



戦略研 日本経済レポート

June 2021

三井物産戦略研究所 国際情報部 鈴木雄介

再びマイナス成長に

2021年1-3月の実質GDP（国内総生産）は前期比1.0%（同年率3.9%）の減少と、三四半期ぶりのマイナス成長となった。

民間最終消費支出（以下、GDP需要項目の記述は特記のないかぎり全て実質）は前期比1.5%の減少だった。新型コロナウイルスの感染が再拡大したため、東京都、大阪府、福岡県等で緊急事態措置が実施された影響が大きく、外食等を含むサービス消費が前期比2.9%の減少となった。一方、財消費は非耐久財を中心に小幅ながら前期比0.3%の増加となり、消費税率引き上げ直後の2019年10-12月以降で最も高い水準となった。



民間企業設備投資は前期比1.2%の減少だった。法人企業統計によれば、特に輸送機械工業や不動産業の名目投資額が落ち込んでいる。一方で、製造業の経常利益は2018年4-6月以来、非製造業（除く金融）は2019年10-12月以来の水準まで回復しており、先行きは設備投資も持ち直すと期待したい。また、公共投資は前期比0.5%の減少と、ほぼ横ばいながら7四半期ぶりに増加が途絶えた。国の一般会計予算のうち投資向けの支出は2021年に前年比3%程度の減少となると見られ、公共投資の一段の増加は見込みにくくなっている。

実質国内総生産成長率

| | 2015年価格、暦年 | | | |
|----------------|---------------|--------------|----------------|--------------|
| | 2020 (前年比) | 2020 | | 2021 |
| | | 7-9 (前期比) | 10-12 (前期比) | 1-3 (前期比) |
| 実質国内総生産 (GDP) | -4.7% | 5.3% | 2.8% | -1.0% |
| うち、民間最終消費支出 | -5.9% | 5.1% | 2.2% | -1.5% |
| 民間住宅投資 | -7.1% | -5.7% | 0.0% | 1.2% |
| 民間企業設備投資 | -6.0% | -2.1% | 4.3% | -1.2% |
| 公共投資 | 3.6% | 0.8% | 1.3% | -0.5% |
| 政府消費 | 2.7% | 2.9% | 1.8% | -1.1% |
| 財貨・サービスの輸出 | -11.7% | 7.3% | 11.7% | 2.2% |
| (控除)財貨・サービスの輸入 | -7.3% | -8.2% | 4.8% | 3.9% |

出所：内閣府のデータから三井物産戦略研究所作成

融）は2019年10-12月以来の水準まで回復しており、先行きは設備投資も持ち直すと期待したい。また、公共投資は前期比0.5%の減少と、ほぼ横ばいながら7四半期ぶりに増加が途絶えた。国の一般会計予算のうち投資向けの支出は2021年に前年比3%程度の減少となると見られ、公共投資の一段の増加は見込みにくくなっている。

財貨・サービスの輸出は前期比



2.2%の増加となり、また、輸入は同3.9%の増加だった。輸入の増加幅が輸出を上回ったため、純輸出の寄与は実質GDP成長率を0.2%ポイント押し下げるよう働いた。財貨にかざると、輸出は3四半期連続の増加となり、すでに過去最高だった2018年4-6月の水準まであと2%に迫っている。一方で、輸入も2四半期連続で増えたが、同様に過去最高だった2018年10-12月の水準と比べると未だ7%も低い。なお、財貨の名目輸入額は前期比11.3%の増加となり、エネルギーや金属等の資源価格の上昇を反映している。

民間住宅投資は依然として水準は低いが前期比1.2%の増加となった。2019年10月の消費税率引き上げを契機に低迷が続くが、住宅着工戸数に持ち直す兆しが見られ先行き一段と減少する恐れは小さくなっている。

1-3月の鉱工業生産指数は前期比2.9%の上昇となり、また、サービス産業（第3次産業）活動指数は同0.7%の低下だった。新型コロナウイルス感染拡大の影響が大きかった2020年4-6月と比べると、それぞれ、18.5%及び8.1%高い水準を維持したが、飲食店、旅館、テーマパークといった業種は4-6月上回るも7-9月は下回る水準まで低下し、また一部海外旅行関連の業種等は依然として大きく落ち込んだままとなった。民間エコノミストによる2021年の実質GDP成長率の予測の平均に大きな変化はなく、ESPフォーキャスト調査（2021年6月）によれば、前年比2.4%のプラス成長との見通しとなった。3月21日に一旦終了した新型コロナウイルスの感染拡大による緊急事態措置が4月25日から再び実施された影響は免れないが、ワクチンの接種が広がるにつれ景気回復の裾野も広がると期待される。

主要経済指標

| | 年度 | | 2020 | | | 2021 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2019 | 2020 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | 1-3 |
| 名目国内総生産(季節調整済み年率、兆円) | 558.3 | 536.3 | 510.1 | 538.4 | 551.6 | 544.4 |
| 実質国内総生産(2015年価格、SA、前期比) | -0.5% | -4.6% | -8.1% | 5.3% | 2.8% | -1.0% |
| 鉱工業生産指数(SA、2015=100) | 99.9 | 90.4 | 81.5 | 88.8 | 93.9 | 96.6 |
| 輸出(SA、兆円) | 75.9 | 69.5 | 14.4 | 16.8 | 18.8 | 19.5 |
| 輸入(SA、兆円) | 77.2 | 68.2 | 16.8 | 16.0 | 16.8 | 18.6 |
| 経常収支(SA、兆円) | 18.9 | 18.2 | 2.2 | 4.1 | 6.4 | 5.1 |
| 企業倒産件数 | 8,631 | 7,163 | 1,837 | 2,021 | 1,751 | 1,554 |
| 失業率(SA、%) | 2.3% | 2.9% | 2.7% | 3.0% | 3.0% | 2.8% |
| 賃金指数(SA、2015=100) | 102.3 | 100.8 | 100.5 | 100.9 | 100.6 | 101.6 |
| 消費者物価上昇率(前年比、%) | 0.5% | -0.2% | 0.1% | 0.2% | -0.8% | -0.4% |
| 日経平均株価 | 21,890 | 24,459 | 20,785 | 22,906 | 25,194 | 29,002 |
| 10年国債利回り(%) | -0.10 | 0.04 | 0.01 | 0.03 | 0.03 | 0.08 |
| 為替相場(円/ドル) | 108.7 | 106.1 | 107.6 | 106.2 | 104.5 | 106.1 |

注：SAは季節調整済みを示す。

出所：内閣府、経済産業省、財務省、東京商工リサーチ、総務省、厚生労働省、日本経済新聞社、CEIC、日本銀行のデータから三井物産戦略研究所作成

当レポートに掲載されているあらゆる内容は無断転載・複製を禁じます。当レポートは信頼できるとされる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。当レポートは執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び三井物産グループの統一的な見解を示すものではありません。また、当レポートのご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び三井物産グループは一切責任を負いません。レポートに掲載された内容は予告なしに変更することがあります。