

日本経済：最終需要が幅広く低迷し予想以上のマイナス成長に（2024年1～3月期 GDP）

1～3月期の実質GDP成長率は前期比▲0.5%（年率▲2.0%）と2四半期ぶりのマイナス成長。個人消費が自動車など耐久財の落ち込みで大幅減、設備投資も減少。そのほか、住宅投資や輸出も減少し、最終需要は公共投資を除いて低迷。2023年度通年では前年比+5%台の高い名目成長率に対し実質成長率は1.2%にとどまり、物価上昇が経済成長を大きく抑制。なかでも個人消費は実質マイナス成長で物価上昇の影響が顕著。

1～3月期の実質GDPは2四半期ぶりのマイナス成長

本日、発表された2024年1～3月期GDPの1次速報値は前期比▲0.5%（年率▲2.0%）と2四半期ぶりかつ大方の予想を上回るマイナス成長となった（右図、当社予想は前期比▲0.2%、年率▲0.9%）。加えて、2023年10～12月は前期比ゼロ成長に下方改定されており（改定前は前期比+0.1%、年率+0.4%）、日本経済は2023年後半以降、停滞が続いていたことが示された。

内訳を見ると、個人消費（10～12月期前期比▲0.4%→1～3月期▲0.7%）や住宅投資（▲1.4%→▲2.5%）の減少幅が拡大、輸出（+2.8%→▲5.0%）や設備投資（+1.8%→▲0.8%）が減少に転じるなど、公共投資（▲0.2%→+3.1%）を除き最終需要は幅広く低迷した。

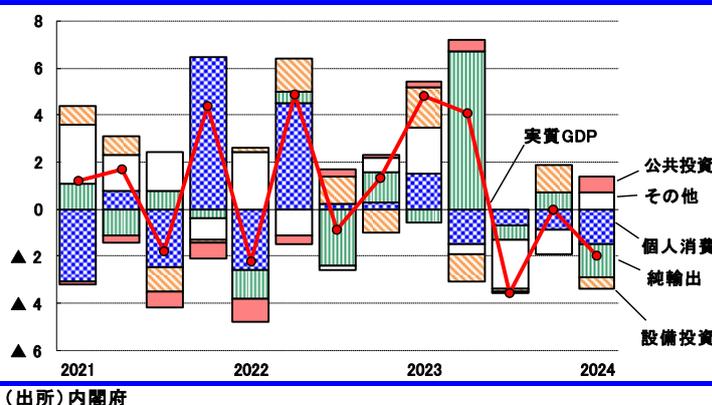
同時に発表された2023年度の実質GDP成長率は前年比+1.2%となり、2022年度の+1.6%から減速した。ただ、名目GDP成長率は+2.4%から+5.3%へ大幅に伸びを高めている。すなわち、物価の上昇がほぼ年間を通じて経済成長を大きく下押ししたということである。なかでも個人消費への影響が目立っており、2023年度の個人消費は名目では前年比+2.2%とプラス成長だったにもかかわらず、実質では前年比▲0.6%と落ち込んだ。

個人消費は耐久財の落ち込みが顕著

回復が遅れている個人消費について形態別の動きを見ると（右図）、大手自動車メーカーの出荷停止により自動車販売が落ち込んだ影響により耐久財が大幅に落ち込んだ（10～12月期前期比+6.2%→1～3月期▲12.2%）。また、物価上昇の影響で食料品を中心とする非耐久財（▲0.5%→▲0.1%）の減少が続いた。

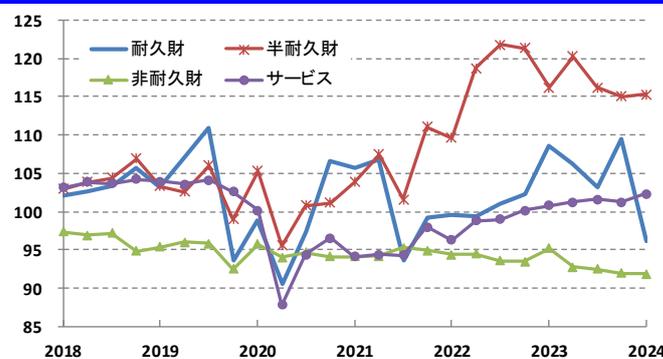
一方、天候不順という逆風の中でも衣料品などの半耐

実質GDPの推移（季節調整値、前期比年率、%）



(出所)内閣府

家計消費の形態別の推移（季節調整値、2013年Q1=100）



(出所)内閣府

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。

久財（▲1.0%→+0.2%）が小幅ながらも増加に転じた。また、消費全体の約6割を占めるサービス（▲0.3%→+1.0%）が7四半期ぶりの減少となった前期から復調しており、多分に一時的な要因で落ち込んだ耐久消費財を除けば、個人消費の地合いは悪くない。

その背景として挙げられるのが、消費者マインドの改善である。代表的な消費者マインドの指標である消費者態度指数（総世帯）は、昨年8月から9月にかけて落ち込んだ後、今年3月まで改善傾向にあった（右図）。内訳を見ると、物価の見通しと逆相関にある「暮らし向き」の改善が顕著であり、物価上昇ペースの鈍化が消費者マインドの改善につながっていたとみられる。加えて、昨年12月以降は「雇用環境」や「収入の増え方」も改善しており、労働需給の逼迫や春闘に向けた賃上げムードの高まりも消費者マインド改善に貢献した模様である。

4月は定例の値上げや円安加速への警戒感もあり消費者態度指数は全般的に悪化した。水準は依然として高い。4月以降は今春闘の高い賃上げ率が徐々に賃金に反映されていくため、今後も消費者マインドは改善傾向を維持し、個人消費の回復に寄与するとみられる。

4～6月期はプラス成長に転じる見通し

以上を踏まえ4～6月期の状況を展望すると、個人消費は一時的な下押し要因の大部分が剥落することに加え、賃金上昇の加速と物価上昇の鈍化により実質賃金が前年比で増加に転じるとみられるため、前期比でプラスに転じよう。設備投資も、一時的な下押し要因は解消に向かい、今年度の強気な計画が実行に移されるため、拡大に転じると見込まれる。輸出も、海外景気動向は芳しくないものの、1～3月期に落ち込んだ反動も見込まれるため、マイナスが続くとは見込み難い。そのため、4～6月期の実質GDP成長率は、1～3月期のマイナス成長を補って余りあるプラス成長になると予想する。

消費者態度指数（総世帯）

