

2021年4~6月期GDP(1次速報値)のポイント

- 8月16日に内閣府が公表した、2021年4~6月期GDP(国内総生産)成長率の1次速報値をみると、物価上昇の影響を除いた実質GDP(季節調整済)は、1~3月期比+0.3%、年率換算で+1.3%と、2四半期振りのプラス成長となりました。しかしながら、1~3月期のマイナス(年率▲3.7%)に比べるとその回復は小さく、経済の戻りは鈍いと言えます。
- なお、9月8日に2次速報値が公表され、実質GDPは前期比年率で+1.9%に上方改定されました。これは、主に政府最終消費支出や設備投資の増加によるものであり、以下で説明する全体の傾向は大きく変化していません。
- また、日本の実質GDP全体の実額(季節調整済、年率換算、以下同じ)は、4~6月期で538.7兆円と1~3月期(536.9兆円)から+1.7兆円増加しましたが、新型コロナウイルス感染症拡大前の2019年10~12月期の547.0兆円と比べると▲8.3兆円(▲1.5%)下回っており、経済の水準は依然として感染症拡大以前には復していません。
- さて、4~6月期の実質GDP前期比+0.3%に対し、民間需要(民需)、公的需要(公需)、純輸出(外需)がそれぞれどの程度増加・減少させているかを寄与度でみてみると、民需は+0.6%と2四半期振りのプラス寄与、公需は+0.0%と概ね横ばい、外需は▲0.3%と2四半期連続のマイナス寄与となっています。以下では、4~6月期の実質GDPを需要項目別にみてみたいと思います。
- まず、民需では、個人消費(民間最終消費支出)が前期比(実質、季節調整済、以下同じ)+0.8%、2四半期振りのプラスと大きく増加しています(1~3月期同▲1.0%)。緊急事態宣言の再発動により、飲食などは引続き振るわなかったものの、家電などの耐久財消費が堅調さを持続したほか、サービス消費が低水準ながらも増加しました。国民の自粛疲れも影響していると考えられます。
- この間、4~6月期の雇用者報酬は、実質ベースで、前期比▲1.4%と4四半期振りに減少しています(1~3月期の伸び率：同+2.2%)。ただし、前年同期比では+2.5%と増加に転じており、賃金・所得環境は、改善のテンポは緩やかながらも少しずつ改善してきています。先行きについては、ワクチンが行き渡り外出・移動制限が緩和されれば、ペントアップ需要(=購買行動を一時的に控えていた消費者の需要の回復)もあって、再び持ち直すとみられます。
- 設備投資は、前期比+1.7%と2四半期振りにプラ

スとなりました(1~3月期同▲1.3%)。海外経済の回復に伴い、製造業で半導体製造装置などの生産用機械やデジタル対応などへの投資が目立ちます。先行きは、当面、対面型サービス部門における建設投資の弱さは続くものの、機械投資やデジタル関連投資、特にソフトウェア投資の増加が見込まれており、グリーン化に関する前向きな投資も計画されています。

- 住宅投資は、前期比+2.1%と3四半期連続のプラスとなっています(1~3月期同+0.9%)。テレワークの普及や子育て層のライフスタイルの変化などから、郊外の持家・マンションなどを中心に住宅投資が増加してきています。
- 民間在庫変動はマイナス寄与です。民間在庫品増加は、実質在庫残高の前期比増加額が縮小したことにより、寄与度ベースで▲0.2%(1~3月期同+0.4%)となっています。これは、内外需要の回復に伴う製造業企業における在庫圧縮の動きと考えられます。
- 公需は、前期比+0.1%、2四半期振りのプラスと僅かに増加しています(1~3月期同▲1.5%)。このうち、政府最終消費支出は、ワクチン購入や接種費用の増加から前期比+0.5%と2四半期振りにプラスとなっています(1~3月期同▲1.7%)。一方、公共工事の公的固定資本形成は、専門人材の不足や資材価格の高騰による工事の遅延などから前期比▲1.5%と2四半期連続で減少しています(1~3月期同▲1.0%)。もっとも今後は、災害復旧・復興関連や国土強靱化関連工事の進捗を反映して、着実に増加すると見込まれます。
- 外需は、輸出が前期比+2.9%と4四半期連続の増加となっています(1~3月期同+2.4%)。世界的な経済活動の回復から、中国やNIEs・ASEANといったアジア向けを中心に情報関連財や資本財が牽引しています。また、GDP上はサービスの輸出に区分されるインバウンド(訪日客)消費は、ほぼ消滅した状況が続いており、感染症の収束がさらに遅れれば、世界経済の下振れに伴う輸出減少のリスクにも注意する必要があります。
- 一方、輸入は前期比+5.1%と3四半期連続で増加しています(1~3月期同+4.0%)。GDP統計上、輸入の増加は、成長率の押下げ要因となりますが、今回はワクチンの輸入増加に伴うものであり、中期的にみれば、日本経済にとって悪い話ではありません。

(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)