

2021年4月30日 全6頁

2021年1-3月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率▲5.1%を予想

2回目の緊急事態宣言で3四半期ぶりのマイナス成長に

経済調査部 エコノミスト 山口 茜
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 5月18日公表予定の2021年1-3月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率▲5.1%（前期比▲1.3%）と、3四半期ぶりのマイナス成長を予想する。年初に発出された2回目の緊急事態宣言の影響を受け、個人消費を中心に内需が落ち込んだことが主因である。
- 【内需】個人消費は緊急事態宣言の発出やGo Toキャンペーンの効果の剥落により、サービス消費を中心に減少したとみられる。投資関連では、設備投資は増加、住宅投資は小幅な減少を見込む。公需に関しては、公共投資、政府消費ともに減少を予想する。
- 【外需】輸出入ともに増加したとみられるが、輸入の伸びが輸出の伸びを上回ったことで、外需寄与度は3四半期ぶりにマイナスになる見込みだ。

図表1：2021年1-3月期 GDP 予測表

		2020年				2021年	
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲ 0.6	▲ 8.3	5.3	2.8	▲ 1.3	
	前期比年率%	▲ 2.2	▲ 29.3	22.8	11.7	▲ 5.1	
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.6	▲ 8.4	5.1	2.2	▲ 1.9	
	民間住宅	前期比%	▲ 3.7	0.5	▲ 5.7	0.0	▲ 0.1
	民間企業設備	前期比%	1.4	▲ 5.9	▲ 2.4	4.3	1.7
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.1	0.1	▲ 0.2	▲ 0.6	0.2
	政府最終消費支出	前期比%	▲ 0.3	0.2	2.9	1.8	▲ 2.1
公的固定資本形成	前期比%	0.1	2.2	0.9	1.5	▲ 2.1	
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 5.3	▲ 17.2	7.4	11.1	1.8	
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 3.1	1.3	▲ 8.2	4.0	3.1	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	▲ 5.2	2.6	1.8	▲ 1.1	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.4	▲ 3.1	2.6	1.1	▲ 0.2	
名目GDP	前期比%	▲ 0.5	▲ 7.9	5.5	2.3	▲ 1.4	
	前期比年率%	▲ 2.0	▲ 28.2	23.7	9.6	▲ 5.5	
GDPデフレーター	前年比%	0.9	1.4	1.2	0.3	▲ 0.0	

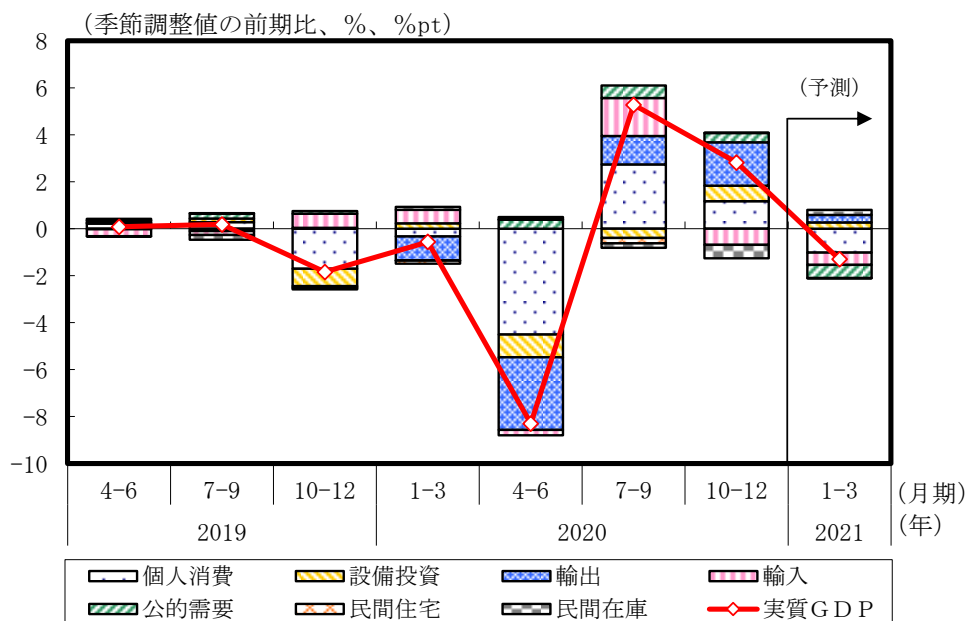
(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

2021年1-3月期：実質GDP成長率は前期比年率▲5.1%を予想

5月18日公表予定の2021年1-3月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率▲5.1%（前期比▲1.3%）と、3四半期ぶりのマイナス成長を予想する。新型コロナウイルス感染症の拡大を受けた2回目の緊急事態宣言の発出（1月8日～3月21日）により、個人消費を中心に内需が落ち込んだことが下押し要因となった。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移



民需：個人消費と住宅投資は減少、設備投資は増加

個人消費は前期比▲1.9%と、3四半期ぶりに減少したと予想する。耐久財を中心に財消費は底堅く推移したものの、サービス消費が大きく落ち込んだとみられる。年初に2回目の緊急事態宣言が発出されたことに加え、2020年末にGo Toキャンペーンが一時停止された影響が全面的に出たことが押し下げ要因となった。

住宅投資は前期比▲0.1%と、2四半期ぶりの減少を予想する。足元で工事費予定額は持ち直しているものの、進捗ベースで計上されるGDP統計の住宅投資では1-3月期まで弱い動きが続いたとみられる。

設備投資は前期比+1.7%と、2四半期連続で増加したと予想する。コロナショック後、設備稼働率が伸び悩む中で設備投資は低迷していた。しかし足元では、世界的な経済の持ち直しに伴い、設備投資も回復が続いているとみられる。

公需：公共投資、政府消費ともに減少を予想

公共投資は前期比▲2.1%と、7 四半期ぶりの減少を予想する。2018 年末に閣議決定された「防災・減災、国土強靱化のための 3 か年緊急対策」（2018～20 年度）や 2019 年末に閣議決定された「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」に下支えされ、公共投資は増加が続いていた。しかし 2 月の公共工事出来高は 2 カ月連続で前月を下回っており、こうした動きを反映して公共投資は 1-3 月期に一服したとみられる。

政府消費は前期比▲2.1%と、4 四半期ぶりの減少を予想する。10-12 月期に政府消費を大きく押し上げた Go To キャンペーン関連の支出がなくなったことに加え、医療機関での感染への懸念から外来受診者が急減したことが押し下げ要因になったとみられる。なお、1-3 月期から新型コロナウイルスワクチン接種に関わる費用が政府消費に計上されている¹ものの、接種の実績を踏まえると影響は極めて限定的と考えられる。

外需：輸出の増加を上回る輸入の増加により、外需寄与度は前期比▲0.2%pt

輸出は前期比+1.8%と、3 四半期連続の増加を予想する。財・サービスともに増加したとみられる。1-3 月期における財の実質輸出（日本銀行試算）は、米国向けは減少したものの、それ以外ではアジア向けを中心に増加し、全体では同+1.9%であった。財別に見ると（同）、これまで輸出の牽引役であった自動車関連財（同+0.2%）の増加は一服したものの、情報関連財（同+5.7%）や資本財（同+3.2%）が半導体需要の高まりや世界的な設備投資の回復を背景に大きく増加した。他方、サービスでは知的財産権等使用料などが増加したとみられる。

輸入は前期比+3.1%と、2 四半期連続の増加を予想する。財・サービスともに増加したとみられる。内需は落ち込んだものの、輸出が堅調に推移する中で 1-3 月期の財の実質輸入（日本銀行試算）は同+1.9%であった。また、サービスでは通信・コンピュータ・情報サービスなどが押し上げ要因となったとみられる。

この結果、外需寄与度は前期比▲0.2%pt と 3 四半期ぶりに実質 GDP を押し下げる見込みだ。

¹ 詳しくは、内閣府「[2021 年 1-3 月期四半期別 GDP 速報（1 次速報値）における推計方法の変更等について](#)」（2021 年 4 月 28 日）を参照。

今後の見通し：4-6 月期は 2 四半期連続のマイナス成長となる可能性

4-6 月期の日本経済は、3 回目の緊急事態宣言の発出を受けて 2 四半期連続のマイナス成長となる可能性が高まっている²。その後は感染状況やワクチン接種の進展などに大きく左右されるが、一定の感染症対策が実施される中で緩やかな回復基調が続くとみている。

個人消費は、3 回目の宣言発出でサービス消費を中心に落ち込み、4-6 月期は 2 四半期連続の減少が見込まれる。4-6 月期中に宣言が全面解除されたとしても、4 回目、5 回目が発出される可能性は否定できない。変異株が全国的に流行して感染力が高まれば、感染拡大防止と両立できる経済活動の水準が以前よりも低くなり、経済活動が再開されると感染爆発が発生しやすくなるからだ。引き続き感染状況が消費の行方を左右する状況が続くだろう。

住宅投資は 4-6 月期以降増加基調に転じると見込まれる。ただし金融庁によるアパートローンの監視強化や相続税対策の需要の一巡、消費増税などにより、住宅投資の基調はコロナショック前から弱かったことを踏まえると、回復ペースは緩やかなものに留まるとみられる。

設備投資³は緩やかな増加傾向が続くとみられる。米中向けを中心とする輸出の増加を背景に、製造業の設備投資意欲は高まるとみられる。他方、国内では宣言の延長や対象区域の拡大が懸念される中、宿泊業や飲食サービス業等の設備投資は低迷するとみられるが、全体への影響は軽微だろう。

公共投資は振れを伴いながらも緩やかな増加が続くとみている。前述した「防災・減災、国土強靱化のための 3 か年緊急対策」の対象期間は 2020 年度で終了したものの、建設業の人手不足などを背景に執行が遅れており⁴、未執行分が 2021 年度に繰り越されると考えられる。また、2020 年末に閣議決定された「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策」に盛り込まれた国土強靱化の推進も公共投資の追い風となろう。

輸出⁵は増加傾向が続くと見込む。大規模な追加経済対策が実施されている米国向けや、高水準のインフラ投資が見込まれる中国向けの輸出が全体を牽引するだろう。ただし、世界的な半導体不足を背景とする国内の自動車減産の影響が重石となる可能性には留意が必要だ。

² 今回の緊急事態宣言の影響については、神田慶司・山口茜「[三度目の緊急事態宣言発出による日本経済への影響](#)」(大和総研レポート、2021 年 4 月 22 日)を参照。

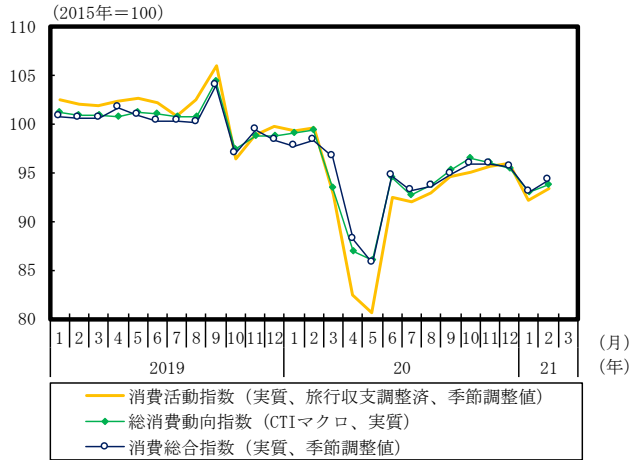
³ 設備投資の先行指標である機械受注の見通しについては、小林若葉「[2021 年 2 月機械受注](#)」(大和総研レポート、2021 年 4 月 14 日)を参照。

⁴ 財務省 財政制度等審議会 財政制度分科会 [歳出改革部会\(令和 2 年 10 月 19 日開催\)](#)の資料によると、2019 年度当初予算に計上された 3 か年緊急対策費用は年度末時点で 53.6%しか消化されなかった。過去 5 年間(14~18 年度)の公共事業の予算消化率の年平均が 70.3%だったことを踏まえると、同対策の執行は特に遅れているといえる。

⁵ 輸出の見通しについては、岸川和馬「[2021 年 3 月貿易統計](#)」(大和総研レポート、2021 年 4 月 19 日)を参照。

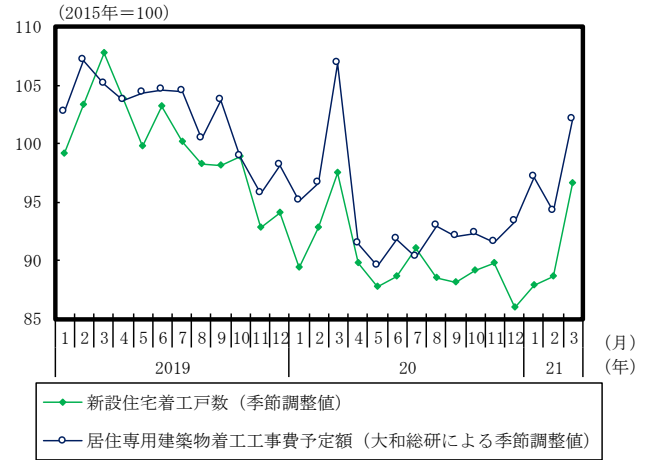
関連指標

消費



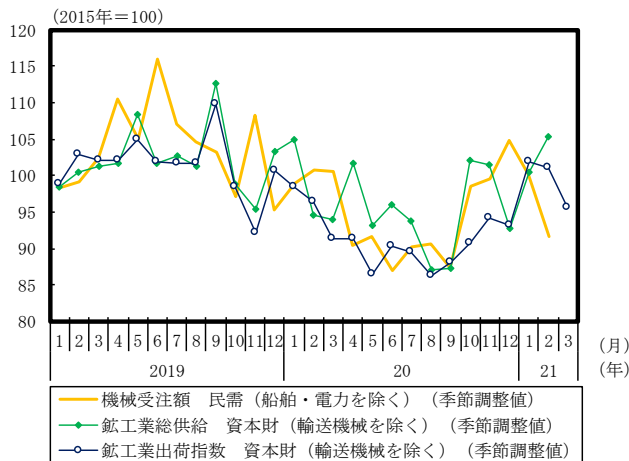
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



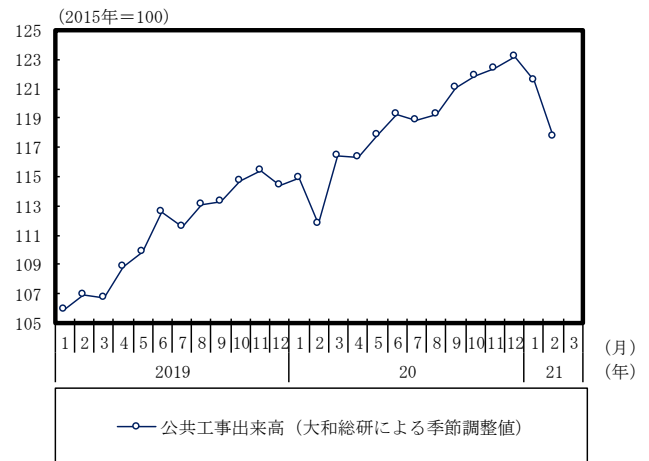
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



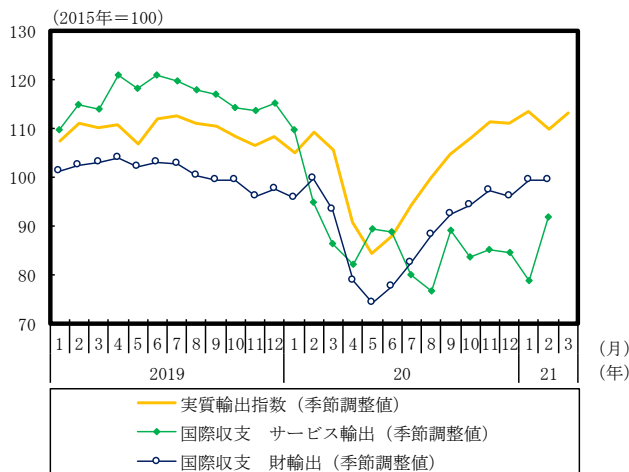
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



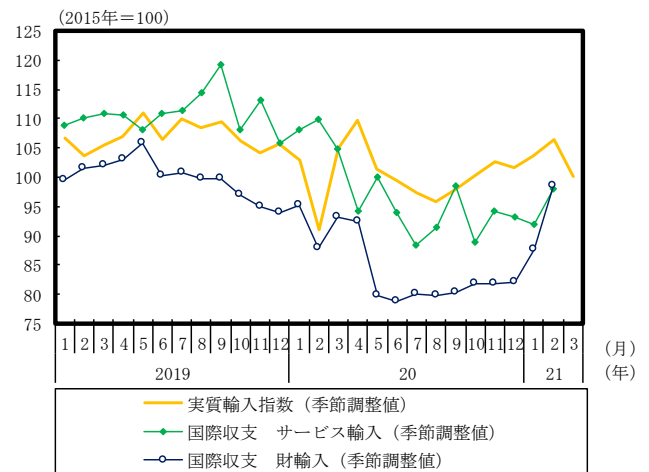
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

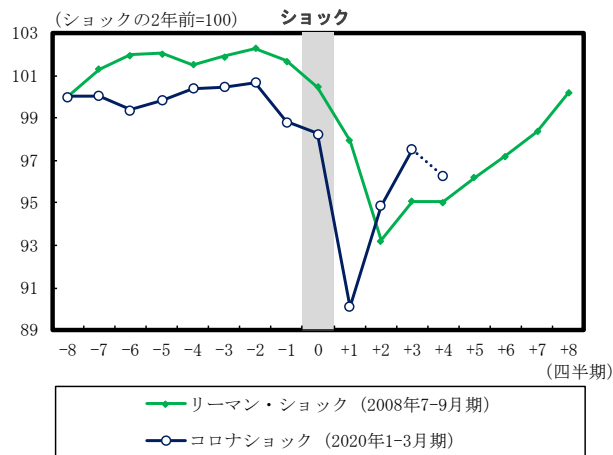
輸入



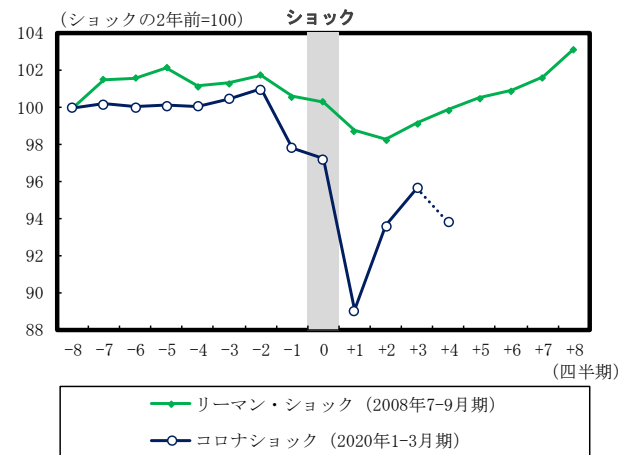
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

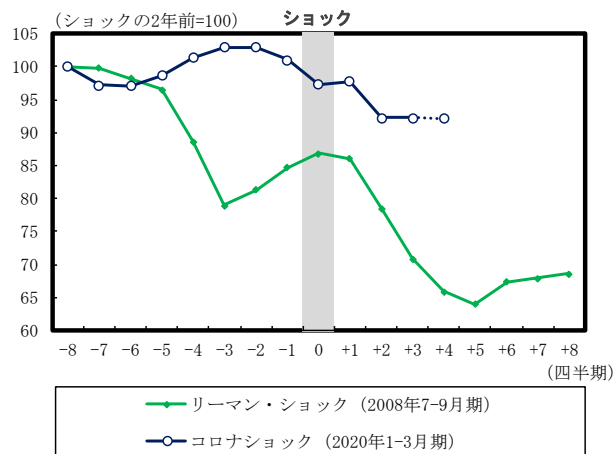
実質 GDP



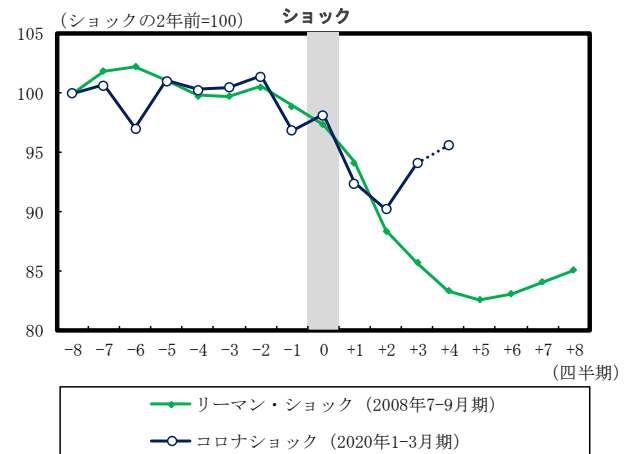
実質 民間最終消費支出



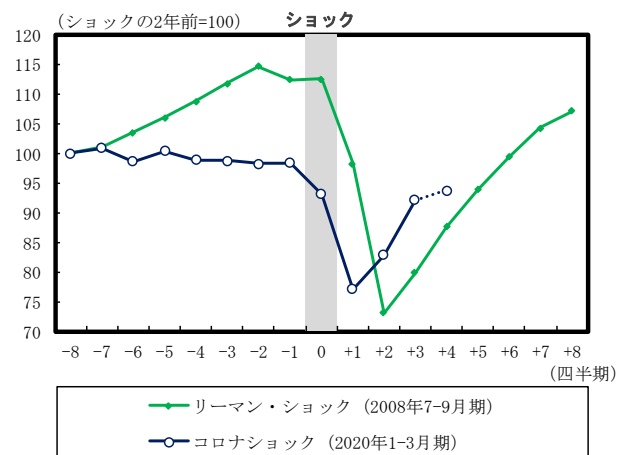
実質 民間住宅投資



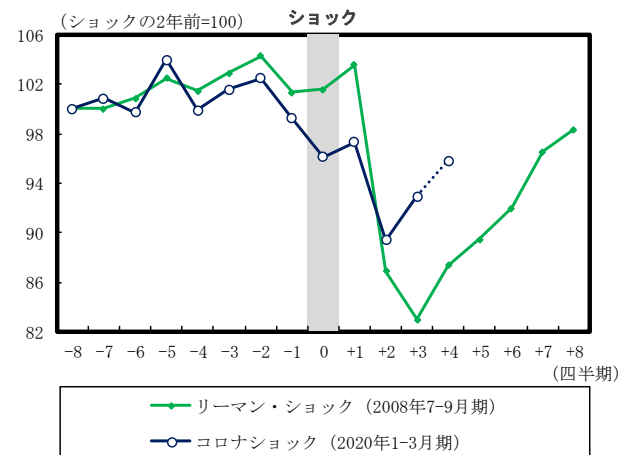
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(注) 点線は大和総研による予測値。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成