

2021年2月2日 全5頁

10 都府県への緊急事態宣言の延長で経済見通しを下方修正

1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲7.0%に引き下げ

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 山口 茜

[要約]

- 栃木県を除く 10 都府県への緊急事態宣言が 1 カ月延長される。1 月の消費動向を踏まえて経済損失を再試算すると、10 都府県への宣言延長による実質 GDP への影響は 1 カ月当たり 1.4 兆円程度と見込まれる。
- 宣言の延長を受け、当社では 1-3 月期の実質 GDP 成長率見通しを前期比年率▲7.0%に下方修正する。4-6 月期は経済活動の再開などもあって同+8.1%となり、その後は緩やかなプラス成長が続く見通しである。だが新型コロナウイルス感染拡大が収まらず、前回のような厳しい時短や休業の要請を行う事態に発展すれば、1-3 月期に前期比年率で 2 桁のマイナス成長になる可能性がある。当面は感染拡大防止に力点を置くべきだ。

栃木県を除く 10 都府県への緊急事態宣言が延長へ

政府は栃木県を除く 10 都府県への緊急事態宣言について、実施期間を 3 月 7 日まで延長する方針である。これに合わせて Go To トラベルキャンペーンの一時停止も延長される。

緊急事態宣言の再発出による日本経済への影響と見通しについては、神田慶司・山口茜・鈴木雄大郎「[日本経済見通し：2021年1月](#)」（大和総研レポート、2021年1月20日）で示した。実質 GDP は 2020 年 4~5 月に発出された前回の緊急事態宣言時に 1 カ月当たり 3.1 兆円程度減少したとみられるのに対し、11 都府県への宣言発出は実質 GDP を 1 カ月当たり 1.3 兆円程度減少させる見込みという内容であった。

上記の経済損失の見込み額は宣言再発出前に置かれた想定に基づくものである。そこで本稿では、高頻度データなどで確認された再発出後の消費動向を踏まえて経済損失を再試算し、その結果を踏まえて宣言延長後の実質 GDP 成長率見通しを示す。

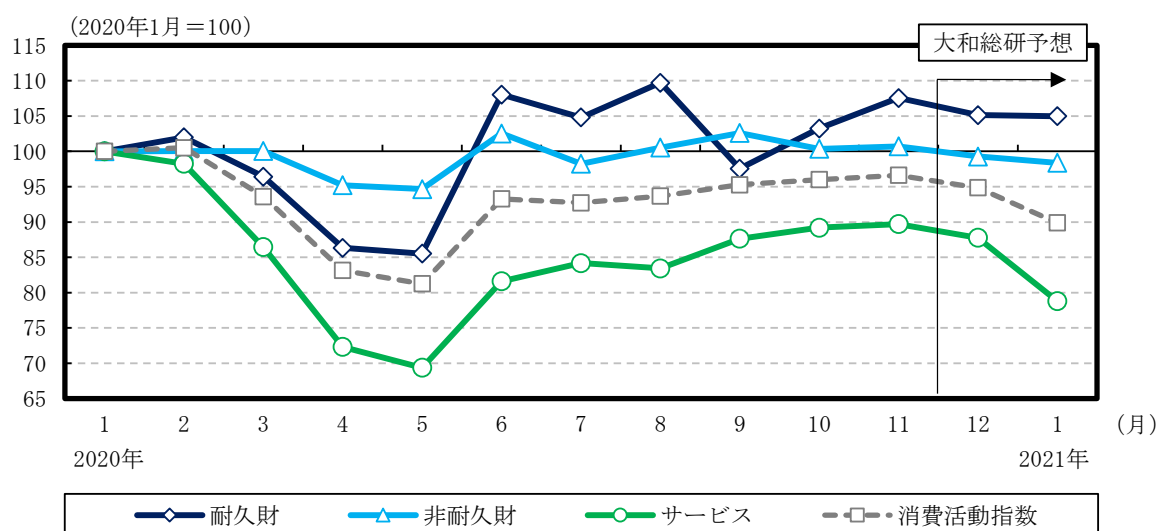
宣言再発出による実質 GDP への影響は1カ月当たり1.4兆円に小幅修正

図表1は日本銀行「消費活動指数」(GDPベースの個人消費の動きを月次で捉えられる指数)を財・サービス別に示している。実績値は2020年11月までであるが、本稿執筆時点で得られた人出のデータやPOSデータ、個社情報、業界統計を用いて延長推計すると、2021年1月の耐久財と非耐久財は前月から概ね横ばいであったとみられる。一方、サービス消費は前月から1割ほど減少したようだが、2020年4月から5月にかけて2割ほど落ち込んだ前回緊急事態宣言時よりも小幅である。

前回の宣言時はサービスだけでなく財の消費も幅広く落ち込んだ。今回は小売店に休業が要請されなかったことに加え、小売店で在庫が確保されていたことやオンライン消費が高齢層を含めて拡大したことなどから¹、財消費への影響は限定的だったと考えられる。

延長推計した1月の消費活動指数の低下幅を基に、大和総研のマクロモデルを利用して試算すると、11都府県への緊急事態宣言の再発出は(実施時期や対象区域の追加を考慮して)実質GDPを1カ月当たり1.4兆円程度減少させたとみられる。これは従来の試算額(▲1.3兆円程度)に近い。

図表1：消費活動指数（GDPベースの個人消費）における2021年1月までの見通し



(注) いずれも実質、季節調整値。消費活動指数は旅行収支調整済。財・サービス別は旅行収支未調整。非耐久財は、国民経済計算における半耐久財を含む。

(出所) 日本銀行、総務省、経済産業省、Google、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会統計より大和総研作成

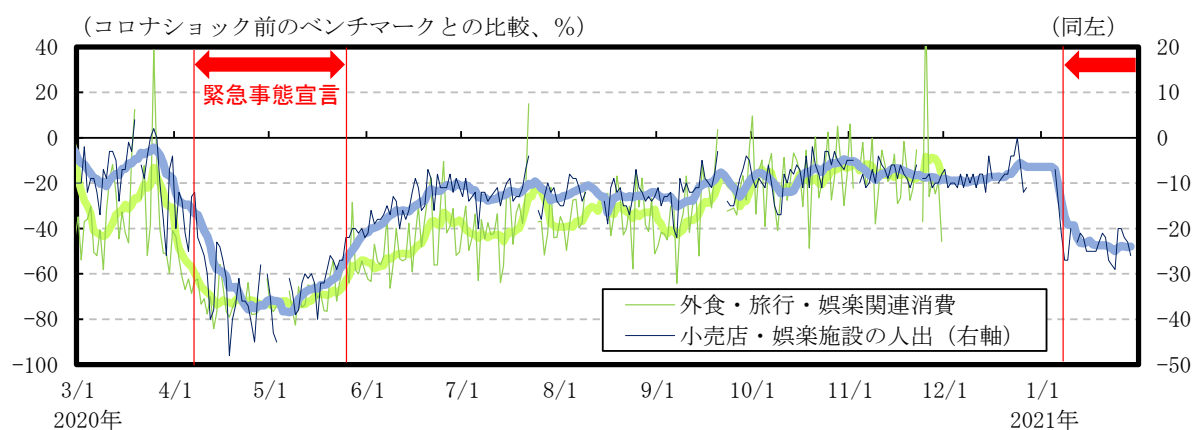
¹ 詳細については、和田恵・山口茜「[コロナ禍で誰がオンライン消費を始めたか](#)」(大和総研レポート、2021年1月28日)を参照。

前回の緊急事態宣言時と比べ、財・サービスともに消費の落ち込みは小さい

宣言再発出後の消費の動きを細かく見ていこう。Google が集計した地図アプリの位置情報データによると、小売店・娯楽施設²の人出は1都3県に対する宣言が発出された影響で急減した(図表2)。その後は直近値の1月29日までコロナショック前対比▲25%前後で推移しており、同▲35%前後だった前回宣言時よりも減少幅は小さい。

対面や移動を伴いやすい外食・旅行・娯楽関連消費は、人出の増減を反映して弱い動きが続いている(図表2)。2020年11月はコロナショック前対比で▲20%程度の水準にあった。小売店・娯楽施設の人出の動きとの連動性の高さを踏まえると、外食・旅行・娯楽関連消費は宣言の再発出後に同▲50%程度まで落ち込んだとみられる。

図表2：小売店・娯楽施設の人出（直近値は1/29）と外食・旅行・娯楽関連消費



(注) ベンチマークは2020年1月3日から2月6日の曜日別中央値。太線は7日移動平均。外食・旅行・娯楽関連消費は「外食」「交通」「教養娯楽サービス」の合計値。

月～金曜日の祝日とお盆(8/10～14)、年末年始(12/28～1/4)のデータは除いている。

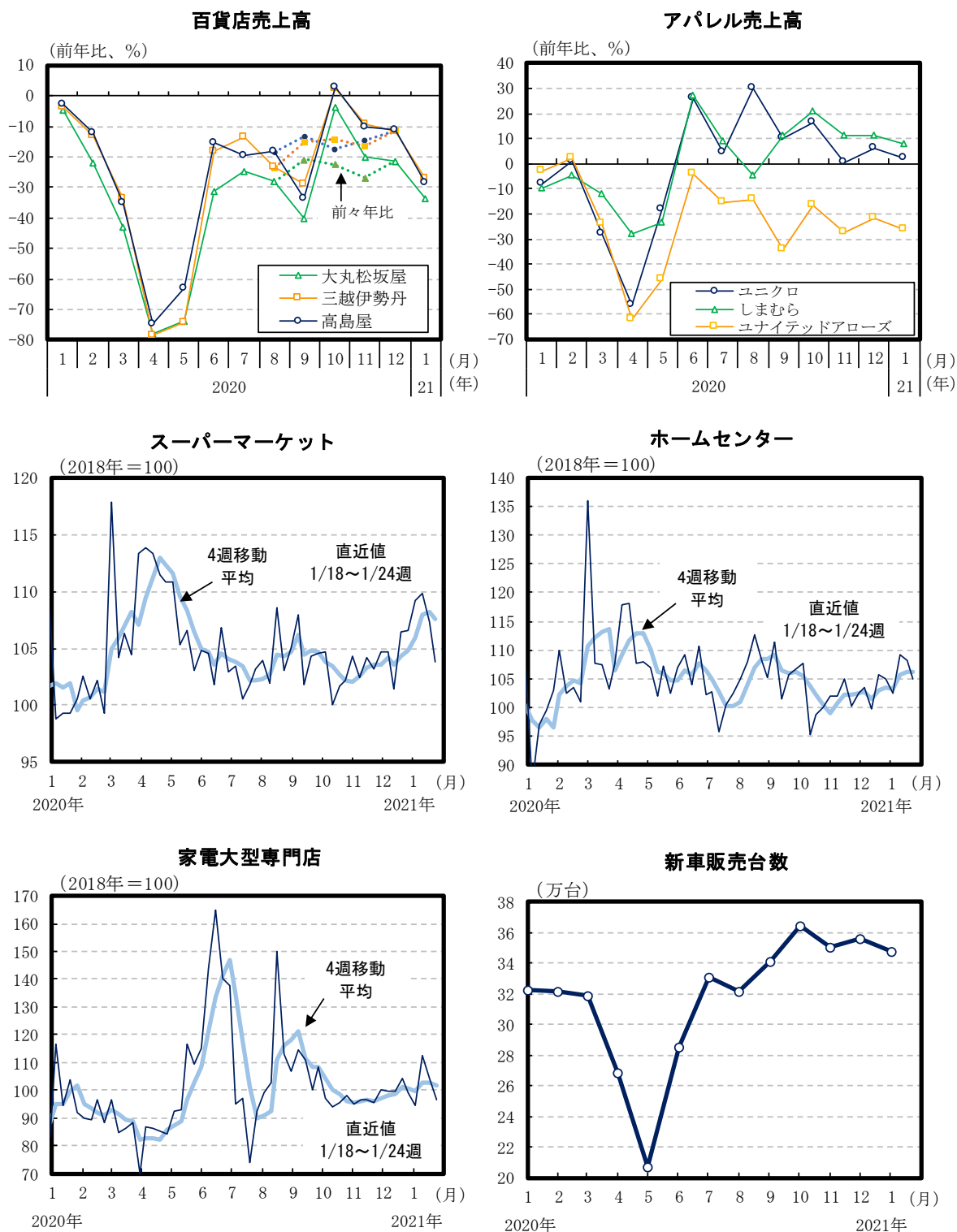
(出所) 総務省統計、Google“COVID-19 Community Mobility Reports”より大和総研作成

一方、財に関して個社情報やPOSデータ、業界統計を基に足元の消費動向をまとめたのが図表3である。前述したように、財消費は前回宣言時に大きく抑制されたが、今回はいずれの業態においても前回宣言時のような売上の大幅な変動は見られない。

前回宣言時に売上がとりわけ落ち込んだ業態が百貨店とアパレルである(図表3上段)。大手百貨店の売上は2020年4月に休業の影響もあって前年比7～8割減程度まで落ち込んだ。しかし、2021年1月は同3割減程度と前月からマイナス幅が拡大したものの、落ち込みは前回よりも浅かった。また、アパレルに関しては、普段着を扱う「しまむら」や「ユニクロ」、おしゃれ着を扱う「ユナイテッドアローズ」のいずれにおいても前回宣言時のような売上の落ち込みは確認されなかった。

² ショッピングセンター、飲食店、遊園地、映画館などが含まれる一方、スーパーマーケットや青果市場、ドラッグストアといった必需的な品目を多く取り扱う店は含まれない。

図表3：業態別の販売動向（個社データ・POSデータ・業界統計）



(注1) 百貨店：既存店ベース。色付きのマーカ―は前々年比（一部は大和総研による試算値）。

(注2) アパレル：既存店ベース。ユニクロとユナイテッドアローズはネット通販を含む数値。

しまむらの各月の数値は前月21日から当月20日の集計値、10月以降はオンラインストア含む。

(注3) スーパーマーケット・ホームセンター・家電大型専門店：METI POS小売販売額指標の週次データ。消費税を除くベース。大和総研による季節調整値。

(注4) 新車販売台数：月次データ。大和総研による季節調整値。

(出所) 各社資料、経済産業省、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会統計より大和総研作成

前回宣言時に巣ごもり特需が発生したスーパーマーケットやホームセンターの売上（**図表 3 中段**）については、足元で増加傾向にあるものの、前回のような大幅な増加は確認されない。また耐久財においても前回宣言時のような動きは見られず、1月の家電大型専門店や新車販売台数は概ね横ばいで推移している（**図表 3 下段**）。

1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲7.0%の見込み

栃木県を除く 10 都府県への宣言の延長を反映させた 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲7.0%の見込みである。宣言延長前の見通し³から 3%ポイント下方修正した。日本経済は 2020 年 4-6 月期に戦後最大ともいえるマイナス成長を記録したが、宣言延長の影響を反映しても、落ち込み幅は前回宣言時よりもかなり小さいとみている。前述のように、消費の落ち込みは前回よりも浅くなることに加え、外需や設備投資などが比較的底堅く推移すると見込まれるためである。

4-6 月期の実質 GDP は経済活動の再開もあって前期比年率+8.1%と高めのプラス成長を見込んでいる。前回の宣言解除後には耐久財を中心にペントアップ需要が発生したが、今回は財の消費抑制が限定的とみられるため、ペントアップ需要による成長率の押し上げはさほど見られないだろう。7-9 月期以降は経済活動の再開が落ち着き、一定の感染症対策が実施される中で緩やかなプラス成長を見込んでいる。

もっとも、宣言を延長しても新型コロナウイルス感染拡大が収まらず、前回のような厳しい時短や休業の要請を行う事態に発展すれば、1-3 月期に前期比年率で 2 桁のマイナス成長になる可能性がある。これは景気の「二番底」といえる状況だ。当面は社会経済活動よりも感染拡大防止に力点を置き、一日も早く宣言を解除できる状況を実現すべきである。また宣言の延長により、一部の家計や企業の経済状況は一段と悪化するため、生活困窮者への支援の拡充や、企業に対する規模に応じたより一層きめ細かいサポート等も求められる。

³ 緊急事態宣言の再発出による経済への影響を再試算した結果が反映された見通しで前期比年率▲4.0%。