

りそな 経済フラッシュ

(日本1-3月期GDP)

◎注意事項をよくお読み下さい



〇 概況

- ◆ 1-3月期の実質GDPは前期比-0.5%（同年率-2.0%）とマイナス成長に転じ、市場予測（前期比-0.3%、同年率-1.2%）を下回った。
- ◆ 項目別の内訳では、特に個人消費が4四半期連続の減少となり全体を押下げた。しかし、春闘の賃上げを反映した所得の回復で今後は持ち直しに転じていこう。
- ◆ 政府がデフレ脱却宣言に関して重視している指標の動きを踏まえると、今回GDP統計を以て脱却を宣言することは難しそうだ。日銀はマイナス金利解除には踏み切ったものの、次回利上げに向けて政府による景気判断も重視していこう。

✓ 本日公表の1-3月期実質GDPは前期比-0.5%（同年率-2.0%）とマイナス成長に転じ、市場予想（前期比-0.3%、同年率-1.2%）を下回った。

✓ 項目別で目立った動きを見ると（図表1）、個人消費が前期比-0.7%と4四半期連続の減少となった。一部自動車メーカーで生産が停止されていた影響で、耐久財を中心とした消費が低迷した。また、設備投資は同-0.8%と減少に転じている。しかし、個人消費については、大幅な賃上げが達成されている春闘によって、実質所得が回復に向かうことで持ち直していこう。また、持続的にインフレが定着していく中では、現金を保有したままだと価値が目減りすることから、企業による設備投資需要も底堅い推移になるだろう。

✓ 政府がデフレ脱却宣言に関して重視する4指標のうちGDP統計からわかる3指標を見ると（図表2）、GDPデレターは前年比3.6%、単位労働コストは前年比2.5%とプラスになった。他方、前回統計に基づいて試算すると、需給ギャップは-1.2%が見込まれる。需給ギャップがマイナスに留まったこともあり、今回GDP統計を以てデフレ脱却を宣言することは難しそうだ。日銀は3月にマイナス金利解除に踏み切ったものの、次回利上げ判断に向けて政府の景気判断も重視していこう。

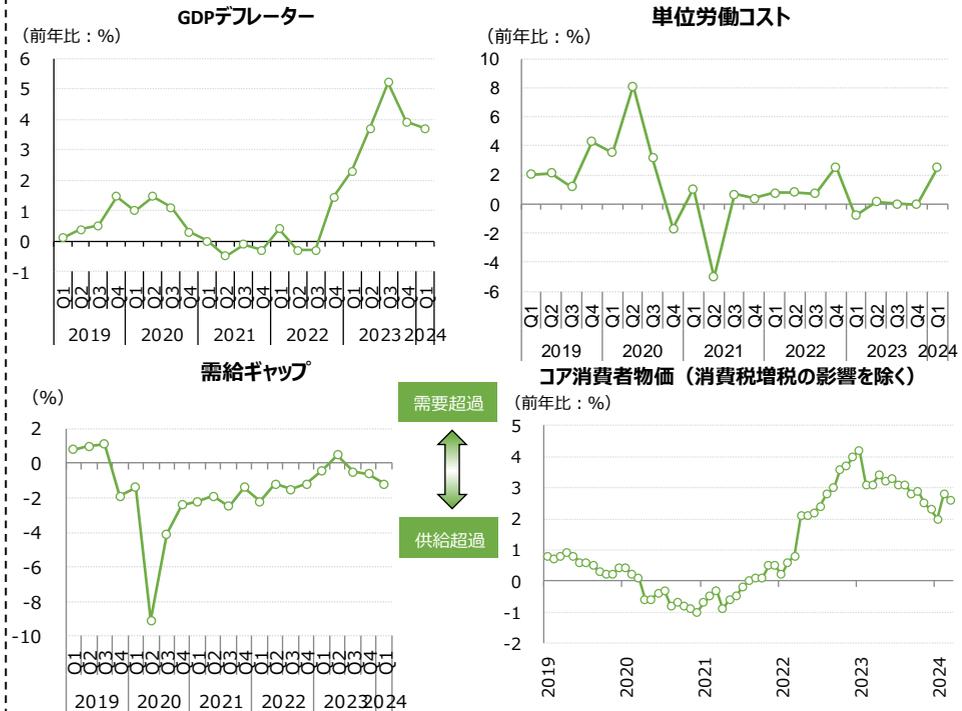
✓ 国内経済では今後は消費の回復と底堅い設備投資が見込まれる。また、国外では、米国経済は一部に減速の兆しが出ているものの底堅く、欧州経済は底打ちしており、中国経済も不動産市場の懸念を抱えつつも成長は持ち直している。1-3月期の実質GDPが低調であったという技術的な要因で2024年度の実質GDP成長率は0.4%に減速することが見込まれるが、2024年度中の四半期ベースで見れば4-6月期以降は日本の潜在成長率として推計される1%程度を上回る成長に復帰していくと見ている（次ページ表参照）。

【図表①：実質GDPと構成項目】

	実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫変動	政府支出	公共投資	輸出	輸入
	前期比	前期比	前期比	前期比	寄与度	前期比	前期比	前期比	前期比
2023年1-3月期	1.2	0.7	0.7	2.5	0.5	0.2	0.9	-2.4	-1.5
4-6月期	1.0	-0.7	1.8	-1.7	-0.1	-0.1	2.2	3.8	-3.6
7-9月期	-0.9	-0.3	-0.9	-0.2	-0.6	0.3	-0.3	0.3	0.9
10-12月期	0.0	-0.4	-1.4	1.8	-0.2	-0.2	-0.2	2.8	1.8
2024年1-3月期	-0.5	-0.7	-2.5	-0.8	0.2	0.2	3.1	-5.0	-3.4

出所：内閣府、りそなホールディングス

【図表②：デフレ脱却を判断する4指標】



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項をよくお読み下さい



りそな 経済フラッシュ

(日本1-3月期GDP)

2024/5/16

りそなホールディングス 市場企画部

【実質GDP見通し】

	2023年				2024年				2025年	年度		
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	2022	2023	2024
(前期比：%)					(予)				(予)			
実質GDP	1.2	1.0	-0.9	0.0	-0.5	0.4	0.5	0.4	0.3	1.6	1.2	0.4
前期比年率	4.8	4.1	-3.6	0.0	-2.0	1.6	1.8	1.6	1.2			
前年同期比	2.6	2.3	1.6	1.2	-0.2	-1.0	0.3	0.7	1.6			
国内需要*	1.3	-0.7	-0.8	-0.1	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.2	2.0	-0.2	0.2
個人消費	0.7	-0.7	-0.3	-0.4	-0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	2.7	-0.6	-0.4
住宅投資	0.7	1.8	-0.9	-1.4	-2.5	-0.5	0.2	0.2	0.2	-3.4	0.6	-3.0
設備投資	2.5	-1.7	-0.2	1.8	-0.8	0.5	0.5	0.4	0.4	3.4	0.4	1.4
在庫変動*	0.5	-0.1	-0.6	-0.2	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3	-0.1
政府支出	0.2	-0.1	0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	1.4	0.5	0.9
公共投資	0.9	2.2	-0.3	-0.2	3.1	0.5	0.5	0.5	0.5	-6.1	4.1	3.4
純輸出*	-0.2	1.7	-0.1	0.2	-0.3	0.3	0.1	0.1	0.0	-0.5	1.5	0.2
輸出	-2.4	3.8	0.3	2.8	-5.0	2.5	1.0	1.0	0.5	4.9	3.0	1.4
輸入	-1.5	-3.6	0.9	1.8	-3.4	1.0	0.5	0.5	0.5	6.9	-3.3	0.3

*の付いた項目は前期比寄与度 (%ポイント)

備考：(予) はりそなホールディングスによる予想
出所：内閣府、りそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。