

Economic Indicators

発表日: 2021年5月18日(火)

2021年1-3月期四半期別 GDP 速報(1次速報値)

～個人消費を主因に年率▲5.1%のマイナス成長。感染再拡大で4-6月期も停滞続く～

第一生命経済研究所 調査研究本部

経済調査部長・首席エコノミスト 新家 義貴 (Tel: 03-5221-4528)

個人消費の落ち込みが響き、年率▲5.1%のマイナス成長

本日内閣府から公表された2021年1-3月期の実質GDP成長率(1次速報)は前期比年率▲5.1%(前期比▲1.3%)¹と、3四半期ぶりのマイナス成長となった。設備投資が下振れたことから事前の市場予想(前期比年率▲4.6%、筆者予想:同▲4.5%)はやや下回ったが、概ね予想の範囲内と言って差し支えない。20年4-6月期に前期比年率▲28.6%と急減した後、7-9月期(同+22.9%)、10-12月期(同+11.6%)と2四半期連続で年率二桁の高成長となっていたが、1-3月期は再びマイナス成長に転じ、持ち直しの動きがいったん途切れる形となった。

マイナス成長の主因は個人消費の悪化だ。昨年末以降の新型コロナウイルス感染者数急増と、年明けに発令された緊急事態宣言の影響により、外食、旅行を中心としてサービス消費が大きく落ち込んだことから、1月の個人消費は大幅に減少した。その後、感染者数がいったん落ち着いたことから2、3月の個人消費は1月対比で持ち直したが、1月の落ち込み分を取り戻すことはできず、1-3月期では前期比▲1.4%と大きく落ち込んだ。また、個人消費以外でも、GoToトラベル事業一時停止の影響で政府消費が大幅に減少したほか、前期の反動から設備投資が減少に転じたことも成長率押し下げに繋がっている。

感染再拡大で4-6月期も停滞続く

GDP統計において前期比年率▲5.1%という減少幅はかなり大きな部類であり、感染拡大と緊急事態宣言発令の影響の大きさを物語る。一方、同じく緊急事態宣言が発令された20年4-6月期の前期比年率▲28.6%と比較すれば、落ち込み度合いは小さいとの評価も可能だ。①世界的に工場稼働の全面停止が相次ぎ、日本からの輸出が激減した昨年春とは異なり、感染拡大下でも世界的に製造業部門が好調に推移したことから輸出が増加基調を保ったこと、②全国に発令された昨年春の緊急事態宣言に対して、二度目の宣言では発令地域が限定されていたこと、③全面的な自粛が要請された昨年春に対して、二度目の宣言では飲食店に対する時短要請が中心となるなど、感染リスクが高い分野に対して的を絞った制限だったこと、④未知のウイルスへの恐怖心もあり、強く外出が抑制された一度目の緊急事態宣言時に対し、ある種の「コロナ慣れ」や自粛疲れから、二度目では外出抑制が徹底されなかったこと、などが理由として挙げられる。

実際、小売店や娯楽施設への人出は年明け以降大幅に減少したものの、昨年春と比較すれば半分程度の落ち込みにとどまっていた。また、1月末以降は、感染者数の増加ペースが鈍化したことを受け

¹ GDP統計では、季節調整のかけ直しや基礎統計の改定に伴い過去の値も毎回改定される。19年7-9月期が前期比年率+0.5%(改定前+0.7%)、10-12月期が▲7.4%(同▲7.2%)、2020年1-3月期が▲1.9%(同▲2.2%)、4-6月期が▲28.6%(同▲29.3%)、7-9月期が+22.9%(同+22.8%)、10-12月期が+11.6%(同+11.7%)などとなった。大きな修正はなく、景気認識の修正に繋がるものではなかった。

て外出抑制度合いが緩んだ。緊急事態宣言が延長されるなかでも人出は増加傾向をたどり、3月下旬には、概ね宣言発令前の水準にまで戻っていた。

こうした消費者の行動によって経済への打撃は軽減された反面、人出の増加が再度の感染拡大を招くこととなった。緊急事態宣言が全面解除されて間もない4月5日に3府県の6市に対してまん延防止等重点措置が適用、4月25日には4都府県に対して3度目の緊急事態宣言が発令された。当初は5月11日までとされていた期限は延長、対象地域も拡大されている。

今回の3度目の緊急事態宣言については、酒類を提供する飲食店に加え、百貨店、ショッピングモール等の大型商業施設等にも休業要請が出されたほか、イベントの無観客実施が要請されるなど、前回の緊急事態宣言と比較して経済活動制限の度合いが強い（現在は休業要請等について一部緩和）。悪影響が飲食・宿泊等、一部の対面型サービスに集中していた2度目の宣言と比べると悪影響の範囲は広がるとみられ、一部の財消費も落ち込む可能性があるだろう。輸出が好調さを保つことや設備投資の増加が見込まれることといった要因が下支えになるものの、消費の落ち込みが響く形で4-6月期のGDP成長率はゼロ近傍にとどまるとみている。感染状況次第では2四半期連続のマイナス成長となる可能性も十分あり、目先は停滞感の強い状態が続くだろう。

2020年度は前年比▲4.6%の大幅マイナス成長

2020年度の実質GDP成長率は前年比▲4.6%と大幅な落ち込みとなった。消費増税や新型コロナウイルス感染拡大によって落ち込んだ19年度の▲0.5%に続いて2年連続のマイナス成長である。単年度の悪化幅としては、リーマンショック時の2008年度（▲3.6%）、2009年度（▲2.4%）を大きく超える。

2020年4-6月期に緊急事態宣言発出による個人消費の激減と海外でのロックダウンによる輸出急減が重なったことで前期比年率▲28.6%もの記録的な悪化となった。緊急事態宣言解除や特別定額給付金の支給、GoToトラベル等の政策効果などから7-9月期、10-12月期には急速なリバウンドがみられたが、経済活動制限が残るなか前半の急減を取り戻すには至らなかった。さらに、20年末以降の感染者数急拡大と緊急事態宣言の再発出を背景として21年1-3月期は再びマイナス成長に転じたこともあり、20年度全体で見れば大幅な落ち込みとなっている。

なかでも落ち込みが大きかったのが個人消費（前年比▲6.0%、寄与度▲3.3%Pt）と輸出（前年比▲10.4%、寄与度▲1.8%Pt）である。どちらも20年7-9月期以降ははっきり持ち直したが、4-6月期の落ち込みがあまりに大きく、年度で見れば大幅悪化となっている。また、設備投資も需要激減と先行き不透明感の強まりを受けて手控えの動きが強まったことで前年比▲6.9%、寄与度▲1.1%Ptと押し下げ要因となっている。

需要項目別の動向

21年1-3月期の個人消費は前期比▲1.4%となった。昨年末以降の感染者数急増と、それを受けた緊急事態宣言の発令によって外出抑制が進んだことで大幅に落ち込んでいる。外食、宿泊を中心とした対面型サービス消費が大きく落ち込み、足を引っ張った。2、3月については、感染者数の増加ペースがいったん落ち着いていたことから、緊急事態宣言が延長されるなかでも個人消費は持ち直したが、1月の落ち込み分を取り戻すことはできなかった。

1-3月期の個人消費を形態別にみると、耐久財が10-12月期の高い伸びの反動から前期比▲3.1%（10-12月期：+8.7%）と落ち込んだほか、半耐久財が▲3.0%（10-12月期：▲0.2%）、非耐久財

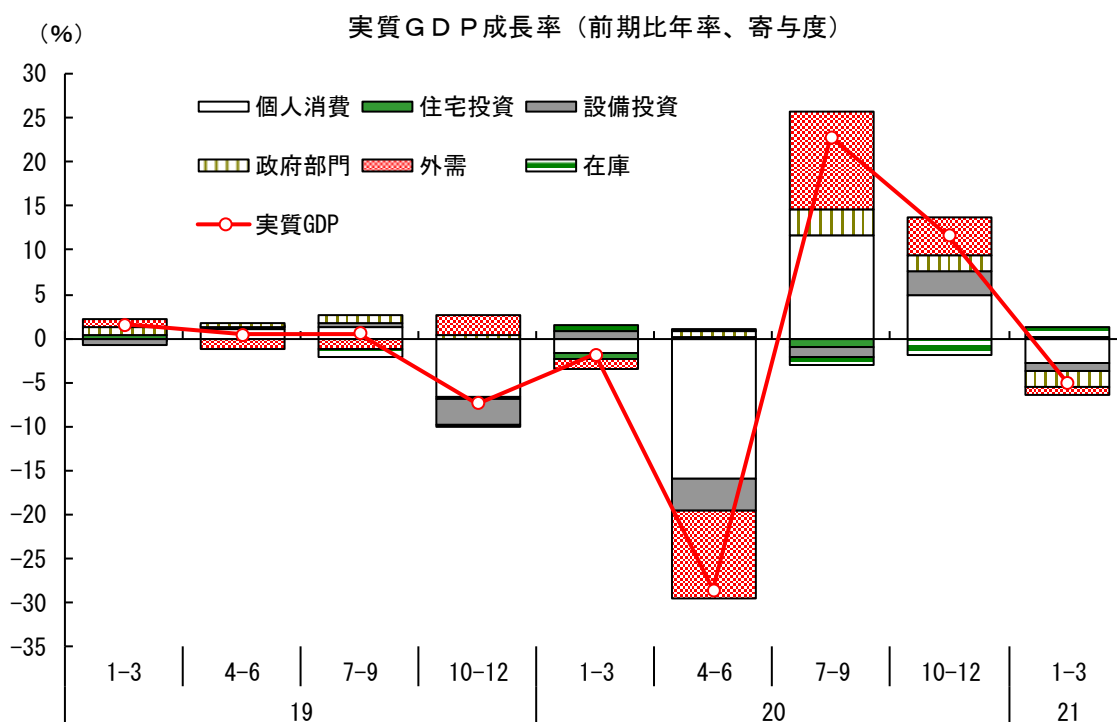
が+1.6%（10-12月期：▲0.5%）、サービスが▲2.6%（10-12月期：+2.9%）などとなっている。なお、財消費全体（耐久財、半耐久財、非耐久財の合計）では前期比+0.0%である。昨年春の緊急事態宣言とは異なり、商業施設への休業要請等が出されなかったことに加え、巣ごもり消費需要等もあったことから、財消費については緊急事態宣言下でも目立った悪化は見られなかったが、サービス消費の落ち込みは大きなものとなった。飲食店への時短要請、GoTo トラベルの一時停止などを背景に、特に外食、宿泊・旅行、輸送などの落ち込みが特に大きかったものとみられる。なお、サービス消費の水準は新型コロナウイルス感染拡大前である19年10-12月期の水準を▲8.4%Pt、消費増税前の19年7-9月期を▲9.6%Ptも下回っており、正常化にはまだかなりの距離がある。前述のとおり、足元では感染者数の再度の拡大と3度目の緊急事態宣言発令により、再び消費に下押し圧力がかかる状況にある。4-6月期の個人消費も停滞が続く公算が大きい。

また、個人消費以外で落ち込みが大きかったのは政府消費である。前期比▲1.8%と4四半期ぶりに減少し、GDPを前期比年率▲1.5%Pt押し下げた。これまでGo To トラベル要因で押し上げられていた（Go To トラベル事業執行分は政府消費に計上される）が、Go To トラベルが一時休止となったことから押し上げ分が剥落した。加えて、昨年末以降の感染者数急増に伴って医療機関への受診が手控えられたことも影響した模様である。なお、ワクチン接種費用は政府消費に計上されるが、1-3月期段階では接種がほとんど進んでおらず、影響はほとんどなかったとみられる。

設備投資は前期比▲1.4%と減少した。もっともこれは、20年10-12月期に前期比+4.3%と大幅に増加していた反動の面が大きく、均してみれば持ち直しの動きが続いていると判断される。また、6月8日公表の2次速報において上方修正される可能性もあることに注意が必要だ。先行きも、サービス業の設備投資は伸び悩みが続く一方で、輸出の回復を背景として製造業の設備投資が牽引役となるとみられる。20年度の景気悪化により先送りされてきた投資分が一部顕在化すると考えられることもあり、21年度の設備投資は緩やかな増加傾向が続く可能性が高い。

輸出は前期比+2.3%と、3四半期連続で増加した。感染拡大により行動制限が強化された国・地域も多かったが、製造業部門については悪影響は限定的で、財の輸出は増加傾向が続いている。地域別では、米国向けが伸び悩んだ一方で、中国、NIEs、ASEANといったアジア向け輸出の好調が続いた。財別では、これまで輸出を牽引してきた自動車輸出に頭打ち感がみられたものの、世界的な半導体需要の増加や世界的な設備投資需要の盛り上がり等を受け、電気機械や一般機械などが好調に推移し、輸出を牽引している。先行きについても、ワクチン普及による感染抑制の実現や経済対策効果で米国景気の加速が見込まれるなか、輸出は好調に推移する可能性が高い。

なお、1-3月期は輸入も前期比+4.0%と2四半期連続で高い伸びとなった。外需寄与度は、20年7-9月期（前期比年率+11.2%Pt）、10-12月期（前期比年率+4.2%Pt）と2四半期連続で大きく成長率を押し上げていたが、21年1-3月期については、輸入の伸びが輸出を上回ったことから、外需寄与度は前期比▲0.2%Pt（前期比年率▲0.9%Pt）と、3四半期ぶりに成長率の押し下げ要因となっている。



(出所)内閣府「国民経済計算」

図表 実質GDPの推移

	20年				21年	当社事前予想
	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	
実質GDP	▲ 0.5	▲ 8.1	5.3	2.8	▲ 1.3	▲ 1.1
(前期比年率)	▲ 1.9	▲ 28.6	22.9	11.6	▲ 5.1	▲ 4.5
内需寄与度	▲ 0.2	▲ 5.2	2.6	1.8	▲ 1.1	▲ 0.9
(うち民需)	▲ 0.2	▲ 5.4	2.0	1.3	▲ 0.7	▲ 0.6
(うち公需)	0.0	0.1	0.7	0.4	▲ 0.4	▲ 0.3
外需寄与度	▲ 0.3	▲ 2.8	2.6	1.0	▲ 0.2	▲ 0.3
民間最終消費支出	▲ 0.8	▲ 8.3	5.1	2.2	▲ 1.4	▲ 1.5
民間住宅	▲ 3.7	0.6	▲ 5.7	0.1	1.1	1.5
民間企業設備	1.3	▲ 6.1	▲ 2.1	4.3	▲ 1.4	▲ 0.5
民間在庫変動(寄与度)	0.2	0.1	▲ 0.2	▲ 0.5	0.3	0.2
政府最終消費支出	▲ 0.1	0.2	2.9	1.8	▲ 1.8	▲ 1.5
公的固定資本形成	0.6	2.1	0.7	1.1	▲ 1.1	0.4
財貨・サービスの輸出	▲ 4.7	▲ 17.5	7.3	11.7	2.3	1.6
財貨・サービスの輸入	▲ 3.0	▲ 0.7	▲ 8.2	4.8	4.0	3.1
名目GDP	▲ 0.5	▲ 7.8	5.5	2.4	▲ 1.6	▲ 1.5
(前期比年率)	▲ 2.1	▲ 27.7	24.1	10.0	▲ 6.3	▲ 6.0

(出所)内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)

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、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

