

日本経済：昨年終盤はコロナ収束を受けた個人消費の急回復で大幅プラス成長（2021年10～12月期GDP）

昨年10～12月期の実質GDP成長率は前期比+1.3%（年率+5.4%）と大方の予想通りの大幅プラス成長となった。コロナ感染第5波のピークアウトを受けて緊急事態宣言が解除され、個人消費が急回復したことが主因。そのほか、設備投資が小反発、輸出は持ち直し外需がプラス寄与となった。しかしながら、今年1～3月期はオミクロン流行により個人消費は急減速、成長率は小幅プラスにとどまるとみられ、経済活動の水準がコロナ前を取り戻す時期は4～6月期へ先送りされる見通し。

10～12月期の実質GDPは個人消費の復調で2四半期ぶりのプラス成長へ

本日、発表された2021年10～12月期GDPの1次速報値は前期比+1.3%（年率+5.4%）と、大方の事前予想通り大幅プラス成長となった（弊社予想¹は前期比+1.2%、年率+5.1%）。

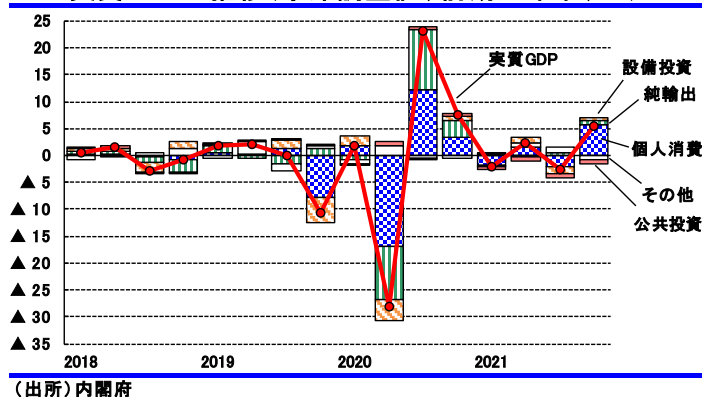
新型コロナウイルスの感染第5波が収束、緊急事態宣言が解除されたことから個人消費が急回復（前期比+2.7%、年率+11.2%）したことが主因。そのほか、設備投資が前期の落ち込みから小幅反発（+0.4%、年率+1.6%）、輸出は半導体不足などによる自動車生産の落ち込みからやや持ち直し（前期比+1.0%、年率+3.9%）、外需（純輸出＝輸出－輸入）は実質GDP成長率（前期比）を0.2%Pt押し上げた。

上記の通り10～12月期は大幅プラス成長となったものの、2021年は年初からコロナ感染の拡大と収束に伴って一進一退を繰り返したことから、2021年通年の実質GDP成長率は前年比+1.7%にとどまった。これは、中国の+8.1%はもとより、米国の+5.7%、ユーロ圏の+5.2%をも大きく下回る。その結果、日本において経済活動（実質GDP）の水準は2021年10～12月期でもコロナ前（2019年10～12月期）を回復しておらず、主要国の中で出遅れ感は拭えない。

年明け後の個人消費は急減速

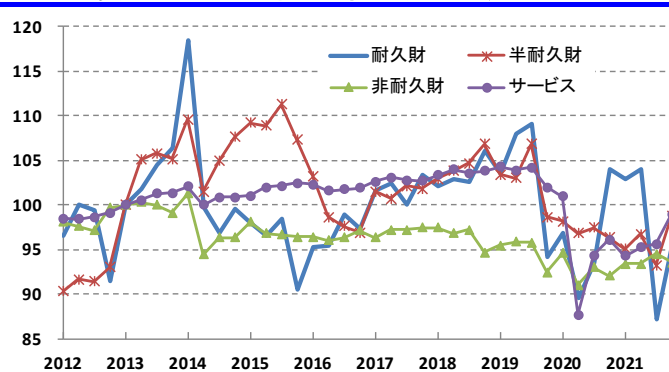
10～12月期に急回復した個人消費（家計消費）の内訳を見ると（右図）、全体の約6割を占めるサービスが飲食や宿泊など幅広く回復し大幅に増加（10～12月期前期比+3.5%）、全体を押し上げたほか、サービス同様に外出行動と関連の強い衣料品などの半耐久

実質GDPの推移（季節調整値、前期比年率、%）



（出所）内閣府

家計消費の形態別の推移（季節調整値、2013年Q1=100）



（出所）内閣府

¹ 2022年1月31日付 Economic Monitor「日本10～12月期1次QE予想：年末にかけて個人消費が急回復し大幅プラス成長に転じた模様（前期比年率+5.1%）」<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2148/>

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。

財は前期の落ち込みを上回る増加（7～9 月期▲3.6%→10～12 月期+6.0%）、自動車などの耐久財も持ち直した（▲16.2%→+9.7%）。

ただ、今年に入り、人の動きは Google 社の公表データを見る限り大きく鈍化しており（右図）、消費活動と相関の高い「小売・娯楽施設」付近や「乗換駅」における 2 月前半の人出は、昨年 12 月平均に比べ 15%前後も減少している。

このところコロナ新規感染者数にはピークアウトの兆しが見られるものの、まん延防止等重点措置は現在適用されている 36 都道府県のうち 21 道府県で少なくとも 2 月 20 日まで継続、うち大部分が延長される見通しであり、残る 15 都県については和歌山の 2 月 27 日を除けば 3 月 6 日を期限としている。そのため、3 月中も消費活動への影響がある程度残ると考えるのが妥当であり、それを前提とすれば 1～3 月期の個人消費は前期比で減少に転じる可能性が高い。

1～3 月期の成長率は小幅プラスにとどまる見通し

一方で、1～3 月期は今年度補正予算の成立を受けて公共投資が増加に転じると見込まれるほか、設備投資も先行指標は増勢を強める可能性を示唆している。輸出も減速はしても増加を維持するとすれば、これらが個人消費の落ち込みをカバーし、1～3 月期の実質 GDP 成長率は前期比でかろうじてプラスを維持しよう。それでも、10～12 月期からの急減速は避けられず、景気は停滞状態がしばらく続き、経済活動（実質 GDP）の水準がコロナ前を回復する時期は、2022 年 4～6 月期に先送りされよう。

