

2023年7月31日 全6頁

2023年4-6月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+4.2%を予想

自動車輸出やインバウンド消費の増加などを背景に外需が大幅に増加

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]

- 8月15日公表予定の2023年4-6月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+4.2%（前期比+1.0%）と、3四半期連続のプラス成長を予想する。自動車輸出やインバウンド（訪日外客）消費が増加した一方で輸入が減少し、外需（純輸出）が大幅に増加したことがGDPを大きく押し上げたとみている。
- 個人消費では、新型コロナウイルス感染症の感染症法上の「5類」移行などがサービス消費の下支えにつながったとみられる。また、自動車を中心に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、住宅投資はともに増加を見込む。他方、民間在庫はGDPを押し下げたとみている。公需では、公共投資は増加し、政府消費は概ね横ばいとなったと予想する。
- 輸出は財、サービスともに増加した一方、輸入は減少した結果、外需の寄与度は前期比+1.0%ptと大幅なプラスになったとみている。

図表1：2023年4-6月期 GDP 予測表

		2022年			2023年	
		4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	1.4	▲ 0.4	0.1	0.7	1.0
	前期比年率%	5.6	▲ 1.5	0.4	2.7	4.2
民間最終消費支出	前期比%	1.7	0.1	0.2	0.5	0.1
	前期比%	▲ 1.8	▲ 0.5	0.1	▲ 0.1	0.2
民間企業設備	前期比%	2.2	1.5	▲ 0.6	1.4	1.6
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.4	0.4	▲ 0.3
政府最終消費支出	前期比%	0.7	0.0	0.2	0.1	0.0
公的固定資本形成	前期比%	0.7	0.9	0.0	1.5	1.0
財貨・サービスの輸出	前期比%	1.5	2.5	2.0	▲ 4.2	2.5
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.0	5.6	▲ 0.0	▲ 2.3	▲ 2.4
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.3	0.3	▲ 0.3	1.0	0.1
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	▲ 0.6	0.4	▲ 0.3	1.0
名目GDP	前期比%	1.2	▲ 0.9	1.2	2.0	3.0
	前期比年率%	5.1	▲ 3.6	4.7	8.3	12.6
GDPデフレーター	前期比%	▲ 0.3	▲ 0.4	1.2	2.0	3.8

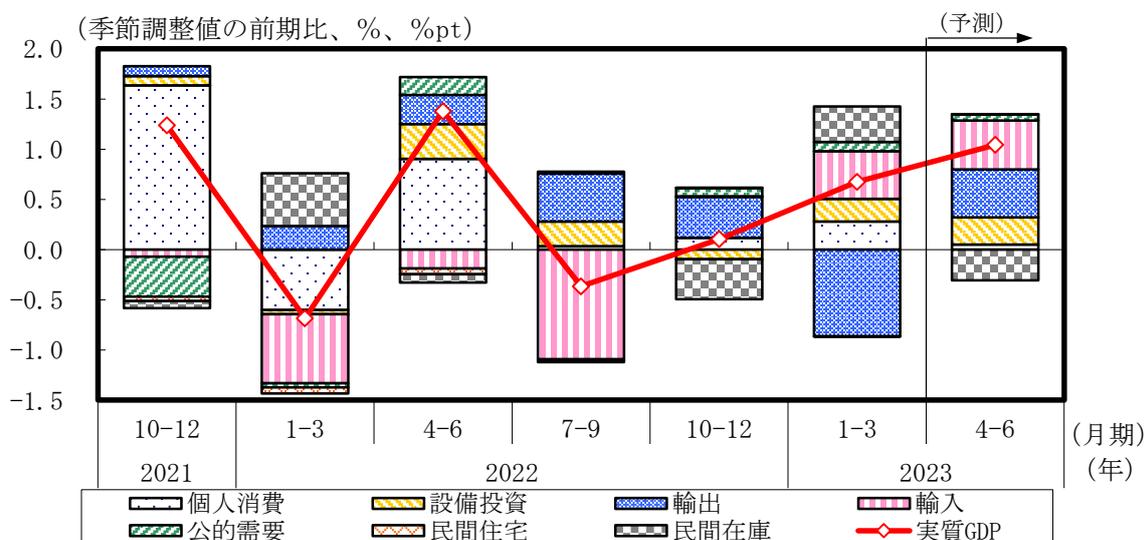
(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

1. 2023年4-6月期：実質GDP成長率は前期比年率+4.2%を予想

8月15日公表予定の2023年4-6月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+4.2%（前期比+1.0%）と、3四半期連続のプラス成長を予想する。自動車輸出やインバウンド（訪日外客）消費が増加した一方で輸入が減少し、外需（純輸出）が大幅に増加したことがGDPを押し上げたと予想する。自動車については半導体不足など供給制約の影響の一段の緩和によって挽回生産が進展し、輸出のほか個人消費や設備投資の増加にも寄与した。また、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」に移行したことがサービス消費を下支えした。

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、住宅投資、設備投資はいずれも増加を予想

個人消費は前期比+0.1%とわずかながらも5四半期連続の増加を予想する。旅行や外食などのサービス消費が増加したほか、新車販売台数（大和総研による季節調整値）が前期比+6.9%と大幅に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、食料品や日用品などの非耐久財消費は、物価高による買い控えや低価格志向の強まり、外出機会の増加を背景に減少したとみている。

住宅投資は前期比+0.2%と、2四半期ぶりの増加を予想する。先行指標となる住宅着工件数を見ると、持家は住宅ローン減税の制度変更¹に加え、資材高や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2022年から減少傾向にある。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+1.6%と2四半期連続の増加を予想する。設備投資のうち商用車を中心とした輸送機械や、建設、研究開発、ソフトウェアへの投資が増加に寄与したとみている。経済産

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。

業省によると、輸送機械工業の総供給指数の4、5月平均は1-3月期平均を9.5%上回り、同業種の出荷指数（海外向けを含む）は4-6月期に前期比+5.7%となった。また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、増加傾向が続いており、建設工事費の影響を除いた実質値でも足元で増加している。他方、輸送機械を除く機械設備投資は減少したとみられる。資本財（除く輸送機械）の総供給指数の4、5月平均は1-3月期平均を1.5%下回った。欧米では利上げが継続するなど海外経済の先行き不透明感が強い中、輸出企業の設備投資意欲が減退したと考えられる。

他方、民間在庫変動は前期比寄与度が▲0.3%ptとGDPを下押ししたとみられる。仮置きされている仕掛品在庫と原材料在庫のみで同▲0.3%ptであり、そのほか製品在庫はプラスに、流通在庫はマイナスとなったとみている。

公需：公共投資は増加、政府消費は概ね横ばいを予想

公共投資は前期比+1.0%と5四半期連続の増加を予想する。公共工事出来高（大和総研による季節調整値）は回復基調にあり、建設工事費の影響を除いた実質値でも同様だ。「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。

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。医療費が減少した一方、5月8日より医療従事者や高齢者などを対象に新型コロナウイルスワクチンの6回目の接種が開始されたことで、接種に係る費用²が増加したようだ。

外需：輸出は増加した一方、輸入は減少し、外需寄与度は前期比+1.0%pt

輸出は前期比+2.5%と2四半期ぶりの増加を予想する。財、サービスはともに増加したとみられる。4-6月期の財の輸出数量（内閣府による季節調整値）は同+2.4%となった。アジア向け（同+0.1%）、米国向け（同+0.2%）、EU向け（同+8.6%）のいずれも増加した。供給制約が緩和する中、自動車やその関連財が輸出の増加をけん引した。ただし、半導体産業の調整局面が続く中で半導体等製造装置の輸出は減少した。他方、サービスでは訪日外客数の増加などを背景に旅行や輸送が増加した。

輸入は前期比▲2.4%と3四半期連続で減少したと予想する。財が減少した一方、サービスは小幅に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、とりわけ石炭などの鉱物性燃料や化学製品の減少幅が大きかった。鉱物性燃料については節電の動きなどを背景に、輸入量が減少した可能性が考えられる。他方、サービスでは旅行や保険・年金サービスなどが押し上げ要因となったとみられる。

輸出は増加した一方、輸入は減少したことで、純輸出（外需）の寄与度は前期比+1.0%ptと大幅なプラス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4-6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7月26日）を参照。

2. 今後の見通し：経済正常化などを追い風にプラス成長が継続

2023年7-9月期の日本経済は、緩やかながらも回復基調が継続する見込みだ。自動車の挽回生産や経済活動の正常化の進展が個人消費や輸出などを下支えするとみられる。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4四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。旅行や外食などサービス消費の回復が継続するほか、自動車の挽回生産が本格化すれば、耐久財消費の一段の増加が期待できる。食料品や電力料金などの値上げには注意が必要だが、2023年春闘では30年ぶりの高水準の賃上げ率が実現⁴したこともあり、先行きの個人消費は堅調に推移するとみられる。

住宅投資は足踏み傾向となるだろう。住宅価格は高止まりしており、持家を中心に軟調な推移が続くとみられる。

設備投資は緩やかな増加傾向が続くだろう。国内での経済活動の正常化が進む中、先送りされていた更新投資や人手不足に対応するための省力化投資などの増加が見込まれる。また、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とみられる。ただし、人手不足により回復ペースは緩やかなものとなるだろう。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は緩やかな増加基調が続くだろう。財輸出について、米欧向けは横ばい、中国向けは緩やかに増加するとみている。米欧向けは引き続き自動車輸出が増加するものの、金融引き締めによる景気減速もあって資本財輸出などは軟調に推移する可能性が高い。中国向けは同国の景気回復に伴って緩やかに増加しよう。他方、サービス輸出はインバウンド消費が下支えすることで増加傾向が続くとみられるが、そのペースは鈍化するだろう。

³ 個人消費の見通しについては、中村華奈子「[2023年5月消費統計](#)」（大和総研レポート、2023年7月7日）を参照。

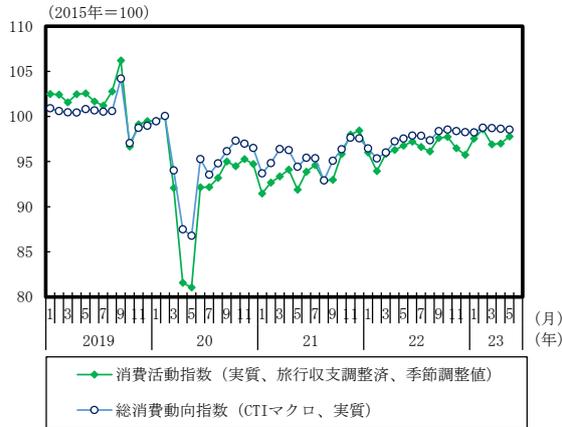
⁴ 日本労働組合総連合会「[『未来につながる転換点』となり得る高水準の回答～2023春季生活闘争 第7回（最終）回答集計結果について～](#)」（2023年7月5日）

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、2023年度は前年比+4.2%と推計されている。詳しくは、内閣府「[2023年4-6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7月26日）を参照。

⁶ 輸出の見通しについては、岸川和馬「[2023年6月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2023年7月20日）を参照。

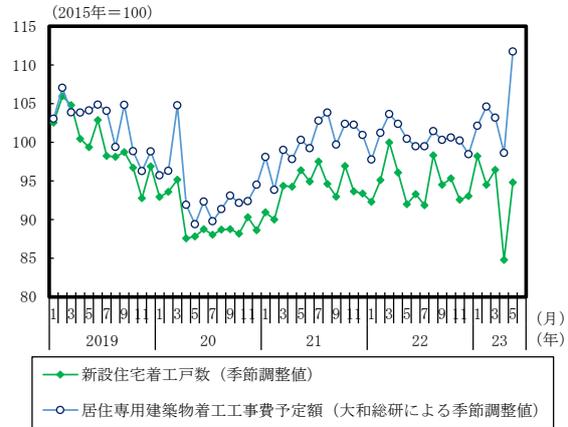
関連指標

消費



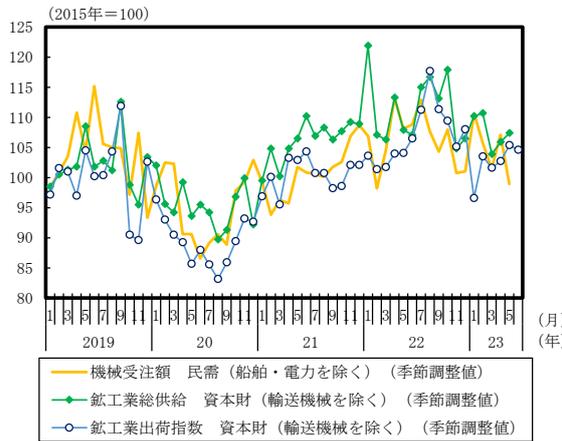
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



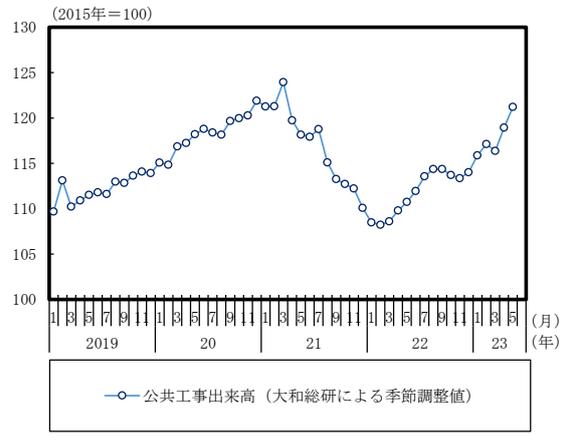
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



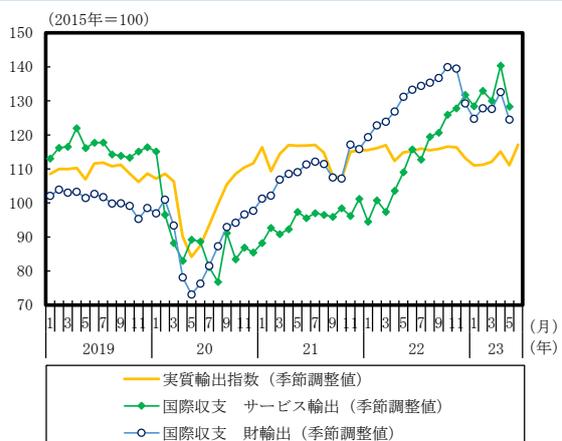
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



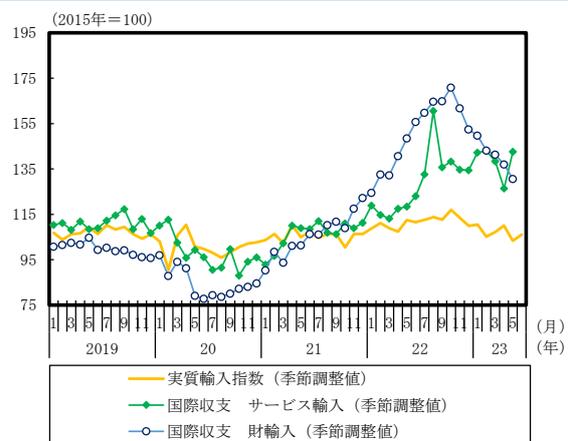
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

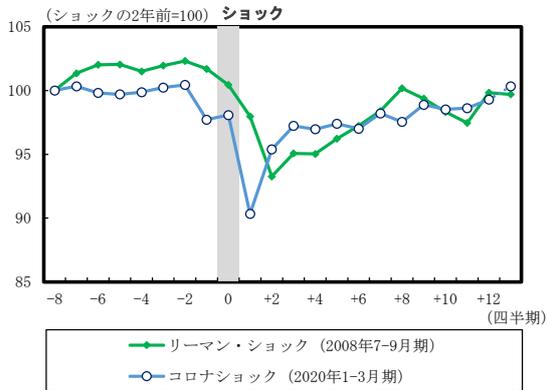
輸入



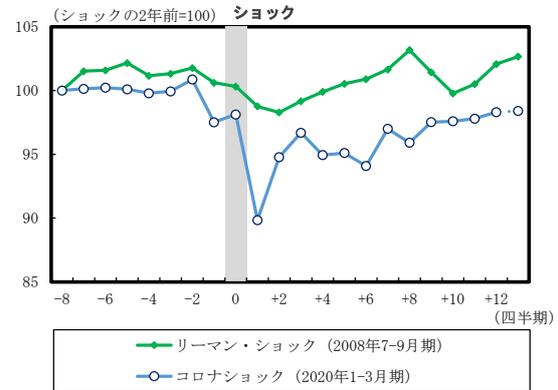
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

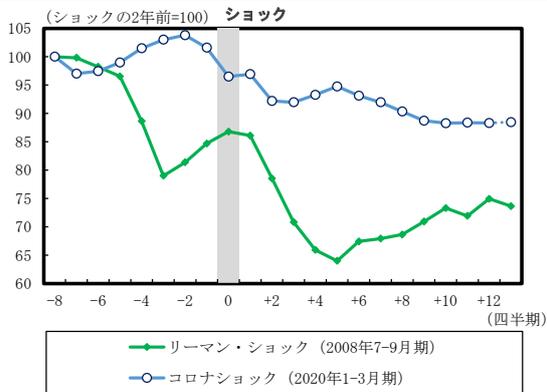
実質 GDP



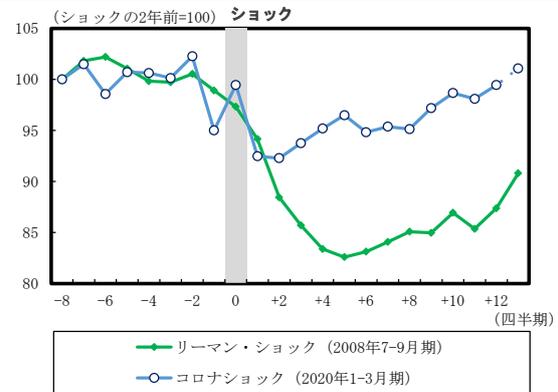
実質 民間最終消費支出



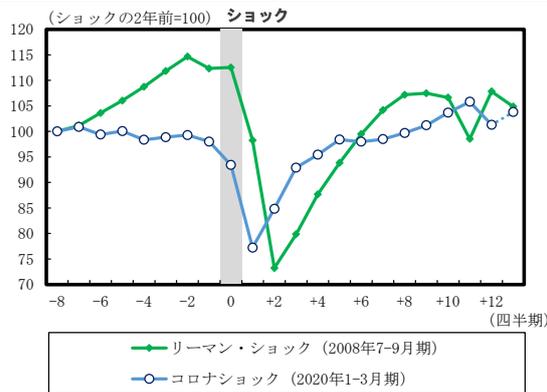
実質 民間住宅投資



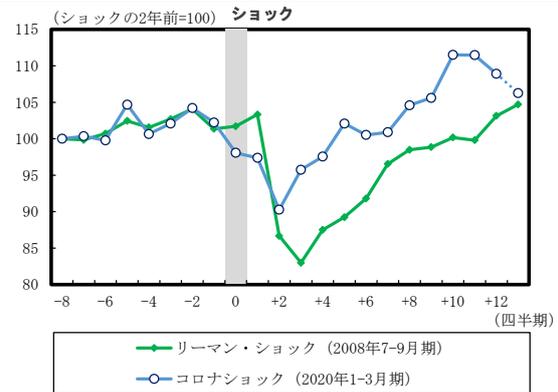
実質 民間設備投資



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