

2024年2月15日 全6頁

Indicators Update

2023年10-12月期GDP（1次速報）

2四半期連続のマイナス成長となり内需の停滞感が強い内容

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 田村 続久

[要約]

- 2023年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.4%（前期比▲0.1%）と、小幅な落ち込みながらも2四半期連続のマイナス成長となった。輸出は増加したものの個人消費や設備投資などの民需が振るわず、停滞感が強い内容であった。GDPデフレーターは前年同期比+3.8%と5四半期連続のプラスとなった一方、単位労働コストは同+0.3%と3四半期連続でゼロ%近傍で推移した。賃金面からの物価上昇圧力が足元でも十分でないことを示唆する。
- 2024年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.2%（前期比+0.0%）程度と見込んでいる。自動車の一部工場での稼働停止などの影響で生産活動が抑制されるほか、サービス輸出において知的財産権等使用料の反動減が表れるだろう。一方、個人消費や設備投資は増加に転じる見通しである。令和6年能登半島地震によるGDPへの影響は限定的とみているが、今後公表される1月分の鉱工業指数などの結果が注目される。一方、海外経済の悪化による輸出の下振れリスクなどには引き続き注意が必要だ。

※当社は、2月21日（水）に「第220回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2023年10-12月期GDP（1次速報）

		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%	0.4	1.1	1.0	▲0.8	▲0.1	
	前期比年率%	1.7	4.4	4.0	▲3.3	▲0.4	
民間最終消費支出	前期比%	0.2	0.8	▲0.7	▲0.3	▲0.2	
	民間住宅	前期比%	0.7	0.3	1.8	▲0.6	▲1.0
	民間企業設備	前期比%	▲0.5	1.6	▲1.4	▲0.6	▲0.1
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲0.2	0.6	▲0.2	▲0.5	▲0.0
政府最終消費支出	前期比%	0.7	0.1	▲0.1	0.3	▲0.1	
	公的固定資本形成	前期比%	0.0	2.0	2.2	▲1.0	▲0.7
財貨・サービスの輸出	前期比%	1.4	▲3.5	3.8	0.9	2.6	
	財貨・サービスの輸入	前期比%	▲0.8	▲1.6	▲3.6	1.0	1.7
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.0	1.5	▲0.7	▲0.8	▲0.3	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.4	▲0.4	1.7	0.0	0.2	
名目GDP	前期比%	1.9	2.3	2.5	▲0.1	0.3	
	前期比年率%	7.6	9.4	10.4	▲0.2	1.2	
GDPデフレーター	前期比%	1.4	1.2	1.5	0.8	0.4	
	前年比%	1.4	2.3	3.7	5.2	3.8	

(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

2023年10-12月期の実質GDPは2四半期連続のマイナス成長

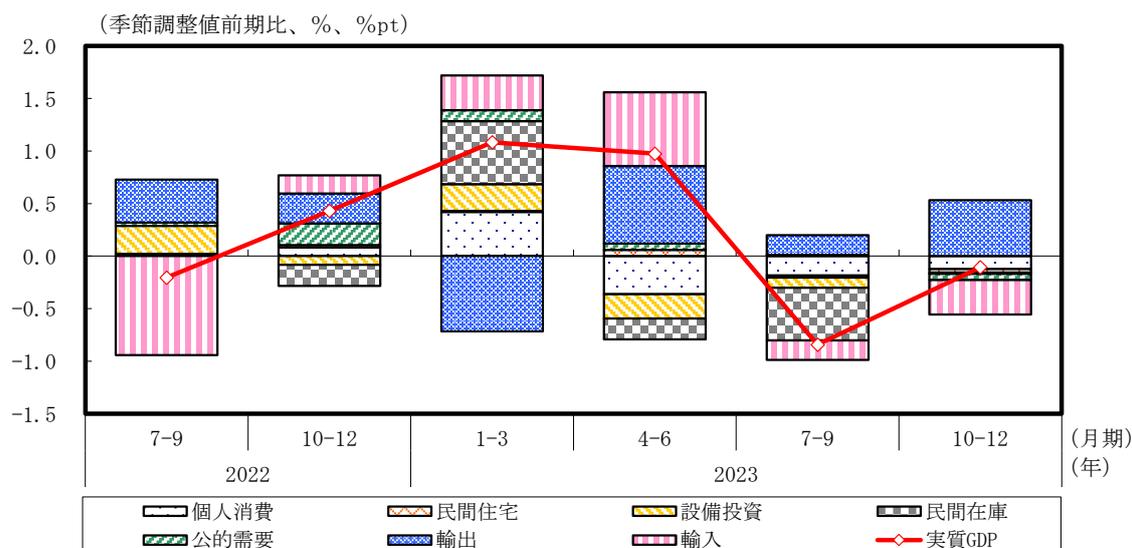
実質GDP成長率は市場予想を下回る前期比年率▲0.4%

2023年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.4%（前期比▲0.1%）と、市場予想（QUICK調査、前期比年率+1.0%）を下回った。小幅な落ち込みながらも、2四半期連続のマイナス成長となった。

輸出は増加したものの個人消費や設備投資などの民需が振るわず、停滞感の強い内容であった。需要項目別に見ると（図表2）、民需関連では全ての項目で減少した。公需関連では政府消費と公共投資が減少した。外需関連では輸出と輸入がともに増加したが、輸出の増加額が輸入のそれよりも大きく、純輸出はプラスに転じた。

GDPデフレーターは前年同期比+3.8%と5四半期連続のプラスとなった。一方、単位労働コスト（=名目雇用者報酬÷実質GDP）は同+0.3%であった。伸び率は3四半期連続でゼロ%近傍で推移しており、賃金面からの物価上昇圧力が足元でも十分でないことを示唆する。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



(出所)内閣府統計より大和総研作成

個人消費は所得環境の改善の遅れや気温高などの影響を受けて3四半期連続で減少

個人消費は前期比▲0.2%と3四半期連続で減少した。減少傾向が続く実質雇用者報酬は10-12月期も同+0.1%と、所得環境の改善がさほど進まなかったことが消費を下押ししたとみられる。また、気温が平年よりも高く季節商材の動きが鈍かったことも影響した。

財・サービス別に見ると、非耐久財は前期比▲0.3%、半耐久財は同▲1.7%、耐久財は同+6.4%、サービスは同▲0.6%であった。内閣府によると、非耐久財ではエネルギーやアルコール飲料など、半耐久財ではゲーム・玩具や衣服など、サービスでは通信料や外食などへの支出が減

少した。耐久財では洗濯機などの家電や携帯電話機、自動車などへの支出が増加したという。

設備投資は3四半期連続、住宅投資は2四半期連続の減少

設備投資は前期比▲0.1%と3四半期連続で減少した。欧米での金融引き締め継続など外需における先行き不透明感が重しとなったほか、資源高や人手不足などを受けた建設投資の遅れも影響したとみられる。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2023年の後半にかけて増勢が鈍化している。他方、シリコンサイクルの改善を背景に半導体製造装置への投資が持ち直したほか、省人化、デジタル化等に関連したソフトウェア投資が増加した。

住宅投資は前期比▲1.0%と2四半期連続で減少した。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。

公共投資は2四半期連続、政府消費は2四半期ぶりの減少

公共投資は前期比▲0.7%と2四半期連続で減少した。「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）の執行が下支えた一方、建設工事費の高騰や人手不足などが下押し要因となったとみられる。

政府消費は前期比▲0.1%と2四半期ぶりに減少した。医療費が減少したほか、10月から新型コロナウイルス感染症の治療薬にかかる費用の全額公費負担を取りやめ、一部自己負担を求めようになるなど、感染症対策の縮小も政府消費の減少要因となったとみられる。

輸出入ともに増加し外需の寄与度は前期比+0.2%pt

輸出は前期比+2.6%と3四半期連続で増加した。財、サービスいずれも増加した。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、資本財や情報関連財の持ち直しが進んだ。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+1.7%と2四半期連続で増加した。財が増加した一方、サービスは減少した。財では原油・天然ガスや通信機械、電子部品・デバイスの増加が目立った。サービスでは7-9月に堅調だった知的財産権等使用料の反動減などが全体を押し下げた。

輸出の増加額が輸入のそれを上回ったことで、純輸出（外需）の寄与度は前期比+0.2%ptとなった。

2024 年 1-3 月期の実質 GDP はおおむね横ばいの見込み

2024 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+0.2%（前期比+0.0%）程度と、おおむね横ばいでの推移を見込んでいる。自動車メーカーの一部工場での稼働停止などの影響で生産活動が抑制されるほか、サービス輸出において知的財産権等使用料の反動減が表れるだろう。一方、個人消費はインフレ率の低下による所得環境の改善などを受けて増加に転じるほか、設備投資も 3 四半期連続で減少した反動や中国経済の回復などを背景に増加に転じると見込んでいる。

1 月 1 日に発生した令和 6 年能登半島地震の影響については、石川県におけるストック面での被害額は 1.1~1.5 兆円程度、フロー面では地震発生から 1 カ月間で 350~450 億円程度と暫定的に試算している¹。石川県の経済規模（2019 年度の実質 GDP は 4,000 億円弱/月）を踏まえると、経済活動に深刻な影響を及ぼしたことが示唆される。もっとも日本全体で見ると、経済規模対比で見た損失が小さく、復興需要の発生や他地域への生産代替なども見込まれる。そのため日本の実質 GDP 成長率への影響は限定的とみられるが、今後発表される 1 月分の鉱工業指数などの結果が注目される。

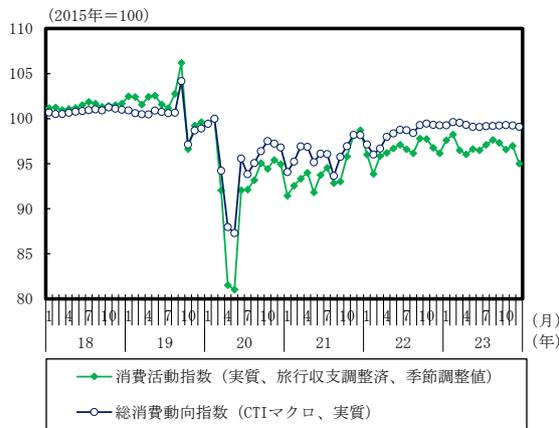
一方、海外経済の悪化による輸出の下振れリスクには引き続き注意が必要だ。欧米では金融引き締めなどを背景に景気の減速や停滞が見込まれる。米国経済は当面は底堅く推移するとみられるものの、サービス物価上昇率の高止まりで利下げの時期が想定よりも後ずれし、金融引き締めが長期化すれば、信用収縮を通じて景気が大幅に悪化する可能性も否定できない。中東情勢やウクライナ情勢は予断を許さず、資源価格の高騰を引き起こすことも考えられる。中国では不動産不況が長期化の様相を呈しており、企業は過剰債務問題を抱えている。

2025 年度までの経済見通しの詳細については、2 月 21 日に発表予定の「第 220 回日本経済予測」を参照されたい。

¹ 詳細については、当社の「[日本経済見通し：2024 年 1 月](#)」（2024 年 1 月 23 日）を参照。なお、内閣府は令和 6 年能登半島地震の影響について、石川・富山・新潟の 3 県におけるストック面での被害額を 1.1~2.6 兆円程度（うち石川県は 0.9~1.3 兆円程度）と試算している（2024 年 1 月 25 日公表の「月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料」）。

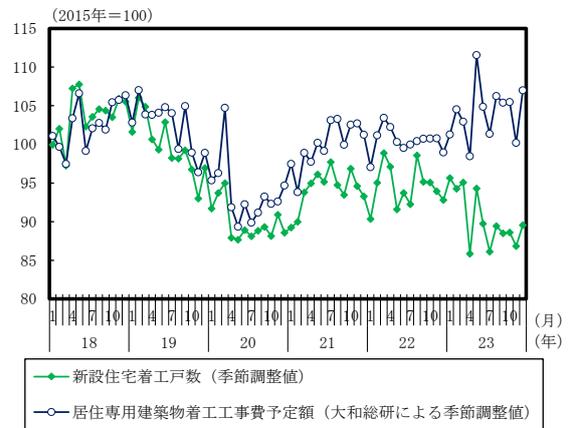
関連指標

消費



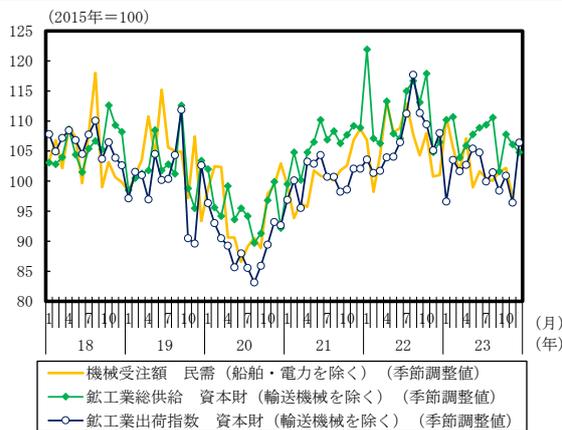
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



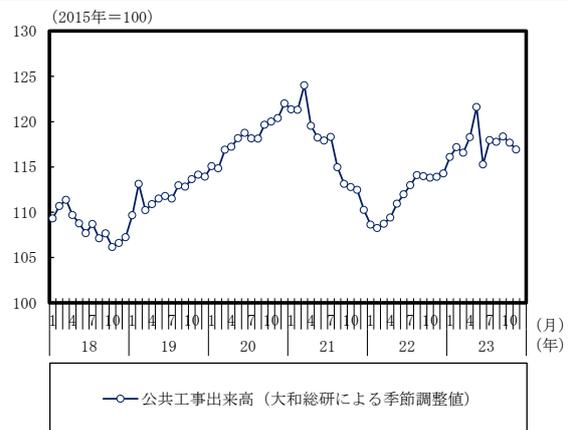
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



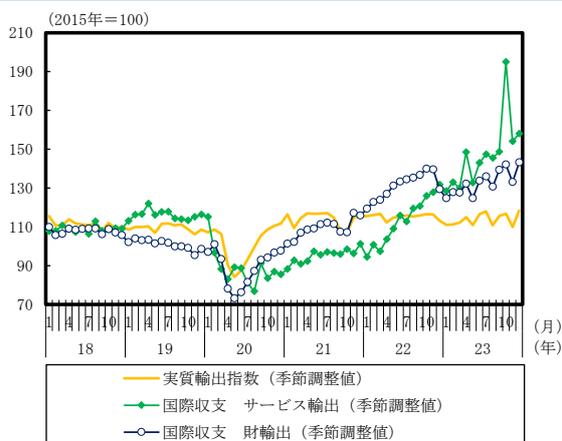
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



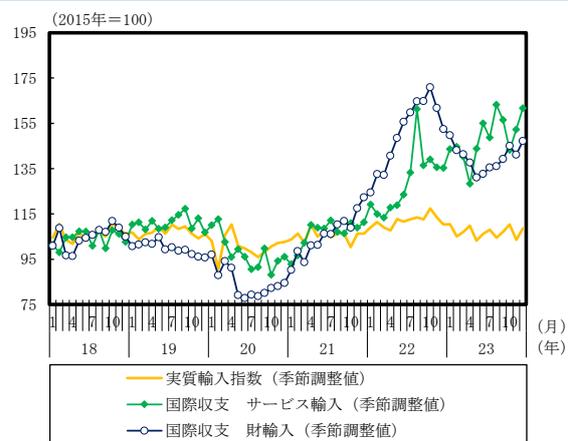
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

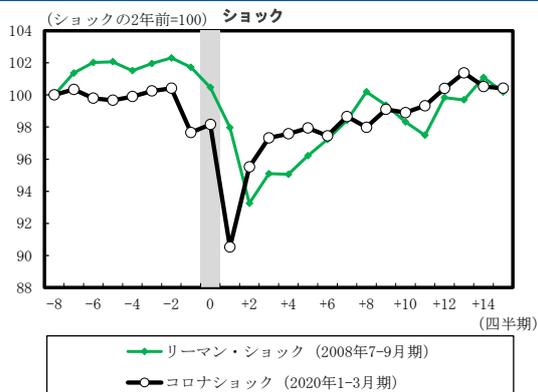
輸入



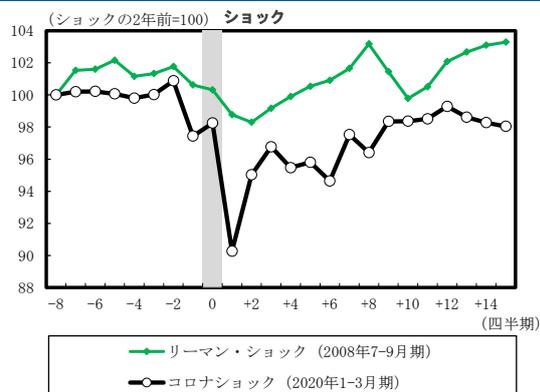
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

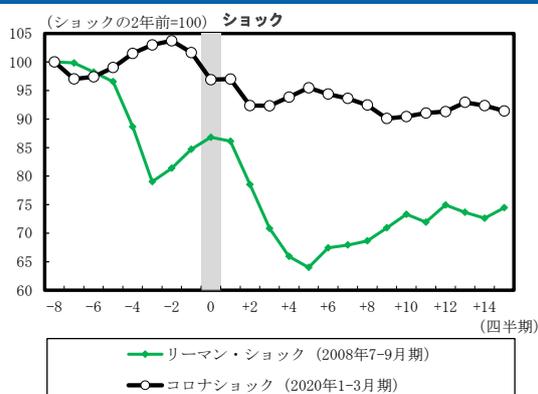
実質 GDP



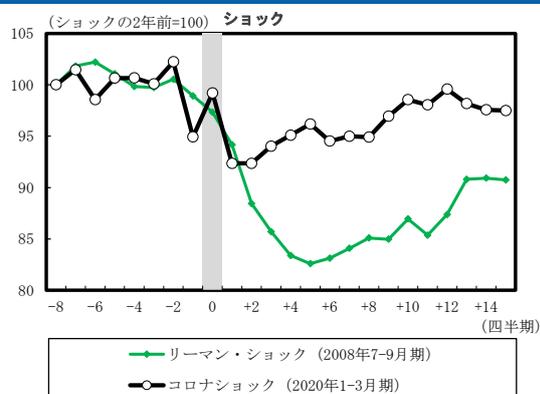
実質 民間最終消費支出



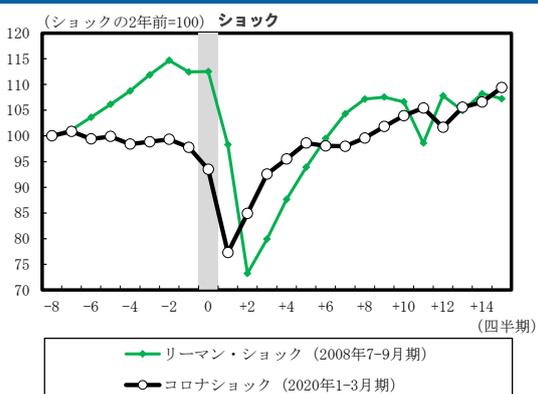
実質 民間住宅投資



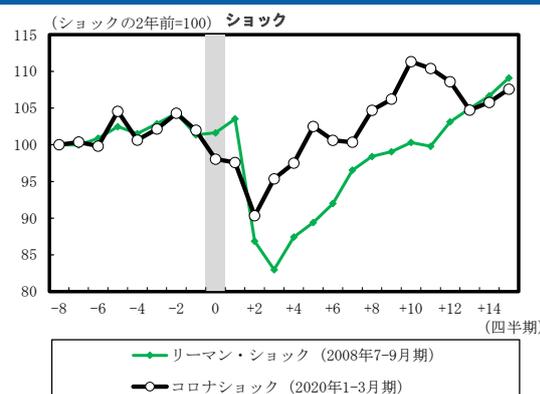
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成