

経済レポート

2021年4～6月期のGDP(2次速報)結果

～上方修正されるも、引き続き力強さに欠ける～

調査部 主席研究員 小林真一郎

9月8日に発表された2021年4～6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.5%(年率換算+1.9%)と、1次速報の同+0.3%(同+1.3%)から上方修正された。在庫投資、公共投資が下方修正されたものの、個人消費、設備投資、政府消費の上方修正幅が大きく、全体でも上方修正となった。ただし、より実感に近い名目GDP成長率は前期比+0.1%(年率換算+0.2%)から同-0.1%(同-0.5%)に下方修正され、2四半期連続でマイナスとなった。

今回の上方修正については、名目値が下方修正された一方、GDPデフレーターは下方修正幅がそれを上回ったことで実質値が押し上げられており、景気の実態としてはむしろ1次速報値より悪化したものと考えられる。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、家計関連では、個人消費が前期比+0.8%から同+0.9%に上方修正され、住宅投資は前期比+2.1%のまま据え置かれた。個人消費については、名目値は前期比+0.6%から同+0.2%に下方修正されており、実質値とは逆の動きとなった。名目値の下方修正については、これまで仮置きとなっていた6月の数字などが揃ったことで修正されたものである。一方、実質値については、個人消費デフレーターは下方修正(前期比で-0.3%から-0.8%に下方修正)によって押し上げられたものであり、これは元データとなる消費者物価指数が基準年の変更によって下落幅が拡大した影響を受けたものである。

図表 改定状況の一覧

	2020年				2021年		前期比(%)	
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	4-6 (1次)	変化幅 (%ポイント)
実質GDP	-0.6	-7.9	5.4	2.8	-1.1	0.5	0.3	0.1
同(年率)	-2.3	-28.1	23.2	11.9	-4.2	1.9	1.3	0.6
同(前年同期比)	-2.1	-10.1	-5.5	-0.9	-1.3	7.6	7.5	0.1
内需寄与度(*)	-0.3	-5.1	2.7	1.8	-0.8	0.8	0.6	0.2
個人消費	-0.8	-8.3	5.3	2.3	-1.3	0.9	0.8	0.1
住宅投資	-3.7	0.6	-5.7	0.0	1.0	2.1	2.1	-0.0
設備投資	1.1	-6.0	-2.1	4.3	-1.3	2.3	1.7	0.6
民間在庫(*)	0.2	0.1	-0.2	-0.5	0.4	-0.3	-0.2	-0.1
政府最終消費	-0.3	0.7	2.8	1.9	-1.7	1.3	0.5	0.8
公共投資	0.1	3.0	0.6	0.9	-1.1	-1.7	-1.5	-0.2
外需寄与度(*)	-0.3	-2.9	2.6	1.0	-0.2	-0.3	-0.3	-0.0
輸出	-4.7	-17.5	7.3	11.7	2.4	2.8	2.9	-0.1
輸入	-3.0	-0.7	-8.2	4.8	4.0	5.0	5.1	-0.1
名目GDP	-0.5	-7.6	5.4	2.3	-1.1	-0.1	0.1	-0.2
同(年率)	-2.1	-27.1	23.6	2.3	-4.3	-0.5	0.2	-0.8
同(前年同期比)	-1.1	-8.9	-4.5	-0.8	-1.5	6.4	6.7	-0.3
GDPデフレーター (前年同期比)	1.0	1.4	1.1	0.1	-0.2	-1.1	-0.7	-0.4

(注)内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度
(出所)内閣府「四半期別GDP速報」

企業関連では、1次速報時点で未公表だった法人企業統計調査の4~6月期の結果が反映され、設備投資は前期比+1.7%から同+2.3%に上方修正された。同様に法人企業統計調査の結果が反映される民間在庫の前期比寄与度は、1次速報段階で推計されていたよりも仕掛品などが少なかったため、-0.2%から-0.3%へ下方修正された。

政府部門では、6月分の医療費が1次速報段階の想定よりも大きかったことなどから、政府消費は前期比+0.5%から同+1.3%に上方修正され、公共投資は6月の建設総合統計が反映された結果、同-1.5%から同-1.7%に下方修正された。

以上の結果、内需全体の前期比寄与度は+0.6%から+0.8%へと上方修正された。一方、外需寄与度は、輸出（前期比+2.9%→+2.8%）、輸入（前期比+5.1%→+5.0%）ともにわずかに下方修正されたため、-0.3%のまま修正されなかった。

また、経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは前年同期比-0.7%から同-1.1%へと下方修正された。先述したように、個人消費デフレーターの下方向修正が大きく影響している。

7~9月期については、感染第5波の拡大と緊急事態宣言の発出によって対面型サービスを中心に個人消費の減少が見込まれるものの、①海外経済の回復を背景に輸出の増加が続く一方で輸入が減少し、外需寄与度がプラスに転じること、②企業の設備投資意欲が強く、業績の改善も続くため、設備投資の増加基調が維持されること、などから景気は緩やかに持ち直し、プラス成長が維持される見込みである。

しかし、8月下旬以降、新規感染者数がピークアウトしてきたとはいえ、デルタ株による感染拡大の影響が懸念材料であることに変わりはない。今後、感染数が高止まりし、医療崩壊のリスクが高まった状態が続けば、企業や消費者のマインドが悪化するうえ、自粛期間の長期化や需要を強力に抑制する政策の採用などによって景気が失速するリスクもある。また、海外でも感染が再拡大しており輸出が減少に転じる、半導体不足やグローバル・サプライチェーンの混乱の解消が遅れ自動車の生産計画がさらに下方修正される、などにより下押し圧力が強まる懸念もある。

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。