

# Economic Indicators

発表日: 2024年7月31日(水)

## 2024年4-6月期GDP予測(1次速報)

～自動車生産の持ち直しで前期比年率+2.2%を予想も、反動の域を出ず～

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)

### 自動車生産の回復によりプラス成長に

8月15日に公表される2024年4-6月期の実質GDP成長率を前期比年率+2.2%（前期比+0.5%）と予測する<sup>1</sup>。24年1-3月期は認証不正問題に伴う自動車減産の悪影響が幅広い需要項目に及んだことで前期比年率▲2.9%の大幅マイナス成長となったが、4-6月期は工場の稼働再開により自動車生産が回復したことでプラス成長が見込まれる。供給制約の緩和による乗用車販売の大幅増加や輸送用機械関連投資の増加を背景として、個人消費や設備投資で反発がみられる可能性が高い。

4-6月期の成長率は前期比年率+2%台とそれなりに高いものになりそうだが、1-3月期の同▲2.9%の落ち込みを取り戻すには至らず、反動の域を出ない。前年比で見れば実質GDPは2四半期連続のマイナスになったとみられ、足踏み状態が続いていると言って良いだろう。

先行きについては、景気の緩やかな持ち直しを予想する。24年春闘での大幅賃上げが夏にかけて実際の給与に反映されることで、賃金上昇率は高まる可能性が高い。実質賃金も24年秋以降にはプラス転化が見込まれ、個人消費を取り巻く環境は徐々に改善するだろう。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増加する可能性が高い。

もっとも、回復ペースはあくまで緩やかなものにとどまる。実質賃金はプラス転化するものの、物価の高止まりが続くことの影響で増加幅は抑制される可能性が高い。加えて、物価高の影響で消費マインドは停滞が続いており、実質賃金の増加や減税分の多くが貯蓄に回るリスクもある。コロナ禍からのリバウンドは既に終了していることもあり、消費の持ち直し度合いは限定的なものにとどまるだろう。景気は先行き改善を見込むも、加速感が出るには至らないとみている。

### 需要項目別の動向

個人消費は前期比+0.7%と5四半期ぶりの増加を予想する。自動車生産の持ち直しに伴って乗用車販売が大幅に増加したことが押し上げ要因になったとみられる。一方、サービス消費は伸び悩んだとみられ、自動車以外については強さが感じられない。均してみれば個人消費は足踏み状態が続いているとみて良いだろう。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+0.7%と2四半期ぶりの増加を予想する。自動車減産の影響で輸送用機械関連投資が減少したことで1-3月期は小幅ながら減少していたが、4-6月期は自動車生産の回復に伴って反発が予想される。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て良いだろう。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可能性が高い。

<sup>1</sup> 7月31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。

輸出は前期比+1.9%と予想する。米国向けが伸びた一方でEU向けが落ち込んだことで財輸出は小幅な増加にとどまったとみられるが、サービス輸出が大幅に増加したことが押し上げ要因になるだろう。輸出は前期比で増加が見込まれるが、1-3月期の前期比▲5.1%の大幅減の後の戻りとしては物足りない。グローバルに製造業部門が持ち直しつつあることで日本からの輸出も増加が期待されているが、今のところ目立った動きは出ていない。なお、輸入についても前期の落ち込みからの反動で前期比+2.5%と増加が見込まれる。輸出、輸入とも増加したものの、輸入の増加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、公共投資が前期比+3.6%と大幅に増加したと予想される。解せないところはあるが、これまで大幅に落ち込んでいた反動が生じたものと思われる。また、住宅投資も前期比+2.1%と4四半期ぶりに増加したとみられる。

## 2024年4-6月期GDP予測

| (%)         |       |
|-------------|-------|
| 実質GDP       | 0.5   |
| (前期比年率)     | 2.2   |
| 内需寄与度       | 0.6   |
| (うち民需)      | 0.4   |
| (うち公需)      | 0.2   |
| 外需寄与度       | ▲ 0.1 |
| 民間最終消費支出    | 0.7   |
| 民間住宅        | 2.1   |
| 民間企業設備      | 0.7   |
| 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    | 3.6   |
| 財貨・サービスの輸出  | 1.9   |
| 財貨・サービスの輸入  | 2.5   |

※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。

