

GDP速報（2021年1～3月期）

個人消費の落ち込み大きく、一転マイナス成長

小野 公嗣

045-225-2375

k-ono@yokohama-ri.co.jp

要約

- 2021年1～3月期の実質GDPは前期比-1.3%と、20年10～12月期（同+2.8%）までのプラス成長から一転してマイナス成長となった。マイナス成長となるのは20年4～6月期以来だ。需要項目別にみると、海外経済の回復を背景に輸出が同+2.3%と堅調に増加したものの、その一方で、21年1月に2回目の緊急事態宣言が発出されたことにより、個人消費が同-1.4%と20年4～6月期以来の減少に転じた。
- 2021年4月にも3回目となる緊急事態宣言が発出された。今回は、2回目よりも今のところ期間が短いものの、経済活動の制限が厳しいため、景気への悪影響が大きくなることが予想される。このため、4～6月期の実質GDPは2四半期連続のマイナス成長となる可能性が出てきたといえよう。

1. 2021年1～3月期の実質GDPは、20年4～6月期以来のマイナス成長

5月18日に内閣府が発表した2021年1～3月期の実質GDP（国内総生産、1次速報）は前期比-1.3%と、2020年10～12月期までの回復基調から一転してマイナスの成長率となった（図表1）。

需要項目別では、20年10～12月期に大きな伸びとなった輸出が、21年1～3月期も前期比+2.3%と、3四半期連続の増加となった。好調な海外経済の回復が輸出を下支えた。

他方、個人消費は同-1.4%と20年4～6月期以来の減少に転じた。今年の1月に発出された2回目の緊急事態宣言が、主にサービス消費に打撃を与えたとみられる。また、設備投資が同-1.4%と減少に転じたほか、政府部門ではGoToキャンペーンの一時停止の反動などから政府消費が同-1.8%と減少し、公共投資も同-1.1%と減少に転じた。全体としては、好調な輸出と対照的に内需が大きく落ち込んだためマイナス成長となった格好だ。

図表1 GDP（国内総生産）の内訳

（前期比、%、季調済）

	2020年				2021年
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期
名目GDP	-0.5	-7.8	5.5	2.4	-1.6
実質GDP	-0.5	-8.1	5.3	2.8	-1.3
個人消費	-0.8	-8.3	5.1	2.2	-1.4
住宅投資	-3.7	0.6	-5.7	0.1	1.1
設備投資	1.3	-6.1	-2.1	4.3	-1.4
在庫投資(寄与度)	(0.2)	(0.1)	(-0.2)	(-0.5)	(0.3)
政府消費	-0.1	0.2	2.9	1.8	-1.8
公共投資	0.6	2.1	0.7	1.1	-1.1
輸出	-4.7	-17.5	7.3	11.7	2.3
輸入	-3.0	-0.7	-8.2	4.8	4.0

注：シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

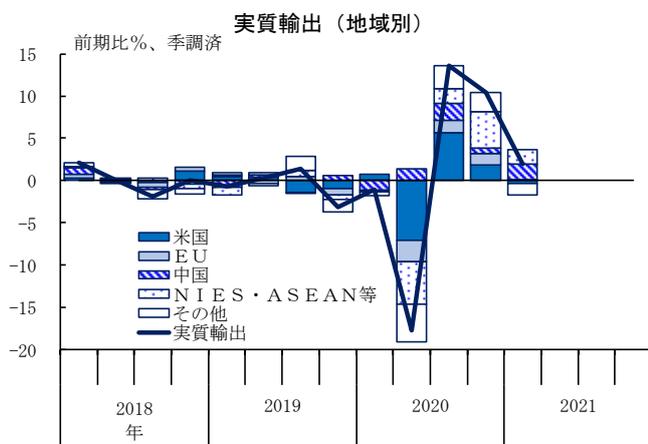
2. 2021年1～3月期の需要項目別の動向

(輸出：アジア向けの増加が寄与)

2021年1～3月期の輸出は前期比+2.3%と3四半期連続で増加したものの、その伸びは鈍化した。日本銀行の実質輸出を地域別にみると、米国向け輸出がわずかながら減少した一方で、アジア向け輸出は引き続き好調だった(図表2)。特に景気回復で先行した中国向けの輸出が全体を押し上げた。

財別では、主力だった自動車関連の増勢が鈍化した(図表3)。これまで景気回復の追い風を受け、増加基調で推移してきたが、世界的な自動車向けの半導体不足などが要因となったとみられる。その一方で、情報関連は堅調だ。コロナ禍によって世界的にIT需要が高まる中で、電子部品などのIT関連財の輸出は当面堅調に推移しよう。

図表2 アジア向けは引き続き堅調



注：四半期平均値の前期比。誤差はその他に含んだ。
出所：日本銀行「実質輸出入の動向」より浜銀総研作成

図表3 IT関連財が下支え



注：四半期平均値の前期比。誤差はその他に含んだ。
出所：日本銀行「実質輸出入の動向」より浜銀総研作成

(設備投資：不確実性の高まりから企業は設備投資を一時的に抑制)

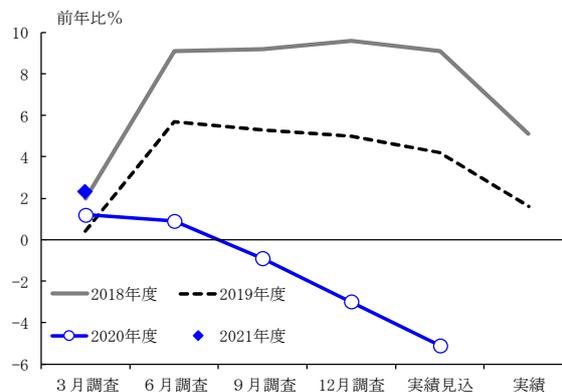
2021年1～3月期の設備投資は前期比-1.4%と減少に転じた。緊急事態宣言の再発出により、先行きの不確実性が強まったため、企業は一時的に設備投資の実行を抑制したものとみられる。ただ、機械投資の一致指標である経済産業省の資本財総供給指数をみると、20年10～12月期に前期比+6.7%と大幅な上昇となり、続く21年1～3月期にも同+4.2%と上昇した(図表4)。また日本銀行の短観(2021年3月調査)によれば、2021年度の設備投資計画は全規模・全産業で同+2.3%と、3月調査としては比較的強い計画であった(図表5)。このことから、企業の設備投資は引き続き回復基調にあると考えられる。

図表4 機械投資は回復が継続



出所：経済産業省「鉦工業総供給表」より浜銀総研作成

図表5 設備投資計画は持ち直した



注：全規模・全産業ベース。ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額(除く土地投資額)。
出所：日本銀行「短観」より浜銀総研作成

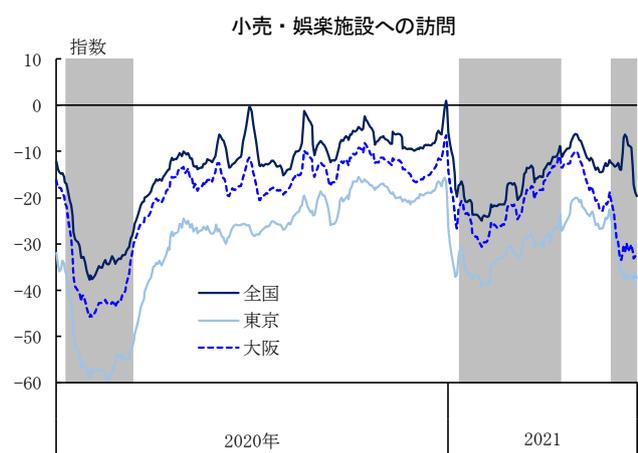
(個人消費：2回目の緊急事態宣言発出によりサービス消費を中心に落ち込む)

2021年1～3月期の個人消費は前期比-1.4%と、20年4～6月期以来の減少となった。その主な要因は本年1月に発出された2回目の緊急事態宣言の影響とみられる。緊急事態宣言の発出は、人々の行動を大きく抑制する(図表6)。

もともと、1回目の緊急事態宣言では多くの商業施設で休業の要請がなされ、かつ人々もウイルスに対する恐怖から外出を控えた。これに対して、2回目の緊急事態宣言では、商業施設などに対する休業の要請は無く、営業時間の短縮にとどまった。また、人々はコロナ感染が長期化する中で慣れたためか、1回目の緊急事態宣言期間中と比較すれば、外出の抑制度合いは限定的となった。その結果、個人消費の落ち込みも今回の方が20年4～6月期よりも小幅にとどまった。

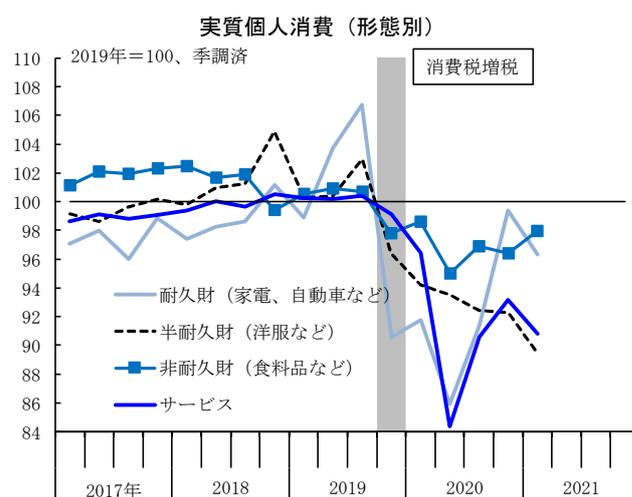
形態別にみると、サービス消費が前期比-2.6% (寄与度-1.5%pt)、耐久財が同-3.1% (同-0.3%pt)、半耐久財が同-3.0% (同-0.2%pt)と減少に転じた(図表7)。外出の自粛によって外食などのサービス消費や、洋服などの半耐久財が減少した。一方、自宅での食事の機会が増加したことなどで、食料品などの非耐久財は同+1.6% (同+0.4%pt)と増加した。

図表6 緊急事態宣言は人流を大きく抑制



注1：20年1月3日～2月6日をベースラインとし、小売・娯楽施設への訪問を指数化、後方7日間移動平均とした。直近は21年5月13日。
 注2：シャドローは緊急事態宣言期間を示す(1回目20年4月7日～5月25日、2回目21年1月7日～3月21日、3回目4月25日～)。
 出所：Google「COVID-19 Community Mobility Reports」より浜銀総研作成

図表7 個人消費の多くの形態でマイナスに



注：国内家計最終消費支出を形態別に2019年の平均を100として指数化。
 出所：内閣府「四半期GDP速報」より浜銀総研作成

3. 4～6月期の実質GDPは、2四半期連続のマイナス成長となる可能性も

2021年4～6月期の日本経済は、順調な海外経済の回復を通じて、輸出が引き続き堅調に推移しよう。その一方で、4月に3回目の緊急事態宣言等が発出されたことを受けて、個人消費が引き続き低調になることは避けられない。このため、実質GDPは2四半期連続でマイナス成長となる可能性がある。

今回発出されている3回目の緊急事態宣言や、一部の地域に発出されているまん延防止等重点措置が日本経済に与える影響を試算すると、年間の実質GDPを0.7%程度下押しする結果となった(図表8)。特に今回は、大型商業施設などを対象として1回目の緊急事態宣言と同じように休業の要請が出された。また対象地域では飲食店に対しては酒類の提供を自粛するように要請されるなど、2回目の緊急事態宣言と比較すると個人消費への影響が大きくなる内容だ。2回目の緊急事態宣言が年間の実質GDPを0.35%下押ししたとみられる一方、3回目の緊急事態宣言はその2倍ほどの大きな影響となる可能性がある。

一方、海外経済は今後も回復基調が見込まれる。IMF(国際通貨基金)が2021年4月に公表した世界経済見通しによると、2021年の実質GDP成長率は、米国が前年比+6.4%、中国が同+8.4%、世界全体で

も同+6.0%と高い水準だ(図表9)。この見通しは、今年1月に公表した内容から各々+1.3%pt、+0.3%pt、+0.5%ptと上方修正されている。海外の経済活動が回復することに対応して、日本の輸出産業も回復することが期待される。

なお、浜銀総合研究所では2021年1～3月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定である。

図表8 緊急事態宣言の影響

GDPに与える影響		
	期間	実質GDP 押下げ効果(%)
1回目の緊急事態宣言	2020年 4/7～5/25	▲1.41
2回目の緊急事態宣言	2021年 1/8～3/21	▲0.35
3回目の緊急事態宣言 (内 まん延防止等重点措置)	4/25～5/31 (4/5～5/31。 一部地域は6/13 まで)	▲0.71 (▲0.14)

注1：消費活動指数をもとに当社試算。

注2：適用地域と期間は5月14日時点での判明分を対象とした。

出所：日本銀行「消費活動指数」、内閣府「四半期別GDP速報」

より浜銀総研作成

図表9 世界経済は回復が続く見込み

【IMFの世界実質GDP成長率】

	2021年	2022年
世界	6.0 (+0.5)	4.4 (+0.2)
先進国	5.1 (+0.8)	3.6 (+0.5)
米国	6.4 (+1.3)	3.5 (+1.0)
ユーロ圏	4.4 (+0.2)	3.8 (+0.2)
新興国・途上国	6.7 (+0.4)	5.0 (+0.0)
中国	8.4 (+0.3)	5.6 (+0.0)
ASEAN	4.9 (-0.3)	6.1 (+0.1)

注1：単位は前年比%。カッコ内は前回調査比修正幅で%pt。

注2：赤字は前回調査比上方修正、青字は同下方修正を示す。

出所：IMF「World Economic Outlook (2021年4月)」

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。