

2024年5月16日 全7頁

## Indicators Update

## 2024年1-3月期 GDP（1次速報）

自動車減産等の影響でマイナス成長に転じるも個人消費に回復の兆し

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司  
エコノミスト 田村 統久

## [要約]

- 2024年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲2.0%（前期比▲0.5%）だった。認証不正問題に伴う一部自動車メーカーの大幅減産に加え、一部サービス輸出における前期からの反動減という特殊要因がGDP成長率を大きく押し下げた。個人消費が4四半期連続で減少したのは、「リーマン・ショック」前後（2008年4-6月期～2009年1-3月期）以来だ。だが、2024年1-3月期については自動車減産の影響が大きく、これを除いた消費には回復の兆しが見られる。
- 2024年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+3%程度（前期比+0.7%程度）と見込んでいる。生産体制の正常化に伴う自動車の挽回生産（受注残を解消するための生産増）のほか、春闘での大幅賃上げや定額減税による家計の所得環境の改善などが寄与するだろう。一方、海外経済の悪化による輸出の下振れリスクなどには引き続き注意が必要だ。

※当社は、5月22日（水）に「第221回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2024年1-3月期 GDP（1次速報）

		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%	1.2	1.0	▲0.9	0.0	▲0.5	
	前期比年率%	4.8	4.1	▲3.6	0.0	▲2.0	
民間最終消費支出	前期比%	0.7	▲0.7	▲0.3	▲0.4	▲0.7	
	民間住宅	前期比%	0.7	1.8	▲0.9	▲1.4	▲2.5
	民間企業設備	前期比%	2.5	▲1.7	▲0.2	1.8	▲0.8
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.5	▲0.1	▲0.6	▲0.2	0.2
政府最終消費支出	前期比%	0.2	▲0.1	0.3	▲0.2	0.2	
公的固定資本形成	前期比%	0.9	2.2	▲0.3	▲0.2	3.1	
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲2.4	3.8	0.3	2.8	▲5.0	
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲1.5	▲3.6	0.9	1.8	▲3.4	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.3	▲0.6	▲0.8	▲0.2	▲0.2	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲0.2	1.7	▲0.1	0.2	▲0.3	
名目GDP	前期比%	2.2	2.6	▲0.2	0.7	0.1	
	前期比年率%	9.1	10.7	▲0.6	2.7	0.4	
GDPデフレーター	前期比%	1.0	1.5	0.8	0.7	0.6	
	前年比%	2.3	3.7	5.2	3.9	3.6	

(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

## 2024年1-3月期の実質GDPは自動車減産などの影響でマイナス成長に

### 実質GDP成長率は前期比年率▲2.0%と市場予想を下回る

2024年1-3月期の実質GDP成長率は、1次速報値で前期比年率▲2.0%（前期比▲0.5%）だった。市場予想（QUICK調査、前期比年率+▲1.5%）を下回り、2四半期ぶりのマイナス成長となった。

認証不正問題に伴う一部自動車メーカーの大幅減産に加え、一部サービス輸出における前期からの反動減という特殊要因がGDP成長率を大きく押し下げた。このうち前者について、1-3月期における自動車の国内販売台数と輸出台数の合計は2023年10-12月期対比で30万台近く減少した（大和総研による季節調整値を基に算出）。この減少分に平均単価を乗じ、部品などの輸入減の影響を考慮すると、自動車減産による経済損失はGDPベースで0.7兆円程度（実質GDP成長率への影響は前期比年率▲2%pt程度）と試算される。関連産業への影響などを踏まえると、経済損失はさらに膨らんだ可能性がある。

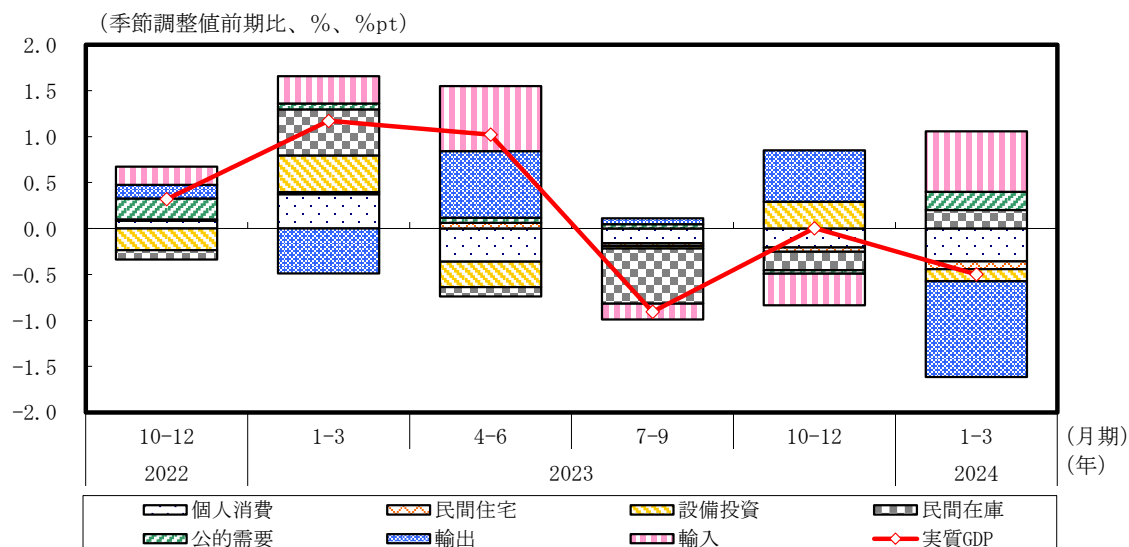
令和6年能登半島地震は、建物や道路などのストック面で兆円単位の甚大な被害をもたらした可能性が高い。一方、フロー面で1-3月期の実質GDP成長率に及ぼした影響は限定的だったとみられる。内閣府は、石川・富山・新潟の3県における直接的なGDPの損失額を1-3月期で900~1,150億円程度<sup>1</sup>と試算したが、日本の実質GDP（2023年10-12月で139.6兆円、季節調整値で年率換算前の金額）対比で0.1%に満たない。復興需要や政府の経済対策、他地域での生産代替なども考慮すれば、成長率への影響はさらに小さくなる。

2024年1-3月期の実質GDPを需要項目別に見ると（**図表2**）、民需関連では在庫変動を除く全ての項目で前期から減少した。公需関連では政府消費と公共投資がいずれも増加した。外需関連では輸出と輸入がともに減少したが、輸出の減少額が輸入のそれよりも大きく、純輸出はマイナスに転じた。

GDPデフレーターは前年同期比+3.6%と6四半期連続のプラスとなった。一方、単位労働コスト（=名目雇用者報酬÷実質GDP）は同+2.3%だった。伸び率は2023年10-12月期まで3四半期連続でゼロ%近傍で推移したが、2024年1-3月期に加速した形だ。もっとも、実質GDPが特殊要因で落ち込んだことが主因であり、実態としては、賃金面からの物価上昇圧力は足元でも十分でないと思われる。

<sup>1</sup> 内閣府「月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料」（2024年4月23日）

図表 2 : 実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



### 個人消費は4四半期連続で減少するも自動車減産の影響を除けば回復の兆し

個人消費は前期比▲0.7%と4四半期連続で減少した。遡及可能な1980年1-3月期以降で、4四半期連続で減少したのは「リーマン・ショック」<sup>2</sup>前後(2008年4-6月期~2009年1-3月期)のみである。

だが、個人消費が2024年1-3月期に減少したのは一部自動車メーカーの工場稼働停止で自動車販売が大幅に落ち込んだことが主因であり、関連統計の結果も踏まえると幅広い費目で支出の増加が見られた。個人消費を財・サービス別に見ると、耐久財が前期比▲12.2%だった一方、個人消費の5割超を占めるサービスは同+1.0%と増加に転じ、半耐久財も増加に転じた。非耐久財は同▲0.1%と小幅に減少したが、デフレーターが同2%ほど上昇した中でも底堅く推移したといえる。内閣府によると、電気代が減少した一方で食料品などが増加したという。

自動車減産の影響を除けば、1-3月期の個人消費は回復の兆しが見られたと評価できる。

### 設備投資は2四半期ぶりに減少し、住宅投資は3四半期連続で減少

設備投資は前期比▲0.8%と2四半期ぶりに減少した。前述した自動車の大幅減産で輸送機械への投資が停滞したほか、欧米での金融引き締め継続など、外需における先行き不透明感からその他の機械への投資も伸び悩んだとみられる。他方、建設投資や研究開発投資などは増加したようだ。

<sup>2</sup> 米国の住宅バブル崩壊で顕在化したサブプライムローン(信用力の低い債務者向けの貸し付け)問題により、2008年秋に世界金融危機が起き、日本を含め世界経済が大不況に陥った。

住宅投資は前期比▲2.5%と3四半期連続で減少した。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。分譲住宅と貸家はコロナ禍による落ち込みからの持ち直しが2023年初に一服し、それ以降は緩やかに減少している。

#### 公共投資は3四半期ぶり、政府消費は2四半期ぶりに増加

公共投資は前期比+3.1%と3四半期ぶりに増加した。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）が着実に進捗したとみられる。

政府消費は前期比+0.2%と2四半期ぶりに増加した。前期からの反動もあり、医療費が増加したことが押し上げに寄与した。

#### 輸出入ともに減少したことで外需の寄与度は前期比▲0.3%pt

輸出は前期比▲5.0%と4四半期ぶりに減少した。財、サービスいずれも減少した。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▲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。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。サービス輸出は、2023年10-12月期に個社要因で上振れした産業財産権等使用料の反動減が表れたこともあって、大きく落ち込んだ。ただし、サービス輸出に含まれるインバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入）は7四半期連続で増加した。

輸入は前期比▲3.4%と3四半期ぶりに減少した。財は減少した一方、サービスは増加した。財では原油・天然ガスや通信機械、医薬品などの減少が目立った。サービスでは旅行や産業財産権等使用料、保険などが増加した。

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）の寄与度は前期比▲0.3%ptとなった。

#### 4-6月期の実質GDPは前期比年率3%程度のプラス成長を見込む

4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+3%程度（前期比+0.7%程度）と自動車の挽回生産や家計の所得環境の改善などもあってプラス成長に転じるとみている。

国内の自動車の生産体制は4月中におおむね正常化したことから、4-6月期は受注残を解消するための挽回生産が見込まれる。受注残に相当する自動車のペントアップ（繰越）需要は、家計向けだけでも4月末で約37万台（約1.0兆円）と推計される。自動車の挽回生産は個人消費だけでなく、輸出や設備投資も押し上げるだろう。

経済協力開発機構（OECD）が算出する景気先行指数が上昇基調にあるなど海外景気が足元でも堅調なことや、シリコンサイクル（世界半導体市場に見られる循環）の回復局面入りによる半導体関連財輸出の持ち直しもあって、財輸出は増加すると見込まれる。サービス輸出もインバウンド需要が押し上げるとみられる。

2024年の春闘賃上げ率は33年ぶりの高水準となり、中小企業でも大幅な賃上げが実現する公算が大きい。日本労働組合総連合会（連合）が5月8日に公表した第5回回答集計結果によると、定期昇給相当込みの賃上げ率は加重平均で5.17%（前年同時期では3.67%）、従業員規模が最も小さい99人以下の企業でも4.18%（同3.03%）となった<sup>3</sup>。

さらに6月からは、1人あたり年4万円の定額減税（所得税と住民税の合計、扶養親族を含む）が実施される。これは実質賃金（1人あたり実質雇用者報酬）を年平均で1%近く押し上げると試算される。家計の所得環境の改善は個人消費の回復を力強く後押しするだろう。

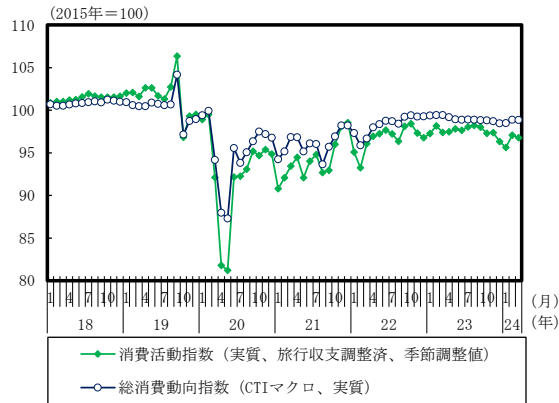
一方、海外経済の悪化による輸出の下振れリスクには引き続き注意が必要だ。米国経済は金融引き締めが続く中で堅調に推移する一方、インフレ率の低下ペースは鈍い。インフレ率の高止まりで利下げの時期が想定よりも後ずれしたり、利下げ幅が縮小したりすれば、信用収縮を通じて景気が大幅に悪化する可能性も否定できない。中東情勢やウクライナ情勢は予断を許さず、資源価格の高騰を引き起こすことも考えられる。中国では不動産不況が長期化の様相を呈しており、企業は過剰債務問題を抱えている。

2025年度までの経済見通しの詳細については、5月22日に発表予定の「第221回日本経済予測」を参照されたい。

<sup>3</sup> 日本労働組合総連合会（連合）「[中小の奮闘で定昇除く賃上げ分3%超えが続く！～2024春季生活闘争第5回回答集計結果について～](#)」（2024年5月8日）を参照。

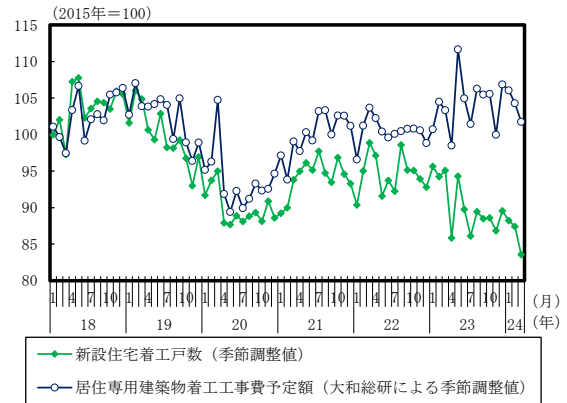
## 関連指標

### 消費



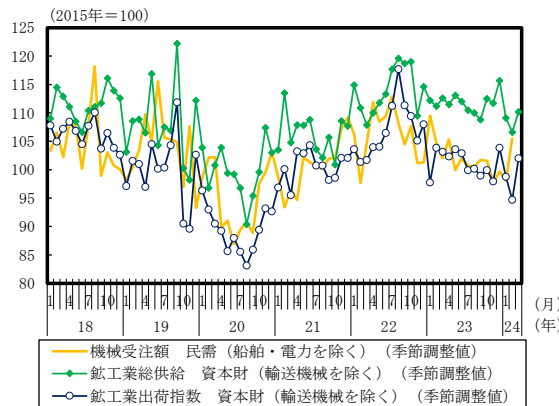
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

### 住宅



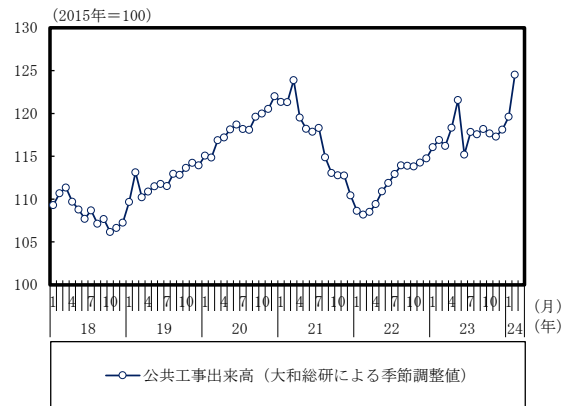
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 設備



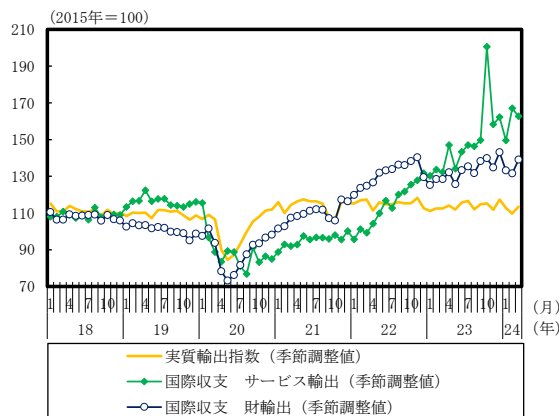
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

### 公共投資



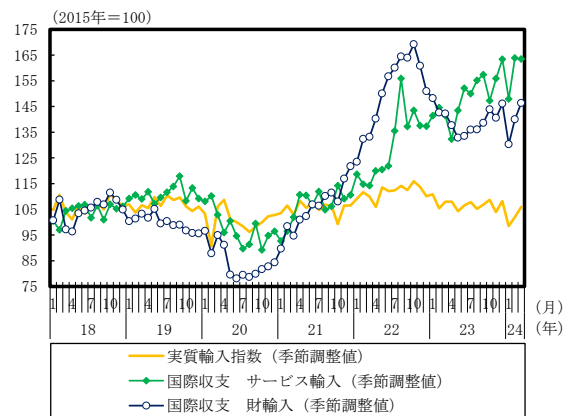
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

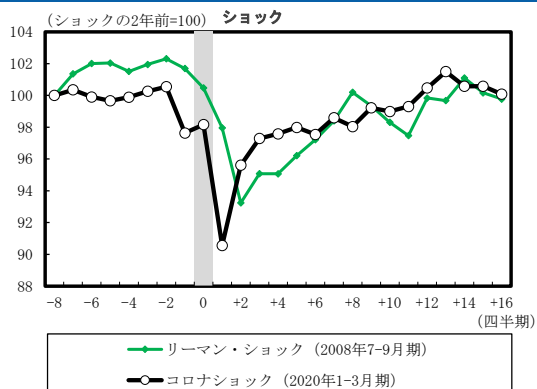
### 輸入



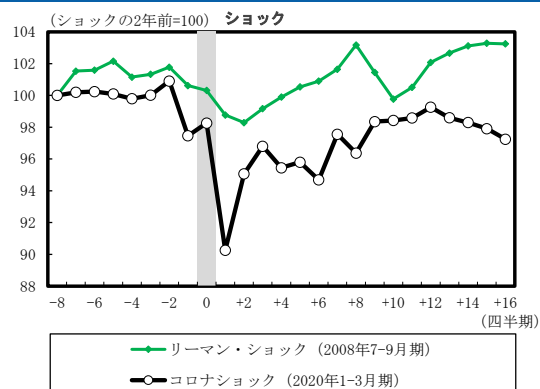
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

## リーマン・ショックとコロナショックの比較

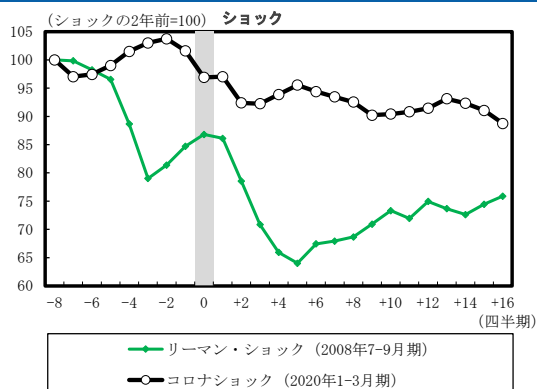
実質 GDP



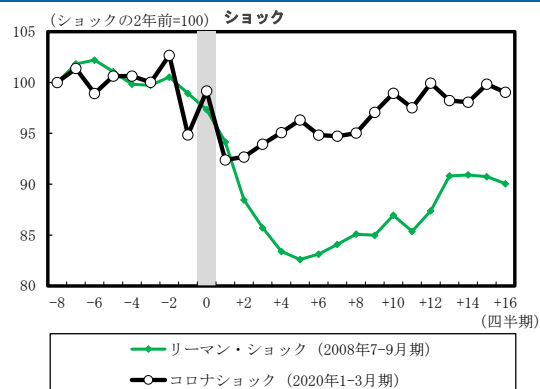
実質 民間最終消費支出



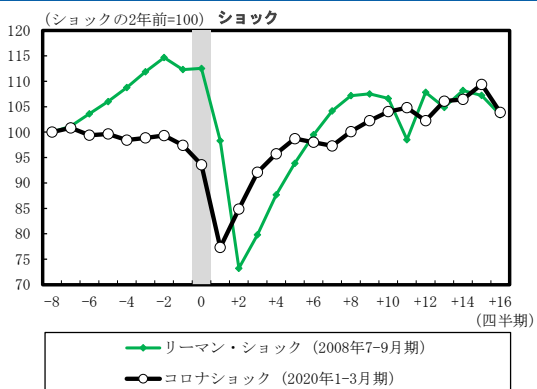
実質 民間住宅投資



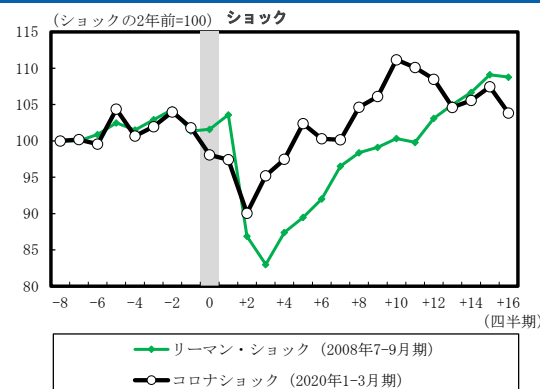
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成