

2024 年 11 月 15 日 全 6 頁

Indicators Update

2024 年 7-9 月期 GDP（1 次速報）

個人消費の増加が続き、実質 GDP は 2 四半期連続でプラス成長

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 統久

[要約]

- 2024 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+0.9%（前期比+0.2%）だった。物価高が継続する中、台風による一部工場の稼働停止や巨大地震への警戒などが経済活動を下押ししたものの、家計の所得環境の改善などを背景に個人消費が比較的高い伸びとなり、実質 GDP を押し上げた。
- 10-12 月期の実質 GDP 成長率は個人消費など民需の回復が続くことで、前期比年率+2%程度（前期比+0.5%程度）と 3 四半期連続のプラス成長を見込んでいる。自動車の生産体制正常化に伴う増産や所得環境の継続的な改善、企業の旺盛な設備投資意欲、インバウンド消費の持ち直しなどが押し上げ要因になるだろう。

※当社は、11 月 21 日（木）に「第 223 回日本経済予測」の発表を予定している。

図表 1：2024 年 7-9 月期 GDP（1 次速報）

		2023年			2024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%	▲ 1.0	0.1	▲ 0.6	0.5	0.2
	前期比年率%	▲ 4.0	0.4	▲ 2.4	2.2	0.9
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.6	0.7	0.9
	前期比%	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 2.9	1.4	▲ 0.1
	前期比%	▲ 0.1	2.1	▲ 0.4	0.9	▲ 0.2
	前期比寄与度%pt	▲ 0.6	0.0	0.3	▲ 0.1	0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.5	▲ 0.1	0.3	0.1	0.5
	前期比%	▲ 2.0	▲ 1.7	▲ 1.1	4.1	▲ 0.9
公的固定資本形成	前期比%	0.2	2.9	▲ 4.5	2.6	0.4
	前期比%	0.9	2.4	▲ 2.4	2.9	2.1
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.2	2.9	▲ 4.5	2.6	0.4
	前期比%	0.9	2.4	▲ 2.4	2.9	2.1
財貨・サービスの輸入	前期比%	0.2	2.9	▲ 4.5	2.6	0.4
	前期比%	0.9	2.4	▲ 2.4	2.9	2.1
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.8	0.0	▲ 0.2	0.7	0.6
	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.4
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.4
	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.4
名目GDP	前期比%	▲ 0.1	0.8	▲ 0.3	1.7	0.5
	前期比年率%	▲ 0.6	3.2	▲ 1.0	7.0	2.1
GDPデフレーター	前期比%	0.9	0.7	0.4	1.2	0.3
	前年比%	5.3	4.0	3.4	3.1	2.5

(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

2024 年 7-9 月期の実質 GDP は 2 四半期連続のプラス成長

実質 GDP 成長率は前期比年率+0.9%と市場予想を小幅に上回る

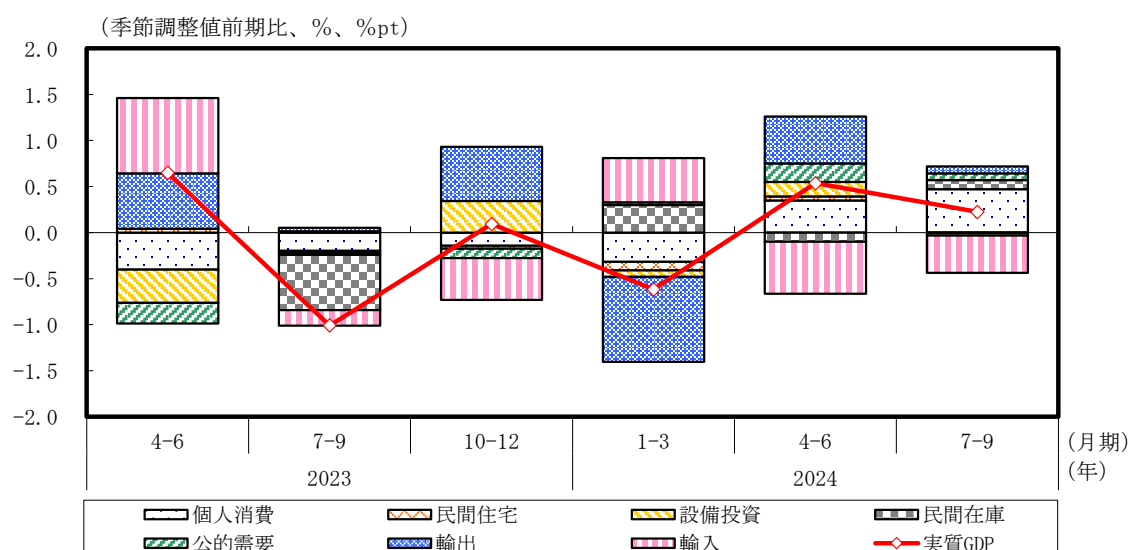
2024 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、1 次速報値で前期比年率+0.9%（前期比+0.2%）だった。市場予想（QUICK 調査、前期比年率+0.7%）を小幅に上回り、2 四半期連続のプラス成長となった。前年同期比では 3 四半期ぶりにプラスに転じた。

物価高が継続する中、台風による一部工場の稼働停止や巨大地震への警戒などが経済活動を下押ししたものの、家計の所得環境の改善などを背景に個人消費が比較的高い伸びとなり、実質 GDP を押し上げた。

7-9 月期の実質 GDP を需要項目別に見ると（図表 2）、民需関連では個人消費が増加した一方、設備投資や住宅投資は減少した。民間在庫変動は GDP の増加に寄与した。公需関連では政府消費が増加した一方、公共投資は減少した。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を下回ったことで、純輸出は 3 四半期連続のマイナスとなった。

GDP デフレーターは前年同期比+2.5%と 8 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+3.2%だった。伸び率は 2023 年 10-12 月期まで 3 四半期連続でゼロ%近傍で推移したが、2024 年 1-3 月期に前年同期比+3.0%へと加速し、直近まで高水準を維持した。2024 年の春闘賃上げ率が 33 年ぶりの高水準になったことなどを受け、賃金面からの強い物価上昇圧力は足元でも継続しているようだ。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



個人消費は所得環境の改善などもあって 2 四半期連続で増加

個人消費は前期比+0.9%と 2 四半期連続で増加し、伸び率は市場予想（同+0.2%）を大きく上回った。財・サービス別に見ると、耐久財（同+3.7%）、非耐久財（同+0.9%）、サービス（同+0.2%）が増加した一方、半耐久財（同▲2.8%）が減少した。

内閣府によると、耐久財では自動車や携帯電話機の販売が好調だった。自動車の生産体制の正常化が進み、7-9 月期の新車販売台数（大和総研による季節調整値）は前期比+5.1%と、4-6 期（同+12.7%）から減速しながらも増加を維持した。また、猛暑の影響で衣料品が振るわなかったことが半耐久財を押し下げた一方、非耐久財では飲料費や電気代などが増加した。同財では、米が品薄になったことで加工米飯への需要も伸びた。サービスでは、巨大地震への警戒や台風で旅行などを控える動きが広がったものの、全体としては増加基調を維持した。

実質雇用者報酬は前期比+0.0%と 4 四半期連続で増加したものの伸び率は低下した。雇用者数は増加した一方、1 人あたり実質雇用者報酬（≒実質賃金）が下落した。もともと、水準で見れば 2024 年 1-3 月期を上回っており、前年同期比では 2 四半期連続でプラスとなった。さらに、1 人 4 万円の定額減税が 6 月から 7 月にかけて集中的に実施され、手取り所得が増加したことが 7-9 月期の消費を後押ししたとみられる¹。

設備投資、住宅投資はいずれも小幅ながら減少

設備投資は前期比▲0.2%と 2 四半期ぶりに減少した。中国など海外経済をめぐる不透明感の強まりや、機械投資における前期の反動減などから伸び悩んだとみられる。他方、生産体制の正常化を受けて企業の自動車購入（機械投資に計上）が増加したほか、建設投資やソフトウェア投資なども堅調に推移したため、設備投資全体の減少率はわずかだった。

住宅投資は前期比▲0.1%と 2 四半期ぶりに減少した。住宅価格の上昇ペースが減速していることなどが需要を下支えする一方、前期に上振れした反動が表れた。国土交通省によると、住宅着工戸数は 2022 年から減少傾向にあったが、2024 年 4 月には大きく上振れし、その後も底堅く推移している。

公共投資は 2 四半期ぶりに減少、政府消費は 3 四半期連続の増加

公共投資は前期比▲0.9%と 2 四半期ぶりに減少した。ただし、前期に大きく増加した（同+4.1%）割には減少幅が小さく、総じて「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）の着実な進捗などが下支えしたとみられる。

政府消費は前期比+0.5%と 3 四半期連続で増加した。内閣府によると、医療費の増加が寄与したという。

¹ 神田慶司・山口茜・是枝俊悟・平石隆太「[定額減税は所得下支え効果が大きいものの経済効果は 0.2～0.5 兆円程度か](#)」（大和総研レポート、2024 年 6 月 14 日）

輸出の増加額が輸入のそれを下回り外需の寄与度は前期比▲0.4%pt

輸出は前期比+0.4%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。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+4.0%だった。財別に見ると、情報関連（同+5.4%）、中間財（同+4.7%）、資本財（同+3.8%）など幅広く増加した。情報関連では半導体市況の回復を受けて半導体等電子部品が増加し、中間財では鉄鋼や化学製品が伸びをけん引した。サービス輸出はインバウンド消費を中心として、前期に上振れした反動が表れたとみられる。インバウンド消費にあたる「非居住者家計の国内での直接購入」の実質額は同▲13.3%（4-6月期は同+13.6%）と9四半期ぶりに減少した。

輸入は前期比+2.1%と2四半期連続で増加した。財、サービスいずれも増加した。財では医薬品や通信機械の増加が目立った。サービスでは海外旅行、一部の業務サービスなどが増加したようだ。

輸出の増加額が輸入のそれを下回ったことで、純輸出（外需）の寄与度は前期比▲0.4%ptとなった。

10-12月期の実質GDPは3四半期連続のプラス成長を見込む

2024年10-12月期の実質GDP成長率は民需などの回復が続くことで、前期比年率+2%程度（前期比+0.5%程度）と3四半期連続のプラス成長になるとみている。自動車の生産体制正常化に伴う増産や所得環境の継続的な改善、企業の旺盛な設備投資意欲、インバウンド消費の持ち直しなどが押し上げ要因になるだろう。

個人消費は増加基調を維持するとみている。2024年春闘による所定内給与のベースアップ（ベア）は7-9月期までに一巡したが、10月には最低賃金が大幅に引き上げられ、年末にかけては公務員給与の大幅引き上げが実施される見込みだ。年1.3兆円規模の児童手当の拡充が10月分（支給は12月）から実施されることも、個人消費の回復を後押しするとみられる。

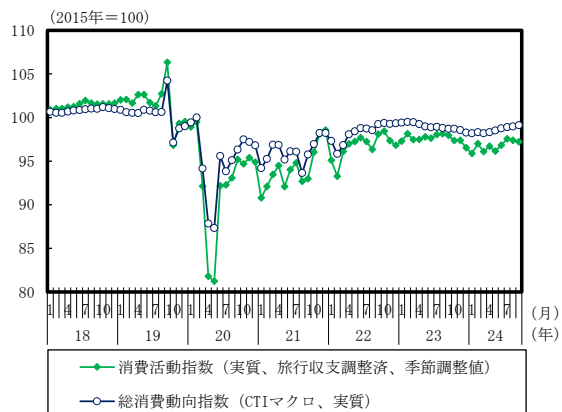
設備投資は増加に転じるだろう。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観）によると、9月調査時点²における2024年度の設備投資計画（全規模全産業、除く土地、含むソフトウェア・研究開発）は前年度比+10.1%だった。9月調査時点としては比較的高水準を維持しており、企業の投資意欲は引き続き旺盛だ。10-12月期には自動車の増産なども追い風となり、建設投資の一層の進捗にも期待がかかる。DX・GXに関連したソフトウェア投資や研究開発投資も底堅く推移するとみられる。

一方、国内では10月の衆議院総選挙で自由民主党・公明党の与党が過半数割れとなり、米国では11月の大統領選でトランプ氏が勝利するなど、経済政策などに対する不透明感が強まっている。2025年度までの経済見通しの詳細については、11月21日に発表予定の「第223回日本経済予測」を参照されたい。

² 回答期間は2024年8月27日～9月30日。

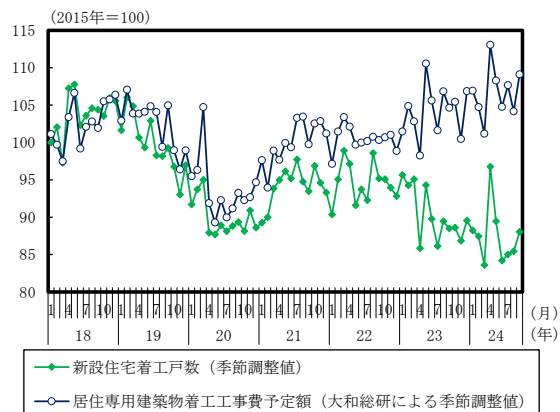
関連指標

消費



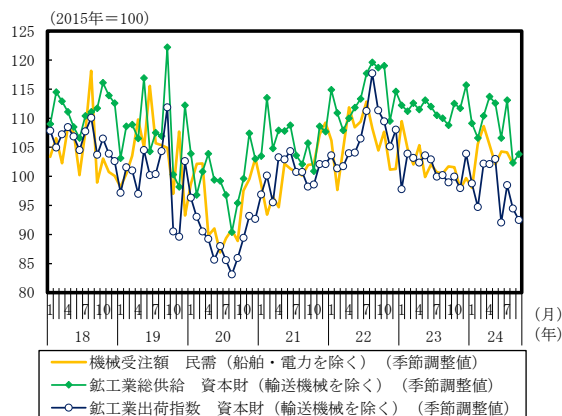
（出所）総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



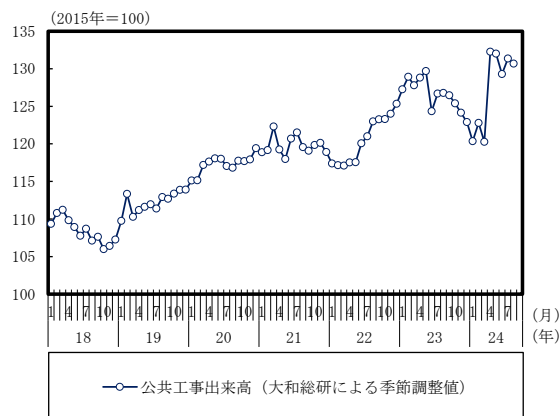
（出所）国土交通省統計より大和総研作成

設備



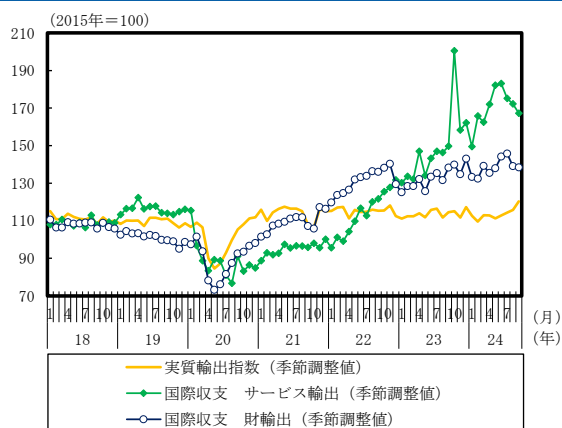
（出所）経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



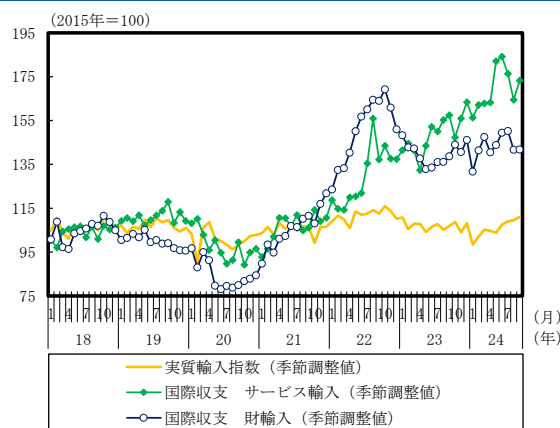
（出所）国土交通省統計より大和総研作成

輸出



（出所）財務省、日本銀行統計より大和総研作成

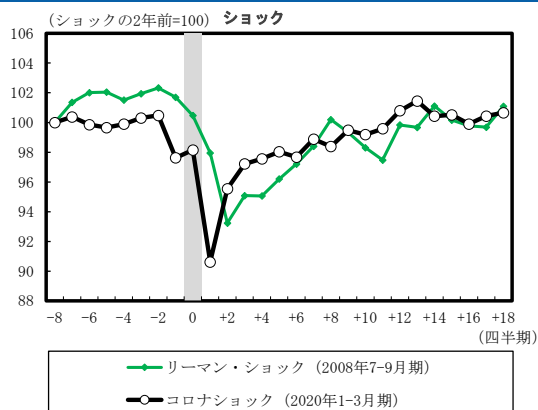
輸入



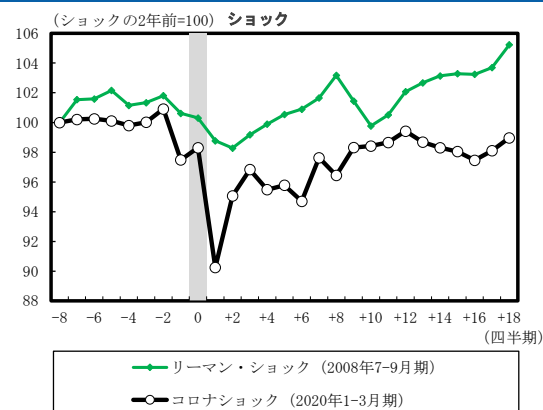
（出所）財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

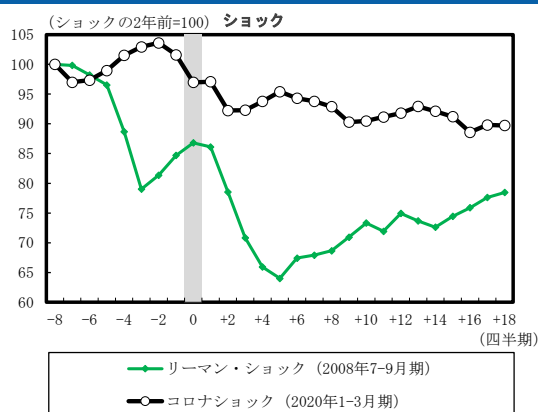
実質 GDP



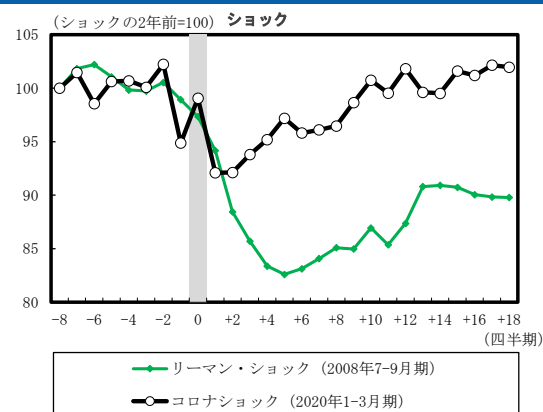
実質 民間最終消費支出



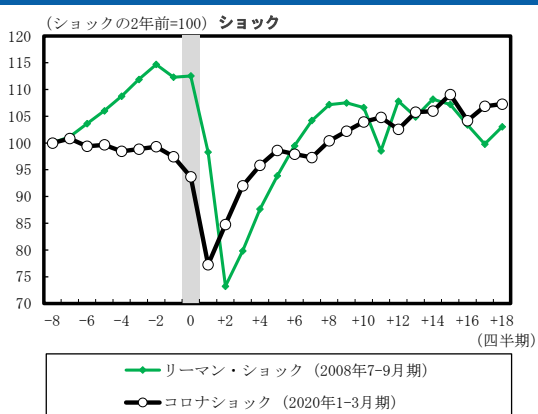
実質 民間住宅投資



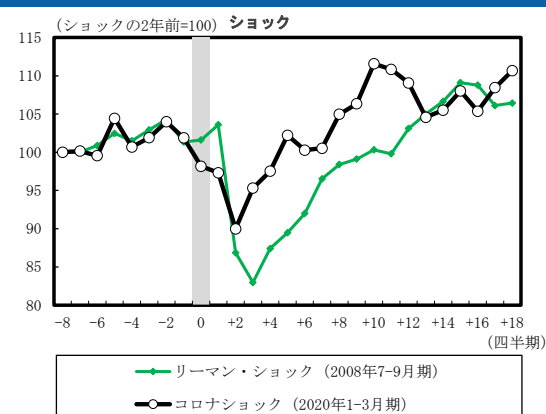
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成