

# Economic Indicators

発表日: 2024年9月9日(月)

## 2024年4-6月期GDP(2次速報値)

～1次速報からほぼ変化なし。先行きは緩やかな持ち直しを予想も、加速感はず～

第一生命経済研究所

シニアエグゼクティブエコノミスト 新家 義貴

(Tel: 050-5474-7490)

### 1次速報からほぼ変化なし

本日内閣府から公表された2024年4-6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比年率+2.9%(前期比+0.7%)となった。1次速報の前期比年率+3.1%(前期比+0.8%)から下方修正ではあるが、修正幅はごく僅かで、大きく修正されている需要項目もない。内容を含め、1次速報からほぼ修正なしと言って良いだろう。景気認識の修正も必要ない。

24年1-3月期には、認証不正問題に伴う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び、実質GDPは前期比年率▲2.4%の大幅マイナス成長となっていた。一方、4-6月期には工場稼働の再開により自動車生産が正常化に向かったことで、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が実現し、4-6月期の高成長に繋がった。

このように、4-6月期の成長率は自動車要因による反動増により押し上げられている面も大きく、この点は割り引いてみる必要がある。実際、自動車による攪乱を均してみるために24年1-6月期と23年7-12月期の実質GDPの水準を比較すると▲0.2%にとどまるほか、実質GDPを前年比で見ても、1-3月期が▲0.9%、4-6月期が▲1.0%と2四半期連続のマイナスである。4-6月期の高成長をもって景気に強気になるには至らない。

### 先行きは緩やかな持ち直しも、加速感はず

先行きについては緩やかな持ち直しを予想している。24年前半の景気は均してみれば横ばい圏内の動きとなったが、24年後半以降は景気を取り巻く環境が改善に向かう。これまで賃金の伸びが物価に追い付かず、実質賃金の減少が続いていたことが個人消費の抑制要因になっていたが、足元では好調な企業収益を背景とした賞与の増加に加え、春闘での大幅賃上げにより所定内給与も伸びが高まるなど、状況に変化がみられつつある。この先、実質賃金は振れを伴いつつも増加基調で推移することが見込まれる。加えて、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。これまで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、景気は緩やかに改善するだろう。

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。実質賃金はプラス圏で推移するものの、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。また、消費者マインドの停滞が続いていることや、これまで貯蓄を抑制しながら消費水準を維持してきたことの反動もあり、実質賃金の増加や減税分の多くは貯蓄に回るだろう。10-12月期以降には定額減税による一時的な押し上げ分の剥落が生じることもあり、消費の持ち直し度合いは限定的なものにとどまるとみている。また、外需についても、米国経済の減速が予想されるなか、緩やかな増加にとどまる公算が大きい。景気は先行き改善するが、強い牽引役に欠けるなか、加速感が出るには至らないだろう。

## 需要項目別の動向

設備投資は前期比+0.8%と、1次速報の+0.9%からやや下方修正された。供給側推計値がやや上方修正された一方で法人企業統計の結果を受けて需要側推計値が下方修正されたことが響いたが、修正はごく僅か。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した。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ってよいだろう。企業の設備投資計画でも増加が見込まれており、企業の設備投資意欲は引き続き旺盛だ。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、設備投資は先行き緩やかな増加傾向で推移する可能性が高い。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.1%Ptと、1次速報から変わらず。法人企業統計の結果が反映されたが、大きな変化はなかった。また、公共投資は前期比+4.1%と、1次速報の+4.5%から下方修正された。1次速報で未反映だった6月分の建設総合統計の結果が反映されたことが影響したが、2次速報でも非常に高い伸びであることは変わらない。

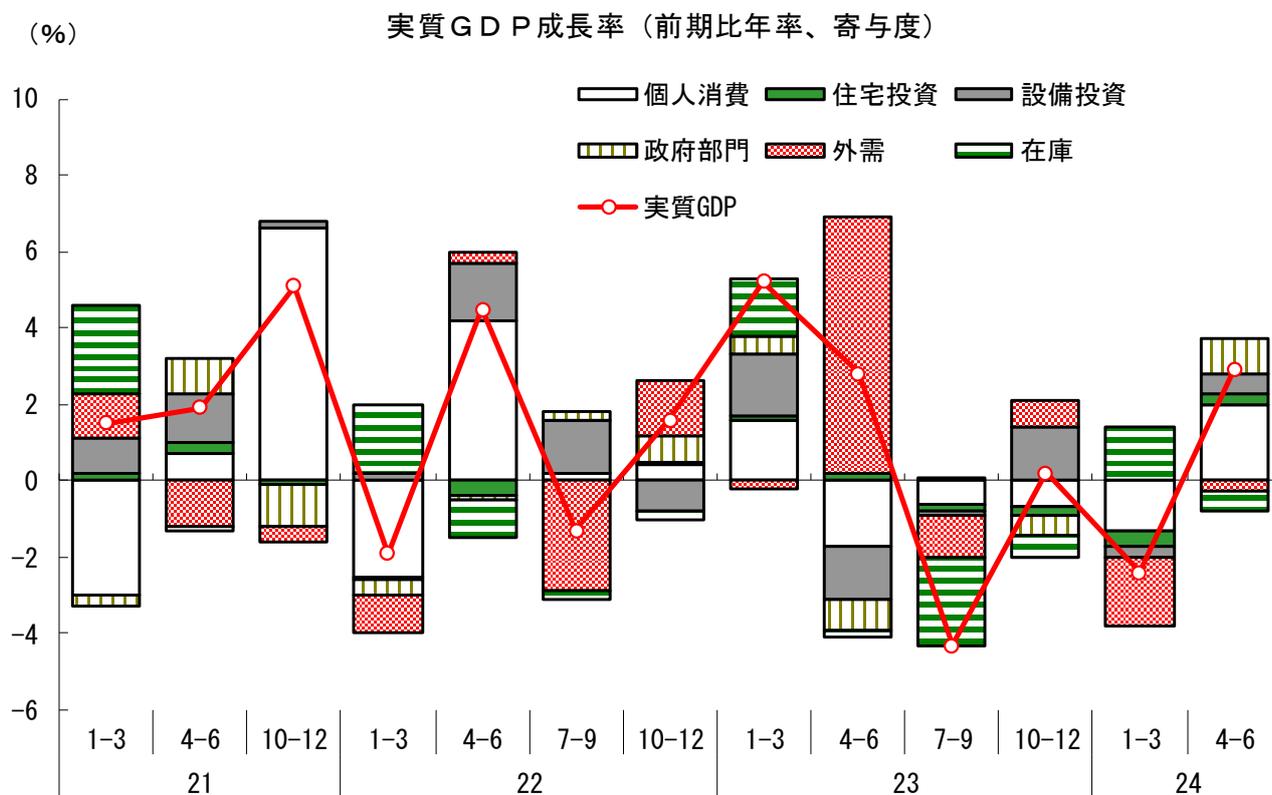
個人消費は前期比+0.9%と、1次速報の同+1.0%からやや下方修正された。6月分のサービス産業動向調査等の結果を受けてサービス消費が前期比▲0.1%（1次速報：▲0.0%）とやや下方修正されたことが影響したが、それでも高い伸びである。自動車の生産再開に伴って供給制約が解消に向かったことで乗用車販売が急反発し、耐久財消費が同+8.2%と急増したことが4-6月期の個人消費を押し上げたという姿は1次速報から変わらない。

図表 実質GDPの推移

	23年		24年		1次速報実績	当社事前予想
	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期		
実質GDP	▲ 1.1	0.1	▲ 0.6	0.7	0.8	0.8
(前期比年率)	▲ 4.3	0.2	▲ 2.4	2.9	3.1	3.2
内需寄与度	▲ 0.8	▲ 0.1	▲ 0.1	0.8	0.9	0.9
(うち民需)	▲ 0.8	0.0	▲ 0.2	0.6	0.6	0.6
(うち公需)	0.0	▲ 0.1	0.0	0.2	0.2	0.2
外需寄与度	▲ 0.3	0.2	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
民間最終消費支出	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.6	0.9	1.0	1.0
民間住宅	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 2.6	1.7	1.6	1.6
民間企業設備	▲ 0.2	2.1	▲ 0.5	0.8	0.9	0.9
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.6	▲ 0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.6	▲ 0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
公的固定資本形成	▲ 1.9	▲ 1.7	▲ 1.1	4.1	4.5	4.7
財貨・サービスの輸出	0.1	3.0	▲ 4.6	1.5	1.4	1.4
財貨・サービスの輸入	1.3	2.0	▲ 2.5	1.7	1.7	1.7
名目GDP	0.0	0.7	▲ 0.3	1.8	1.8	1.8
(前期比年率)	0.0	2.8	▲ 1.1	7.2	7.4	7.5

(出所)内閣府「国民経済計算」

※断りの無い場合、前期比(%)



(出所) 内閣府「国民経済計算」

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。