



# チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

## 第20回「2024年第1四半期国内総生産(GDP)速報について」

5月16日に内閣府から「2024年1～3月期GDP速報」が発表されました。

GDPとは「Gross Domestic Product」の略で「国内総生産」のことを言います。1四半期や1年間など、一定期間内に国内で産出された付加価値（商品などを販売した時の価値から原材料などの費用を差し引いた価値のこと＝粗利益）の総額で、国の経済活動状況を示すものです。つまりGDPの総額は国内でどれだけ利益が生み出されているかを示すため、その国の経済状況の動きを知ることができる統計といえます。この統計を見ることで、その国全体の経済が拡大しているのかどうかわかります。そのため、株式投資を行う際にこの統計は非常に重視されます。

今週は今回発表されたGDP速報についてお伝えします。

### ～1～3月期GDP速報の結果～

今回のGDP速報では、1～3月期の実額は、名目（物価変動込みの金額）で599.0兆円、実質（物価変動の影響を除いた金額）で555.3兆円となりました。

GDP全体の成長率や需要項目別（個人消費や設備投資など）の伸び率の概要を「表1」にまとめていますのでご覧ください。

今回の発表では、GDP全体については、名目の変動率が前期比+0.1%、前期比年率（前期比の変化を4倍した値）+0.4%でした。一方、物価変動の影響を除いた実質の変動率は▲0.5%（▲はマイナスを表します）、前期比年率で▲2.0%となりました。項目別も見ると、GDPの半分以上を占める個人消費は名目で前期比+0.2%でしたが、実質では前期比▲0.7%となりました。個人消費に次ぐウェイトの大きな設備投資は、名目で前期比▲0.0%、実質で前期比▲0.8%でした。GDPの大きな構成比率となる個人消費や民間企業の設備投資がマイナスであったことがGDP成長率低迷の原因となっています。この要因は昨年末から大きな問題となった一部自動車会社の認証不正問題に伴い、工場が閉鎖され自動車の出荷や販売が滞ったことです。円安による物価上昇の影響もありますが、主たる要因は上記の工場閉鎖でした。

### ～今後の日本経済、国内株式市場の見通し～

この統計が発表になった16日のニュースや新聞では、実質GDPの伸び率が前期比年率でマイナス2.0%になったことを大きく取り上げました。また伸び率低下は円安による物価上昇によるところが大きいというような報道が多かったと思います。これらの報道によって、日本経済の伸びは大きく低下し、経済成長は腰折れしたという印象を持った方が多かったのではないかと思います。ただ、先にもお伝えしましたが、この伸び率の低下は認証不正問題に絡む工場停止が一番の要因でした。先週のウィークリーレターでお伝えしましたように、工場停止は3月から順次再開し、鋳工業生産の4月、5月の予測では、4月が前月比+4.1%、5月が前月比+4.4%と伸び率は上向く予測となっています。また、春闘での賃上げ効果がこれから出てくることを考えれば、第2四半期以降の国内経済は成長軌道に戻ると想定しています。

グラフ1をご覧ください。緑の折れ線グラフはTOPIX(右目盛り)、赤い折れ線グラフは名目GDP(左目盛り)です。緑色の株価は名目GDPの伸びを期待し上昇していましたが、実際の赤の伸びはわずかにとどまりました。また3月期決算企業の決算発表では今期(2024年度)業績予想を慎重に予想する企業が多かったこともあり、国内株式市場は上値の重い展開となっています。これまでお伝えしたように新年度以降の国内経済の回復が見込まれるため、企業業績も時間の経過とともに上方修正されると考えます。そのため、国内株式市場は徐々に上昇基調に回復すると想定します。

	名目	実質
GDP	0.1	▲ 0.5
GDP(前期比年率)	0.4	▲ 2.0
《民間需要》		
民間最終消費支出(個人消費)	0.2	▲ 0.7
民間企業設備(設備投資)	▲0.0	▲ 0.8
民間在庫	0.2	0.2
民間住宅	▲ 1.7	▲ 2.5
《公的需要》		
政府最終消費支出	0.4	0.2
公的固定資本形成(公共投資)	3.9	3.1
《輸出入》		
財貨・サービスの輸出	▲ 3.8	▲ 5.0
財貨・サービスの輸入	▲ 1.9	▲ 3.4

(▲はマイナス)

(内閣府「2024年1～3月期 GDP統計」より西村証券作成)

