

## 日本 7～9 月期 1 次 QE 予想：個人消費の低迷と輸出の大幅減によりマイナス成長に転じる見通し（前期比年率▲0.2%）

7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.1%（年率▲0.2%）と 2 四半期ぶりのマイナスに転じた模様。国内外のコロナ感染再拡大により個人消費が低迷、輸出は自動車生産の落ち込みが加わり大幅に減少したことが主因。今後はコロナ感染抑制により個人消費、輸出とも復調が見込まれ、プラス成長に戻る見込み。

### 輸出と個人消費の減少で前期比マイナス成長に

本日までに公表された指標から試算すると、11 月 15 日公表予定の 2021 年 7～9 月期実質 GDP1 次速報は前期比▲0.1%（年率▲0.2%）と 2 四半期ぶりのマイナス成長に転じたと見込まれる。新型コロナウイルスの感染が過去最大級に拡大、緊急事態宣言の対象が 21 都道府県に広がったことから個人消費が低迷したことに加え、海外景気もコロナ感染再拡大により減速、部品不足の影響による自動車生産の落ち込みも加わり輸出が大幅に減少したことが主因。

ただ、翌 10～12 月期は、個人消費がコロナ感染の沈静化や緊急事態宣言解除に伴う各種制限の緩和などを受けて回復に向かい、輸出も欧米など需要地においてコロナ感染の影響が徐々に収束し再び増勢を取り戻す見通しである。こうした内外需の復調を受けて設備投資も拡大基調は維持し、実質 GDP 成長率は前期比でプラスを取り戻すと予想。

### 実質 GDP 成長率の推移（QE 予測）

	2020				2021		予測 7～9
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	
実質 GDP	▲ 0.6	▲ 7.9	5.4	2.8	▲ 1.1	0.5	▲ 0.1
（年率換算）	▲ 2.3	▲ 28.1	23.2	11.9	▲ 4.2	1.9	▲ 0.2
（前年同期比）	▲ 2.1	▲ 10.1	▲ 5.5	▲ 0.9	▲ 1.3	7.6	2.2
国内需要	▲ 0.3	▲ 5.1	2.6	1.8	▲ 0.8	0.8	▲ 0.0
民間需要	▲ 0.3	▲ 7.2	2.7	1.9	▲ 0.6	0.8	0.5
民間最終消費支出	▲ 0.8	▲ 8.3	5.3	2.3	▲ 1.3	0.9	▲ 0.7
民間住宅投資	▲ 3.7	0.6	▲ 5.7	0.0	1.0	2.1	3.1
民間企業設備投資	1.1	▲ 6.0	▲ 2.1	4.3	▲ 1.3	2.3	2.5
民間在庫品増加	(0.2)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.4)	(▲0.3)	(0.2)
公的需要	▲ 0.2	1.1	2.3	1.7	▲ 1.6	0.7	▲ 1.3
政府最終消費支出	▲ 0.3	0.7	2.8	1.9	▲ 1.7	1.3	▲ 1.0
公的固定資本形成	0.1	3.0	0.6	0.9	▲ 1.1	▲ 1.7	▲ 2.7
財貨・サービスの純輸出	(▲0.3)	(▲2.9)	(2.6)	(1.0)	(▲0.2)	(▲0.3)	(▲0.0)
財貨・サービスの輸出	▲ 4.7	▲ 17.5	7.3	11.7	2.4	2.8	▲ 3.1
財貨・サービスの輸入	▲ 3.0	▲ 0.7	▲ 8.2	4.8	4.0	5.0	▲ 3.0
名目 GDP	▲ 0.5	▲ 7.6	5.4	2.3	▲ 1.1	▲ 0.1	1.0
（年率換算）	▲ 2.1	▲ 27.1	23.6	9.7	▲ 4.3	▲ 0.6	4.0
（前年同期比）	▲ 1.1	▲ 8.9	▲ 4.5	▲ 0.8	▲ 1.5	6.4	1.1
デフレーター（前年同期比）	1.0	1.4	1.1	0.1	▲ 0.2	▲ 1.1	▲ 1.1

（出所）内閣府、予測は当社による

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、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

主な需要動向は以下の通り。

## 個人消費

7～9月期の個人消費は、新型コロナウイルス感染第5波や緊急事態宣言発令に8月に大きく落ち込んだため、前期比▲0.7%と減少に転じた見込み。全体の約6割を占めるサービスが小幅減少、衣料品などの半耐久財が大きく落ち込んだ模様。

## 住宅投資

7～9月期の住宅投資は、前期比+3.0%へ増勢を強めた模様。先行指標の住宅着工戸数を利用関係別に見ると、貸家は4～6月期まで大幅に増加、分譲住宅も消費増税に伴う落ち込みからの回復が続き、持ち家は拡大基調を維持するなど全体的に拡大。

## 設備投資

7～9月期の設備投資は、前期比+2.5%と堅調な増加が続いた見込み。ただ、先行指標の機械受注（船舶電力を除く民需）は増勢が弱まっており、設備投資は今後、一旦減速の可能性を示唆。

## 公共投資

7～9月期の公共投資は、今年度予算執行が息切れし前期比▲2.7%と落ち込みが加速した見込み。

## 輸出入

7～9月期の輸出は、前期比▲3.1%と減少した模様。財（モノ）輸出は、資本財や情報関連財は堅調なもの、半導体不足や部品調達難の影響で自動車関連品目が大きく落ち込み。特に自動車の割合が高い米国向け輸出が減少。サービス輸出は、知的財産権使用料を中心にその他サービスの受取が増加し、拡大が継続。

輸入は、前期比▲3.0%と減少した模様。財輸入は、ワクチンを含む医薬品や鉱物性燃料などで増加したもの、東南アジアからの自動車部品や電気回路等の機器などを含む幅広い品目で減少。サービス輸入は、その他サービスの支払が増加したもの、国内生産の一部弱含みを受けた輸送料の支払減少などにより、減少に転じた。