

2023年4月28日 全6頁

2023年1-3月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+0.5%を予想

輸出が減少も、旅行需要や自動車販売の回復が経済を下支え

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 5月17日公表予定の2023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+0.5%（前期比+0.1%）と、2四半期連続のプラス成長を予想する。米欧景気の減速で輸出が減少した一方、旅行需要の回復や自動車の供給制約の緩和が個人消費を下支えした。
- 個人消費では、全国旅行支援が前期に引き続きサービス消費を下支えした。また、自動車は供給制約の影響が緩和し、耐久財消費も増加に寄与したと予想する。投資関連では設備投資、住宅投資はともに減少を見込む。公需では、公共投資は増加し、政府消費は減少したと予想する。
- 輸出入はともに減少し、外需の寄与度は前期比で概ね横ばいになったとみている。

図表1：2023年1-3月期 GDP 予測表

		2022年				2023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%	▲ 0.5	1.2	▲ 0.3	0.0	0.1
	前期比年率%	▲ 1.8	4.7	▲ 1.1	0.1	0.5
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.9	1.6	0.0	0.3	0.4
民間住宅	前期比%	▲ 1.7	▲ 1.9	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.7
民間企業設備	前期比%	▲ 0.3	2.1	1.5	▲ 0.5	▲ 0.3
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.7	▲ 0.3	0.1	▲ 0.5	▲ 0.0
政府最終消費支出	前期比%	0.5	0.8	0.1	0.3	▲ 0.0
公的固定資本形成	前期比%	▲ 3.2	0.6	0.7	▲ 0.3	0.9
財貨・サービスの輸出	前期比%	1.1	1.5	2.5	1.5	▲ 2.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	3.8	0.9	5.5	▲ 0.4	▲ 1.9
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.0	1.0	0.3	▲ 0.3	0.1
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.5	0.1	▲ 0.6	0.4	▲ 0.0
名目GDP	前期比%	0.2	1.0	▲ 0.8	1.2	1.4
	前期比年率%	1.0	4.3	▲ 3.2	4.7	5.7
GDPデフレーター	前年比%	0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	1.2	1.8

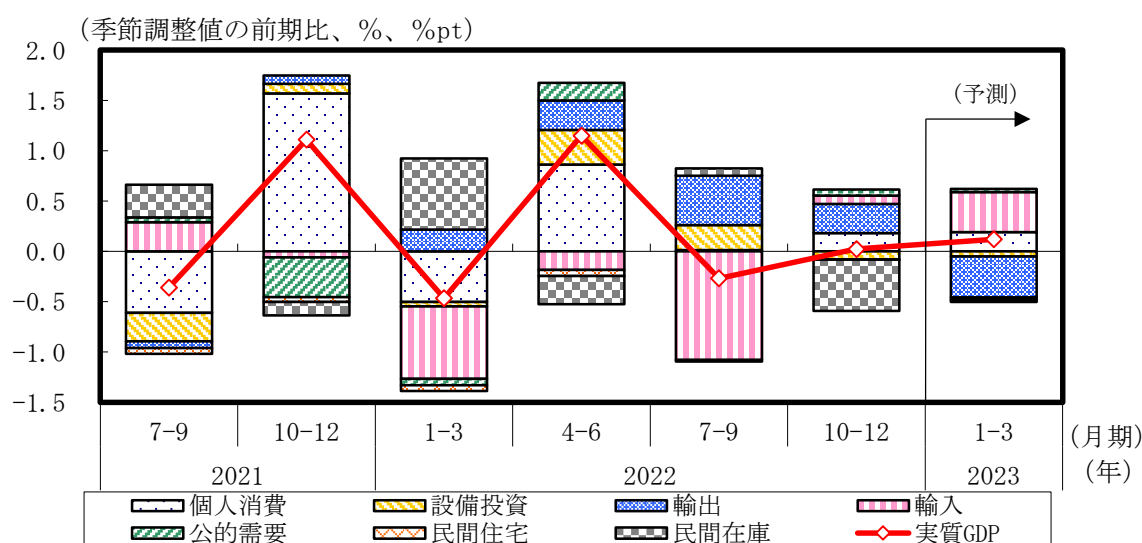
(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

2023年1-3月期：実質GDP成長率は前期比年率+0.5%を予想

5月17日公表予定の2023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+0.5%（前期比+0.1%）と、2四半期連続のプラス成長を予想する。旅行需要の回復や自動車の供給制約の緩和が個人消費を下支えしたものの、設備投資や住宅投資が減少したことで内需は小幅な増加に留まったとみられる。また、米欧景気の減速や新型コロナウイルスワクチンの供給減少を背景に輸出入はともに減少し、外需（純輸出）は概ね横ばいとなったと予想する。

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、住宅投資と設備投資は減少を予想

個人消費は前期比+0.4%と4四半期連続の増加を予想する。全国旅行支援が前期に引き続き旅行需要を喚起したほか、外食機会が増加したこともサービス消費を下支えした。また、自動車は供給制約の影響が緩和し、新車販売台数（大和総研による季節調整値）が前期比+2.1%と増加したことで耐久財消費も増加に寄与したと予想する。一方、食料品などの非耐久財は、物価高騰により一部買い控えや低価格志向が強まったことで小幅に減少したとみている。

住宅投資は前期比▲0.7%と、7四半期連続の減少を予想する。先行指標となる住宅着工件数を見ると、持家は2022年以降、住宅ローン減税の制度変更¹に加え、人手不足に伴う人件費の高騰などによる住宅価格の上昇を受けて減少傾向にある。一方、分譲住宅と貸家は緩やかな回復基調にある。住宅価格が上昇する中、持家よりも比較的安価な分譲住宅や貸家への引き合いが強い状況が継続している。

設備投資は前期比▲0.3%と2四半期連続の減少を予想する。設備投資のうち輸送機械やその他の機械設備投資が押し下げ要因となったとみられる。経済産業省によると、資本財の総供給指数の1、2月平均は10-12月期平均を1.7%下回り、同財の出荷指数（海外向けを含む）は1-

¹ 2022年度の税制改正で制度が延長されたが、ローンの限度額や控除率は引き下げられた。

3 月期に前期比▲8.8%となった。一方、建設投資や研究開発投資、ソフトウェア投資が増加したとみられる。国土交通省によると、民間建築のうち非居住用の出来高（大和総研による季節調整値）は2021年春以降、増加傾向が続いている。

公需：公共投資は増加、政府消費は横ばいを予想

公共投資は前期比+0.9%と2四半期ぶりの増加を予想する。公共工事出来高（大和総研による季節調整値）は足元で回復基調にある。新型コロナウイルス禍で高騰した資材価格が下落しつつあることで、請負業者による公共事業の入札が増加したと考えられる。

政府消費は前期比▲0.0%と概ね横ばいとなったと予想する。新型コロナウイルスワクチン接種に係る費用²が減少した一方、医療費は増加したとみている。

外需：輸出と輸入はともに減少し、外需寄与度は前期比▲0.0%pt

輸出は前期比▲2.0%と6四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。1-3月期の財の輸出数量（内閣府による季節調整値）は、前期比▲4.1%となった。アジア向け（同▲3.5%）、米国向け（同▲2.1%）、EU向け（同▲9.7%）はいずれも減少した。米欧経済の成長の鈍化や、それに伴うアジアでの加工貿易活動の停滞が影響しているとみられる。他方、サービスでは訪日外客数の急増で旅行が増加した。

輸入は前期比▲1.9%と2四半期連続で減少したと予想する。財が減少した一方、サービスは増加したとみられる。財では幅広い品目が減少したとみられるが、新型コロナウイルスワクチンの供給が減少したことで、とりわけ医薬品の減少幅が大きかった。他方、サービスでは旅行や専門・経営コンサルティングサービスなどが押し上げ要因となったとみられる。

輸出入ともに減少し、純輸出（外需）の寄与度は前期比▲0.0%ptとほぼ横ばいになったとみている。

² 購入費用はその供給時点、接種費用は接種時点において政府最終消費支出に計上される。詳しくは、内閣府「[2023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](#)」（2023年4月25日）を参照。

今後の見通し：4-6 月期は経済活動正常化の進展で個人消費・輸出などが増加

2023 年 4-6 月期の日本経済は、回復基調が継続する見込みだ。自動車の供給制約の緩和や経済正常化の一段の進展で個人消費や輸出を中心に増加するとみられる。設備投資や公共投資なども緩やかな増加傾向をたどることで、実質 GDP は 3 四半期連続のプラス成長になると見込んでいる。

個人消費³は緩やかな回復基調をたどろう。自動車向けの半導体不足は緩和しており、挽回生産が本格化すれば、耐久財消費の増加が期待できる。5 月 8 日に新型コロナウイルスの感染症法上の扱いが「5 類」に移行することなどもあり、サービス消費の回復も進展するとみている。食料品などの度重なる値上げには注意が必要だが、2023 年春闘では 30 年ぶりの高い賃上げ率が実現する可能性が高まったこともあり、先行きの個人消費は堅調に推移するとみられる。

住宅投資は緩やかな増加傾向に転じるだろう。住宅ローン減税の制度変更に伴う反動減が一巡することで持ち直すとみられる。

設備投資は緩やかながらも増加傾向に転じるだろう。国内ではサービス消費の回復余地が大きく、今後はとりわけ非製造業で設備投資の回復が見込まれる。機械設備投資に先行する機械受注⁴は、製造業が減少傾向にある一方、非製造業は増加傾向にある。他方、グリーン化、デジタル化に関連したソフトウェア投資や研究・開発投資⁵は底堅く推移するとみられ、設備投資全体を下支えしよう。

公共投資は回復傾向が継続するだろう。「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ものの、人手不足により回復ペースは緩やかなものとなる。政府消費は、医療費の増加が下支えするものの、新型コロナウイルスの検査事業やワクチン接種などの感染症対策による押し上げが徐々に剥落することでしばらくは足踏みするとみられる。

輸出⁶は、増加基調に転じるとみている。財輸出は年央まで横ばい圏で推移するが、その後は FRB による追加利上げの停止で米国経済への下押し圧力が弱まることで、中国経済の回復や供給制約の緩和に伴って増加に転じるだろう。他方、サービス輸出はインバウンド（訪日外客）消費が下支えすることで増加傾向が続くとみられる。

³ 個人消費の見通しについては、中村華奈子「[2023 年 2 月消費統計](#)」（大和総研レポート、2023 年 4 月 7 日）を参照。

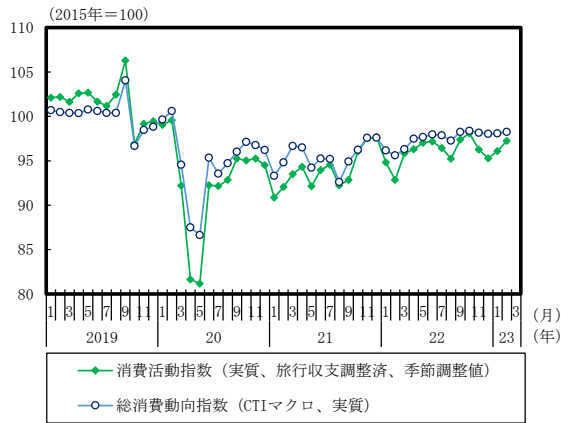
⁴ 機械受注の見通しについては、石川清香・岸川和馬「[2023 年 2 月機械受注](#)」（大和総研レポート、2023 年 4 月 12 日）を参照。

⁵ 市場生産者（民間企業・公的企業合計）分の研究・開発の産出額は、「全国企業短期経済観測調査」（日本銀行）における研究開発投資額等に基づき推計が行われるが、2022 年度は前年比+9.6%と推計されている。詳しくは、内閣府「[2023 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](#)」（2023 年 4 月 25 日）を参照。

⁶ 輸出の見通しについては、岸川和馬「[2023 年 3 月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2023 年 4 月 20 日）を参照。

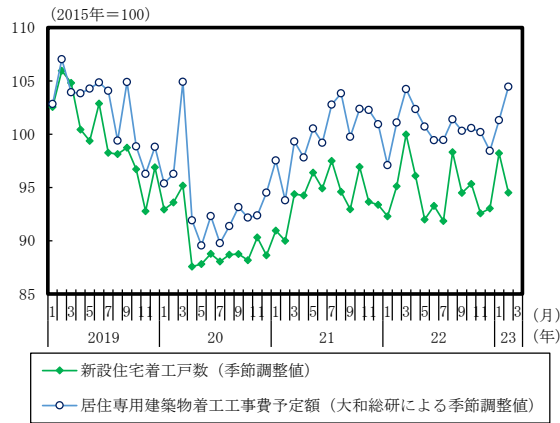
関連指標

消費



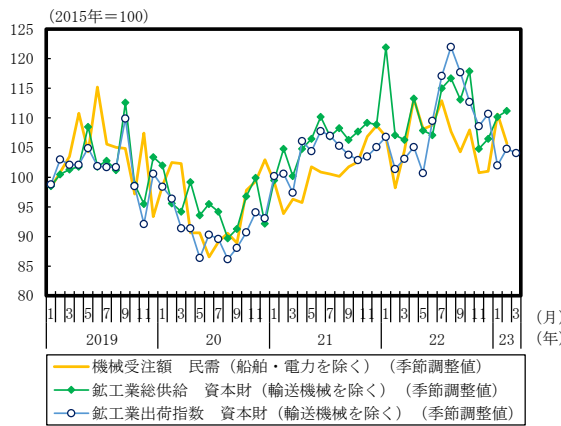
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



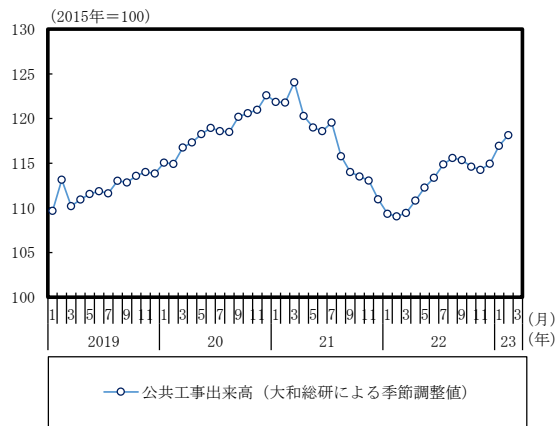
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



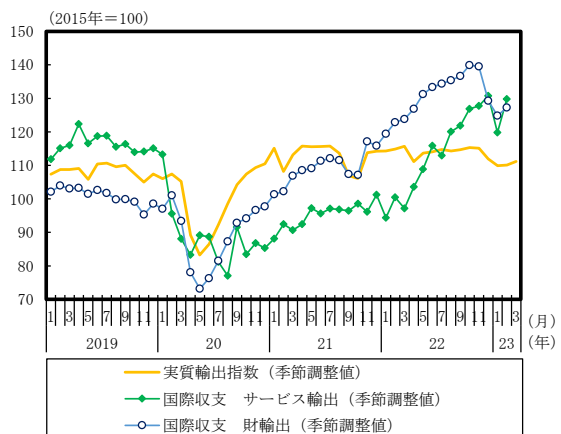
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



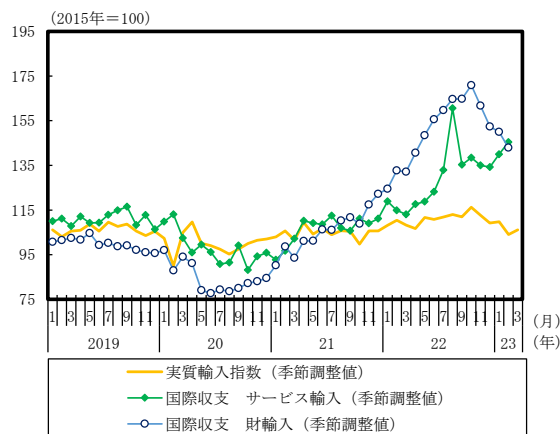
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

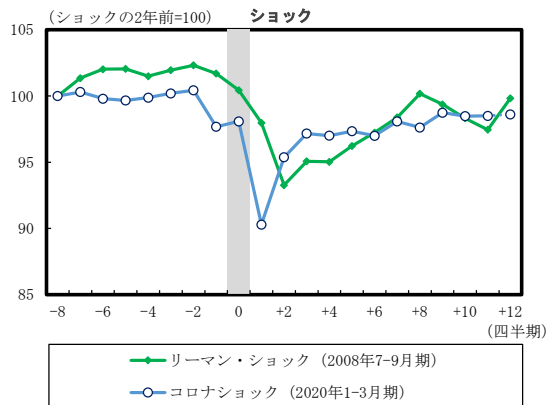
輸入



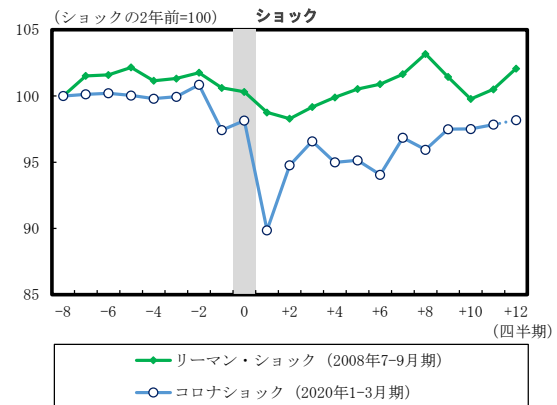
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

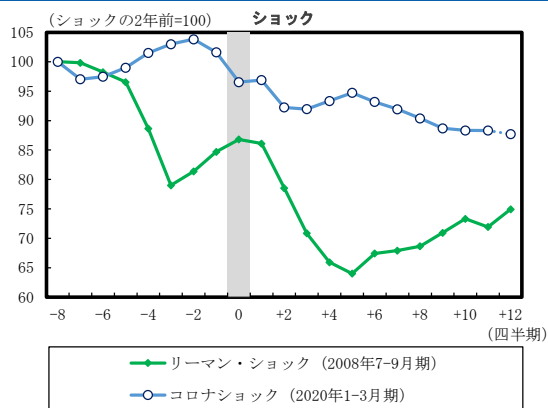
実質 GDP



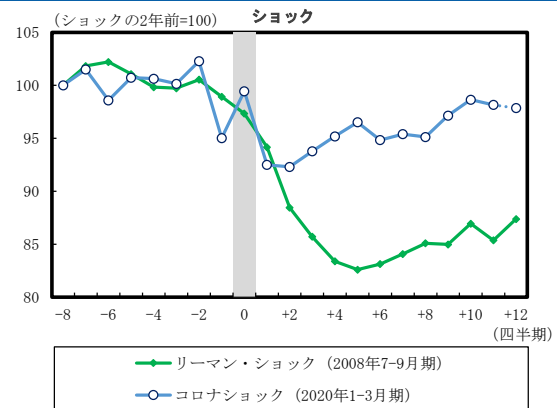
実質 民間最終消費支出



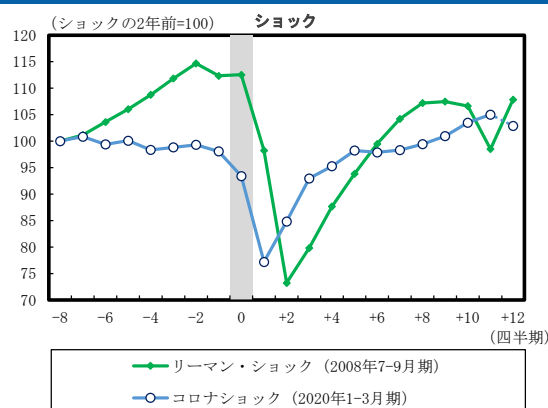
実質 民間住宅投資



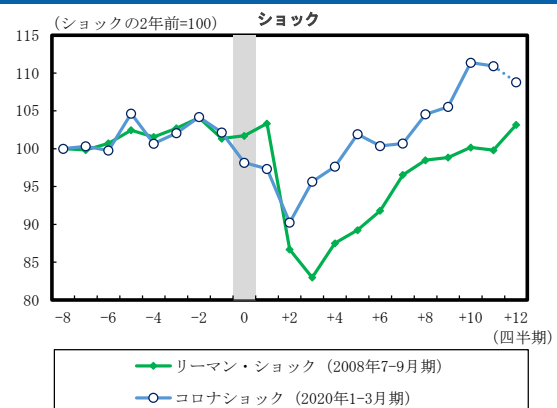
実質 民間設備投資



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