

2024年1月31日 全6頁

2023年10-12月期GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+0.7%を予想

内需は減少もサービス輸出の急増により2四半期ぶりのプラス成長

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]

- 2月15日公表予定の2023年10-12月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+0.7%（前期比+0.2%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。個人消費、設備投資を中心に内需が弱含んだ一方、輸出が増加して全体を押し上げたとみられる。
- 個人消費は所得環境の改善が遅れていることが重しとなり、3四半期連続で減少したとみられる。設備投資、住宅投資でも減少を見込む。公需では公共投資が減少した一方、政府消費は増加したと予想する。
- 輸出はサービスの急増などにより3四半期連続で増加したとみられる。輸出の増加幅が輸入のそれを上回った結果、実質GDP成長率に対する純輸出（外需）の寄与度は前期比+0.4%ptとプラスに転じるだろう。

図表1：2023年10-12月期GDP予測表

		2022年		2023年		
		10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.2	1.2	0.9	▲ 0.7	0.2
	前期比年率%	1.0	5.0	3.6	▲ 2.9	0.7
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.0	0.9	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.3
民間住宅	前期比%	0.7	0.3	1.7	▲ 0.5	▲ 0.8
民間企業設備	前期比%	▲ 0.8	1.8	▲ 1.3	▲ 0.4	▲ 0.2
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.6	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.0
政府最終消費支出	前期比%	0.5	0.2	▲ 0.1	0.3	0.1
公的固定資本形成	前期比%	▲ 0.1	1.9	1.5	▲ 0.8	▲ 0.3
財貨・サービスの輸出	前期比%	1.5	▲ 3.6	3.8	0.4	3.4
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 0.7	▲ 1.5	▲ 3.3	0.8	1.4
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	1.6	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.3
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.4	▲ 0.4	1.6	▲ 0.1	0.4
名目GDP	前期比%	1.7	2.2	2.6	▲ 0.0	0.7
	前期比年率%	7.0	9.3	10.7	▲ 0.0	2.8
GDPデフレーター	前年比%	1.5	2.3	3.8	5.3	4.0

(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。

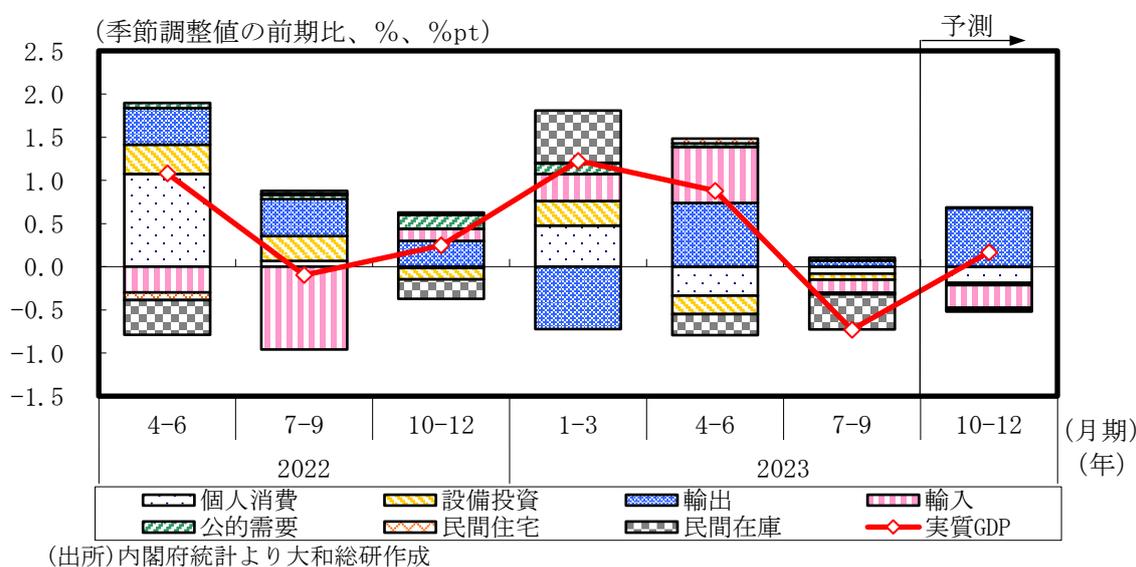
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

1. 2023年10-12月期：実質GDP成長率は前期比年率+0.7%を予想

2月15日公表予定の2023年10-12月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+0.7%（前期比+0.2%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。個人消費、設備投資を中心に内需が弱含んだ一方、輸出が増加して全体を押し上げたとみられる。

個人消費では、所得環境の改善が遅れていることが重しとなった。設備投資では、自動車の挽回生産など背景に機械投資が増加した一方、その他の投資は伸び悩んだ。輸出では財がおおむね横ばいに推移した一方、知的財産権等使用料の上振れや訪日外客数の増加を受けてサービスが急増した。

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減少を予想

個人消費は前期比▲0.3%と3四半期連続の減少を予想する。実質賃金指数（厚生労働省）¹の低下が続くなど、所得環境の改善が遅れていることが重しとなった。個人消費の内訳を見ると、食料品などを含む非耐久財や、サービス消費は減少したとみられる。後者については旅行需要などが伸び悩んだとみられ、「全国旅行支援」を実施する地域の減少や、宿泊料の高騰などが影響した。一方、耐久財は増加したとみられる。10-12月期の新車販売台数（大和総研による季節調整値）は同+3.7%と、前期（同▲3.3%）に落ち込んだ分を取り戻した。

住宅投資は前期比▲0.8%と2四半期連続の減少を予想する。資材高や人件費上昇を背景とした住宅価格の高騰が需要を抑制したこともあり、比較的高価な持家を中心に減少したとみられる。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

¹ 本稿では事業所規模5人以上・調査産業計で見た現金給与総額の実質賃金指数（季節調整値）を参照している。

の持ち直しが 2023 年初に一服し、その後は緩やかな減少基調にある。

設備投資は前期比▲0.2%と 3 四半期連続の減少を予想する。機械投資が増加した一方、建設投資、ソフトウェアなどの知的財産生産物への投資が減少したとみられる。経済産業省によると、資本財出荷指数の 10-12 月期平均は 7-9 月期平均比+2.4%、輸送機械を除くと同+1.3%だった。自動車の挽回生産などを背景に能力増強・更新投資が進んだほか、人手不足に対応するための省人化投資なども活発だったとみている。他方、民間建築のうち非住居用の出来高（国土交通省（大和総研による季節調整値））、及び受注ソフトウェア売上高（経済産業省（大和総研による季節調整値））はいずれも 2023 年の後半にかけて増勢が鈍化している。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.0%pt を予想する。仮置き値である原材料在庫が同▲0.1%pt、仕掛品在庫が同+0.0%pt となり、製品在庫、流通在庫も 0%pt 近傍の寄与度だったとみられる。

公需：公共投資は減少、政府消費は増加を予想

公共投資は前期比▲0.3%と 2 四半期連続の減少を予想する。国土交通省によると、公共工事出来高（大和総研による季節調整値）の 10、11 月平均は 7-9 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 2 四半期連続の増加を予想する。医療費は小幅に減少した一方、新型コロナワクチンの定期接種が始まり、2023 年 10-12 月期の接種件数が 7-9 月期から増加したことが押し上げに寄与した。

外需：輸出入いずれも増加し、外需寄与度は前期比+0.4%pt

輸出は前期比+3.4%と 3 四半期連続の増加を予想する。財がおおむね横ばいで推移したのに対して、サービスが急増したとみられる。10-12 月期の財の実質輸出（日本銀行による季節調整値）は同+0.2%だった。米国向け（同+3.7%）、中国向け（+3.2%）が増加した一方、EU 向け（▲3.9%）は減少した。挽回生産を受けた自動車関連財の増加が一服しつつある中、資本財、情報関連財は持ち直しが進んだ。サービスでは個社要因により知的財産権等使用料が大幅に増加したほか、訪日外客数の増加が押し上げた。

輸入は前期比+1.4%と 2 四半期連続の増加を予想する。財が増加した一方、サービスは減少したとみられる。財では電気機械、一般機械などの増加が寄与した。サービスでは 7-9 月期に堅調だった知的財産権等使用料や、専門・経営コンサルティングサービス（その他業務サービス）に反動減が表れた。

輸出の増加幅が輸入のそれを上回った結果、純輸出（外需）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比+0.4%pt とプラスに転じるだろう。

2. 今後の見通し：1-3 月期は輸出の反動減が重しとなり横ばい圏で推移

2024 年 1-3 月期の日本経済は横ばい圏で推移する見込みだ。経済活動の正常化や所得環境の改善などを受けて内需の持ち直しが進むとみられる一方、外需は輸出の反動減によりマイナス寄与に転じよう。

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などを背景に、小幅に増加すると予想する²。サービス消費はコロナ禍からの回復余地が依然として大きいこともあり、2023 年 10-12 月期の停滞は一時的とみられる。2024 年 1-3 月期には再び増加に転じよう。財消費のうち、耐久財では自動車の挽回生産が下支えするとみている。

住宅投資は横ばい圏で推移しよう。住宅価格の高騰が続く中、持家を中心に軟調な推移が続くとみられる。

設備投資は増加に転じよう。企業が先送りしてきた更新投資や工場の新設などを含む能力増強投資、人手不足に対応するための省人化投資などが増加すると見込む。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も底堅く推移しよう。

公共投資は増加しよう。「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が、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、前述のワクチン接種にかかる押し上げ効果が剥落する一方、医療費の増加が全体を押し上げるとみられる。

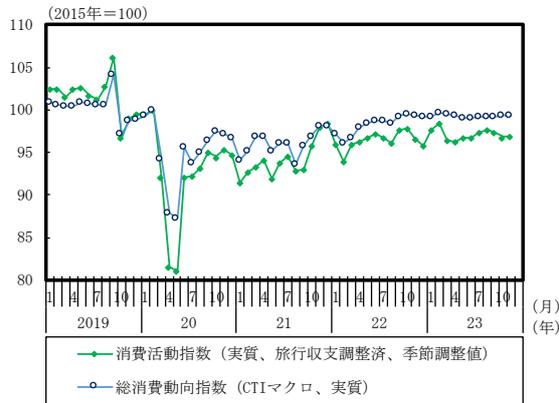
輸出はサービスにおける反動減が下押し要因となって減少に転じよう。中国経済が回復する一方で米欧経済の減速が見込まれることで、財輸出は伸び悩むとみられる³。

² 個人消費の見通しは、中村華奈子「[2023 年 11 月消費統計](#)」（大和総研レポート、2024 年 1 月 9 日）を参照。

³ 輸出の見通しは、岸川和馬「[2023 年 12 月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2024 年 1 月 24 日）を参照。

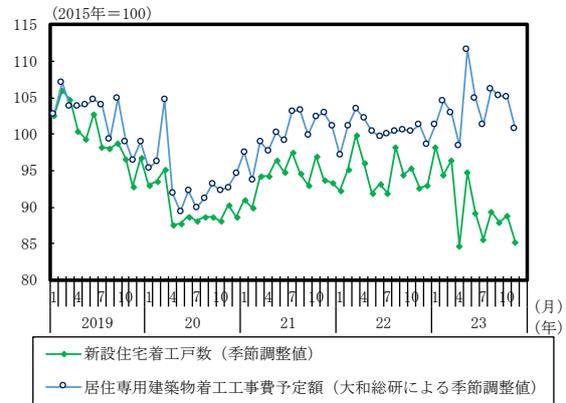
関連指標

消費



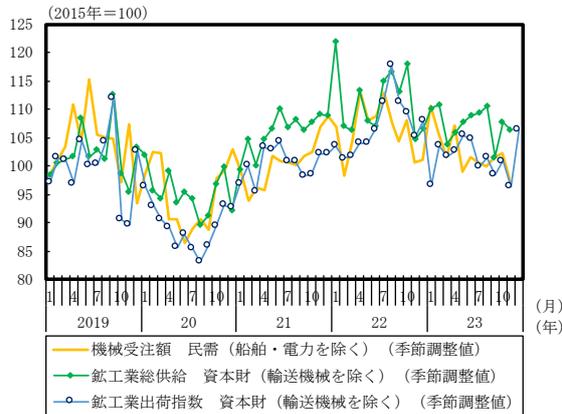
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



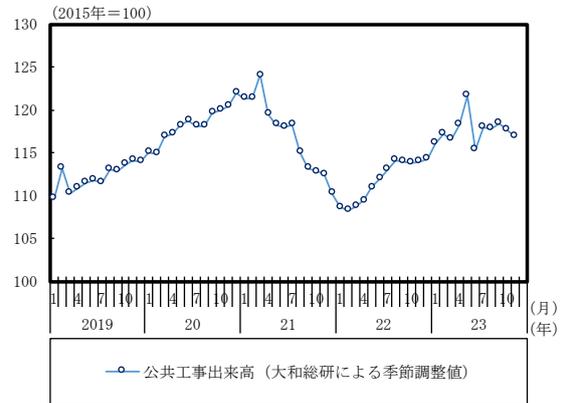
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



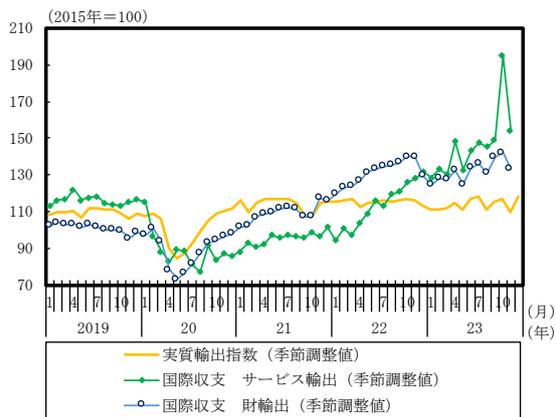
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



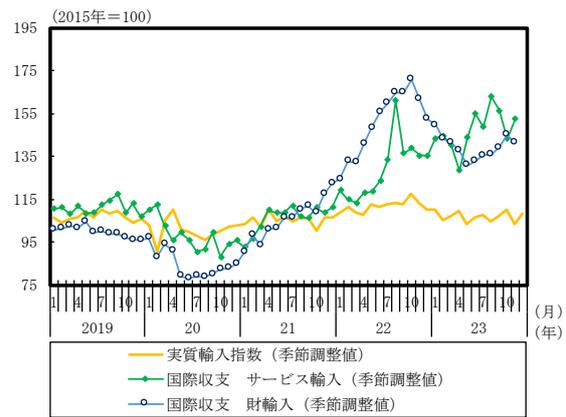
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

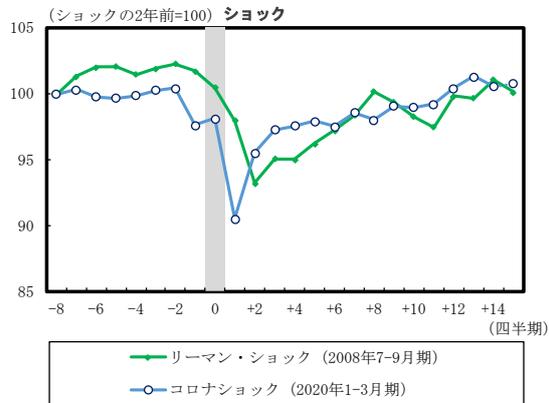
輸入



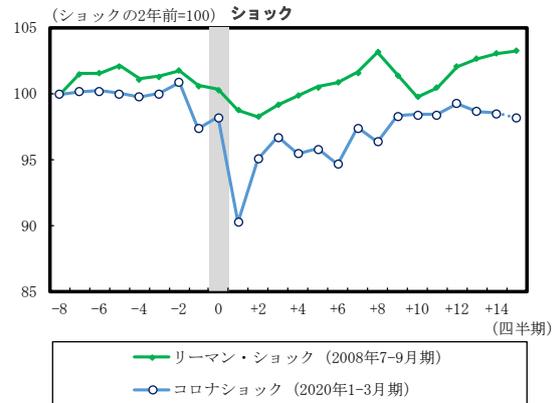
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

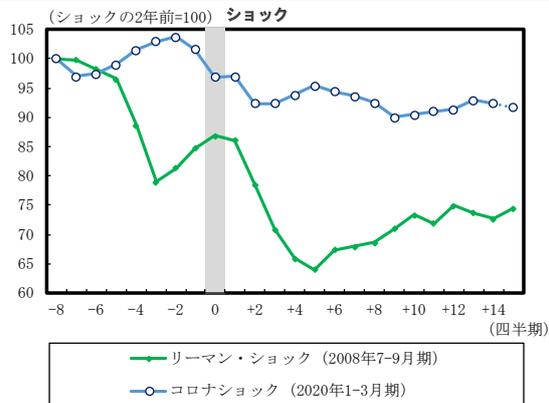
実質 GDP



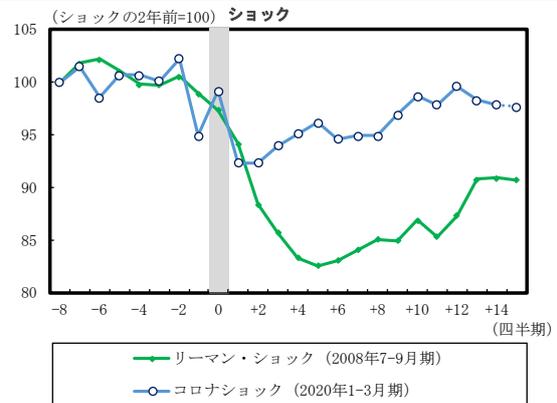
実質 民間最終消費支出



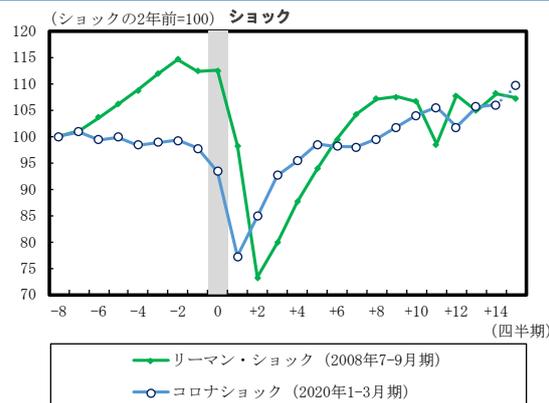
実質 民間住宅投資



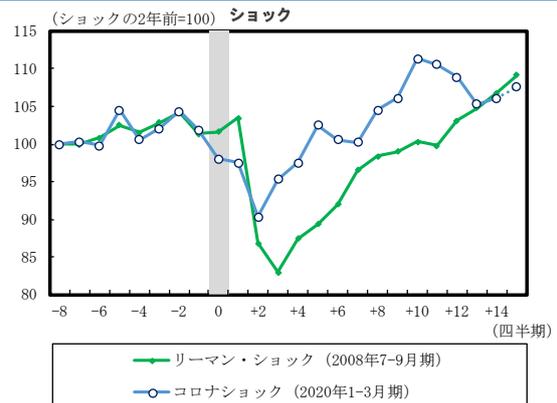
実質 民間設備投資



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