

2023年5月17日 全6頁

## Indicators Update

## 2023年1-3月期 GDP（1次速報）

輸出が大幅に減少するも民需が牽引する形で前期比年率+1.6%

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司  
エコノミスト 小林 若葉

## [要約]

- 2023年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.6%（前期比+0.4%）と、市場予想を上回った。海外経済の減速などを背景に輸出が大幅に減少したものの、個人消費や設備投資など民需が総じて増加したことで、実質GDPは3四半期ぶりのプラス成長となった。また、サービス輸出に含まれる訪日外客（インバウンド）消費は前期比+67%と大幅に増加した。
- 2023年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+2%程度と見込んでいる。物価高が続く中、新型コロナウイルスの「5類」移行や2023年春闘での大幅な賃上げが個人消費の更なる回復を後押ししよう。また、インバウンド消費は中国人訪日客を中心に回復余地が依然として大きい。一方、米国経済の先行き不透明感が強まっており、ウクライナ情勢は予断を許さない。海外経済の減速が日本経済にもたらす影響には注意が必要だ。

※当社は、5月23日（火）に「第217回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2023年1-3月期 GDP（1次速報）

|              |           | 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 | 1.1   | ▲ 0.2 | ▲ 0.0   | 0.4   |
|              | 前期比年率%    | ▲ 1.9 | 4.7   | ▲ 1.0 | ▲ 0.1   | 1.6   |
| 民間最終消費支出     | 前期比%      | ▲ 1.1 | 1.7   | 0.0   | 0.2     | 0.6   |
| 民間住宅         | 前期比%      | ▲ 1.8 | ▲ 1.8 | ▲ 0.5 | 0.2     | 0.2   |
| 民間企業設備       | 前期比%      | ▲ 0.2 | 2.1   | 1.5   | ▲ 0.7   | 0.9   |
| 民間在庫変動       | 前期比寄与度%pt | 0.7   | ▲ 0.3 | 0.1   | ▲ 0.5   | 0.1   |
| 政府最終消費支出     | 前期比%      | 0.7   | 0.7   | 0.0   | 0.2     | ▲ 0.0 |
| 公的固定資本形成     | 前期比%      | ▲ 4.0 | 0.6   | 1.1   | 0.2     | 2.4   |
| 財貨・サービスの輸出   | 前期比%      | 1.2   | 1.5   | 2.5   | 2.0     | ▲ 4.2 |
| 財貨・サービスの輸入   | 前期比%      | 3.7   | 1.0   | 5.6   | ▲ 0.0   | ▲ 2.3 |
| 内需寄与度        | 前期比寄与度%pt | 0.0   | 1.1   | 0.4   | ▲ 0.4   | 0.7   |
| 外需寄与度        | 前期比寄与度%pt | ▲ 0.5 | 0.1   | ▲ 0.6 | 0.4     | ▲ 0.3 |
| 名目GDP        | 前期比%      | 0.3   | 1.1   | ▲ 0.8 | 1.1     | 1.7   |
|              | 前期比年率%    | 1.1   | 4.3   | ▲ 3.1 | 4.3     | 7.1   |
| GDPデフレーター    | 前期比%      | 0.8   | ▲ 0.1 | ▲ 0.5 | 1.1     | 1.3   |
|              | 前年比%      | 0.4   | ▲ 0.3 | ▲ 0.4 | 1.2     | 2.0   |

(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

## 1-3 月期の実質 GDP は民需が牽引する形で 3 四半期ぶりのプラス成長

### 実質 GDP 成長率は市場予想を上回る前期比年率+1.6%

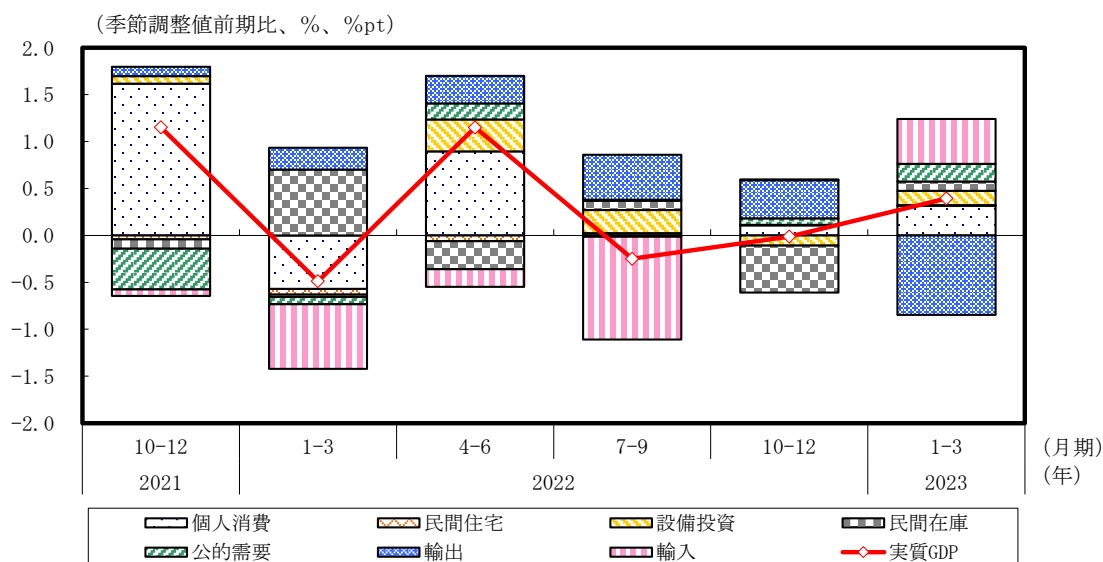
2023 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.6%（前期比+0.4%）と、市場予想（QUICK 調査、前期比年率+0.7%）を上回った。

海外経済の減速などを背景に輸出が大幅に減少したものの、個人消費や設備投資など民需が総じて増加したことで、実質 GDP は 3 四半期ぶりのプラス成長となった。また、サービス輸出に含まれる訪日外客（インバウンド）消費は大幅に増加した。

需要項目別に見ると（**図表 2**）、民需関連では全ての項目が増加した。公需関連では政府消費がわずかに減少した一方、公共投資は増加した。外需関連では輸出と輸入のいずれも減少した。輸出の減少額が輸入のそれを上回ったことで、純輸出（外需）の寄与度はマイナスに転じた。

2022 年度の実質 GDP 成長率は前年比+1.2%となった。2021 年度の同+2.6%から成長率がおおむね半減し、GDP の金額では新型コロナウイルス感染拡大前の 2019 年度の水準に届かなかった。コロナ禍が続く中でウクライナ危機が加わり、資源価格の高騰や円安の急進などもあって約 40 年ぶりの物価高が発生した。さらに半導体不足で自動車などの生産が滞るなど、経済活動の停滞感の強い一年であった。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



(出所)内閣府統計より大和総研作成

### 個人消費は物価高が続く中でも 4 四半期連続で増加

1-3 月期の個人消費は前期比+0.6%であった。政府の総合経済対策で電気・都市ガス料金が抑制されたものの、個人消費デフレーター伸び率は同+1.1%と前期（同+0.7%）から大幅に高まった。その結果、マクロで見た実質賃金ともいえる実質雇用者報酬は 6 四半期連続で減少

し、1回目の緊急事態宣言が発出された2020年4-6月期の水準を下回った。こうした中でも個人消費は4四半期連続で増加した。感染拡大後に大幅に積み上がった家計貯蓄が原資となり、所得が減少する中でも消費の回復が継続している。

財・サービス別に見ると、非耐久財は前期比+0.7%、半耐久財は同▲2.6%、耐久財は同+5.9%、サービスは同+0.8%であった。金額で見れば、耐久財とサービスがいずれも1.4兆円程度（年率換算額）増加して消費全体を押し上げた。

食料品やエネルギーなど物価高の主因となっている品目が多く含まれる非耐久財消費は4四半期ぶりに増加した。物価高の影響で食料品は減少した一方、電気の使用量の増加が押し上げた。半耐久財消費は2四半期連続で減少した。気温高の影響もあって衣料品などの季節商材が不振だったためとみられる。耐久財では自動車において供給制約の影響が一段と緩和し、新車販売台数は前期比+2.2%（大和総研による季節調整値）となった。サービスでは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、外食などの機会の増加も押し上げたとみられる。

#### 設備投資は自動車を中心に2四半期ぶりに増加し、住宅投資も小幅ながら増加

設備投資は前期比+0.9%と、減少を見込んでいた市場予想に反して2四半期ぶりに増加した。企業の自動車購入が想定以上に増加したためとみられる。内閣府によると、輸送機械のうち自動車が増加した。建設投資や、その他の機械設備に含まれる電気機械なども増加した。自動車については供給制約の緩和もあり、企業の社用車やトラックなどが増加した。また建設投資については、国土交通省が公表する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年春から増加傾向が続いている。

住宅投資は前期比+0.2%と2四半期連続で増加した。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<sup>1</sup>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。

#### 公需では公共投資は増加が継続し、政府消費はほぼ横ばい

公共投資は前期比+2.4%と4四半期連続で増加した。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。コロナ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。

<sup>1</sup> 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。

政府消費は前期比▲0.0%とほぼ横ばいであった。新型コロナウイルスワクチン接種に係る費用<sup>2</sup>が減少した一方、医療費は増加したとみられる。

#### 財輸出が大幅に減少したもののインバウンド消費が含まれるサービス輸出は増加

輸出は前期比▲4.2%と6四半期ぶりに減少した。財が減少した一方、サービスは増加した。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▲3.3%であった。中国向け、米国向け、EU向け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を中心に増加し、インバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入）は前期比+67%となった。

輸入は前期比▲2.3%と2四半期連続で減少した。財が減少した一方、サービスは増加した。1-3月期の財の実質輸入（日本銀行による季節調整値）は同▲5.4%であった。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、財務省の国際収支統計によると、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。

輸出の減少額が輸入のそれを上回ったことで、実質GDP成長率に対する純輸出（外需）の寄与度は前期比▲0.3%ptとなった。

#### 4-6月期の実質GDPは2四半期連続のプラス成長を見込む

2023年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+2%程度と見込んでいる。物価高が続く中、新型コロナウイルスの感染症法上の扱いが「5類」に移行したことや、2023年春闘での賃上げ率が30年ぶりの高水準となる見込みであることなどが個人消費の更なる回復を後押しするだろう。また、インバウンド消費は中国人訪日客を中心に回復余地が依然として大きい。今後は日中間の定期便の増加や中国政府による日本への団体旅行の解禁などが注目される。

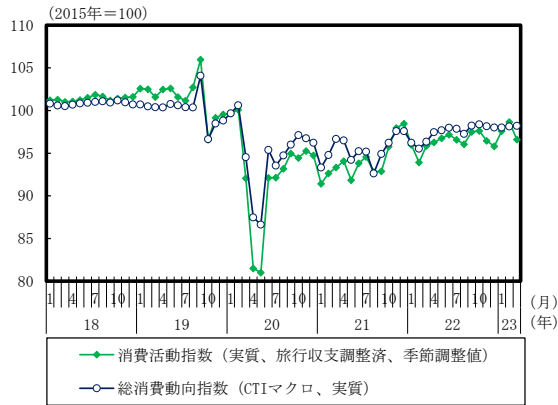
一方、米国では3月および5月に一部金融機関が経営破綻し、政府債務上限引き上げを巡る協議が難航するなど先行き不透明感が強まっている。インフレ率は低下傾向にあるものの、連邦準備制度理事会（FRB）の目標値である2%を大きく上回る。賃金上昇率も高止まりしており、金融引き締めが長期化したり追加利上げが実施されたりする可能性も否定できない。ウクライナ情勢は引き続き予断を許さず、欧州経済の一段の悪化や資源価格の高騰も考えられる。海外経済の減速が日本経済にもたらす影響には注意が必要だ。

2024年度までの経済見通しの詳細については、5月23日に発表予定の「第217回日本経済予測」を参照されたい。

<sup>2</sup> 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。

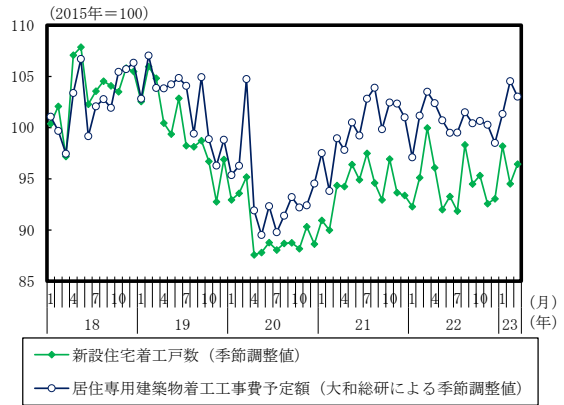
## 関連指標

### 消費



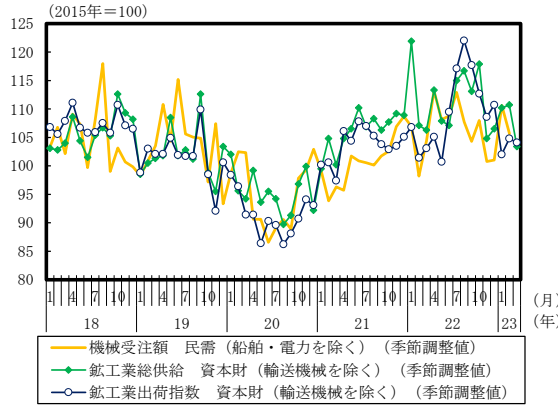
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

### 住宅



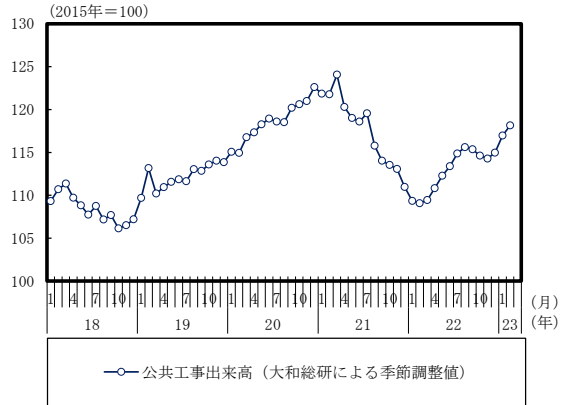
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 設備



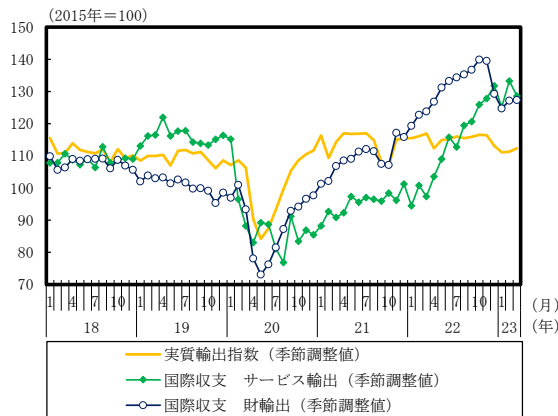
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

### 公共投資



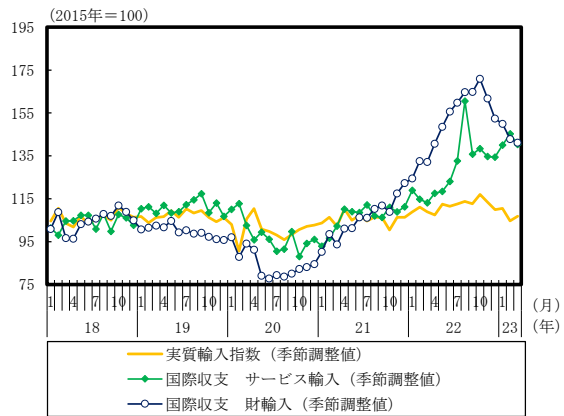
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

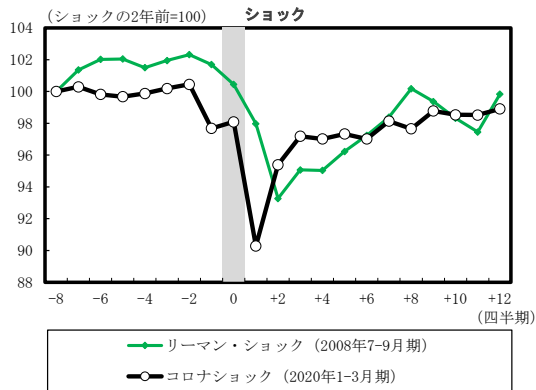
### 輸入



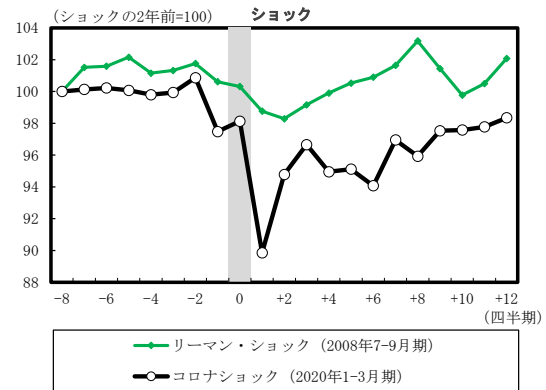
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

## リーマン・ショックとコロナショックの比較

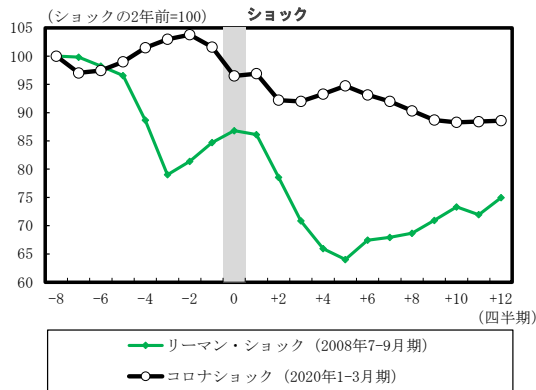
### 実質 GDP



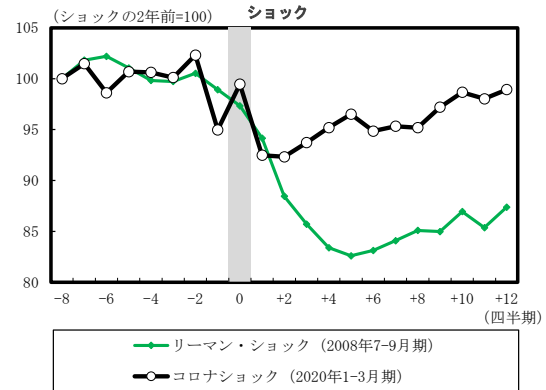
### 実質 民間最終消費支出



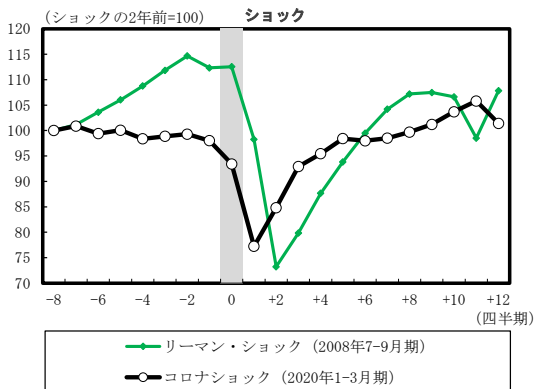
### 実質 民間住宅投資



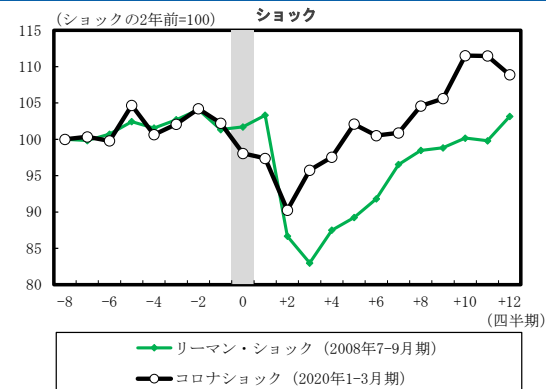
### 実質 民間設備投資



### 実質 輸出



### 実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成