

2023年10月31日 全6頁

2023年7-9月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率▲0.6%を予想

民需と輸出は堅調も輸入の大幅増で4四半期ぶりのマイナス成長へ

経済調査部 エコノミスト 田村 統久
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 11月15日公表予定の2023年7-9月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率▲0.6%（前期比▲0.2%）と、4四半期ぶりのマイナス成長を予想する。経済活動の正常化が進む中、個人消費、設備投資、輸出などが堅調に推移した一方、輸入の大幅な増加がGDPを押し下げたとみられる。
- 個人消費は、平年より気温が高かったことなどを受けて、財消費を中心に増加したとみられる。投資関連は設備投資、住宅投資はともに増加を見込む。他方、民間在庫はGDPを押し下げたとみている。公需では政府消費、公共投資はいずれも減少したと予想する。
- 自動車の挽回生産などを背景に輸出は増加したものの、輸入が前期からの反動で大幅に増加した結果、外需の寄与度は前期比▲0.5%ptとマイナスに転じたとみられる。

図表1：2023年7-9月期 GDP 予測表

		2022年		2023年		
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲ 0.3	0.1	0.8	1.2	▲ 0.2
	前期比年率%	▲ 1.2	0.2	3.2	4.8	▲ 0.6
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.0	0.3	0.6	▲ 0.6	0.4
民間住宅	前期比%	▲ 0.1	1.0	0.7	2.0	2.0
民間企業設備	前期比%	1.5	▲ 0.7	1.6	▲ 1.0	1.7
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.1	▲ 0.4	0.3	▲ 0.2	▲ 0.1
政府最終消費支出	前期比%	▲ 0.1	0.2	0.1	0.0	▲ 0.1
公的固定資本形成	前期比%	1.0	0.1	1.4	0.2	▲ 0.7
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.4	1.5	▲ 3.8	3.1	1.2
財貨・サービスの輸入	前期比%	5.5	▲ 0.1	▲ 2.3	▲ 4.4	4.0
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.3	▲ 0.3	1.1	▲ 0.6	0.4
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.6	0.3	▲ 0.3	1.8	▲ 0.5
名目GDP	前期比%	▲ 0.9	1.2	2.2	2.7	0.4
	前期比年率%	▲ 3.6	5.0	9.0	11.4	1.7
GDPデフレーター	前年比%	▲ 0.4	1.2	2.0	3.5	4.8

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

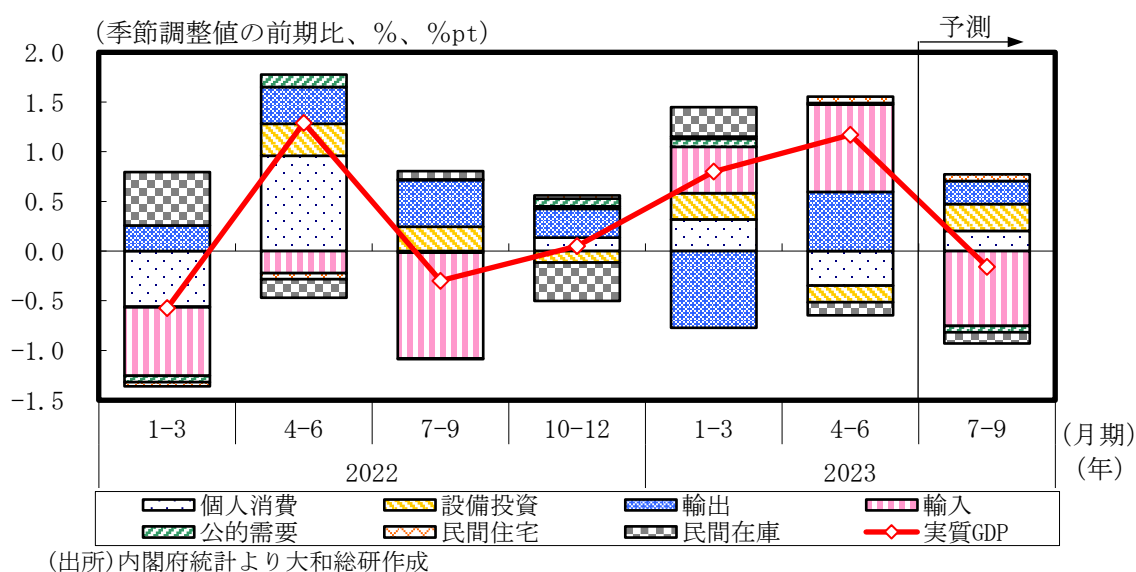
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

1. 2023年7-9月期：実質GDP成長率は前期比年率▲0.6%を予想

11月15日公表予定の2023年7-9月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率▲0.6%（前期比▲0.2%）と、4四半期ぶりのマイナス成長を予想する。経済活動の正常化が進む中、個人消費、設備投資、輸出などが堅調に推移した一方、輸入の大幅増がGDPを押し下げたとみられる。

半導体不足がおおむね解消し、自動車の挽回生産が進んだことが輸出や設備投資の増加に寄与した。また、サービス輸出に含まれるインバウンド需要の回復は継続した。個人消費では、気温高で季節商材が好調だったことが押し上げに寄与した。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移



民需：個人消費、住宅投資、設備投資はいずれも増加を予想

個人消費は前期比+0.4%と2四半期ぶりの増加を予想する。所得環境の改善が足踏みとなる中、平年より気温が高かったことなどをを受けて財消費を中心に増加したとみられる。非耐久財では清涼飲料を含む食料品が、半耐久財では衣料品が好調だった。耐久財消費では、4-6月期に大きく増加した新車販売台数（大和総研による季節調整値）に反動減（同▲4.7%）が表れたものの、エアコン等の家電が増加した。サービス消費はおおむね横ばいだったとみられる。外食などは堅調に推移したものの、多くの地域で全国旅行支援が終了したことや、お盆休みの時期に大型の台風が発生・上陸したことなどが重しとなった。

住宅投資は前期比+2.0%と4四半期連続の増加を予想する。資材高や人手不足に伴う人件費の高騰などにより、住宅価格が上昇する中で持家が減少した一方、比較的安価な分譲住宅や、貸家が増加したとみられる。先行指標となる住宅着工戸数を見ると、持家は住宅ローン減税の制度変更などもあり、2022年から減少傾向にある。分譲住宅と貸家は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う落ち込みからの持ち直しが、足元で一服しつつある。

設備投資は前期比+1.7%と2四半期ぶりの増加を予想する。輸送機械を含む機械設備、ソフトウェア、研究開発などの知的財産生産物への投資が増加に寄与したとみられる。経済産業省によると、資本財総供給指数の7、8月平均は4-6月期平均比+5.0%、輸送機械を除くと同+2.5%だった。自動車の挽回生産を追い風に能力増強・更新投資が進んだほか、人手不足に対応するための省力化投資なども活発だったとみている。他方、建設投資は減少したとみられる。国土交通省によると、民間建築のうち非住居用の出来高（大和総研による季節調整値）は2021年春以降増加傾向にあったが、足元で伸び悩んでいる。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.1%ptとGDPを下押ししたとみられる。仮置き値である原材料在庫が同▲0.1%pt、仕掛品在庫が同+0.2%ptとまちまちだったが、製品在庫、流通在庫はいずれもマイナス要因となったとみている。

公需：公共投資、政府消費はいずれも減少を予想

公共投資は前期比▲0.7%と6四半期ぶりの減少を予想する。公共工事出来高（大和総研による季節調整値）の7、8月平均は4-6月期平均を下回った。「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」（2021～25年度）の執行が下支えした一方、建設工事費の高騰や人手不足などが押し下げ要因となったとみられる。

政府消費は前期比▲0.1%と4四半期ぶりの減少を予想する。医療費は増加したものの、新型コロナウイルスの検査事業やワクチン接種などの感染症対策にかかる費用が減少し、全体を下押ししたとみられる。

外需：輸出入いずれも増加し、外需寄与度は前期比▲0.5%pt

輸出は前期比+1.2%と2四半期連続の増加を予想する。財、サービスはいずれも増加したとみられる。7-9月期の財の実質輸出（日本銀行による季節調整値）は同+0.8%だった。米国向け（同+2.8%）、EU向け（同+0.9%）が増加した一方、中国向け（同▲0.5%）、NIEs・ASEAN向け（同▲0.0%）は減少した。けん引役となったのは挽回生産が進んだ自動車関連財だが、その他の財も幅広く増加した。他方、サービスでは訪日外客数の増加や、一部業務サービスの好調が全体を押し上げた。

輸入は前期比+4.0%と4四半期ぶりの増加を予想する。財、サービスいずれも増加したとみられる。財では、輸送用機械が2022年後半以来増加を続けている。また2023年に入り急減していた鉱物性燃料も、7-9月期は小幅に増加した。サービスでは旅行、知的財産権等使用料などが増加に寄与した。

輸出は増加したものの、輸入がそれ以上に増加した結果、純輸出（外需）の寄与度は前期比▲0.5%ptとマイナスに転じたとみられる。

2. 今後の見通し：経済正常化などを受けて再びプラス成長へ

2023年10-12月期の日本経済はプラス成長に転じる見込みだ。自動車の挽回生産や、経済活動の正常化などを背景にサービス消費やインバウンド需要の回復基調が続き、景気を下支えしよう。

個人消費はインフレ率の低下や賃金上昇による所得環境の改善もあり、緩やかな増加傾向が続くだろう¹。コロナ禍からのサービス消費の回復余地は依然として大きく、外食や旅行を中心に緩やかに増加すると見込んでいる。財消費のうち、自動車における足元の落ち込みは一時的なものともっており、挽回生産の継続で販売台数は高水準を当面維持するとみられる。

住宅投資は足踏み傾向となるだろう。住宅価格は高止まりしており、持家を中心に軟調な推移が続くとみられる。

設備投資は緩やかな増加傾向が続くだろう。国内における経済活動の正常化が進む中、更新投資や人手不足に対応するための省力化投資などが増加すると見込んでいる。また、デジタル化、グリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資は底堅く推移し、設備投資全体を押し上げよう。

公共投資は回復傾向が続くだろう。「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」の執行が下支えするとみられる。ただし、人手不足により回復ペースは緩やかなものになりそうだ。政府消費は、医療費が増加する一方、新型コロナウイルスの検査事業やワクチン接種などの感染症対策による押し上げが徐々に剥落することで、しばらくは足踏みが続きそうだ。

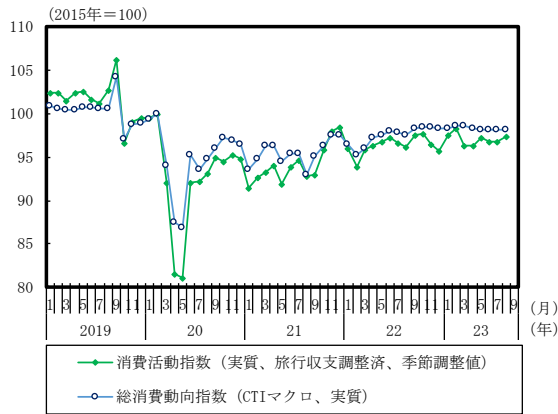
輸出は緩やかな増加傾向が続くだろう²。挽回生産の継続により主力の自動車輸出が高水準で推移するほか、米国経済の底堅さが幅広い財の輸出を下支えするとみられる。

¹ 個人消費の見通しは、中村華奈子「[2023年8月消費統計](#)」（大和総研レポート、2023年10月6日）を参照。

² 輸出の見通しは、岸川和馬「[2023年9月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2023年10月19日）を参照。

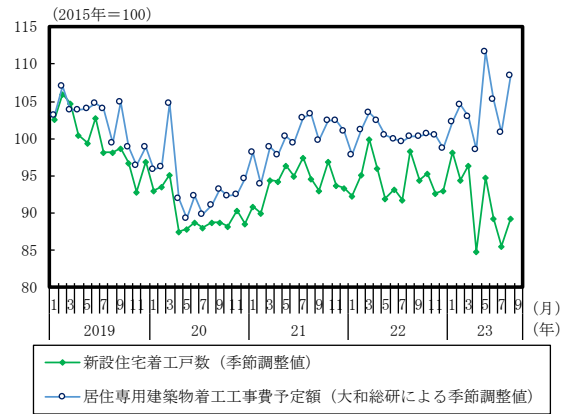
関連指標

消費



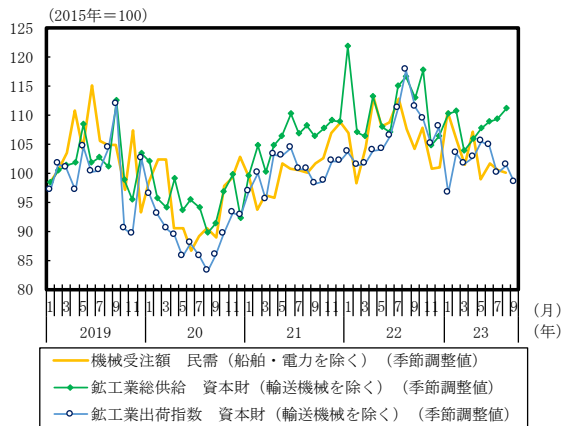
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



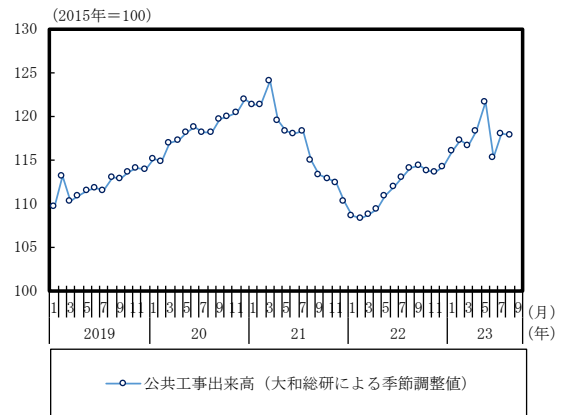
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



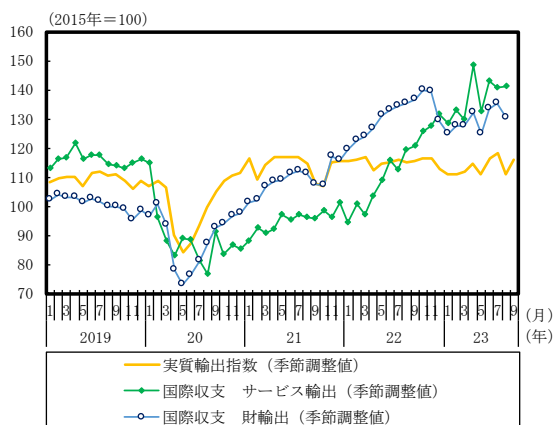
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



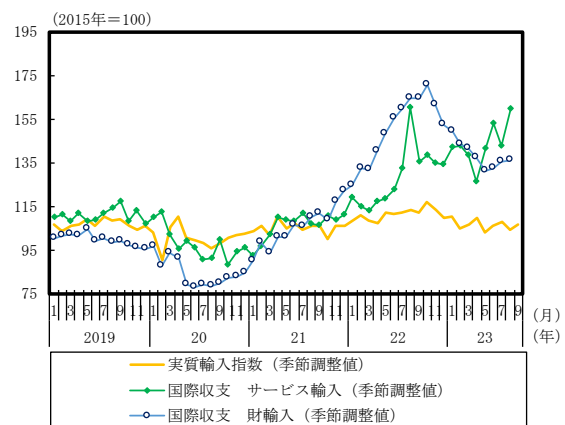
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

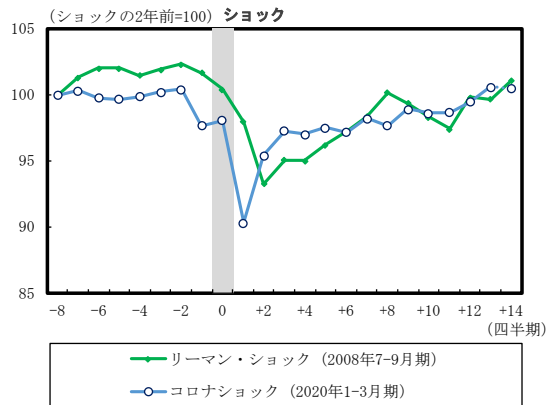
輸入



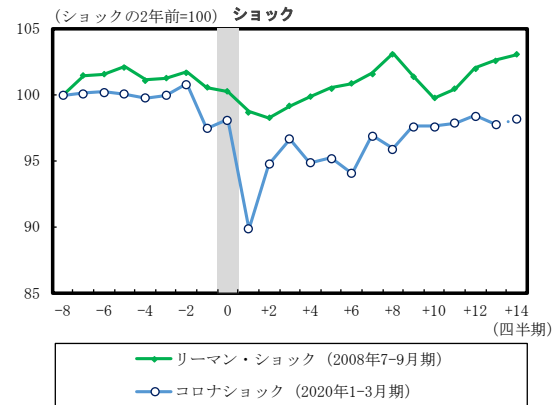
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

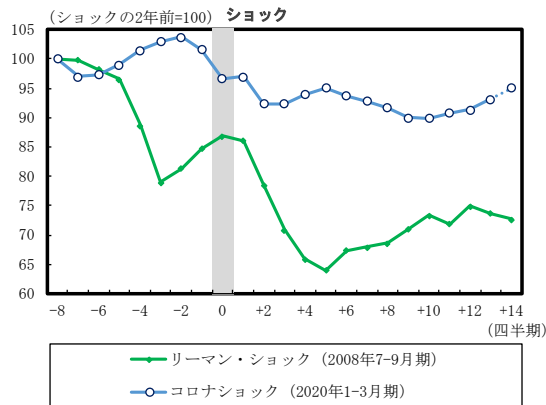
実質 GDP



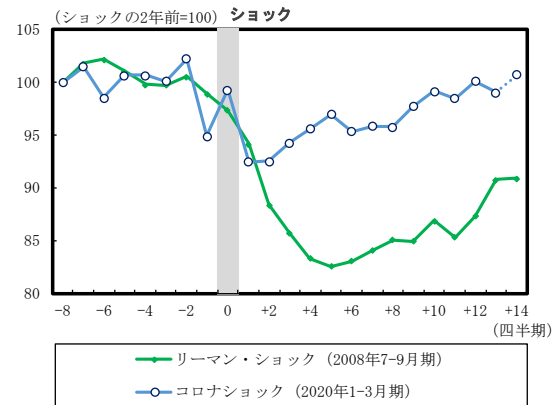
実質 民間最終消費支出



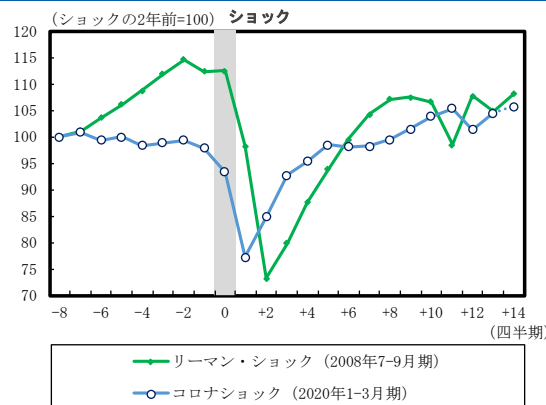
実質 民間住宅投資



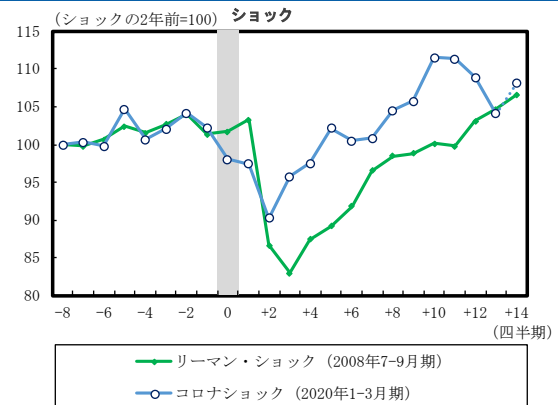
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(注) 点線は大和総研による予測値。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成