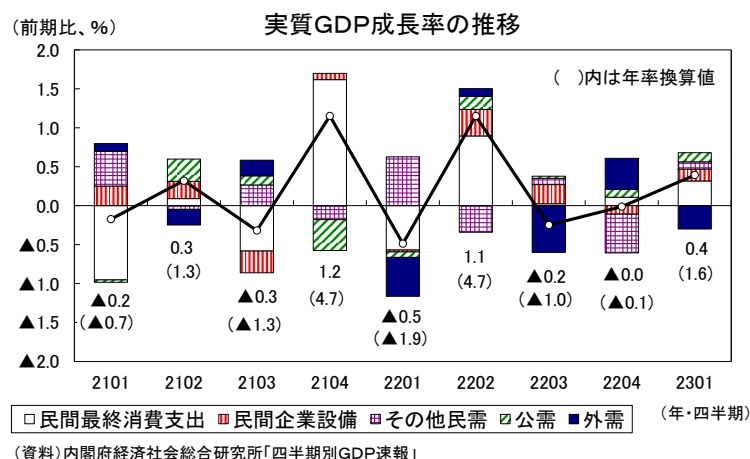


Weekly
エコノミスト・
レターQE 速報:1-3 月期の実質 GDP は前期比
0.4% (年率 1.6%) - 内需主導で3 四半期ぶりの
プラス成長

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

- 2023 年 1-3 月期の実質 GDP は、前期比 0.4% (年率 1.6%) と 3 四半期ぶりのプラス成長となった (当研究所予測 4 月 28 日: 前期比 0.1%、年率 0.3%)。
- 海外経済の減速を背景に輸出が前期比▲4.2%の減少となり、外需が成長率を押し下げたが、民間消費 (前期比 0.6%)、設備投資 (同 0.9%)、住宅投資 (同 0.2%) の国内民間需要がいずれも増加したことから、内需主導で 3 四半期ぶりのプラス成長となった。
- 2023 年 1-3 月期の実質 GDP は事前予想を上回る高い伸びとなったが、2022 年 10-12 月期がプラス成長からマイナス成長へと下方修正されたため、プラス成長は 3 四半期ぶりとなった。日本経済が安定的な成長軌道に復帰したとは言い難い。
- 2022 年度の実質 GDP は 1.2% (2021 年は 2.6%) と 2 年連続のプラス成長となったが、2020 年度の落ち込み (▲4.1%) を 2 年かけても取り戻すことができなかった。また、2023 年 1-3 月期の実質 GDP は、コロナ前 (2019 年 10-12 月期) の水準を 1.3%上回ったが、消費税率引き上げ前のピーク (2019 年 7-9 月期) を▲1.5%下回っている。経済の正常化にはまだ距離がある。
- 現時点では、2023 年 4-6 月期は、海外経済の減速を背景に輸出の低迷が続く一方、新型コロナウイルス感染症の 5 類移行に伴う経済社会活動の正常化によって、民間消費を中心に国内需要の増加が続くことから、前期比年率 1%台のプラス成長を予想している。



●1-3 月期は前期比年率 1.6%と 3 四半期ぶりのプラス成長

本日（5/17）発表された 2023 年 1-3 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、前期比 0.4%（前期比年率 1.6%）と 3 四半期ぶりのプラス成長となった（当研究所予測 4 月 28 日：前期比 0.1%、年率 0.3%）。

海外経済の減速を背景に輸出が前期比▲4.2%の減少となり、外需が成長率を押し下げた（前期比・寄与度▲0.3%、年率▲1.3%）が、民間消費（前期比 0.6%）、設備投資（同 0.9%）、住宅投資（同 0.2%）の国内民間需要がいずれも増加したことから、内需主導で 3 四半期ぶりのプラス成長となった。

名目 GDP は前期比 1.7%（前期比年率 7.1%）と 2 四半期連続の増加となり、実質の伸びを大きく上回った。GDP デフレーターは前期比 1.3%（10-12 月期：同 1.1%）、前年比 2.0%（10-12 月期：同 1.2%）となった。輸入物価の上昇を国内に価格転嫁する動きが広がり、国内需要デフレーターが前期比 0.6%の上昇（10-12 月期：同 0.7%）となったことに加え、原油価格の下落や円安の一服を反映し、輸入デフレーターが前期比▲5.0%の低下となり、輸出デフレーターの前伸び（前期比▲2.8%）を下回ったことが GDP デフレーターを押し上げた。

2023 年 1-3 月期の 1 次速報と同時に、基礎統計の改定や季節調整のかけ直しなどから過去の成長率が遡及改定された。2022 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は、民間消費、設備投資の下方修正などから、前期比年率 0.1%のプラス成長から同▲0.1%のマイナス成長へと下方修正された。

この結果、2022 年度の実質 GDP 成長率は 1.2%（2022 年度は 2.6%）、名目 GDP 成長率は 1.9%（2021 年度は 2.4%）といずれも 2 年連続のプラスとなった。名目 GDP は 2019 年度の水準を上回ったが、実質 GDP は 2019 年度に届いていない。

< 需要項目別結果 >

(前期比、%)

	2022年10-12月期			2022年1-3月期			2022年度
	改定値 (5/17)	2次速報値 (3/9)	差	1次速報値 (5/17)	当社予測 (4/28)	差	速報値 (5/17)
実質 GDP	▲0.0	0.0	▲0.0	0.4	0.1	0.3	1.2
(前期比年率)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(1.6)	(0.3)	(1.2)	
内需	▲0.4	▲0.3	▲0.1	0.7	0.4	0.3	1.8
(寄与度)	(▲0.4)	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.7)	(0.4)	(0.3)	(1.8)
民需	▲0.7	▲0.6	▲0.1	0.8	0.3	0.4	2.3
(寄与度)	(▲0.5)	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.6)	(0.2)	(0.3)	(1.7)
民間最終消費支出	0.2	0.3	▲0.1	0.6	0.4	0.2	2.4
民間住宅	0.1	▲0.0	0.1	0.2	▲0.2	0.4	▲4.4
民間企業設備	▲0.7	▲0.5	▲0.2	0.9	▲0.1	1.0	3.0
民間在庫変動 (寄与度)	(▲0.5)	(▲0.5)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)
公需	0.4	0.3	0.1	0.4	0.5	▲0.1	0.3
(寄与度)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)
政府最終消費支出	0.2	0.3	▲0.1	▲0.0	0.2	▲0.2	1.1
公的固定資本形成	0.2	▲0.3	0.5	2.4	1.8	0.6	▲2.6
財貨・サービスの純輸出 (寄与度)	(0.4)	(0.4)	(0.0)	(▲0.3)	(▲0.3)	(0.0)	(▲0.6)
財貨・サービスの輸出	2.0	1.5	0.6	▲4.2	▲2.4	▲1.7	4.4
財貨・サービスの輸入	▲0.0	▲0.4	0.4	▲2.3	▲1.0	▲1.4	7.1
名目 GDP	1.1	1.2	▲0.1	1.7	1.2	0.6	1.9

(資料) 内閣府 経済社会総合研究所「四半期別 GDP 速報」

< 需要項目別の動き >

民間消費は前期比 0.6%と 4 四半期連続の増加となり 2012 年 10-12 月期（同 0.2%）から伸びを高めた。物価高による下押し圧力は続いているが、高水準の貯蓄や全国旅行支援による下支えもあって、消費は回復基調を強めている。

実質家計消費の内訳を形態別にみると、物価高の影響から、被服・履物、家具などの半耐久財が前期比▲2.6%の減少となったが、供給制約の緩和を受けて自動車などの耐久財が同 5.9%の高い伸びとなったほか、食料品などの非耐久財が同 0.7%、交通、外食、旅行、宿泊などのサービスが同 0.8%の増加となった。

雇用者報酬は、名目・前年比 1.2%となり、10-12 月期の同 2.5%から伸びが大きく鈍化した。家計消費デフレーターの高い伸びが続いたことから、実質では前年比▲2.3%（10-12 月期：同▲1.8%）と 6 四半期連続で減少し、前期から減少幅が拡大した。

住宅投資は前期比 0.2%と 2 四半期連続で増加した。住宅投資は、資材価格の高騰に伴う住宅価格の上昇を背景に低迷が続いてきたが、住宅投資デフレーターがピークアウト（2022 年 10-12 月期：前期比▲0.1%、2023 年 1-3 月期：同▲0.5%）したことが実質の伸びを押し上げた。

設備投資は前期比 0.9%と 2 四半期ぶりに増加したが、10-12 月期（同▲0.7%）と均して見れば、横ばい圏の動きとなっている。設備投資は、高水準の企業収益を背景に基調としては持ち直しの動きが続いていると判断されるが、輸出、生産活動の停滞を受けて 2022 年度後半は足踏み状態となった。

公的固定資本形成は補正予算の効果などから、前期比 2.4%と 4 四半期連続で増加した。

外需寄与度は前期比▲0.3%（前期比年率▲1.3%）と 2 四半期ぶりのマイナスとなった。海外経済の減速を背景に財貨・サービスの輸出が前期比▲4.2%と 5 四半期ぶりに減少した。水際対策の緩和に伴うインバウンド需要の増加からサービス輸出が前期比 5.6%の増加となったが、財輸出の落ち込み（前期比▲6.5%）をカバーするには至らなかった。財貨・サービスの輸入は前期比▲2.3%と 2 四半期連続で減少したが、輸出の落ち込みが大きかったため、外需は成長率の押し下げ要因となった。

（2023 年 4-6 月期は年率 1%台のプラス成長を予想）

2023 年 1-3 月期の実質 GDP は事前予想を上回る高い伸びとなったが、2022 年 10-12 月期がプラス成長からマイナス成長へと下方修正されたため、プラス成長は 3 四半期ぶりとなった。日本経済が安定的な成長軌道に復帰したとは言い難い。また、2023 年 1-3 月期の実質 GDP は、コロナ禍前（2019 年 10-12 月期）の水準を 1.3%上回ったが、消費税率引き上げ前のピーク（2019 年 7-9 月期）を▲1.5%下回っている。経済の正常化にはまだ距離がある。

2023 年 4-6 月期は、海外経済の減速を背景に輸出の低迷が続く一方、新型コロナウイルス感染症の 5 類移行に伴う経済社会活動の正常化によって、民間消費を中心に国内需要の増加が続くことから、現時点では前期比年率 1%台のプラス成長を予想している。

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。
また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。