

2024年7月31日 全6頁

2024年4-6月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+2.3%を予想

自動車増産や建設投資の進捗などで2四半期ぶりのプラス成長

経済調査部 エコノミスト 田村 統久
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 8月15日公表予定の2024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+2.3%（前期比+0.6%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。生産体制の正常化が進んだことで自動車生産が増加に転じ、個人消費や設備投資を押し上げたとみられる。
- 個人消費は自動車を中心に耐久財が増加した一方、サービスは伸び悩んだと予想する。住宅投資が減少した一方、設備投資は増加したとみられる。公需は公共投資、政府消費ともに増加を見込む。
- 輸出は自動車増産やインバウンド消費の拡大などを背景に、財・サービスいずれも増加した。ただし、内需の持ち直しを背景に輸入額が輸出額と同程度増加したことで、純輸出（外需）の実質GDP成長率に対する寄与度はゼロ近傍になったとみられる。

図表1：2024年4-6月期 GDP 予測表

			2023年			2024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%		0.9	▲ 1.0	0.0	▲ 0.7	0.6
	前期比年率%		3.7	▲ 4.0	0.1	▲ 2.9	2.3
	民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.7	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.7	0.4
	民間住宅	前期比%	1.6	▲ 0.9	▲ 1.5	▲ 2.9	▲ 0.3
	民間企業設備	前期比%	▲ 2.1	▲ 0.1	2.0	▲ 0.4	1.6
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	▲ 0.6	▲ 0.1	0.3	▲ 0.1
	政府最終消費支出	前期比%	▲ 0.4	0.2	▲ 0.1	0.2	0.2
	公的固定資本形成	前期比%	2.4	▲ 2.1	▲ 2.4	▲ 1.9	4.6
財貨・サービスの輸出	前期比%		3.8	0.3	2.8	▲ 5.1	2.7
	前期比%		▲ 3.6	0.9	1.8	▲ 3.3	2.9
財貨・サービスの輸入	前期比%						
内需寄与度	前期比寄与度%pt		▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 0.2	▲ 0.4	0.6
外需寄与度	前期比寄与度%pt		1.7	▲ 0.1	0.2	▲ 0.4	▲ 0.0
名目GDP	前期比%		2.4	▲ 0.3	0.6	▲ 0.2	1.2
	前期比年率%		10.1	▲ 1.2	2.4	▲ 0.9	4.9
GDPデフレーター	前年比%		3.7	5.2	3.9	3.4	2.4

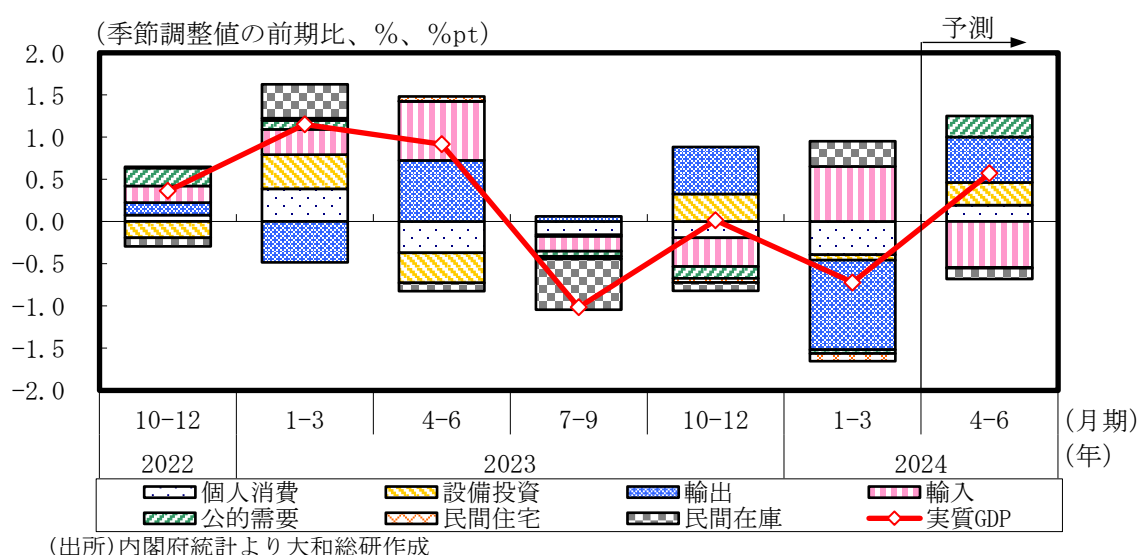
（注）寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。
（出所）内閣府統計より大和総研作成

1. 2024 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.3%を予想

8 月 15 日公表予定の 2024 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+2.3%（前期比+0.6%）と、2 四半期ぶりのプラス成長を予想する。1-3 月期は一部自動車メーカーの認証不正問題の影響によって国内の自動車生産が大幅に減少し、GDP のマイナス成長の主因となった。6 月 3 日には国土交通省が新たな認証不正を発表し、その影響は一部車種で継続しているものの、生産体制の正常化は 4-6 月期に進んだ¹。自動車生産の増加は、個人消費や設備投資を押し上げたとみられる。

民間・公共における建設投資の持ち直しやインバウンド消費の拡大も増加に寄与したようだ。ただし、個人消費では価格上昇の影響などもあって非耐久財消費が減少し、サービス消費も伸び悩んだ可能性が高い。また、輸出が増加する一方、内需の持ち直しを背景に輸入額が輸出額と同程度増加したことで、外需寄与度はゼロ近傍になったと予想する。

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、設備投資は増加、住宅投資は減少を予想

個人消費は前期比+0.4%と 5 四半期ぶりの増加を予想する。主因となったのは前述の自動車増産に伴う耐久財の回復だ。4-6 月期の新車販売台数(大和総研による季節調整値)は同+12.9%と、1-3 月期の大幅減（同▲16.5%）から急速に持ち直した。

これに対して、サービス消費はおおむね横ばいに推移したとみられる。賃上げなどによる所得環境の改善が下支え要因となった一方、宿泊業などの一部のサービス業では料金の高騰などを背景に需要が弱含んだ可能性がある。また非耐久財は、価格上昇の影響などもあって食料品を中心に減少したとみられる。

¹ 詳しくは、当社の「[日本経済見通し：2024 年 7 月](#)」を参照

住宅投資は前期比▲0.3%と小幅に減少したと予想する。資材価格や人件費などの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や価格高騰などが重なり、2022年から減少傾向にある。また分譲住宅は、コロナ禍による落ち込みからの回復が2023年初に一服して以来、緩やかに減少している。同じく2023年初から減少基調にあった貸家は4月に大きく上振れし、一部でこれまでの反動増が表れた可能性がある。

設備投資は前期比+1.6%と2四半期ぶりの増加を予想する。機械投資、建設投資の増加が寄与したとみられる。経済産業省によると、資本財総供給指数の4-6月期平均は同+7.0%で、輸送機械を除くと同+2.1%だった。自動車の増産を受けて輸送機械への投資が上振れする一方、その他の機械への投資も電算機などを中心に増加したようだ。また国土交通省によると、民間建築のうち非住居用の出来高（名目額、大和総研による季節調整値）は2023年春をピークに減少基調にあったが、4、5月平均は1-3月期平均を3.7%上回るなど、足元で持ち直しの動きが見られる。資材価格などの上昇が鈍化傾向にある中、企業が先送りしてきた建設投資に踏み出している可能性がある。他方、ソフトウェアなどの知的財産生産物への投資はこれまで堅調に推移してきた反動もあり、減少したとみられる。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.1%ptを予想する。仮置き値である原材料在庫が同+0.1%pt、仕掛品在庫が同▲0.2%ptとなる一方、製品在庫、流通在庫は0%pt近傍だったとみられる。

公需：公共投資、政府消費はいずれも増加を予想

公共投資は前期比+4.6%と4四半期ぶりの増加を予想する。国土交通省によると、公共工事出来高（名目額、大和総研による季節調整値）の4、5月平均は1-3月期平均比で+9.3%と大幅に増加した。「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）の着実な進捗が総じて寄与したとみられる上、一時的に大型案件の着工が重なったことで上振れした面もありそうだ。

政府消費は前期比+0.2%と2四半期連続の増加を予想する。医療費の増加などが押し上げに寄与したとみられる。

外需：輸出入いずれも増加、外需寄与度は前期比▲0.0%pt

輸出は前期比+2.7%と2四半期ぶりの増加を予想する。財、サービスいずれも増加したとみられる。4-6月期の財の実質輸出（日本銀行による季節調整値）は同+0.5%と小幅に増加した。前述した自動車の増産が押し上げに寄与したものの、中間財や情報関連財の減少が重しとなった。主要国・地域別では、米国向け（同+2.1%）が増加する一方、EU向け（同▲11.7%）や中国向け（同▲1.5%）は減少するなどまちまちだった。サービス消費ではインバウンド消費が堅調に推移したほか、知的財産権等使用料やその他業務サービスなども増加したとみられる。

輸入は前期比+2.9%と2四半期ぶりの増加を予想する。財、サービスいずれも増加したとみられる。財では医薬品などの化学製品や、電算機などを含む一般機械の増加が目立った。サービスではコンピュータ関連など、一部の業務用サービスが増加したようだ。

輸出入額が同程度増加したことで、純輸出（外需）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比▲0.0%pt とゼロ近傍になったとみられる。

2. 7-9 月期は所得環境の改善や自動車増産でプラス成長が継続する見込み

2024 年 7-9 月期の日本経済は2四半期連続のプラス成長を見込んでいる。賃上げや定額減税による所得環境の改善や自動車の増産などが個人消費を押し上げよう。また、企業の高い投資意欲などを背景に設備投資も堅調に推移するとみられる。

個人消費は、持ち直しが加速すると予想する。2024 年春闘賃上げ率は33年ぶりの高水準となったが、所定内給与に夏場にかけて反映されることや、定額減税が6~7月に集中して実施されることなどが所得環境を改善させるだろう²。2年超にわたってマイナス圏で推移してきた実質賃金の前年比は、7-9月期にはプラスへと転じる見込みだ。また、国内の自動車生産体制がおおむね正常化したことで、今後は受注残に対応するための自動車の増産にも期待がかかる。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6月末で約25万台（約0.7兆円）と推計され、依然として高水準にある。

住宅投資は減少傾向が続くとみられる。住宅価格の高騰が続く中、持家を中心に軟調な推移が続く公算が大きい。

設備投資は増加が続くと予想する。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観）によると、6月調査時点³における2024年度の設備投資計画（全規模全産業、除く土地、含むソフトウェア・研究開発）は前年度比+10.6%だった。6月調査時点としては比較的高水準を維持しており、企業の投資意欲は引き続き旺盛だ。2024年度にはこれまで先送りしてきた更新投資や能力増強投資、人手不足に対応するための省力化投資などが徐々に発現しよう。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も底堅く推移するとみられる。

公共投資は減少するとみられる。「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一方、4-6月期に大きく増加した反動が表れよう。政府消費は医療費の増加などを受けて、小幅に増加するとみられる。

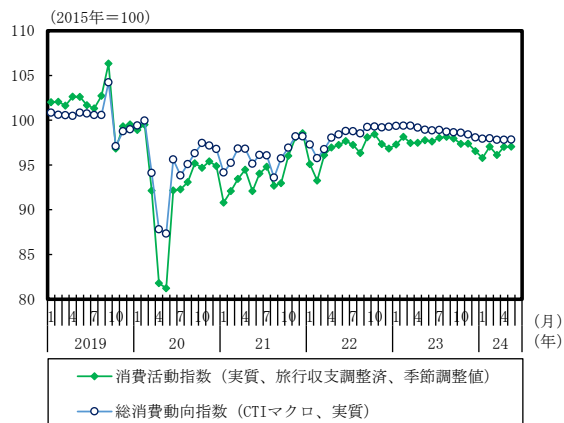
輸出は増加が続くと予想する。財輸出は、前述した自動車の増産やシリコンサイクルの回復局面入りなどをを受けて増加しよう。サービス輸出は、インバウンド消費が堅調に推移する一方で、4-6月期に好調だった一部の業務用サービスにおける反動減などもあって減少するとみられる。

² 定額減税の支給時期や経済効果については、神田慶司・山口茜・是枝俊悟・平石隆太「[定額減税は所得下支え効果が大きいものの経済効果は0.2~0.5兆円程度か](#)」（大和総研レポート、2024年6月14日）を参照。

³ 回答期間は2024年5月29日~6月28日。

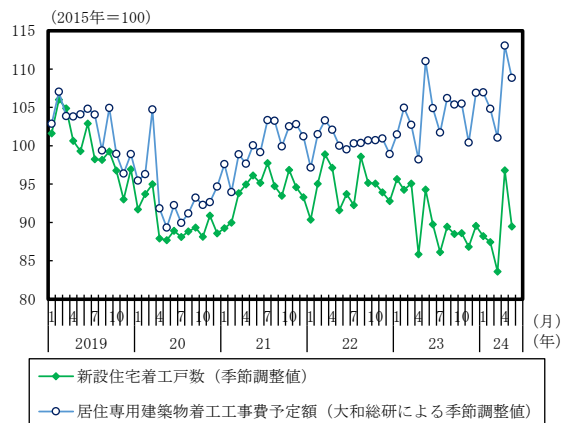
関連指標

消費



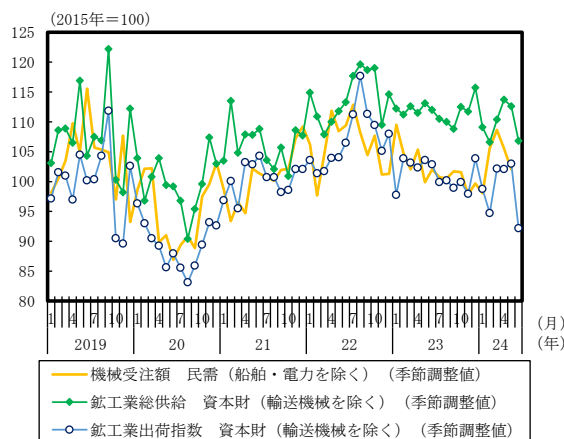
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



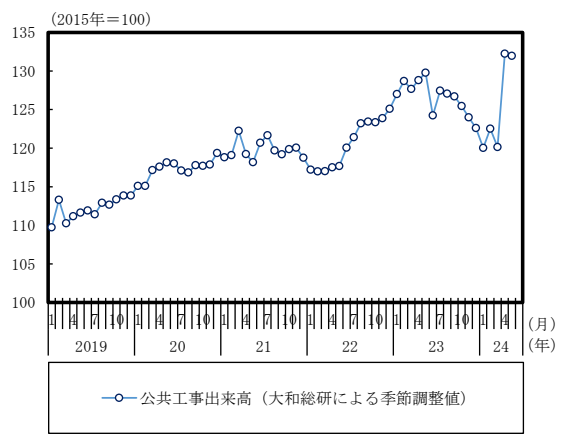
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



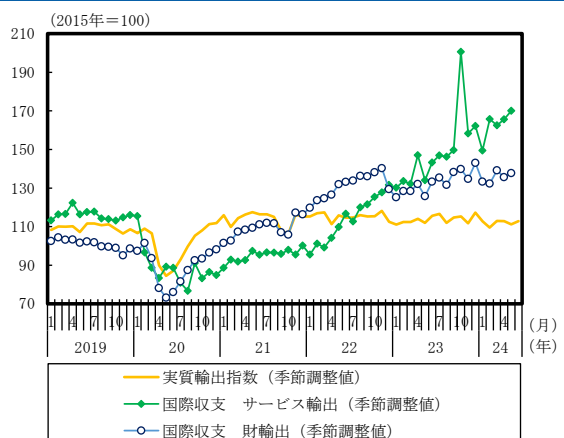
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



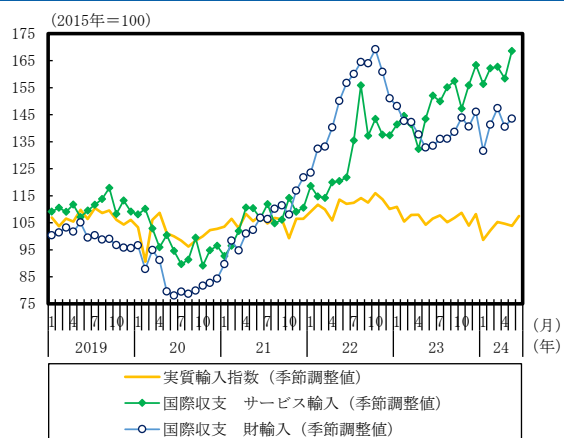
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

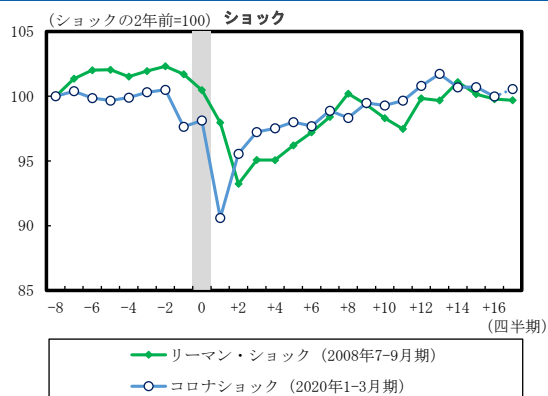
輸入



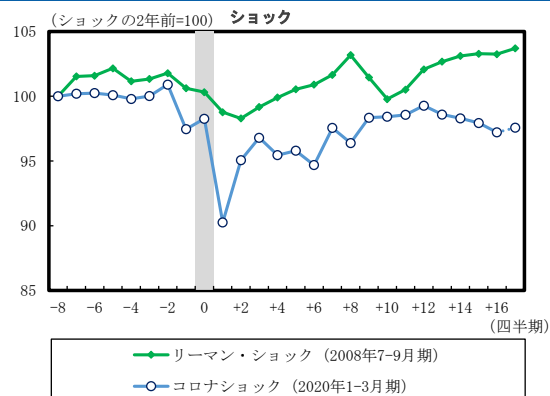
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

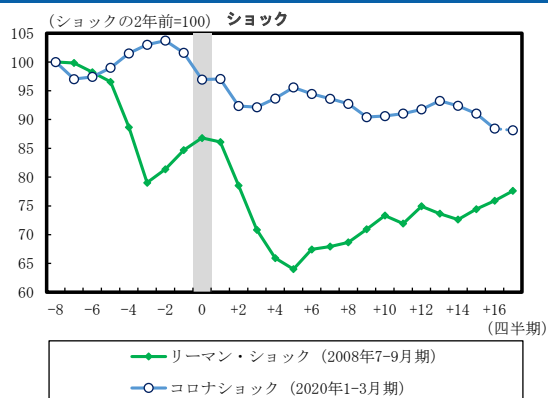
実質 GDP



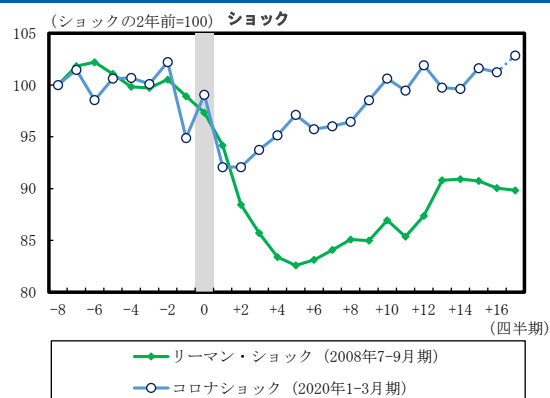
実質 民間最終消費支出



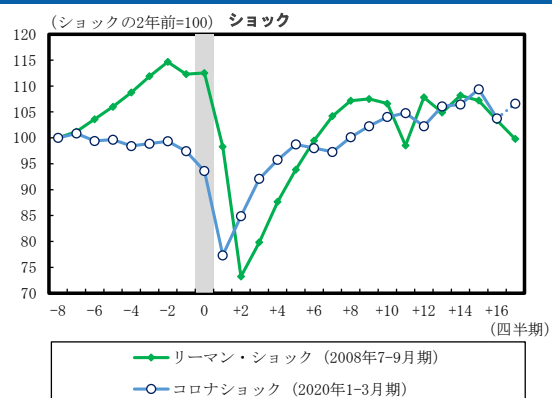
実質 民間住宅投資



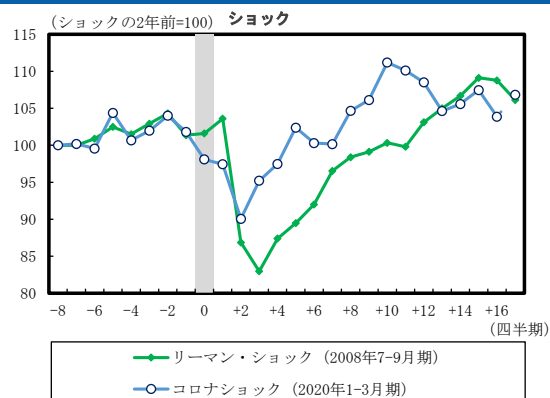
実質 民間設備投資



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