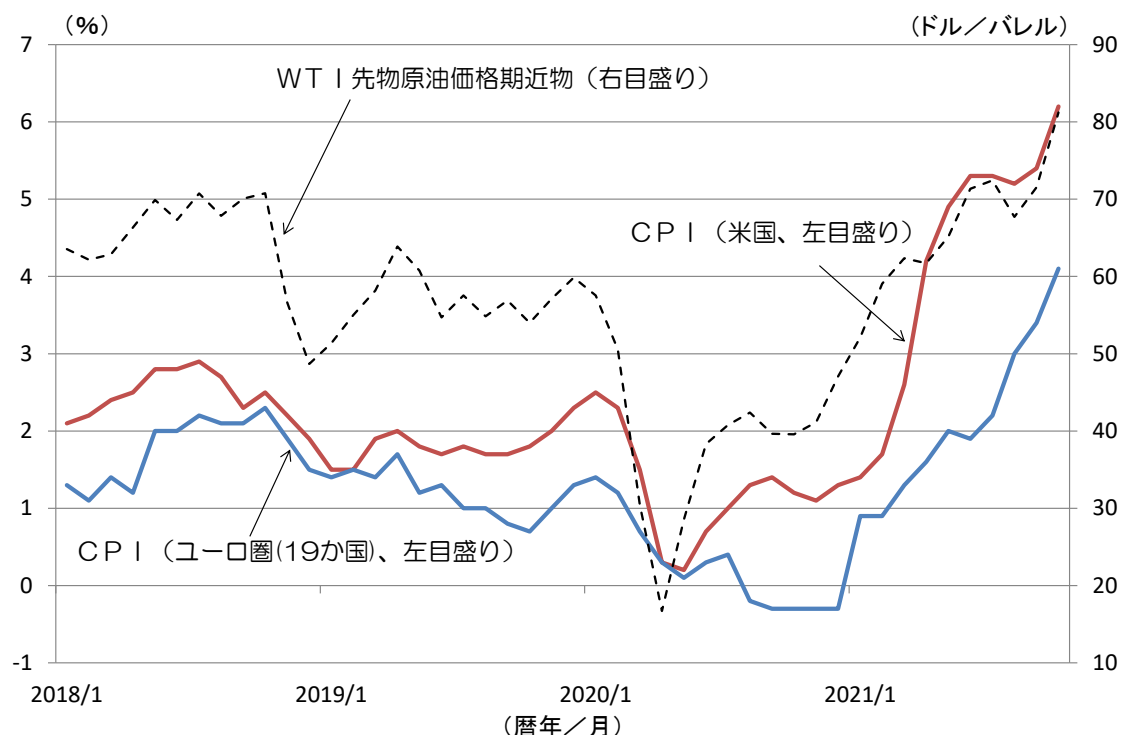
（注）2020年までは実績値、2021年以降は推測値。実績値は出所資料の値を用いているため、それぞれの国・地域で出所資料公表後に原統計が更新されても反映されていない。  
（出所）IMF “World Economic Outlook” (2021.10) より作成。

<sup>3</sup> 日本経済新聞(2021.10.18 夕刊)。

コロナの変異株の感染拡大による民間消費の減速を受けて 2.0%と<sup>4</sup>伸び悩みを見せている。

さらに、2021 年夏～秋にかけて中央銀行による金融緩和政策のスタンスの変更やその実施が行われたものの、欧米では足下でもインフレの加速に歯止めがかからない状況にある（図表 7）。この点が、現在以上に景気の障害となることが懸念される。

図表 7 コロナ禍の下での海外の物価動向の推移



(注) CPIは前年同期比。

(出所) 米国労働省HP、EUROSTAT HP、米国エネルギー情報局HP

その理由は、今般の世界的なインフレについて、新型コロナによる移動制限などを受けた消費者の支出パターンの変化に加え、途上国を含めた新型コロナによる工場の操業停止や人手不足など供給制約によるいわゆるコスト・プッシュインフレの側面が強いと指摘されているためである。すなわち、供給制約が世界的な新型コロナの流行に左右される以上、その影響を受ける世界的なインフレや景気も帰すうが不透明であり、我が国輸出も明るい展望を描くことは難しいと言えよう。

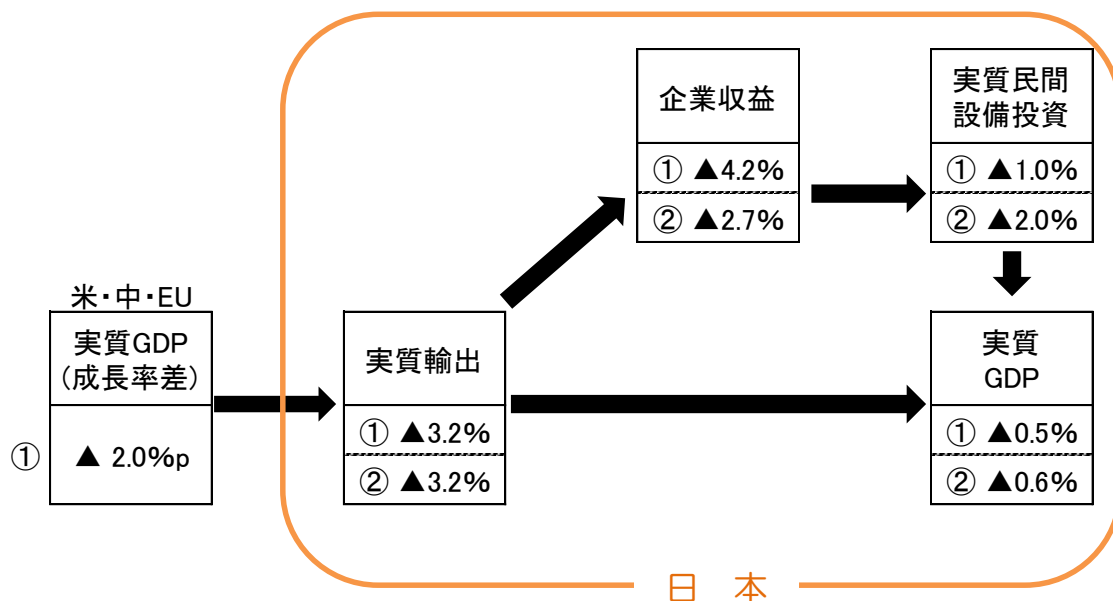
<sup>4</sup> 日本経済新聞(2021. 10. 29)。



また、中国については、9月には中国の不動産大手の恒大集団の経営不安が報じられ、国際金融市場にも悪影響が及んだところであり、今後の動向やそれによる影響にも留意する必要がある。

なお、世界経済の回復が鈍化した場合、我が国経済へのどの程度の影響が及ぶのかを見るために、マクロモデルでの試算を行った。2022年の米・中・EUの実質GDP成長率が▲2.0%ポイント落ち込んだ場合、我が国では輸出の減少が見られるとともに、企業収益の悪化を受けて民間設備投資が落ち込み、実質GDPは2年連続で0.5%ポイント前後押し下げられるという結果となった(図表8)<sup>5</sup>。この結果からは、世界経済の回復の鈍化は、輸出のみならず民間設備投資の押下げを通じて我が国経済への下押し圧力となることがうかがえる。

図表8 新型コロナによる米・中・EU経済減速による影響(試算)



(注1) "p"はポイントの略。①は1年目(2022年度)、②は2年目(2023年度)。  
(注2) 米国、中国及びEUのGDPの数字は、2022年度のGDP成長率がそれぞれ▲2.0%ポイント減少した場合(B)と、そうでない場合(A)との差(=B-A)。  
(注3) 注2以外の数字は、注2におけるBとAとの乖離率(=(B-A)/A×100)。  
(出所) 筆者試算による

(内線 75045)

<sup>5</sup> 試算はマクロモデルによるものであり、結果は幅を持って見る必要がある。