

日本経済：個人消費の回復加速でプラス成長に転じ、内需主導の景気回復を確認（2023年1～3月期 GDP）

1～3月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.4%（年率+1.6%）と3四半期ぶりのプラス成長に転じた。成長率のプラス転化は、ウイズコロナへの移行に伴う個人消費の回復加速と、非製造業を中心とする設備投資の再拡大が主因。ただ、輸出は欧米景気の停滞と中国向けの不振により大幅に減少。今後については、実質賃金が増加に転じることもあり個人消費の拡大が続き、輸出も今年終盤にかけて持ち直しが期待されるため、設備投資は拡大基調を維持し、景気は内需主導の回復を続けると予想。

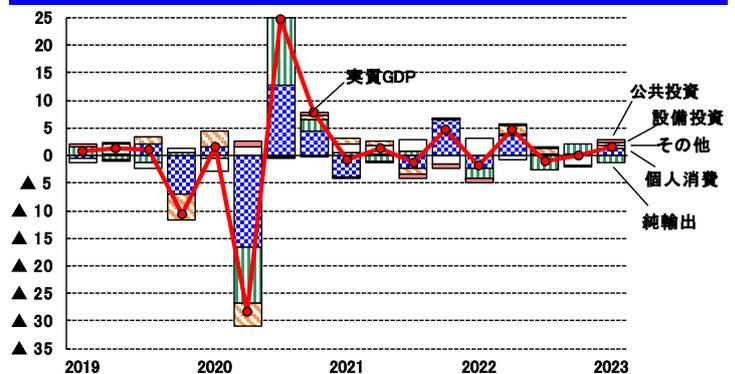
1～3月期の実質 GDP 成長率はプラス転化し景気回復を確認

本日、発表された2023年1～3月期 GDP の1次速報値は前期比+0.4%（年率+1.6%）となり、大方の予想を上回った（弊社予想¹は前期比+0.2%、年率+0.9%）。前の期（2022年10～12月期）がマイナス成長に下方修正されたため、3四半期ぶりのプラス成長に転じている（右図）。

成長率がプラスに転じた主因は、個人消費がウイズコロナへの移行に伴って回復したことである。最近の個人消費の動きを確認すると、2022年7～9月期の前期比横ばいから10～12月期は+0.2%と持ち直し、この2023年1～3月期は+0.6%へ伸びを高め、実質 GDP 成長率を0.3%Pt押し上げた。そのほか、民間企業設備投資が前期比+0.9%と2四半期ぶりのプラスに転じ、実質 GDP 成長率を0.2%Pt押し上げた。人手不足が極まる中で個人消費の回復も加わり、非製造業を中心に拡大の動きを再開したようである。

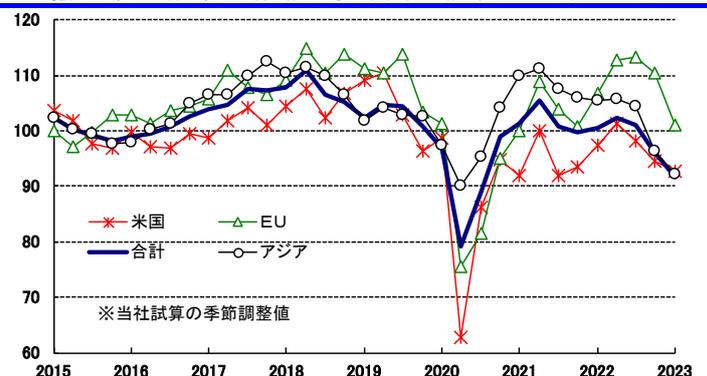
内需の2本柱が堅調に拡大する一方で、輸出は前期比▲4.2%もの大幅な落ち込みを記録した。輸入も▲2.3%と減少したが、純輸出（輸出－輸入）でも減少、実質 GDP 成長率を0.3%Pt押し下げた。輸出の内訳を見ると、インバウンド需要の回復によりサービス輸出は前期比+5.6%と堅調な拡大が続いたものの、財（モノ）の輸出は▲6.5%と大幅に落ち込んだ。通関統計の輸出数量指数を見る限り（右図）、米国景気の減速、欧州景気の停滞により欧米向けの落ち込みが続いたことに加え、中国景気の急回復がサービス

実質GDPの推移（季節調整値、前期比年率、%）



（出所）内閣府

輸出数量指数の推移（季節調整値、2015年=100）



（出所）財務省

¹ 2023年4月28日付 Economic Monitor 「日本1～3月期1次QE予想：ウイズコロナ移行で個人消費は急回復も財輸出の大幅減で設備投資が停滞（前期比年率+0.9%）」 <https://www.itochu-research.com/ja/report/2023/2333/>

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、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

分野中心だったため財輸出の復調につながらなかったようである。

なお、今回、あわせて発表された 2022 年度通年の実質 GDP 成長率は、前年比+1.2%にとどまった。コロナ禍で 2020 年度に前年比▲4.1%もの大幅なマイナス成長を記録、続く 2021 年度は+2.6%へリバウンドしたものの、2022 年度は夏場のコロナ感染再拡大もあり年度半ばに景気が停滞、年度終盤になってようやく回復に向けた動きを再開したため、成長率が抑えられた。

個人消費はサービスと耐久財が牽引

景気回復をけん引した個人消費の動きを形態別に見ると(右図)、全体の約 6 割を占めるサービスが 2022 年 10~12 月期の前期比+1.3%からこの 1~3 月期は+0.8%と減速するも堅調な拡大を維持、実質 GDP 成長率を 0.2%Pt 押し上げた。脱コロナに伴う消費活動の正常化が進んでいる様子が窺える。

サービス以上に好調だったのが耐久財であり、10~12 月期の前期比+3.4%から 1~3 月期は+5.9%へ加速、実質 GDP 成長率を 0.3%Pt も押し上げた。

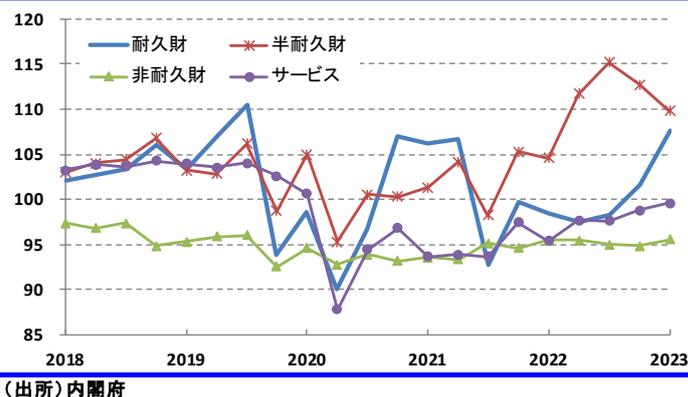
そのほか、飲食料品などの非耐久財は小幅増に転じた(10~12 月期前期比+0.2%→1~3 月期+0.7%)が、すでにコロナ前を大きく上回る水準まで回復していた衣料品などの半耐久財(▲2.1%→▲2.6%)は減少が続いた。

個人消費は、ゴールデンウィークにおける行楽地の活況ぶりなどから判断する限り、4 月から 5 月にかけても底堅く推移しているとみられる。また、物価上昇の鈍化と賃金上昇加速により、実質賃金は今年後半には前年比プラスに転じると見込まれる²。そのため、個人消費は今後も堅調な拡大が続き、景気回復を牽引しよう。

4~6 月期もプラス成長を維持する見込み

輸出については、米国景気の減速と欧州景気の停滞がしばらく続くとみられること、中国経済も 4 月の経済指標が総じて芳しくなく回復力に欠けることから、当面は停滞が続こう。ただ、今年終盤には欧米景気の底入れとともに輸出の持ち直しが期待される。そのため、設備投資は、消費拡大継続と輸出回復見通しを背景に拡大基調を維持しよう。以上を踏まえると、4~6 月期も日本経済は内需主導の景気回復を続け、実質 GDP は前期比でプラスを維持すると予想する。

家計消費の形態別の推移(季節調整値、2013年Q1=100)



² 詳しくは、2023 年 4 月 24 日付「日本経済情報 2023 年 4 月号 根強いインフレ圧力と賃金上昇で金融政策は変わるのか」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2023/2329/>