

2024年4月30日 全6頁

2024年1-3月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率▲1.6%を予想

自動車の大幅減産とサービス業の反動減で2四半期ぶりマイナス成長

経済調査部 エコノミスト 田村 統久
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 5月16日公表予定の2024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▲1.6%（前期比▲0.4%）と、2四半期ぶりのマイナス成長を予想する。国内自動車メーカーの大幅減産や、一部サービス輸出における前期からの反動減が全体を押し下げた。
- 個人消費は自動車を含む耐久財が大きく減少したものの、所得環境の改善を背景に全体として増加したと予想する。住宅投資は横ばいに推移する一方、設備投資は減少したとみられる。公需は公共投資、政府消費双方の増加を見込む。
- 輸出は財・サービスいずれも減少した。輸出の減少幅が輸入のそれを上回った結果、実質GDP成長率に対する純輸出（外需）の寄与度は前期比▲0.9%ptとマイナスに転じたとみられる。

図表1：2024年1-3月期 GDP 予測表

		2023年				2024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%	1.0	1.0	▲0.8	0.1	▲0.4
	前期比年率%	4.0	4.2	▲3.2	0.4	▲1.6
民間最終消費支出	前期比%	0.8	▲0.7	▲0.3	▲0.3	0.4
民間住宅	前期比%	0.3	1.8	▲0.6	▲1.0	▲0.0
民間企業設備	前期比%	2.0	▲1.4	▲0.1	2.0	▲1.0
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.5	▲0.1	▲0.6	▲0.1	0.2
政府最終消費支出	前期比%	0.1	▲0.1	0.3	▲0.2	0.5
公的固定資本形成	前期比%	2.0	2.2	▲1.0	▲0.8	2.3
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲3.5	3.8	0.9	2.6	▲5.3
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲1.6	▲3.6	1.0	1.7	▲1.0
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.4	▲0.7	▲0.8	▲0.1	0.5
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲0.4	1.7	0.0	0.2	▲0.9
名目GDP	前期比%	2.2	2.6	▲0.0	0.5	0.1
	前期比年率%	9.1	10.7	▲0.1	2.1	0.6
GDPデフレーター	前年比%	2.3	3.7	5.2	3.9	3.3

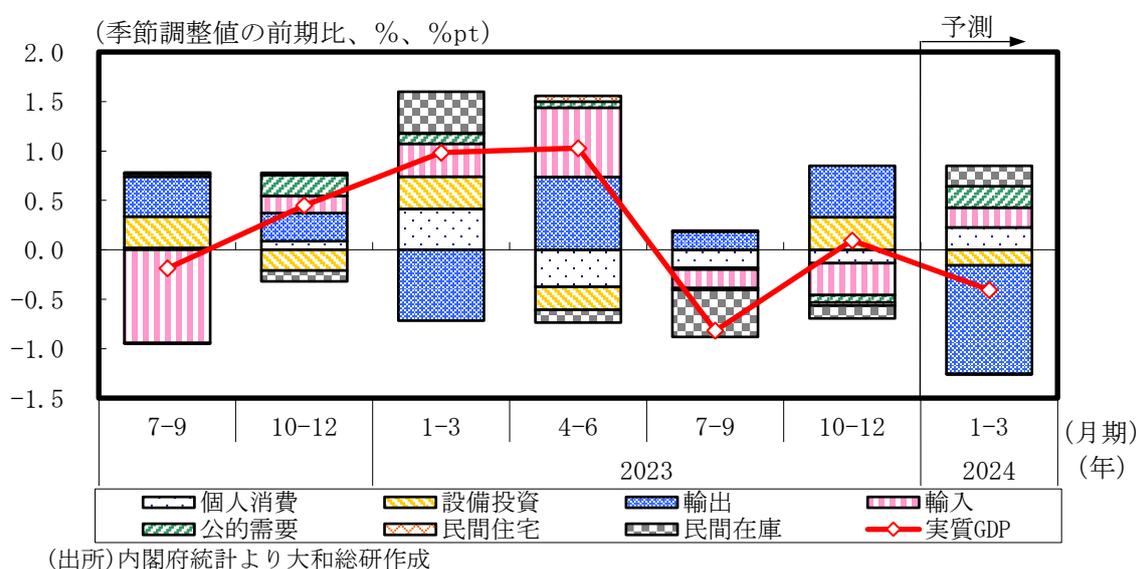
(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

1. 2024年1-3月期：実質GDP成長率は前期比年率▲1.6%を予想

5月16日公表予定の2024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▲1.6%（前期比▲0.4%）と、2四半期ぶりのマイナス成長を予想する。国内自動車メーカーの大幅減産や、一部サービス輸出における前期からの反動減が全体を押し下げた。他方、サービスや非耐久財を中心とした個人消費の回復や、インバウンド需要の増加、公共投資の着実な進捗などは下支えに寄与したようだ。なお、令和6年能登半島地震は建物や道路などのストック面で兆円単位の甚大な被害をもたらした可能性が高いものの、フロー面で1-3月期の実質GDP成長率に及ぼした影響は限定的だったとみられる¹。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移



民需：個人消費は増加するも住宅投資は横ばい、設備投資は減少を予想

個人消費は前期比+0.4%と4四半期ぶりの増加を予想する。所得環境の改善などを背景に非耐久財やサービス消費が増加した一方、国内自動車メーカーの減産を受けて耐久財が大きく落ち込んだとみられる。実質賃金指数（厚生労働省）²は2022年頃から低下を続けてきたが、2024年1、2月平均は2023年10-12月期平均対比で上昇した。物価の上昇ペースが鈍化し、また賃上げの機運が高まる中で実質賃金は下げ止まりつつあり、1-3月期には食料品や旅行・娯楽などへの支出を下支えしたようだ。他方、1-3月期の新車販売台数（大和総研による季節調整値）は前期比▲18.2%と、四半期ベースでは2020年4-6月期以来の水準まで急減した。ダイハツ工業では不正認証問題、トヨタ自動車では大雪や生産工程の確認作業、豊田自動織機におけるディーゼルエンジンの認証取得問題などにより生産が滞った。

¹ 内閣府は4月23日公表の「月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料」の中で、石川・富山・新潟の3県における直接的なGDPの損失額が1-3月期で900～1,150億円程度との試算結果を示した。日本全体の実質GDPが2023年10-12月で139.6兆円（季節調整値で年率換算前の金額）だったことに鑑みると、上記の試算額は経済規模対比で0.1%に満たない。復興需要や政府の経済対策、他地域での生産代替なども考慮すれば、実質GDP成長率への影響はさらに小さくなる。

² 本稿では事業所規模5人以上・調査産業計で見た現金給与総額の実質賃金指数（季節調整値）を参照。

住宅投資は前期比▲0.0%とおおむね横ばいだったと予想する。資材高や人件費上昇に伴う住宅価格の高騰が続く中、住宅需要は低迷したとみられる。住宅着工戸数を見ると、持家は住宅ローン減税の制度変更などもあり2022年から減少傾向にある。分譲住宅と貸家は新型コロナウイルス感染拡大による落ち込みからの持ち直しが2023年初に一服し、以降緩やかに減少している。

設備投資は前期比▲1.0%と2四半期ぶりの減少を予想する。ソフトウェアなどの知的財産生産物への投資が増加したものの、機械投資、建設投資は減少したとみられる。経済産業省によると資本財総供給指数の1-3月期平均は同▲8.2%、輸送機械を除くと同▲4.1%だった。前述した自動車の減産で輸送機械への投資が停滞するとともに、その他の機械への投資も前期の反動などから伸び悩んだ。建設投資に目を向けると、民間建築のうち非住居用の出来高（国土交通省（大和総研による季節調整値））が2023年以降、緩やかに減少している。半導体関連の工場新設など、一部で積極的な投資が進んでいるとみられるが、総じて見れば増勢は強くない。

民間在庫変動は前期比寄与度+0.2%ptを予想する。仮置き値である原材料在庫が同+0.1%pt、仕掛品在庫が同+0.1%ptとなる一方、製品在庫、流通在庫は0%pt近傍だったとみられる。

公需：公共投資、政府消費はいずれも増加を予想

公共投資は前期比+2.3%と3四半期ぶりの増加を予想する。国土交通省によると、公共工事出来高（大和総研による季節調整値）の1、2月平均は2023年10-12月期平均を3.7%上回った。一時的に大型案件の着工が重なった可能性はあるものの、総じて「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」（2021～25年度）の着実な進捗が寄与したとみられる。

政府消費は前期比+0.5%と2四半期ぶりの増加を予想する。医療費が前期に減少した反動などにより増加したほか、2023年12月から2024年2月にかけて新型コロナウイルスの感染者数が増加し、関連費用が増加したことなどが影響した可能性がある。

外需：輸出入いずれも減少、外需寄与度は前期比▲0.9%pt

輸出は前期比▲5.3%と4四半期ぶりの減少を予想する。財、サービスいずれも減少したとみられる。1-3月期の財の実質輸出（日本銀行による季節調整値）は同▲2.5%だった。米国向け（同▲3.4%）、EU向け（同▲3.8%）が減少し、中国向け（同+0.3%）は小幅な増加にとどまった。前述した自動車の減産が下押し要因となったほか、資本財などの輸出も伸び悩んだ。サービス消費は、インバウンド消費が堅調に推移する一方で、前期に個社要因で上振れした知的財産権等使用料に反動減が表れ、大きく落ち込んだ。

輸入は前期比▲1.0%と3四半期ぶりの減少を予想する。財が減少した一方、サービスは増加したとみられる。財では通信機やICなど電気機械の減少が目立った。サービスではコンピュータサービスや海上輸送などが増加した。

輸出の減少幅が輸入のそれを上回った結果、純輸出（外需）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比▲0.9%ptとマイナスに転じたとみられる。

2. 今後の見通し：4-6 月期は挽回生産や所得環境の改善でプラス成長へ

2024 年 4-6 月期の日本経済はプラス成長に転じよう。自動車の挽回生産が複数の需要項目の押し上げに寄与するほか、所得環境の改善などを受けて個人消費の持ち直しも続くとみられる。

個人消費は、インフレ率の低下や積極的な賃上げなどを背景に増加が続きと予想する。サービス消費を中心にコロナ禍からの回復余地は依然として大きく、実質賃金の持ち直しなどを受けて緩やかに回復するとみられる。また、国内の自動車生産体制は 4 月中におおむね正常化したとみられることから、挽回生産による耐久財消費の増加も期待できよう。

住宅投資は減少傾向が続きとみられる。住宅価格の高騰が続く中、持家を中心に軟調な推移が続く公算が大きい。

設備投資は増加に転じよう。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観）によると、3 月調査時点³における 2024 年度の設備投資計画（全規模全産業、除く土地、含むソフトウェア・研究開発）は前年度比+4.5%だった。3 月調査時点としては比較的高水準であり、企業の投資意欲は引き続き旺盛だ。2024 年度にはこれまで先送りしてきた更新投資や能力増強投資、人手不足に対応するための省力化投資などが徐々に発現しよう。デジタル化、グリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も底堅く推移するとみられる。

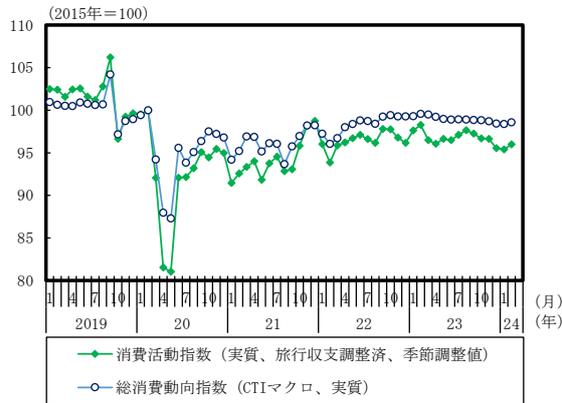
公共投資は減少すると予想する。「防災・減災、国土強靱化のための 5 か年加速化対策」の執行が下支えするとみられる一方、建設業などにおける人手不足が重しとなるほか、一部で 1-3 月期に大きく増加した反動が生じる可能性がある。政府消費は医療費の増加などを受けて、小幅に増加しよう。

輸出は、財・サービスいずれも増加するとみられる。前述した自動車の挽回生産のほか、海外景気の堅調な推移やシリコンサイクルの回復局面入りなどが財輸出を押し上げよう。サービス輸出はインバウンド消費の持ち直しや知的財産権等使用料、一部の業務サービスなどの趨勢的な増加が続きとみられる。

³ 回答期間は 2024 年 2 月 27 日～3 月 29 日。

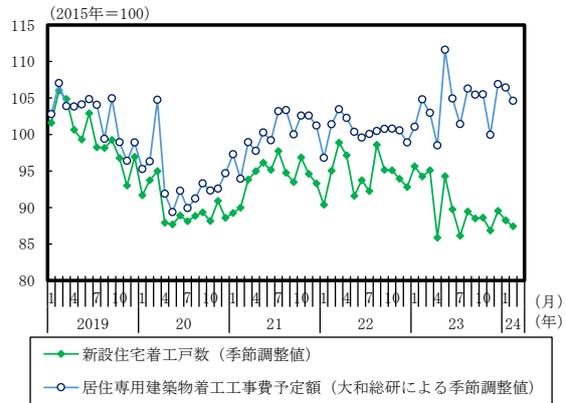
関連指標

消費



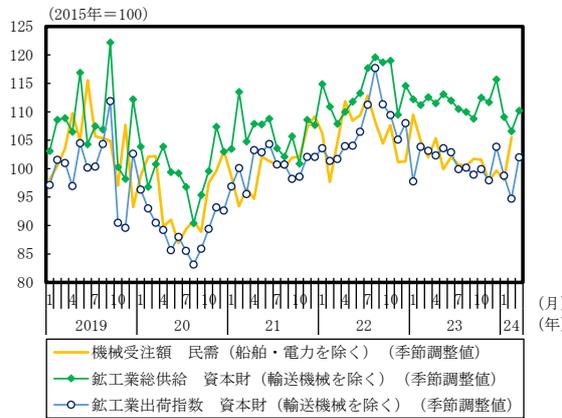
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



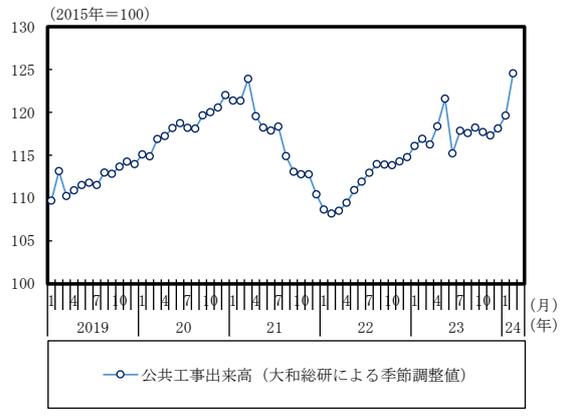
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



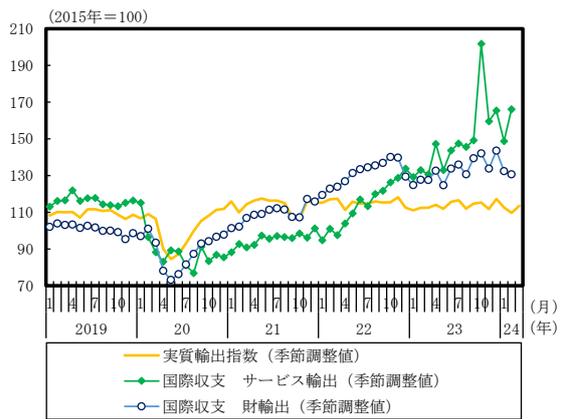
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



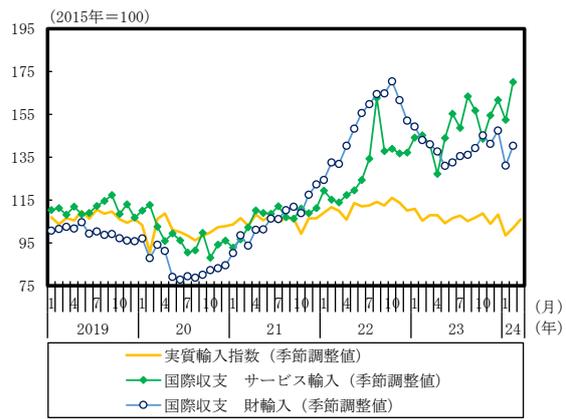
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

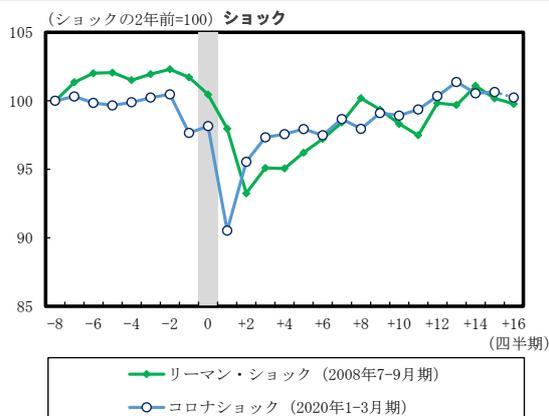
輸入



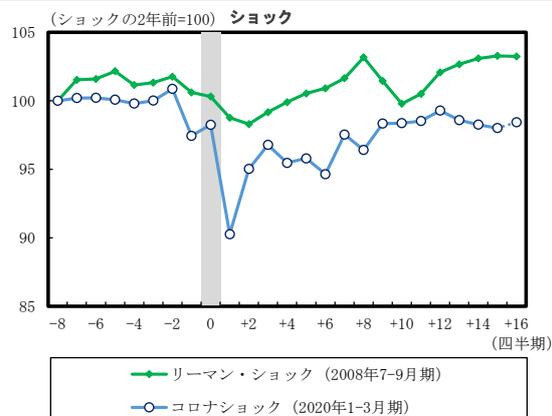
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

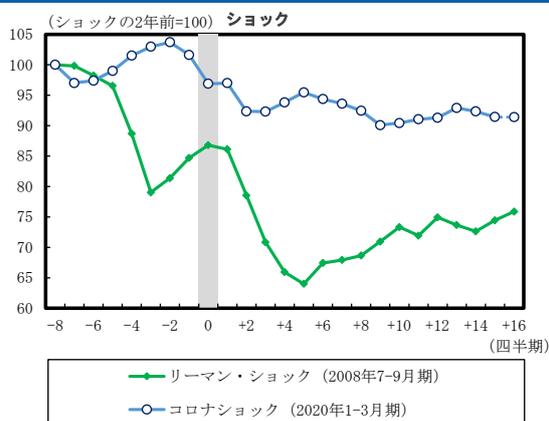
実質 GDP



実質 民間最終消費支出



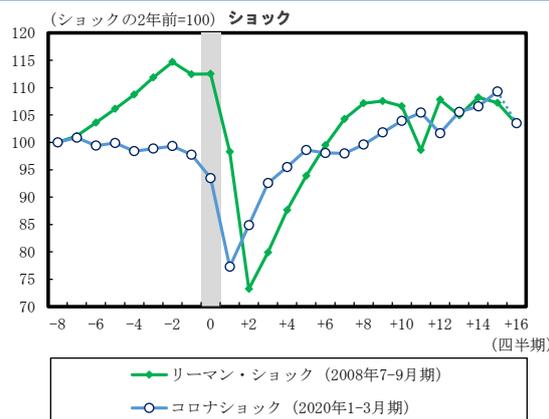
実質 民間住宅投資



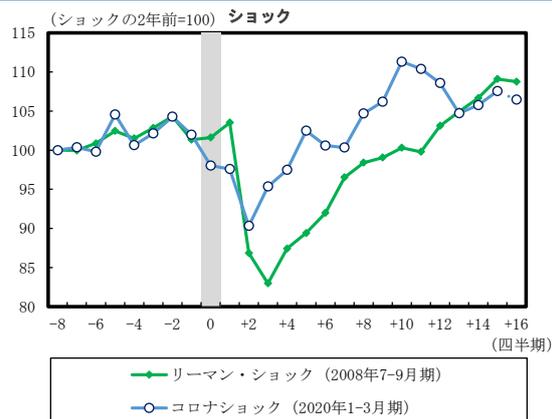
実質 民間設備投資



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