

調査速報

GDP速報（2023年4～6月期）
輸出の増加などにより3期連続のプラス成長

菊池 祥平

045-225-2375

s-kikuchi@yokohama-ri.co.jp

要約

- 23年4～6月期の実質GDPは、前期比+1.5%（同年率+6.0%）と3四半期連続のプラス成長となった。
- 内訳をみると、個人消費は物価高の影響から財消費が減少し、3四半期ぶりのマイナス成長となった。また、設備投資はソフトウェア関連投資が増加する一方、機械関連投資が減少し、前期比横ばいとなった。他方、輸出は自動車を中心とした財輸出が増加するとともに、インバウンド消費などのサービス輸出が増加し、増勢が強まった。一方で、輸入は、国内需要の鈍さやコロナワクチンの輸入減などを反映して、減少した。4～6月期の実質GDPは外需の押し上げにより高成長になったものの、国内需要は弱い動きとなっており、景気の基調は決して強くないと判断できる。
- 23年7～9月期の実質GDPは、小幅なマイナス成長になると見込む。個人消費は物価高の影響により財消費が弱含む一方で、夏場のレジャー消費などが下支えし増加に転じると見込む。また、設備投資も大企業の設備投資意欲が旺盛になっていることなどを踏まえると強含むことになろう。その一方で、欧米景気の減速などを受けて財輸出中心に輸出が弱含むことなどから、外需の寄与がマイナスに転じると見込んだ。

1. 2023年4～6月期の実質GDPは、3四半期連続のプラス成長

昨日（15日）、内閣府から公表されたGDP（国内総生産）速報によると、2023年4～6月期の実質GDP（1次速報値）は前期比+1.5%（同年率+6.0%）と、3四半期連続のプラス成長となった（図表1）。

需要項目別にみると、個人消費は前期比-0.5%と3四半期ぶりに減少した。経済活動の正常化が一段と進展し、レジャーや外食などのサービス消費が増加したが、物価高の影響から食料品などの非耐久財を中心に財消費が減少した。一方、企業の設備投資は同+0.0%と横ばいとなった。1～3月期（同+1.8%）が高い伸びであったことを考慮すると、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。公共投資

図表1 GDP（国内総生産）の内訳

（季調済、前期比、%）

	2022年				2023年	
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
名目GDP	0.3	1.0	-0.8	1.2	2.3	2.9

実質GDP	-0.5	1.3	-0.3	0.0	0.9	1.5
個人消費	-1.0	1.8	-0.0	0.2	0.6	-0.5
住宅投資	-1.2	-1.8	-0.1	0.9	0.7	1.9
設備投資	0.1	1.7	1.7	-0.7	1.8	0.0
在庫投資（寄与度）	0.6	-0.1	0.0	-0.4	0.4	-0.2
政府消費	0.6	0.4	-0.0	0.2	0.1	0.1
公共投資	-3.7	0.1	1.1	0.3	1.7	1.2
輸出	1.4	1.9	2.4	1.5	-3.8	3.2
輸入	3.7	1.1	5.5	-0.1	-2.3	-4.3

注：シャドーは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

は同+1.2%と 2022 年度第 2 次補正予算の執行により増加した。その他の需要項目では、住宅投資が同+1.9%、政府消費が同+0.1%と増加した。在庫投資の寄与度は同-0.2%ポイントとマイナスへ転じた。

他方、輸出は前期比+3.2%と 2 四半期ぶりに増加した。自動車生産の持ち直しを受けて財輸出が回復したほか、インバウンド（訪日外国人）需要の回復によりサービス輸出が増加した。また、輸入は同-4.3%と 3 四半期連続で減少した。国内需要の鈍さやコロナワクチンの輸入減などが影響した模様である。結果として、実質 GDP に対する外需（輸出-輸入）の寄与度が前期比+1.8%ポイントとなって、4～6 月期の実質 GDP を大きく押し上げた。

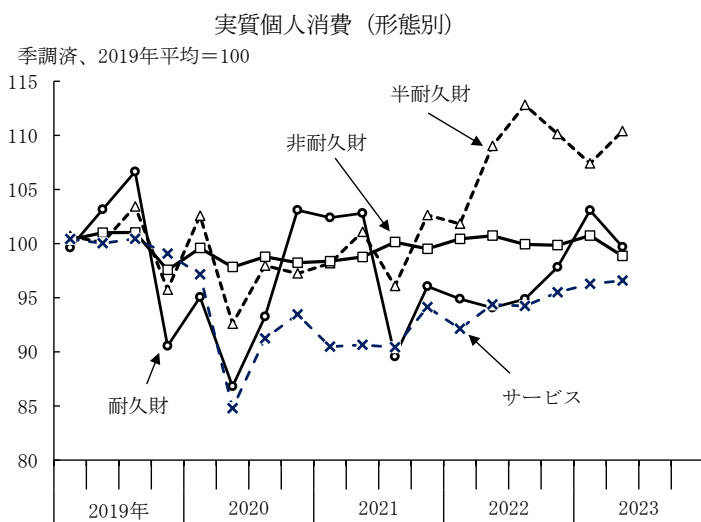
2. 2023 年 4～6 月期の主な需要項目の動向

（個人消費：サービス消費は増加するも、物価高の影響から非耐久財消費などが減少しマイナスに転じる）

4～6 月期の個人消費は前期比-0.5%と、3 四半期ぶりのマイナスとなった。形態別にみると、新型コロナウイルスの感染症法上の分類が「5 類」へ移行したことで、経済活動の正常化が一段と進展し、旅行や外食などサービス消費が同+0.3%と増加した（図表 2）。また、衣料品などの半耐久財消費が同+2.8%と増加に転じた。一方、白物家電などの耐久財消費は同-3.3%と減少した。食料品などを中心とした非耐久財消費も同-1.9%と減少した。総じてみると、財消費は物価高の影響を受けて弱い動きとなった。増加が続くサービス消費についても、1～3 月期（同+0.8%）と比べれば増勢が鈍化した。

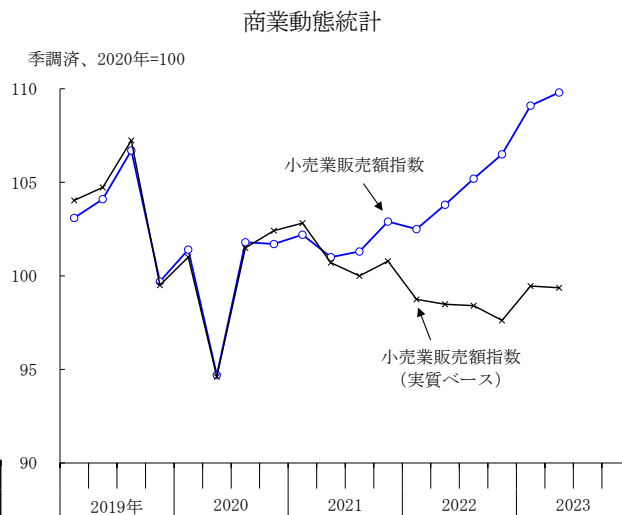
経済産業省が公表した商業動態統計をみると、4～6 月期の小売業販売額指数は前期比+0.5%と 5 四半期連続で増加している（図表 3）。しかし、物価上昇分を除いた実質ベースでみると、同指数は同-0.1%と低調な推移になっており、物価高の影響から消費者が買い控えの動きを強めている様子がうかがえる。

図表 2 サービス消費が増加



注：国内家計最終消費支出を形態別に2019年の平均を100として指数化。
出所：内閣府「四半期別 GDP 速報」

図表 3 実質ベースの小売業販売額は低迷



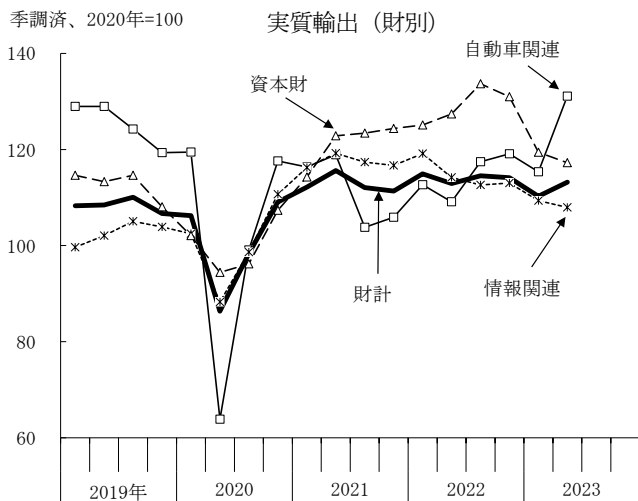
注：小売業販売額指数（実質ベース）は、小売業販売額指数を消費者物価指数の財指数を用いて簡易的に実質化した。
出所：経済産業省「商業動態統計」、総務省「消費者物価指数」より浜銀総研作成

（輸出：自動車生産の持ち直しを受けて、財輸出が増加に転じる）

4～6 月期の輸出は前期比+3.2%と 2 四半期ぶりに増加した。日本銀行の実質輸出で同期の輸出動向を財別にみると、部品の供給制約緩和による自動車生産の持ち直しを受けて、自動車関連が同+13.7%と大幅に増加し、財輸出をけん引したことがわかる（図表 4）。また、今回公表された GDP 速報では、サービス輸出に計上されるインバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入）が同+8.1%と、4 四半期連続の増加となった（図表 5）。2019 年同期比で約 8 割の水準まで回復している。JNTO（日本政府観光局）に

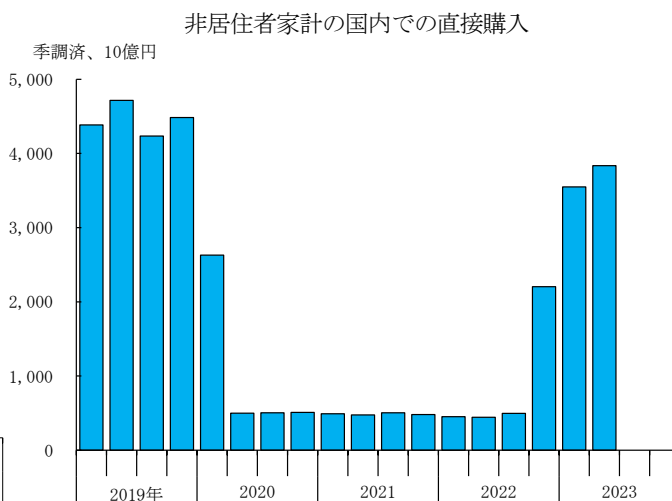
よると、6月の訪日外客数は207万人となり、2020年1月以来の200万人越えとなった。インバウンドの回復が続き、サービス輸出をけん引した。

図表4 自動車関連輸出が大幅増



出所：日本銀行「実質輸出」

図表5 インバウンド消費は回復が続く



出所：内閣府「四半期別GDP速報」

(設備投資：機械投資が弱含む一方で、ソフトウェア投資が増加)

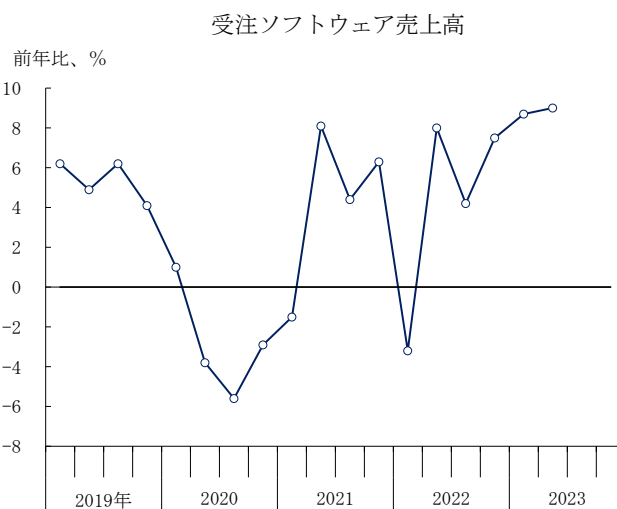
4～6月期の設備投資は前期比+0.0%と横ばいとなった。1～3月期(同+1.8%)が高い伸びであったことを考慮すると、基調としては持ち直しの動きが続いていると判断される。もともと、経済産業省が公表した資本財総供給指数(除く輸送機械)で機械投資の動向をみると、4～6月期は同-0.6%と3四半期連続の減少となり、機械関連の投資は弱含んだ模様である(図表6)。一方、同省が公表した特定サービス産業動態調査で受注ソフトウェア売上高をみると、4～6月期は前年比+9.0%と3四半期連続で増加幅が拡大した(図表7)。デジタル化などの投資ニーズの高まりからソフトウェア投資は増加していると判断できる。

図表6 機械投資の一致指標が弱含む



出所：経済産業省「鉱工業指数」

図表7 ソフトウェア投資は増加傾向



注：2023年4～6月期の6月は速報値。
出所：経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」

3. 7～9月期の実質GDPは、小幅なマイナス成長になる見込み

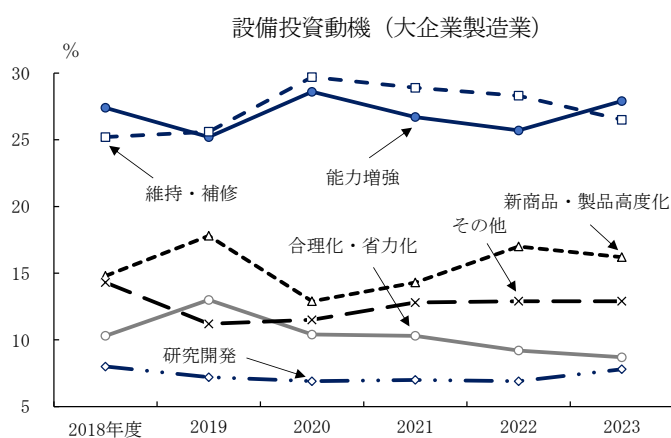
2023年7～9月期の実質GDP成長率は小幅なマイナス成長になると見込んだ。企業部門をみると、設備投資は小幅に増加すると見込む。日本政策投資銀行の設備投資計画調査をみると、大企業製造業の2023年度の設備投資は、前年比+26.5%と大幅増加を計画しており、能力増強目的などを中心に投資意欲が高まっている（図表8）。高水準の企業収益を背景に、半導体の製造能力増強投資や、EV関連投資などの投資意欲が旺盛となっている模様である。経済活動の正常化が進展する中で、先送りしていた投資計画を再開する動きも相まって、設備投資は増加することになるだろう。その一方で、輸出は弱含むことになるだろう。サービス輸出については、インバウンド需要の回復を受けて堅調に推移するものの、財輸出は減少に転じると見込む。部品の供給制約緩和により自動車関連が堅調に推移する一方、欧米では高インフレや大幅な利上げによる景気の減速が見込まれ、中国も景気回復が遅れていることから資本財輸出などを中心に弱い動きになるだろう。

他方、家計部門をみると、財消費は食料品などを中心に弱含むことになるだろう。ただし、サービス消費は緩やかな回復が続くと見込まれる。JTBの「2023年夏休みの旅行動向」によると、今年の夏休み期間（7月15日～8月31日）の国内旅行者数は7,250万人とコロナ禍前の2019年（7,240万人）を上回る水準まで回復する見込みとなっている（図表9）。4年ぶりに行動制限のない夏休みを迎え、全国各地で祭りやイベントが再開されることなども後押しとなり、夏場のサービス消費は増加することになるだろう。

以上から、7～9月期は個人消費や設備投資など内需が持ち直すものの、輸出の弱含みなどを受けて外需の寄与度がマイナスとなることから、実質成長率は小幅ながらマイナスに転じると見込まれる。

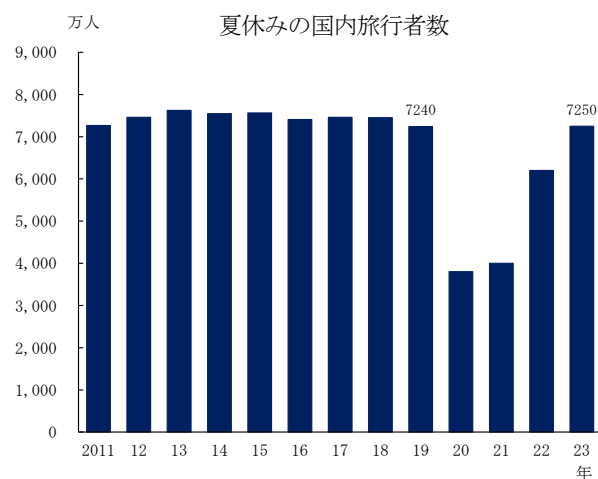
なお、浜銀総合研究所では2023年4～6月期のGDP実績を織り込んだ景気予測を近日中に発表する予定である。

図表8 能力増強投資の割合が増加



注：大企業製造業。縦軸は設備投資に占める比率を表す。
出所：日本政策投資銀行「設備投資計画調査」

図表9 旅行者数がコロナ禍前の2019年を上回る



出所：JTB「2023年夏休みの旅行動向」

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づくものであり、レポート発行後に予告なく変更されることがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。