

Economic Indicators

発表日: 2024年4月30日(火)

2024年1-3月期GDP予測(1次速報)

～自動車減産の影響が大きく、前期比年率▲1.0%とマイナス成長を予想～

第一生命経済研究所 経済調査部

シニアエグゼクティブエコノミスト 新家 義貴(Tel: 050-5474-7490)

自動車減産の影響でマイナス成長に

5月16日に公表される2024年1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率▲1.0%（前期比▲0.3%）と予測する¹。

マイナス成長の主因は認証不正問題に伴って生じた自動車の大幅減産だ。工場の操業停止により自動車生産が激減したことで、自動車販売台数の落ち込みによる個人消費の減少、輸送機器関連投資の減少に伴う設備投資の下押し、自動車輸出の落ち込み等、幅広い需要項目に悪影響が及んだとみられる。加えて、23年10-12月期のGDPを一時的に押し上げたサービス輸出において、大口要因の剥落が生じたことも成長率の押し下げ要因となっている。23年10-12月期の実質GDPが前期比年率+0.4%の低成長にとどまった後にもかかわらず24年1-3月期はマイナス成長が濃厚であり、日本経済が足踏み状態にあることを示す結果になると思われる。

先行きについては緩やかな持ち直しが予想される。1～2月の落ち込みが響いたことで、自動車生産は1-3月期で見れば大幅減少となったが、3月単月では反発がみられ、4、5月も増産計画が示されている。自動車生産が正常化に向かうことが目先の生産押し上げに寄与する見込みだ。自動車減産の影響で1-3月期に下押された分が回復に向かうことで、個人消費や輸出等でも反発が予想されることから、4-6月期はプラス成長が見込まれる。その後も、24年後半に実質賃金のプラス転化が見込まれることが下支えになることで、個人消費は緩やかに持ち直すだろう。製造業部門の下押しが弱まることや底堅い企業収益を背景として設備投資も緩やかに増加する可能性が高い。これまで景気の足を引っ張ってきた内需に持ち直しの動きが出ることで、景況感も徐々に改善に向かうと予想する。

もっとも、物価上昇による実質購買力の抑制が消費の頭を押さえる状況は残る。再エネ賦課金の引き上げや電気代、ガス代の負担軽減策の終了でエネルギー価格が大幅に上昇することに加え、円安や原油高によるコスト上昇分の価格転嫁が行われることもあり、物価は当面高止まる可能性が高い。名目賃金の上昇率拡大により実質賃金は24年7-9月期にプラス転化し、消費を支えるとみているが、物価上昇の影響で実質賃金の増加幅は抑制される可能性が高い。コロナ禍からのリバウンドも終了したなか、個人消費の回復ペースは緩やかなものにとどまるとみられ、景気に加速感が出るには至らないだろう。

需要項目別の動向

個人消費は前期比▲0.5%と4四半期連続の減少を予想する。認証不正問題に伴う自動車の大幅減産により自動車販売が急減したことが影響したとみられる。自動車を中心とした耐久財消費の落ち込み

¹ 4月30日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。国際収支や家計調査等、今後公表される経済指標の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

が足を引っ張るだろう。なお、耐久財消費以外も強いわけではない。サービス消費については増加が予想されるものの、食料などの非耐久財は減少が続いたとみられる。物価高を背景とした家計の節約志向に大きな変化はみられない。

設備投資は前期比▲0.2%と微減を予想する。自動車減産の影響で輸送機器関連投資が減少することが大きな下押しになったものの、研究開発投資などが増加することで、設備投資全体でみれば減少幅は小さなものにとどまったと予想する。均してみれば、設備投資は緩やかな増加傾向で推移しているとみられる。研究開発投資や脱炭素関連投資、デジタル・省力化投資などによる押し上げも期待できるため、設備投資は先行きも緩やかな増加傾向で推移するだろう。

輸出は前期比▲3.6%と大幅減少を予想する。ここでも自動車の落ち込みが大きく、自動車の大幅減産が影響しているものとみられる。加えて、サービス輸出（除く直接購入）が前期比で大きなマイナスになることも押し下げ要因になるだろう。23年10月に知的財産権等使用料で大口の受け取りが発生したことで23年10-12月期のサービス輸出は大きく押し上げられていたが、1-3月期にはこの要因が剥落することで、前期比でみたサービス輸出は大きく減少するだろう。なお、インバウンド需要については引き続き好調であり、サービス輸出の下支えになっている。インバウンド需要は今後ペースを落としながらも回復を続けることが予想される。

なお、内需の低迷を受け、輸入も前期比▲3.3%と大幅に減少したとみられる。輸出、輸入とも大幅に減少したものの、輸出の落ち込み幅の方が大きいことから、外需寄与度は前期比年率▲0.4%Pt（前期比寄与度：▲0.1%Pt）と、成長率の押し下げ要因になったとみられる。

その他の需要項目では、住宅投資が前期比▲2.2%と3四半期連続の減少を予想する。足元の着工動向も弱く、先行きも低迷が続く可能性が高い。一方、公共投資は前期比+1.2%と3四半期ぶりの増加に転じたとみられる。

2024年1-3月期GDP予測

	(%)
実質GDP	▲ 0.3
(前期比年率)	▲ 1.0
内需寄与度	▲ 0.2
(うち民需)	▲ 0.3
(うち公需)	0.1
外需寄与度	▲ 0.1
民間最終消費支出	▲ 0.5
民間住宅	▲ 2.2
民間企業設備	▲ 0.2
民間在庫変動(寄与度)	0.1
政府最終消費支出	0.2
公的固定資本形成	1.2
財貨・サービスの輸出	▲ 3.6
財貨・サービスの輸入	▲ 3.3

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

