

2023年6月8日 全6頁

Indicators Update

2023年1-3月期 GDP（2次速報）

前期比年率+2.7%に上方修正。4-6月期は3期連続のプラス成長か

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+2.7%と、1次速報値の同+1.6%から上方修正された。6月1日公表の1-3月期の法人企業統計調査や、その他基礎統計の3月分の実績などが反映され、民間在庫変動の寄与度が大幅に高まったことが主因である。個人消費や設備投資など内需の増加により、海外経済の減速などを受けて財輸出が大幅に減少する中でも景気が回復したことが改めて確認された。
- 2023年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%と3四半期連続のプラス成長を見込んでいる。物価高が続く中、新型コロナウイルスの感染症法上の「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、6月8日（木）に「第217回日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

図表1：2023年1-3月期 GDP（2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	
						1次速報	2次速報
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲ 0.7	1.4	▲ 0.4	0.1	0.4	0.7
	前期比年率%	▲ 2.7	5.6	▲ 1.5	0.4	1.6	2.7
民間最終消費支出	前期比%	▲ 1.1	1.7	0.1	0.2	0.6	0.5
	民間住宅	▲ 1.8	▲ 1.8	▲ 0.5	0.1	0.2	▲ 0.1
民間企業設備	前期比%	▲ 0.3	2.2	1.5	▲ 0.6	0.9	1.4
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.5	▲ 0.1	0.0	▲ 0.4	0.1	0.4
政府最終消費支出	前期比%	0.7	0.7	0.0	0.2	▲ 0.0	0.1
公的固定資本形成	前期比%	▲ 3.8	0.7	0.9	0.0	2.4	1.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	1.2	1.5	2.5	2.0	▲ 4.2	▲ 4.2
財貨・サービスの輸入	前期比%	3.7	1.0	5.6	▲ 0.0	▲ 2.3	▲ 2.3
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	1.3	0.3	▲ 0.3	0.7	1.0
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.5	0.1	▲ 0.6	0.4	▲ 0.3	▲ 0.3
名目GDP	前期比%	0.1	1.2	▲ 0.9	1.2	1.7	2.0
	前期比年率%	0.6	5.1	▲ 3.6	4.7	7.1	8.3
GDPデフレーター	前期比%	0.8	▲ 0.1	▲ 0.5	1.1	1.3	1.3
	前年比%	0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	1.2	2.0	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

2023年1-3月期の実質GDPは前期比年率+2.7%に改定

民間在庫変動の寄与度が大幅に高まったことでGDP成長率は上方修正

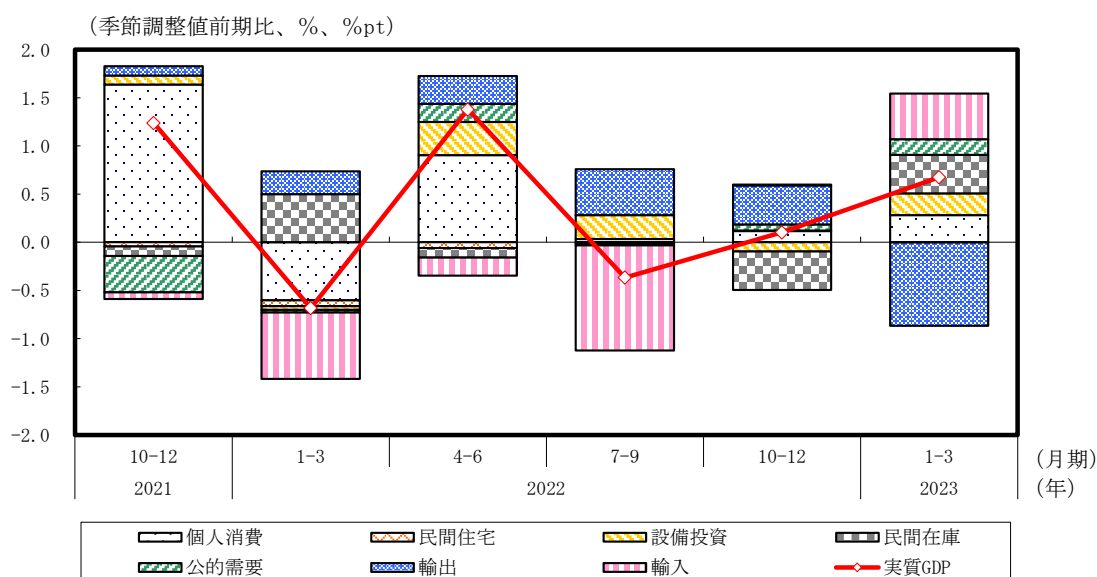
2023年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.7%（前期比+0.7%）に改定された。市場予想（QUICK調査で前期比年率+1.9%）を上回り、1次速報値の同+1.6%から上方修正された。6月1日公表の法人企業統計調査や、その他基礎統計の3月分の実績などが反映された。民間在庫変動の寄与度が大幅に高まったことがGDP成長率の上方修正の主因である。

需要項目別に見ると（**図表2**）、民需関連では住宅投資を除いて増加した。公需関連では政府消費と公共投資のいずれも増加した。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。

プラス成長をけん引したのは個人消費である。物価高で実質雇用者報酬の減少が続く中でも、経済活動の正常化や新型コロナウイルス感染拡大後に大幅に積み上がった家計貯蓄などを背景に、個人消費は4四半期連続で増加した。設備投資や公需なども増加したことで、海外経済の減速などを受けて財輸出が大幅に減少する中でも景気が回復したことが2次速報で改めて確認された。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。

2022年度の実質GDP成長率は前年比+1.4%に改定された（1次速報値は同+1.2%）。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



設備投資、民間在庫は法人企業統計を受けてともに上方修正

民間企業設備は前期比+1.4%と、1次速報値の同+0.9%から上方修正された。2次速報値の推計に利用された1-3月期の法人企業統計を確認すると、金融保険業を除く全産業の設備投資額（ソフトウェアを除く名目額で季節調整値）は同+2.7%と4四半期連続で増加した¹。業種別に見ると、製造業（同+4.3%）は2四半期連続で、非製造業（同+1.9%）は4四半期連続で増加した。法人企業統計の結果にはサンプル替えや回答率の変動の影響が含まれており、これらを調整してソフトウェア投資や研究開発投資などを加え、供給側統計の結果も反映したGDPベースの実質設備投資額は2四半期ぶりに前期比で増加した。

実質総固定資本形成（公共投資を含み、住宅を除く）を形態別に見ると、輸送用機械が前期比+5.9%と前期（同+12.4%）に続き、大幅に増加した。自動車の供給制約の緩和もあり、企業の社用車やトラックなどの増加が設備投資を押し上げたとみられる。また、機械設備等（輸送用機械除く）は同+0.4%と小幅ながら2四半期ぶりに増加した。そのほか、住宅を除く建物・構築物は同+1.0%と4四半期連続で増加した。企業の建設投資のほか、後述する公共投資の堅調さを反映しているとみられる。知的財産生産物（研究開発等）は同+0.4%と2四半期連続で増加した。

民間在庫変動の実質GDP成長率に対する寄与度は、前期比+0.4%ptと1次速報値（同+0.1%pt）から大幅に上方修正された。1次速報で仮置きとなっていた原材料在庫の寄与度はほぼ変わらなかった一方、仕掛品在庫の寄与度は法人企業統計の結果を受けて上方修正された。

政府消費は上方修正でプラス成長に転換し、公共投資は下方修正

政府消費は前期比+0.1%であった。2、3月分の医療費実績が反映されたことで1次速報値から上方修正され、わずかながらプラス成長に転換した。新型コロナウイルスワクチン接種に係る費用はわずかに減少した一方、医療費が増加したとみられる。

公共投資は3月分の建設総合統計の結果などが反映され、前期比+1.5%と1次速報値（同+2.4%）から下方修正された。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。「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）の執行が下支えしているとみられる。

個人消費・住宅投資ともに下方修正

個人消費は3月分の基礎統計の実績の反映などにより、前期比+0.5%と1次速報値の同+0.6%から下方修正された。財・サービス別に見ると、非耐久財は上方修正されたが、それ以外の財・サービスは下方修正された。

¹ 詳細については岸川和馬・小林若葉「[2023年1-3月期法人企業統計と2次QE予測](#)」（大和総研レポート、2023年6月1日）を参照。

内閣府によると、非耐久財では水産加工品などの食品が上方修正された。一方で耐久財では生産動態統計の結果を受けて自動車・家電が下方修正され、サービスではサービス産業動向調査の結果を受けて飲食サービスが下方修正されたという。また半耐久財は、消費されずに在庫として積み上がった割合が1次速報段階よりも高まったことで下方修正された。

住宅投資は前期比▲0.1%に下方修正された。1次速報段階では同+0.2%と2四半期連続で増加となっていたが、改定によってわずかながら減少に転じた。内閣府によると、3月分のサービス産業動向調査の結果が反映されたことで不動産仲介手数料が減少したことが影響したという。

4-6 月期の実質 GDP は 3 四半期連続のプラス成長を見込む

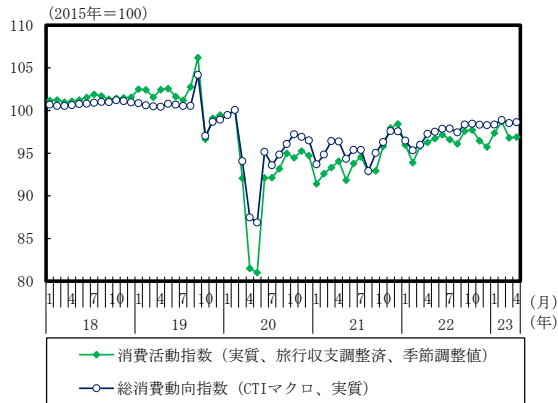
2023 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.5%と見込んでいる。物価高が続く中、新型コロナウイルスの感染症法上の扱いが「5類」に移行したことや、2023 年春闘での賃上げ率が 30 年ぶりの高水準となる見込みであることなどが個人消費の更なる回復を後押しするだろう。また、インバウンド消費は中国人訪日客を中心に回復余地が依然として大きい。今後は日中間の定期便の増加や中国政府による日本への団体旅行の解禁などが注目される。

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、その一環として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引き続き注意が必要だ。

2023、2024 年度の経済見通しの詳細については、6 月 8 日に発表する「第 217 回日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

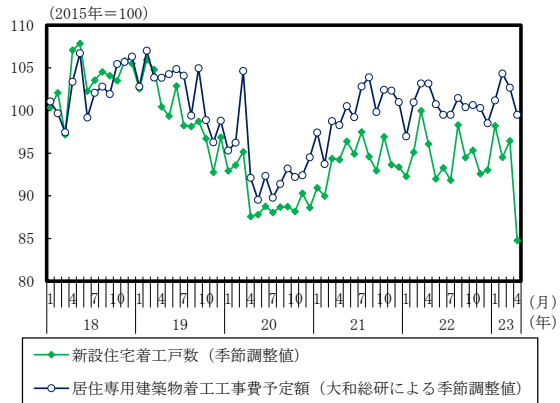
関連指標

消費



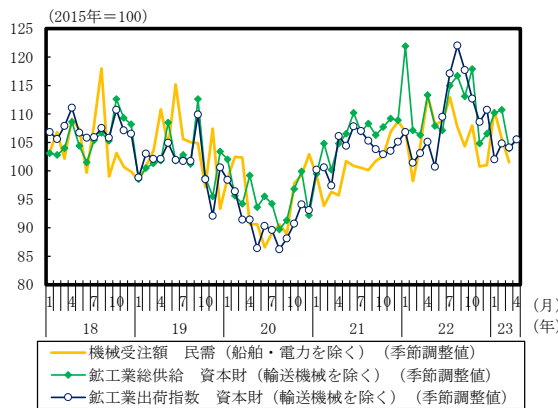
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



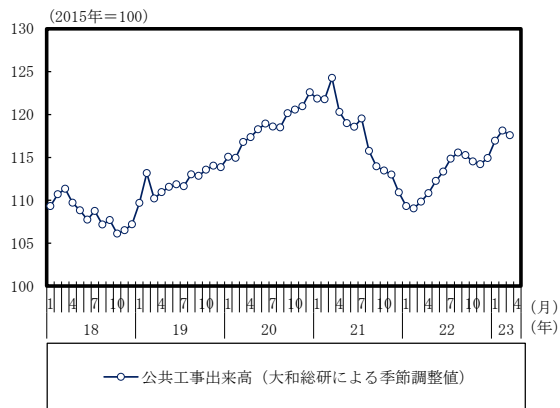
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



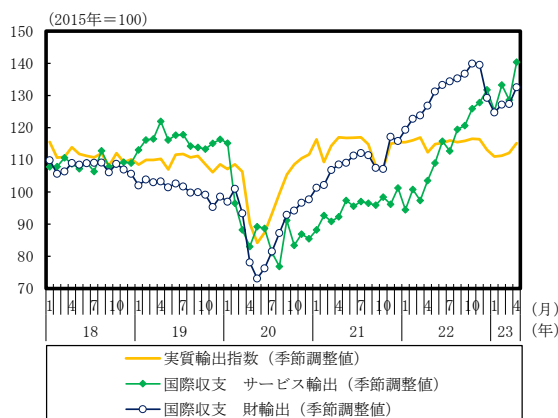
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



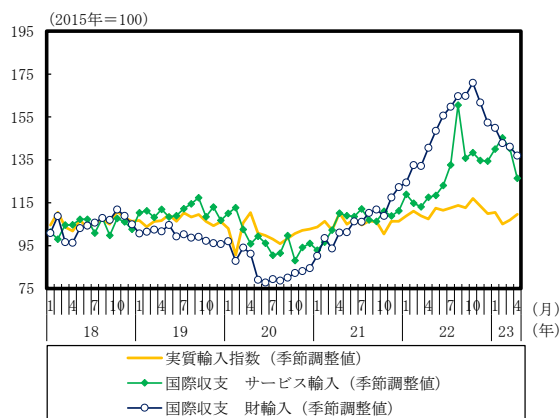
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

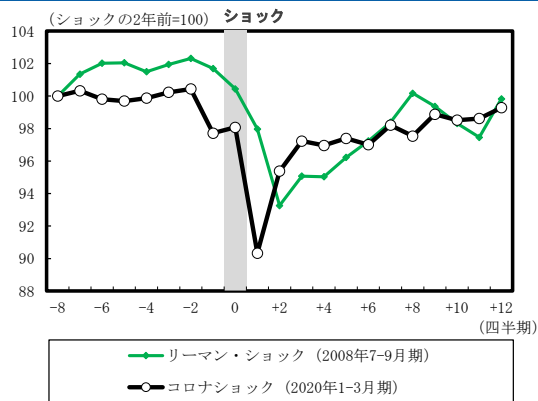
輸入



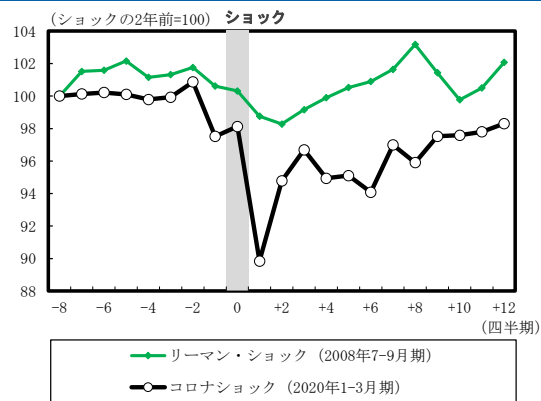
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

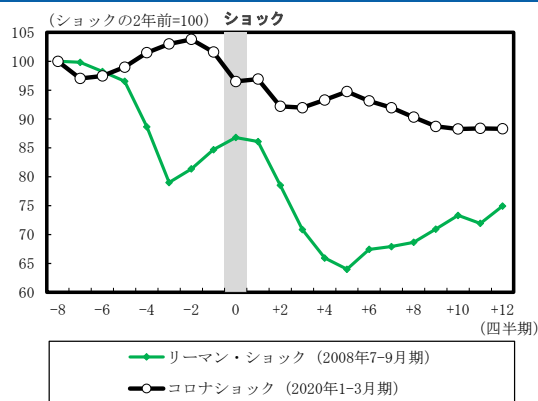
実質 GDP



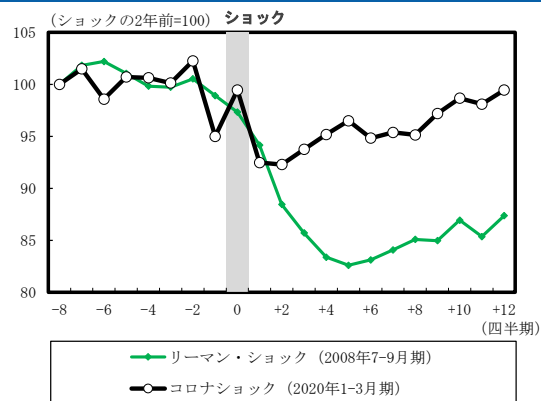
実質 民間最終消費支出



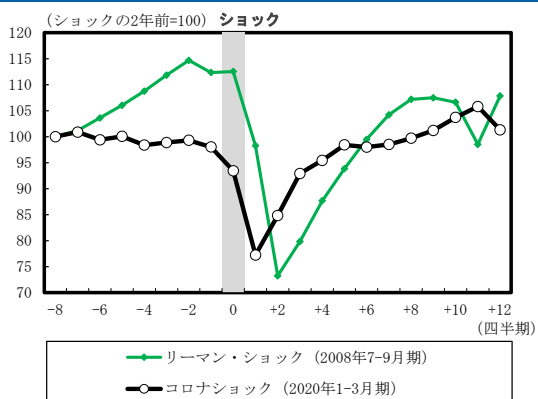
実質 民間住宅投資



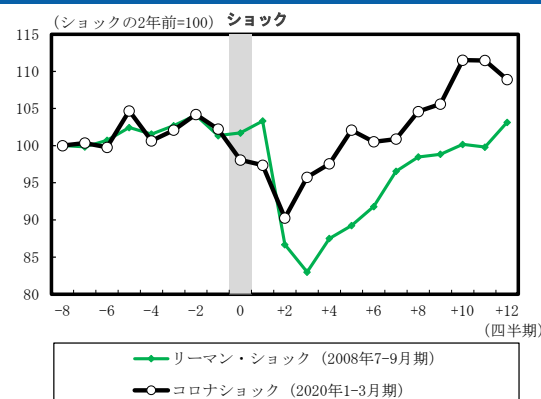
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成