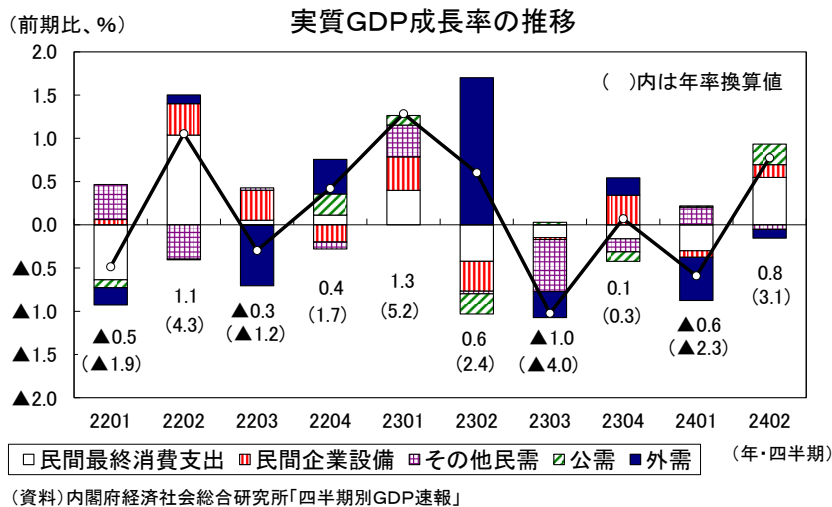


Weekly  
エコノミスト・  
レター

QE 速報:4-6 月期の実質GDPは前期比  
0.8% (年率 3.1%) – 自動車の挽回生産が消費、  
設備を押し上げ、2 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

- 2024 年 4-6 月期の実質 GDP は、前期比 0.8% (年率 3.1%) と 2 四半期ぶりのプラス成長となった (当研究所予測 7 月 31 日: 前期比 0.8%、年率 3.0%)。
- 自動車販売の回復を主因として民間消費が前期比 1.0% と 5 四半期ぶりに増加、高水準の企業収益を背景に設備投資が前期比 0.9% と 2 四半期ぶりに増加したことなどから、国内需要が 5 四半期ぶりに増加した。1-3 月期とは逆に、認証不正問題の影響緩和による自動車の挽回生産が民間消費、設備投資の押し上げに寄与したとみられる。
- 2024 年 4-6 月期のプラス成長は、1-3 月期の大幅な落ち込みの反動の側面が強く、景気が一進一退の状態から抜け出したとは言えない。特に、家計部門の低迷は深刻で、民間消費、住宅投資は 2024 年 4-6 月期には増加したものの、コロナ禍前 (2019 年平均) と比べると、それぞれ▲1.1%、▲12.0%低い水準にとどまっている。
- 現時点では、2024 年 7-9 月期の実質 GDP は、6 月に開始された所得税・住民税減税による可処分所得の増加が民間消費を押し上げることを主因として、前期比年率 2% 台後半のプラス成長を予想している。



## ●4-6 月期は前期比年率 3.1%と 2 四半期ぶりのプラス成長

本日（8/15）発表された 2024 年 4-6 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、前期比 0.8%（前期比年率 3.1%）と 2 四半期ぶりのプラス成長となった（当研究所予測 7 月 31 日：前期比 0.8%、年率 3.0%）。

物価高による下押し圧力は依然として強いが、不正問題発覚による生産・出荷停止の解除を受けて自動車販売が回復したことなどから、民間消費が前期比 1.0%と 5 四半期ぶりに増加、高水準の企業収益を背景に設備投資が前期比 0.9%と 2 四半期ぶりに増加した。政府消費（0.1%）、公的固定資本形成（4.5%）も増加したことから、国内需要が 5 四半期ぶりに増加した。

財貨・サービスの輸出は前期比 1.4%と 2 四半期ぶりに増加したが、財貨・サービスの輸入の伸び（前期比 1.7%）を下回ったことから、外需は前期比・寄与度▲0.1%（年率▲0.4%）と成長率を押し下げた。

2024 年 4-6 月期は 1-3 月期とは逆に、認証不正問題の影響緩和による自動車の挽回生産が民間消費、設備投資の押し上げに寄与した。

名目 GDP は前期比 1.8%（前期比年率 7.4%）と 2 四半期ぶりに増加し、実質の伸びを大きく上回った。GDP デフレーターは前期比 1.0%（1-3 月期：同 0.3%）、前年比 3.0%（1-3 月期：同 3.4%）となった。国内需要デフレーターが前期 1.0%（1-3 月期：同 0.5%）と 14 四半期連続で上昇し、前期比から伸びを高めた。

### < 需要項目別結果 >

	2024年1-3月期			2024年4-6月期		
	改定値 (8/15)	2次速報値 (7/1)	差	1次速報値 (8/15)	当社予測 (7/31)	差
実質 GDP	▲0.6	▲0.7	0.1	0.8	0.8	0.0
(前期比年率)	(▲2.3)	(▲2.9)	(0.5)	( 3.1)	( 3.0)	(0.1)
内 需	▲0.1	▲0.4	0.2	0.9	0.5	0.3
(寄与度)	(▲0.1)	(▲0.4)	(0.3)	( 0.9)	( 0.5)	(0.4)
民 需	▲0.2	▲0.4	0.2	0.8	0.5	0.3
(寄与度)	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.1)	( 0.6)	( 0.4)	(0.2)
民間最終消費支出	▲0.6	▲0.7	0.2	1.0	0.7	0.3
民間住宅	▲2.6	▲2.9	0.2	1.6	2.0	▲0.4
民間企業設備	▲0.4	▲0.4	▲0.1	0.9	0.5	0.4
民間在庫変動 (寄与度)	( 0.3)	( 0.3)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.2)	(0.0)
公 需	0.1	▲0.2	0.2	0.9	0.5	0.5
(寄与度)	( 0.0)	(▲0.0)	(0.1)	( 0.2)	( 0.1)	(0.1)
政府最終消費支出	0.3	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1
公的固定資本形成	▲1.1	▲1.9	0.8	4.5	2.6	1.9
財貨・サービスの純輸出 (寄与度)	(▲0.5)	(▲0.4)	(▲0.1)	(▲0.1)	( 0.2)	(▲0.3)
財貨・サービスの輸出	▲4.6	▲5.1	0.5	1.4	2.1	▲0.6
財貨・サービスの輸入	▲2.5	▲3.3	0.9	1.7	0.9	0.9
名目 GDP	▲0.2	▲0.2	▲0.0	1.8	1.1	0.7

(資料) 内閣府 経済社会総合研究所「四半期別 GDP 速報」

2024 年 4-6 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。実質 GDP 成長率は、2023 年 4-6 月期が前期比年率 3.7%から同 2.4%へ大幅に下方修正される一方、2023 年 10-12 月期が前期比年率 0.1%から同 0.3%へ、2024 年 1-3 期が前期比年率▲2.9%から同▲2.3%へ上方修正された。

また、2023 年度の実質 GDP 成長率は 1.0%から 0.8%へ下方修正された。財務省の「予算使用状況」を反映したことから、政府消費が前年比 0.1%から同▲0.5%へ下方修正された。

### <需要項目別の動き>

民間消費は前期比 1.0%と 5 四半期連続ぶりに増加した。物価高による下押し圧力が強い状態は続いているが、不正問題発覚による生産・出荷停止の影響で急速に落ち込んだ自動車販売が、出荷停止の解除に伴う挽回生産によって大幅に増加したことが消費を大きく押し上げた。

実質家計消費の内訳を形態別にみると、自動車販売の大幅増加を主因として耐久財が前期比 8.1%の高い伸びとなったほか、被服・履物、家具などの半耐久財（同 2.0%）、食料品などの非耐久財（同 0.8%）も増加した。一方、交通、外食、旅行、宿泊などのサービスは前期比▲0.0%と小幅ながら 2 四半期ぶりに減少した。

雇用者報酬は、名目・前年比 3.8%となり、1-3 月期の同 2.1%から伸びが大きく高まった。6 月の現金給与総額がボーナスの大幅増加を主因として前年比 4.5%の高い伸びとなったことが雇用者報酬を押し上げた。実質雇用者報酬は前年比 0.8%（1-3 月期：同▲0.8%）と 11 四半期ぶりに増加した。

住宅投資は前期比 1.6%と 4 四半期ぶりに増加した。新設住宅着工戸数（季節調整済・年率換算値）は 2023 年 1-3 月期の 86.4 万戸から 2024 年 1-3 月期には 78.6 万戸まで減少したが、4-6 月期は 81.9 万戸へと持ち直した。利用関係別には、持家は前期比でマイナスとなったが、貸家、分譲、給与住宅が前期比でプラスとなった。

設備投資は前期比 0.9%と 2 四半期ぶりに増加した。日銀短観 2024 年 6 月調査では、2023 年度の設備投資計画（全規模・全産業、含むソフトウェア・研究開発投資額、除く土地投資額）が 3 月調査から▲0.7%下方修正され、前年度比 9.4%（実績）となった後、2024 年度計画は 3 月調査から 5.1%上方修正され、前年度比 10.6%となった。設備投資は、高水準の企業収益を背景に、人手不足対応やテレワーク関連投資、デジタル化に向けたソフトウェア投資を中心に、持ち直しの動きが続いている。

公的固定資本形成は、経済対策による国土強靱化関連工事の進捗などから、前期比 4.5%と 4 四半期ぶりに増加した。

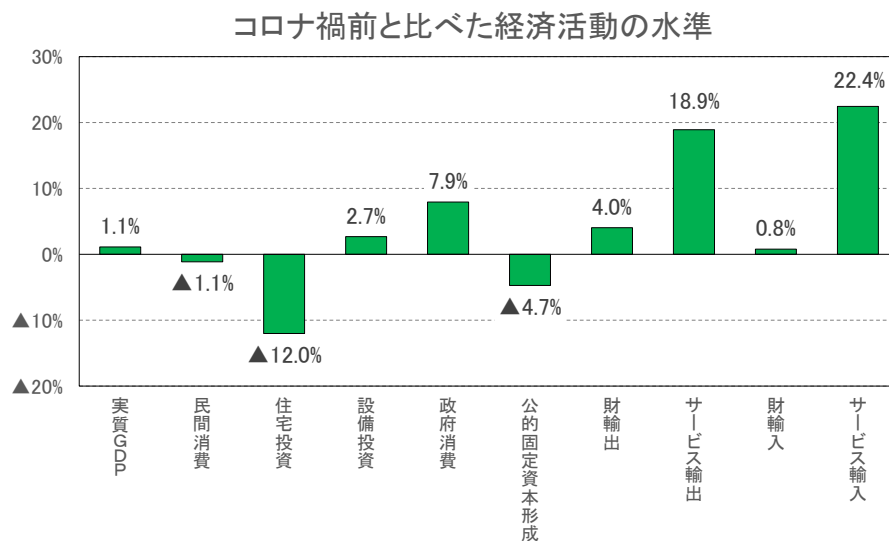
外需寄与度は前期比▲0.1%（前期比年率▲0.4%）と 2 四半期連続のマイナスとなった。輸出は前期比 1.4%の増加と 2 四半期ぶりに増加したが、輸入の伸び（同 1.7%）を下回ったことから、外需は成長率の押し下げ要因となった。インバウンド需要の拡大などからサービス輸出が前期比 4.2%の高い伸びとなったが、財輸出が同 0.6%の低い伸びにとどまった。

### （2024 年 7-9 月期も高めの成長に）

2024 年 4-6 月期は前期比年率 3.1%のプラス成長となったが、1-3 月期の大幅な落ち込み（前期比年率▲2.3%）の反動の側面が強く、景気が一進一退の状態から抜け出したとは言えない。特に、家計部門の低迷は深刻で、民間消費、住宅投資は 2024 年 4-6 月期には増加したものの、コロナ禍前（2019 年平均）と比べると、それぞれ▲1.1%、▲12.0%低い水準にとどまっている。日本経済の回復を確認するためには、7-9 月期以降の動向を見極める必要がある。

現時点では、7-9 月期の実質 GDP は、6 月に開始された所得税・住民税減税による可処分所得の

増加が民間消費を押し上げることを主因として、前期比年率 2%台後半のプラス成長を予想している。



(注)コロナ禍前(2019年平均)と比べた2024年4-6月期の水準

(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

(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。