

# GDP速報（2021年4～6月期）

## 2期ぶりにプラス成長に転じるも、回復力は弱い

小野 公嗣

045-225-2375

[k-ono@yokohama-ri.co.jp](mailto:k-ono@yokohama-ri.co.jp)

### 要約

- 2021年4～6月期の実質GDPは前期比+0.3%と、2四半期ぶりにプラス成長に転じた。需要項目別に見ると、海外経済の回復を背景に輸出が同+2.9%と4四半期連続で増加し、好調さがうかがえる結果となった。個人消費は4～6月期に3回目の緊急事態宣言等が発出されたが、同+0.8%と増加に転じた。ただ、1～3月期（同-1.0%）の落ち込みを考慮すると、個人消費の持ち直しは鈍い。
- 7月には東京都などに4回目の緊急事態宣言が発出された。4回目の緊急事態宣言が経済活動に与える下押し圧力を試算すると、今のところ3回目よりは軽微となるが、足元で新型コロナの新規感染者数が過去最多を更新する中で、個人消費の持ち直しは緩やかなものにとどまろう。7～9月期の景気の回復力も鈍いものになると予想される。

### 1. 2021年4～6月期の実質GDPは、前期比+0.3%と2四半期ぶりのプラス成長

本日、内閣府が発表した2021年4～6月期の実質GDP（国内総生産、1次速報）は前期比+0.3%と2四半期ぶりにプラス成長に転じた（図表1）。

需要項目別では、輸出が前期比+2.9%と4四半期連続の増加となった。海外経済の順調な回復を受けて輸出が拡大を続けている。また、新型コロナのワクチン輸入などを受けて、輸入は同+5.1%と伸びが加速し、その結果、外需（輸出－輸入）の実質GDPへの寄与度は前期比-0.3%ptと2四半期連続でマイナスとなった。

一方、個人消費は同+0.8%とプラスに転じた。個人消費がプラス成長となるのは2四半期ぶりだ。プラスに転じた要因は、本年4月に発出された3回目の緊急事態宣言による人流の抑制効果が、1月に発出された2回目の緊急事態宣言時よりも弱く、個人消費に与える影響が軽微だったとみられるからだ。

また、設備投資が同+1.7%と増加に転じたほか、住宅投資は同+2.1%と高い伸びとなった。政府部門では、ワクチンの接種に関する支出が増加したことで政府消費が同+0.5%と増加に転じた一方、公共投資は同-1.5%と2四半期連続の減少となった。内需が緩やかに回復（実質GDPへの寄与度は前期比+0.6%pt）したことで、全体を下支えした格好だ。

図表1 GDP（国内総生産）の内訳

（前期比、%、季調済）

	2020年			2021年	
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
名目GDP	-7.6	5.4	2.3	-1.0	0.1
実質GDP	-7.9	5.3	2.8	-0.9	0.3
個人消費	-8.3	5.1	2.3	-1.0	0.8
住宅投資	0.6	-5.7	0.0	0.9	2.1
設備投資	-6.0	-2.1	4.3	-1.3	1.7
在庫投資（寄与度）	0.1	-0.2	-0.5	0.4	-0.2
政府消費	0.7	2.8	1.8	-1.7	0.5
公共投資	2.9	0.7	1.0	-1.0	-1.5
輸出	-17.5	7.3	11.7	2.4	2.9
輸入	-0.7	-8.2	4.8	4.0	5.1
国内需要（寄与度）	-5.1	2.6	1.8	-0.7	0.6
外需（純輸出寄与度）	-2.9	2.6	1.0	-0.2	-0.3

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」

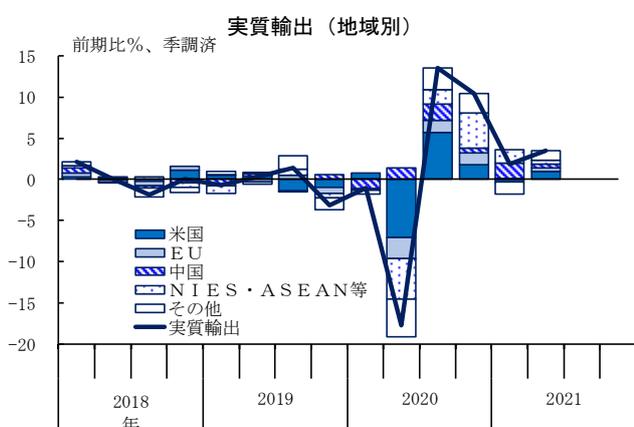
## 2. 2021年4～6月期の需要項目別の動向

### (輸出：半導体関連がけん引)

2021年4～6月期の輸出は前期比+2.9%と4四半期連続で増加し、その伸びは前期(同+2.4%)からさらに勢いを増した。日本銀行の実質輸出を地域別で見ると、2021年4～6月期には各国、各地域が満遍なくプラスに寄与した(図表2)。これまで、景気回復で先行した中国の他、多くの国と地域で景気が持ち直したことによるとみられる。

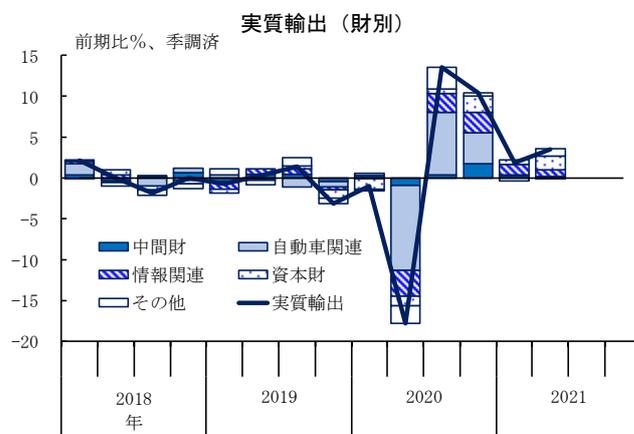
財別では、半導体等電子部品を含む情報関連や半導体製造装置を含む資本財が増加した(図表3)。コロナ禍で世界的にIT化が進むもとの、半導体などの電子部品の需要が高まったためとみられる。その一方で、日本国内の自動車生産が半導体部品の供給不足で抑制されたため、自動車関連の輸出は、21年1～3月期からほぼ横ばいとなった。

図表2 輸出は4四半期連続の増加



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 半導体関連が輸出を押し上げ

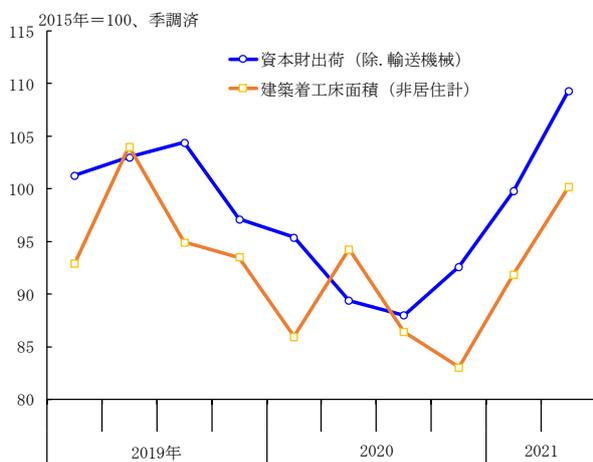


注：四半期平均値の前期比。誤差はその他に含んだ。  
出所：日本銀行「実質輸出入の動向」より浜銀総研作成

### (設備投資：2四半期ぶりのプラス成長、年度内しっかりとした回復を見込む)

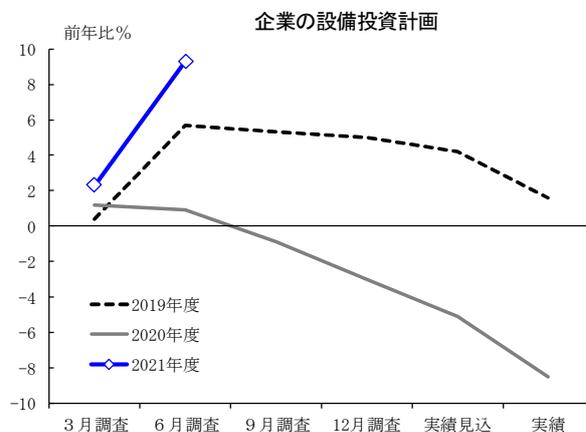
2021年4～6月期の設備投資は前期比+1.7%と2四半期ぶりのプラス成長となった。機械投資の一致指標である資本財出荷(除く輸送機械)は21年1～3月期に前期比+7.8%と上昇し、続く4～6月期にも同+9.5%と2期連続で大幅に上昇した(図表4)。また建設投資の一致指標である建築着工床面積(非居住計)も、同じく21年1～3月期に前期比+10.6%と上昇し、続く4～6月期にも同+9.1%と、こちらも2期連

図表4 設備投資の一致指標は鮮明に回復



出所：経済産業省「鉱工業生産指数」、国土交通省「建築着工統計調査」

図表5 設備投資計画には拡大の兆し



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」

続で大幅な上昇がみられた。

日本銀行の短観（2021年6月調査）によると、2021年度設備投資計画（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）は、全規模・全産業ベースで前年比+9.3%と2020年度の落ち込み（同-8.5%）を取り戻すようにしっかりと回復すると見込まれている（図表5）。企業の設備投資は、今後も回復基調を維持すると予想される。

**（個人消費：3回目の緊急事態宣言発出で回復は緩やかなものに）**

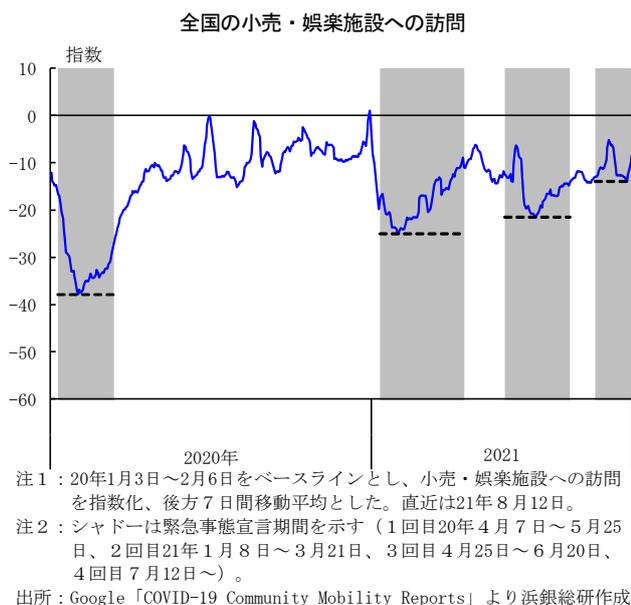
2021年4～6月期の個人消費は前期比+0.8%と、2四半期ぶりにプラスに転じたものの、回復は緩やかなものだった。

昨年春の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、今年初めの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。

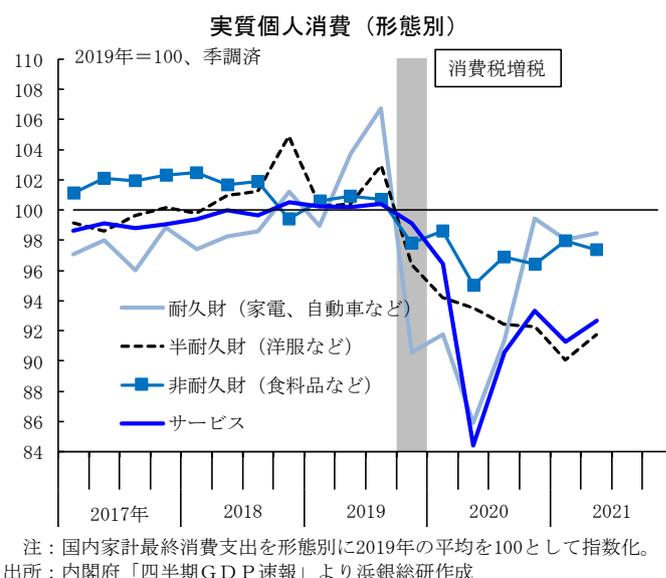
4月25日に3回目となる緊急事態宣言が東京都、大阪府、京都府、兵庫県に発出された。最終的に対象地域は、北海道、愛知県、岡山県、広島県、福岡県、沖縄県にも広がった。期間も、当初は5月11日までだったが、最終的に6月20日<sup>1</sup>まで延長された。3回目では営業時間の短縮の他、百貨店などに対して休業が要請された。このことから、4～6月期も人々の行動が一定程度抑制されたが、1回目と2回目の緊急事態宣言と比較して外出の抑制度合いは限定的だったとみられる（図表6）。

形態別にみると、サービス消費が前期比+1.5%（寄与度+0.5%pt）、半耐久財が同+1.9%（同+0.1%pt）、耐久財が同+0.4%（同+0.0%pt）といずれも増加に転じた（図表7）。4～6月期には緊急事態宣言等が発出されていたが、過去の宣言時より外出の自粛がなされなかったことで、外出などのサービス消費や、洋服などの半耐久財が増加に転じたものとみられる。その一方で、食料品などの非耐久財は同-0.6%（同-0.1%pt）と減少に転じた。総じてみれば、個人消費は1～3月期に前期比-1.0%と大きく落ち込んだ分を取り戻すには至らず、緩やかな回復にとどまった。

図表6 緊急事態宣言の人流抑制は弱まる傾向に



図表7 サービス消費の水準は依然として低い



<sup>1</sup> 沖縄県は解除されず、公表日現在も緊急事態宣言の対象となっている。

### 3. 7～9月期の実質GDPは引き続き緩やかな回復が続くと予想

政府は、4回目となる緊急事態宣言を2021年7月12日から8月22日までの期間で、東京都と沖縄県を対象に発出した。その後、同宣言は8月31日まで期間が延長され、8月2日以降は大阪府、埼玉県、千葉県、神奈川県、神奈川県の1府3県が対象地域として追加された。また、まん延防止等重点措置も地域によって適用されている。

この4回目の緊急事態宣言の影響を試算すると、いまのところ3回目よりも経済活動に与える下押し圧力は軽微となる見込みだ。ワクチン接種が進むもとの、重症化リスクが低下することの安心感や、度重なる緊急事態宣言の発出による自粛疲れなどが、外出を抑制する効果を押し下げているとみられる。

しかし、国内で過去最多の新型コロナの新規感染者数を日々更新し、それに伴って重症者数が増加するもとの、7～9月期も個人消費が大きく増加する可能性は低いとみられ、引き続き緩やかな回復にとどまるだろう（図表8）。

一方、輸出は海外経済の回復を通じて半導体に関連した業種がけん引役となり、引き続き堅調に推移すると見込まれる。さらに好調な輸出に呼応するように、国内の設備投資も製造業を中心にしっかりとした回復が見込まれる。総じて、7～9月期の日本経済は4～6月期と同じく、緩やかなプラス成長が続くだろう

なお、浜銀総合研究所では2021年4～6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 緊急事態宣言等はGDPの下押し圧力に

GDPに与える影響		
各緊急事態宣言	期間	実質GDP 押し下げ効果(%)
1回目	2020年 4/7～5/25	▲ 1.48
2回目	2021年 1/8～3/21	▲ 0.71
3回目	4/25～6/20	▲ 0.59
4回目	7/12～8/31	▲ 0.45

注：実質GDPのうち、民間最終消費支出の落ち込みを緊急事態宣言の影響と仮定し、宣言の影響を試算。

4回目の影響は人流から推計し試算した。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」、「消費総合指数」、Google「COVID-19 Community Mobility Reports」より浜銀総研作成

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。