

2024年12月9日 全7頁

Indicators Update

2024年7-9月期 GDP（2次速報）

実質 GDP は前期比年率+1.2%に改定。10-12月期もプラス成長継続へ

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2024年7-9月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.2%と、1次速報値（同+0.9%）から上方修正された。今回は2023年度国民経済計算年次推計が反映されたこともあって幅広い需要項目が改定され、輸出や設備投資などが上方修正された。一方、個人消費や政府消費などは下方修正された。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、所得環境の改善などを背景に個人消費などの回復が続き、実質 GDP を押し上げたことが改めて確認された。
- 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+1.8%（前期比+0.5%）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、12月9日（月）に「第223回日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

図表1：2024年7-9月期 GDP（2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		
						1次速報	2次速報	
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	▲ 1.0	0.2	▲ 0.6	0.5	0.2	0.3	
	前期比年率%	▲ 4.1	0.7	▲ 2.2	2.2	0.9	1.2	
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.6	0.6	0.9	0.7	
	民間住宅	前期比%	▲ 0.9	▲ 0.9	▲ 2.7	1.2	▲ 0.1	0.4
	民間企業設備	前期比%	▲ 0.3	2.0	▲ 0.4	1.1	▲ 0.2	▲ 0.1
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.6	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1	0.1	0.2
政府最終消費支出	前期比%	0.5	▲ 0.0	0.2	1.0	0.5	0.1	
公的固定資本形成	前期比%	▲ 2.1	▲ 1.7	▲ 2.1	5.2	▲ 0.9	▲ 1.1	
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.6	3.0	▲ 4.1	1.5	0.4	1.1	
財貨・サービスの輸入	前期比%	0.7	2.1	▲ 2.4	3.3	2.1	1.8	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 1.0	0.0	▲ 0.2	1.0	0.6	0.5	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	0.1	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.2	
名目 GDP	前期比%	▲ 0.2	0.6	▲ 0.1	1.9	0.5	0.5	
	前期比年率%	▲ 0.7	2.6	▲ 0.6	7.8	2.1	1.8	
GDPデフレーター	前期比%	0.9	0.5	0.4	1.4	0.3	0.1	
	前年比%	5.6	4.3	3.1	3.2	2.5	2.4	

(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は前期比年率+1.2%に上方修正

実質GDP成長率のプラス幅は1次速報値から拡大

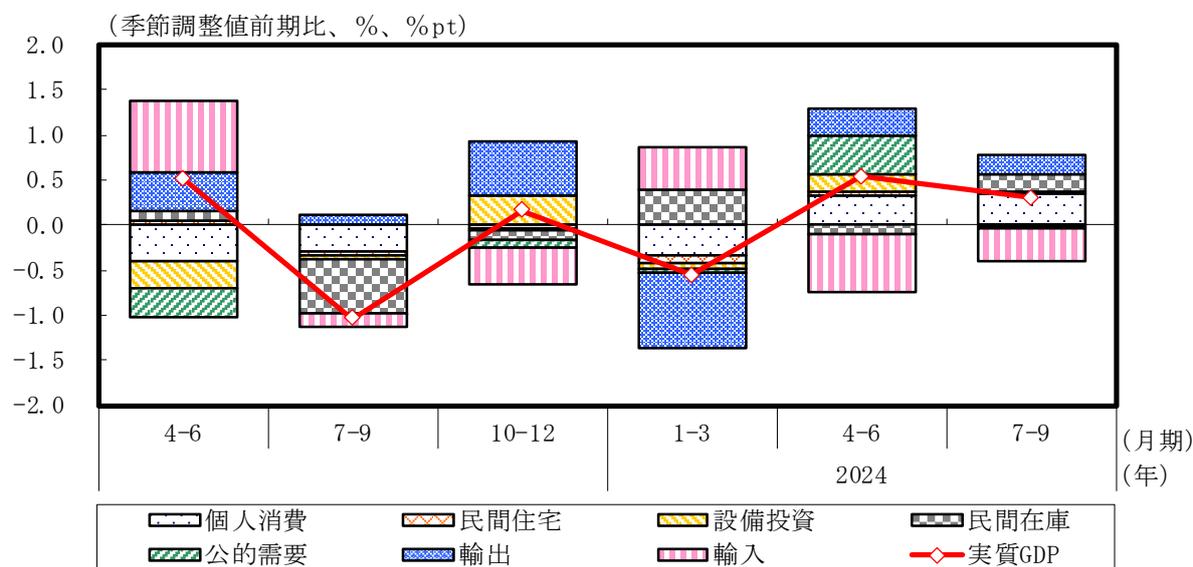
2024年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.2%（前期比+0.3%）に改定された。2四半期連続のプラス成長で、1次速報値（前期比年率+0.9%）から上方修正された。

12月2日公表の財務省「法人企業統計調査」や、その他基礎統計の9月分までの実績が反映された。さらに今回は、2023年度国民経済計算年次推計が反映されたことで幅広い需要項目が改定され、2022年度と2023年度の実質GDP成長率はそれぞれ0.2%pt、0.1%pt低下した。2024年7-9月期については、輸出や設備投資、民間在庫変動などが上方修正された一方、個人消費や政府消費、公共投資などが下方修正された。

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、所得環境の改善などを背景に個人消費などの回復が続き、実質GDPを押し上げたことが改めて確認された。

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や住宅投資が増加した一方、設備投資は減少した。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。

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

GDP デフレーターは前年同期比+2.4%と 8 四半期連続のプラスで、単位労働コスト（＝名目雇用者報酬÷実質 GDP）は同+3.4%と 6 四半期連続のプラスだった。後者の伸び率は 2023 年 10-12 月期まで低水準で推移していたが、2024 年 1-3 月期に同+2.6%へと加速し、直近まで高水準を維持した。賃金面からの強い物価上昇圧力が足元でも継続しているようだ。

設備投資と民間在庫はともに上方修正も、輸送用機械を除く機械投資などは減少に転じる

設備投資は前期比▲0.1%と 1 次速報値（同▲0.2%）から上方修正されたものの 2 四半期ぶりに減少した。2 次速報値の推計に利用された 7-9 月期の法人企業統計調査を確認すると、金融業、保険業を除く全産業の設備投資額（ソフトウェアを除く名目額で季節調整値）は同+0.8%と 2 四半期連続で増加した¹。法人企業統計調査の結果にはサンプル替えや回答率の変動の影響が含まれており、これらを調整してソフトウェア投資や研究開発投資などを加え、供給側統計の結果も反映した GDP ベースの名目設備投資額は同+0.3%と、1 次速報値（同+0.2%）から上方修正された。また、デフレターの伸びが 1 次速報値の前年比+3.0%から同+2.9%に下方修正されたことも実質額の上方修正に寄与した。

実質総固定資本形成（公共投資を含み、住宅を除く）を形態別に見ると、輸送用機械（前期比+5.3%）が 2 四半期連続で増加した。8 月下旬の台風を受けて 4-6 月期（同+7.7%）から減速したものの、自動車の生産体制の正常化が進展したこともあって増加基調が継続した。他方、その他の機械設備等（同▲1.7%）やその他の建物・構築物（同▲0.4%）は減少に転じた。人手不足を背景とした工期の遅れが要因とみられる。知的財産生産物（研究開発等）は同+0.6%と 12 四半期連続で増加した。

民間在庫変動の実質 GDP 成長率に対する寄与度は、前期比+0.2%pt と 1 次速報値（同+0.1%pt）から上方修正され、2 四半期ぶりのプラス寄与となった。7-9 月期の法人企業統計調査によれば、原材料在庫と仕掛品在庫の合計は前年比+2.6%（金融業、保険業を除く全規模）と 14 四半期連続で増加したものの、4-6 月期（同+4.2%）から減速した。

公共投資と政府消費はいずれも下方修正

公共投資は国土交通省「建設総合統計」の 9 月分の結果などが反映され、前期比▲1.1%と 1 次速報値（同▲0.9%）から下方修正された。基礎統計の一つである公共工事出来高は、9 月で前年比+2.5%と、7 月（同+3.9%）や 8 月（同+3.2%）から減速した。「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）の進捗が公共投資を下支えしたとみられるものの、2 次速報値でも 2 四半期ぶりに減少した姿は変わらなかった。

¹ 詳細は岸川和馬「[2024 年 7-9 月期法人企業統計と 2 次 QE 予測](#)」（大和総研レポート、2024 年 12 月 2 日）参照。

政府消費は前期比+0.1%と1次速報値（同+0.5%）から下方修正された。8、9月分の医療費実績が反映されたほか、4-6月期の伸び率が1次速報値の同+0.1%から同+1.0%へと大幅に上方修正された影響も大きかった。

個人消費は下方修正され1次速報段階よりも緩やかな回復に

個人消費は前期比+0.7%と、1次速報値（同+0.9%）から下方修正された。国内家計最終消費支出の増加率は1次速報値と同水準（同+0.5%）だったが、インバウンド消費（GDP統計上は非居住者家計の国内での直接購入）のマイナス幅が大幅に縮小し（1次速報値：同▲13.3%⇒2次速報値：同▲3.5%）、これを控除して算出される家計最終消費支出の増加率が縮小した²。季節調整のかけ直し（季節調整モデルの選定の見直し）の影響が表れたためだが、インバウンド分を除いた国内消費の回復ペースは1次速報段階よりも緩やかであった。

国内家計最終消費支出の前期比を財・サービス別に見ると、半耐久財は上方修正、耐久財は下方修正され、非耐久財とサービスは変わらなかった。

外需寄与度は上方修正も3四半期連続のマイナス寄与

外需では、輸出が前期比+1.1%と1次速報値（同+0.4%）から上方修正された。2次速報時点で、基礎統計である国際収支統計の確報の反映などが影響したとみられる。また前述のように、2024年7-9月期はインバウンド消費が上方修正され、サービス輸出を押し上げた。他方で輸入は同+1.8%と、1次速報値（同+2.1%）から下方修正された。

この結果、外需寄与度は前期比▲0.2%ptと1次速報値（同▲0.4%pt）から上方修正されたものの、3四半期連続のマイナス寄与となった。

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+1.8%（前期比+0.5%）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た。公務員給与の大幅引き上げも実施される公算が大きい。年1.3兆円規模の児童手当の拡充が10月分（支給は12月）から実施されたことも、個人消費の回復を後押しするとみられる。

² 家計最終消費支出は、国内家計最終消費支出からインバウンド消費を控除し、アウトバウンド消費（居住者家計の海外での直接購入）を加えることで算出されている（インバウンド消費はサービス輸出に、アウトバウンド消費はサービス輸入に計上される）。

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³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月の大統領選で勝利したトランプ氏がカナダ・メキシコ・中国への追加関税を示唆するなど、2025年以降の経済政策などに対する不透明感が強まっている⁴。

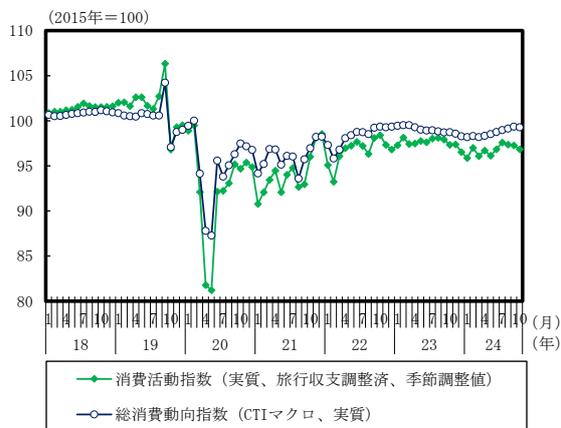
2025年度までの経済見通しの詳細については、12月9日に発表予定の「第223回日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

³ 回答期間は2024年8月27日～9月30日。

⁴ 詳細は、佐藤光・矢作大祐「[トランプ関税2.0の米国経済に対する影響試算](#)」（大和総研レポート、2024年12月6日）を参照。

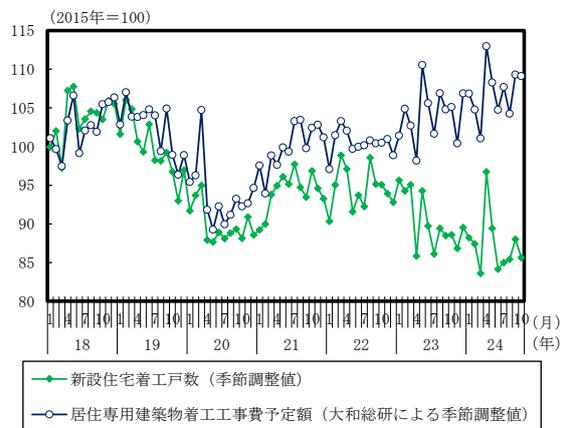
関連指標

消費



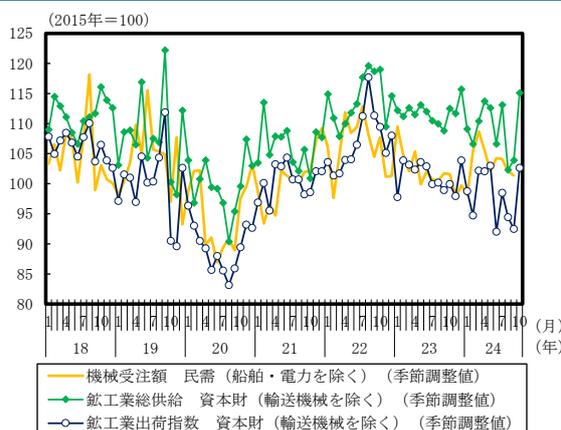
(出所) 総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



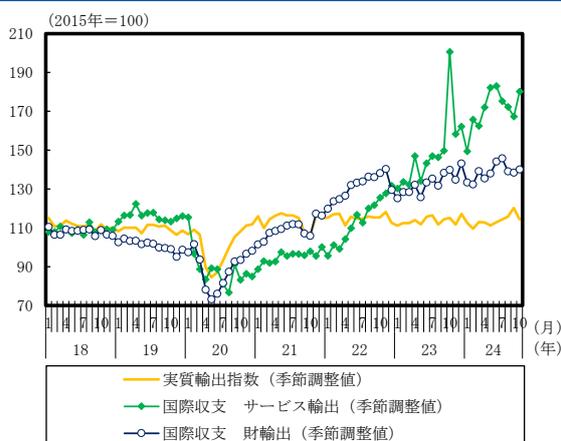
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

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

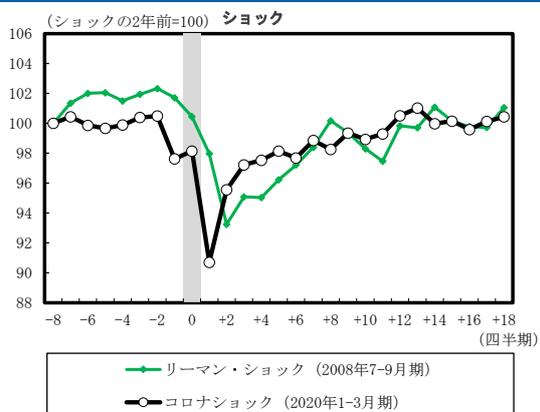
輸入



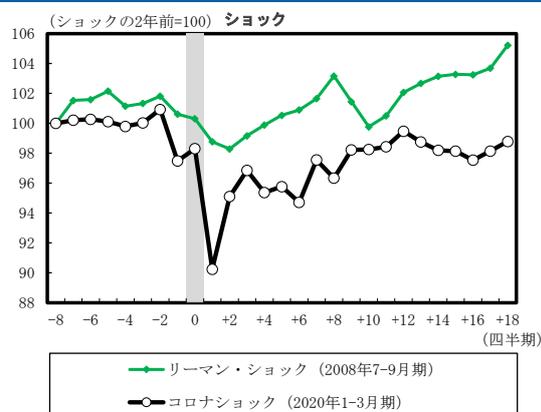
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

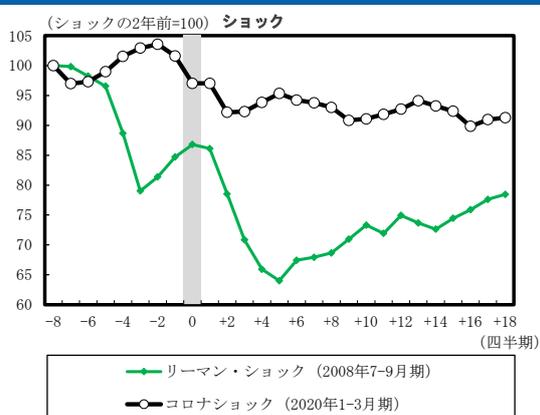
実質 GDP



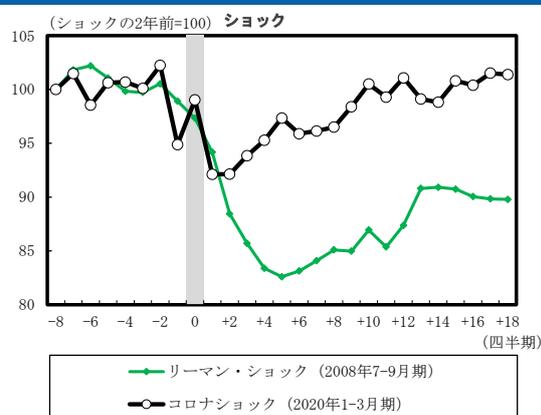
実質 民間最終消費支出



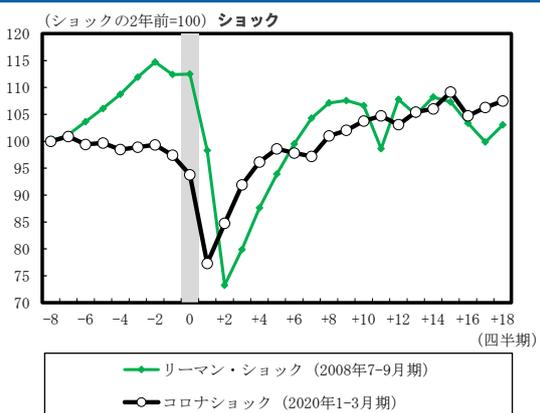
実質 民間住宅投資



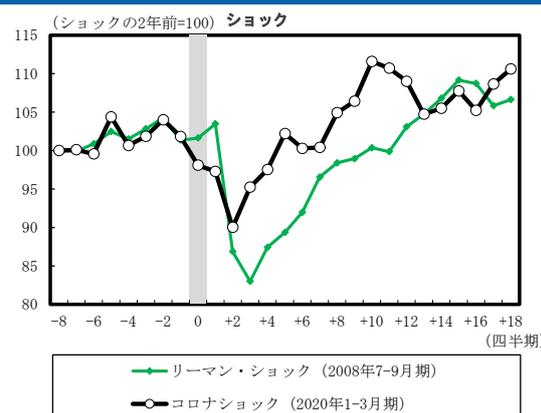
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成