

2025年1月31日 全6頁

2024年10-12月期GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+1.4%を予想

個人消費は減少も、投資拡大などで実質GDPは3四半期連続の増加

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17日公表予定の2024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+1.4%（前期比+0.3%）と、3四半期連続のプラス成長を予想する。内需では設備投資が堅調に推移し、伸びをけん引したと見込んでいる。また、輸出が増加する一方で輸入は減少し、外需はプラスに寄与したとみられる。
- 個人消費は食料品価格の高騰を受け、非耐久財を中心に減少したと予想する。サービス消費はおおむね横ばいで推移したようだ。住宅投資は小幅に減少したとみられる。公需は公共投資、政府消費のいずれも減少したと見込む。
- 輸出はサービスを中心に増加したとみられる。輸出が増加した一方で輸入は減少し、純輸出（外需）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.5%ptと、4四半期ぶりにプラスになったとみられる。

図表1：2024年10-12月期GDP予測表

		2023年		2024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	▲ 0.6	0.5	0.3	0.3
	前期比年率%	0.7	▲ 2.2	2.2	1.2	1.4
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.1	▲ 0.6	0.6	0.7	▲ 0.4
	前期比%	▲ 0.9	▲ 2.7	1.2	0.4	▲ 0.2
	前期比%	2.0	▲ 0.4	1.1	▲ 0.1	1.8
	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2
民間在庫変動	前期比%	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1	0.2	▲ 0.2
政府最終消費支出	前期比%	▲ 0.0	0.2	1.0	0.1	▲ 0.2
公的固定資本形成	前期比%	▲ 1.7	▲ 2.1	5.2	▲ 1.1	▲ 0.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	3.0	▲ 4.1	1.5	1.1	1.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	2.1	▲ 2.4	3.3	1.8	▲ 1.7
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.0	▲ 0.2	1.0	0.5	▲ 0.2
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.2	0.5
名目GDP	前期比%	0.6	▲ 0.1	1.9	0.5	1.0
	前期比年率%	2.6	▲ 0.6	7.8	1.8	4.0
GDPデフレーター	前年比%	4.3	3.1	3.2	2.4	2.6

(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

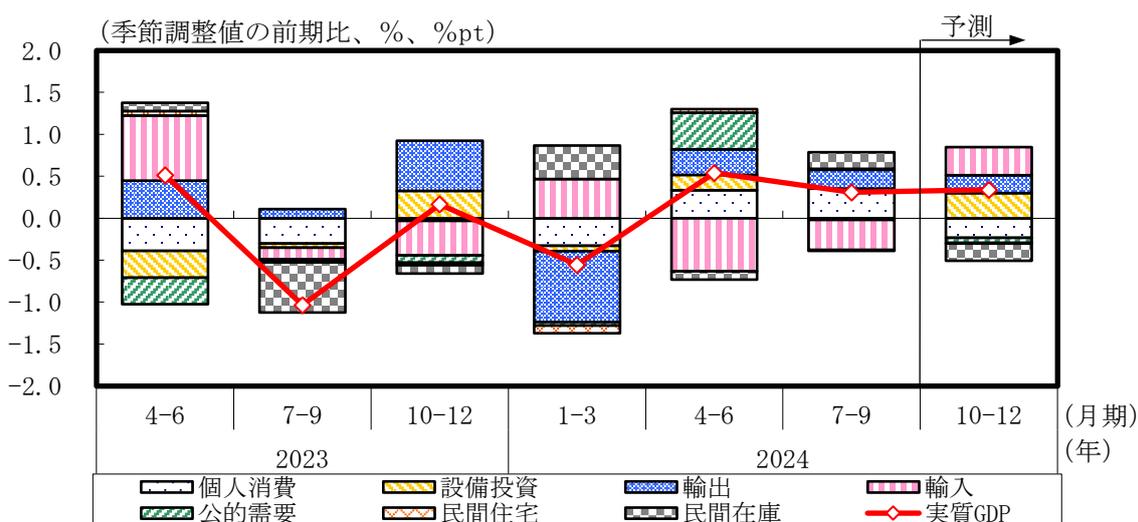
1. 2024年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.4%を予想

2月17日公表予定の2024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+1.4%（前期比+0.3%）と、3四半期連続のプラス成長を予想する。内需では設備投資が堅調に推移し、伸びをけん引したと見込んでいる。また、輸出が増加する一方で輸入は減少し、外需はプラスに寄与したとみられる。

設備投資では、企業の高い投資意欲の下、機械投資が顕著に増加したとみている。輸出では、インバウンド消費が前期の落ち込みから持ち直したり、一部の業務サービスが上振れしたりするなど、サービスを中心に増加したと見込んでいる。

他方、個人消費は減少したとみられる。家電を中心に耐久財への支出が拡大したものの、価格高騰を背景に飲食料品など、非耐久財への支出が弱含んだようだ。サービス消費も伸び悩んだとみている。輸入は、化学製品や電気機器を中心に幅広く減少したと予想する。

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、住宅投資は減少も、設備投資は増加を予想

個人消費は前期比▲0.4%と3四半期ぶりの減少を予想する。耐久財が増加する一方、非耐久財の減少が全体を押し下げたとみられる。サービス消費はおおむね横ばいで推移したようだ。

耐久財では家電が好調だった。四半期を通じて寒暖差が激しかったことなどからエアコンの需要が拡大したほか、米マイクロソフト「Windows 10」のサポート終了（2025年10月）に向けた買い替え需要などから、パソコン関連も堅調に推移したと見込んでいる。ただし、自動車はペントアップ（繰越）需要の発現が一巡しつつある中で、一部メーカーにおける生産停止などが重しとなり、伸び悩んだとみている。

非耐久財は、食料品を中心に幅広く減少したと予想する。天候要因による供給制約などで米や

キャベツなどの価格が高騰する中、家計の節約志向が強まったとみられる。

サービス消費のうち、一部の娯楽サービスは前期における猛暑や台風、巨大地震への警戒の呼びかけなどの影響が剥落することで持ち直したとみられる。他方、宿泊サービスなどは価格高騰を背景に利用者数が伸びず、弱含んだとみている。

住宅投資は前期比▲0.2%と3四半期ぶりの減少を予想する。2024年1-3月期を底とする持ち直し基調が一般化する格好となりそうだ。住宅価格が高騰を続けていることもあり、需要回復の足取りは依然として重いとみられる。住宅着工戸数は大きく上振れした2024年4月頃を境に、2022年からの減少傾向を脱したものの低位で推移している。

設備投資は前期比+1.8%と2四半期ぶりの増加を予想する。主因となったのは機械投資だ。経済産業省によると、資本財総供給指数は7-9月期平均で同+7.5%（輸送機械を除くと同+9.7%）だった。前期に減少した反動もあり、半導体製造装置やパソコンなどへの投資が増加したとみられる。また、デジタル化やグリーン化などへの対応から、ソフトウェア・研究開発を含む知的財産生産物への投資も増加したようだ。これに対して、建設投資は減少したと予想する。国土交通省「建設着工統計」における民間・非住居の工事費予定額は2023年半ばから2024年春にかけて大きく増加したものの、その後は伸び悩んでいる。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.2%ptを予想する。仮置き値である原材料在庫は同▲0.1%pt、仕掛品在庫は同▲0.0%ptとなり、製品在庫は同▲0.1%pt、流通在庫は0%pt近傍だったとみられる。

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▲0.5%と2四半期連続の減少を予想する。2024年4-6月期に同+5.2%と上振れした反動が継続した一方、「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）の進捗などが下支えしたことで小幅の減少にとどまったようだ。国土交通省「建設総合統計」における公共工事出来高（名目額、大和総研による季節調整値）の10、11月平均は7-9月期対比で▲0.5%だった（4-6月期は前期比+8.9%、7-9月期は同▲1.1%）。

政府消費は前期比▲0.2%と4四半期ぶりの減少を予想する。医療費に前期からの反動減が表れた一方、その他の消費は増加基調を続けたとみられる。

外需：輸出増、輸入減により外需寄与度は前期比+0.5%pt

輸出は前期比+1.0%と3四半期連続の増加を予想する。財は小幅に増加したとみられる。2023年央から増加基調にあった半導体等電子部品や、前期にやや上振れした鉄鋼が減少した一方、半導体等製造装置を含む一般機械や、鉱物性燃料の増加が下支えした。サービスではインバウンド消費が前期の落ち込みから持ち直したほか、産業財産権等使用料の趨勢的な増加や、特殊要因による研究開発サービスの上振れなどが全体を押し上げた。

輸入は前期比▲1.7%と3四半期ぶりの減少を予想する。財は減少し、サービスは増加したと

みられる。財では、医薬品などの化学製品や半導体等電子部品を含む電気機器を中心に、幅広い品目が減少した。サービスでは、業務サービスなどがおおむね横ばいに推移する中、アウトバウンド消費の拡大が増加に寄与した。

輸出が増加した一方で輸入は減少し、純輸出（外需）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比+0.5%pt と、4 四半期ぶりにプラスになったとみられる。

2. 1-3 月期は所得環境の改善などでプラス成長が継続する見込み

2025 年 1-3 月期の日本経済は 4 四半期連続のプラス成長を見込んでいる。設備投資には 10-12 月期に伸びた反動が表れる一方、所得環境の継続的な改善が個人消費の回復を後押しするほか、インバウンド消費の堅調な増加にも期待ができよう。

個人消費は、増加に転じると予想する。厚生労働省「毎月勤労統計調査」によれば、実質賃金（就業形態計・現金給与総額）は 2024 年 6 月に前年比+1.1%と 27 カ月ぶりにプラスへと転換し、7 月も同+0.3%とプラス圏で着地した。8~10 月はマイナス圏で推移したものの、11 月には再びプラス圏（同+0.5%）に浮上するなど、総じて見れば 2023 年初からの改善傾向が継続している。1-3 月期は、エネルギー高対策の再開・延長が実施され、物価上昇が抑制されることなども背景に、実質賃金の上昇が続くとみられる。2024 年 10 月分（支給は 12 月）から始まった年 1.3 兆円規模の児童手当の拡充も所得環境の改善を促し、個人消費を押し上げよう。

住宅投資は横ばい圏で推移するとみられる。前述した通り、住宅着工戸数の減少には歯止めがかかったものの、持ち直しの動きは鈍い。住宅価格の高騰が需要を下押しする展開が続くとみられる。

設備投資は、10-12 月期に増加した反動から、伸び悩むと予想する。ただし、企業の高い投資意欲を背景に小幅な減少にとどまり、高水準を維持しよう。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観）によると、12 月調査時点¹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+10.0%だった。12 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。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するとみられる。

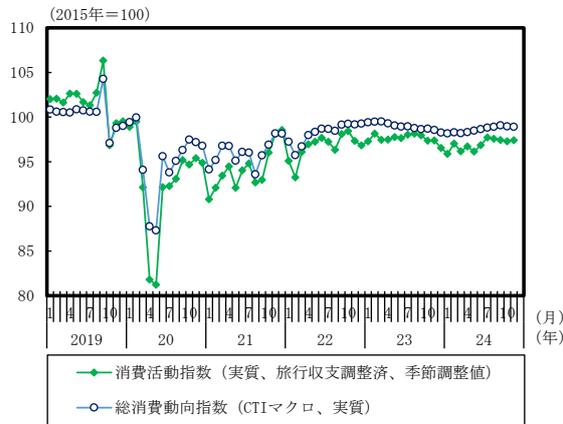
公共投資は横ばい圏で推移するとみられる。4-6 月期に上振れした影響の剥落が一巡する中で、「防災・減災、国土強靱化のための 5 か年加速化対策」の執行が下支えを続けると見込んでいる。他方、政府消費は 10-12 月期の反動もあり増加すると予想する。

輸出は増加が続くとみられる。財輸出は半導体市況の回復などを背景に、増加を続けるとみている。サービス輸出は、10-12 月期に上振れした一部の業務サービスにおける反動減が重しとなる一方、インバウンド消費は堅調に増加しよう。

¹ 回答期間は 2024 年 11 月 11 日~12 月 12 日。

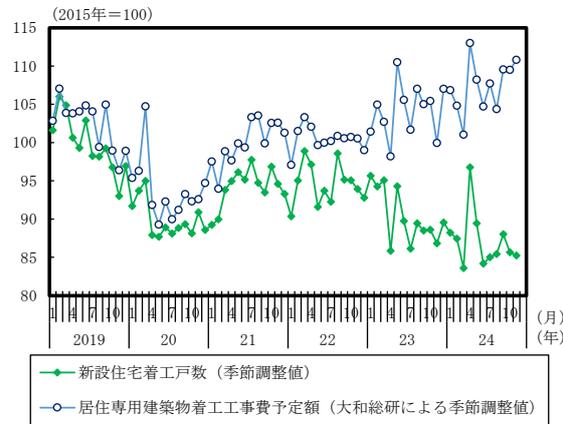
関連指標

消費



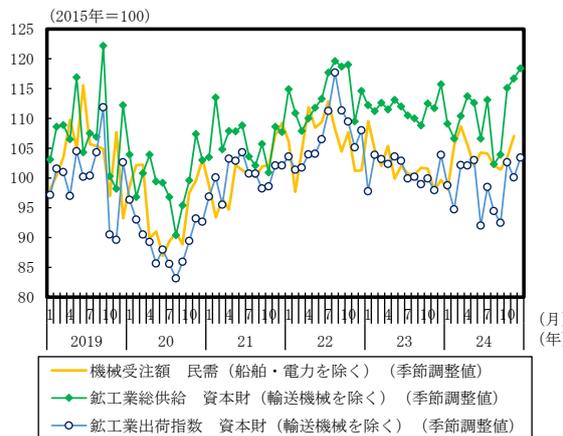
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



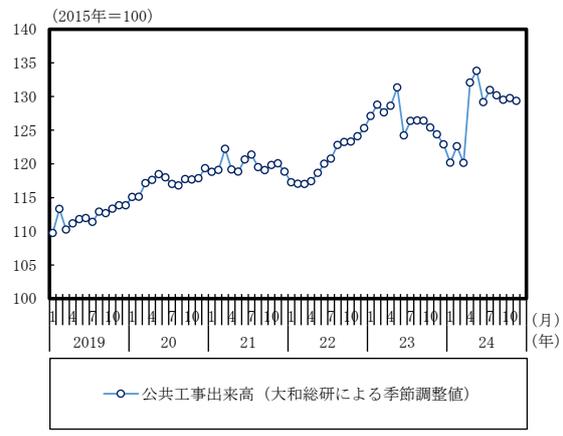
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



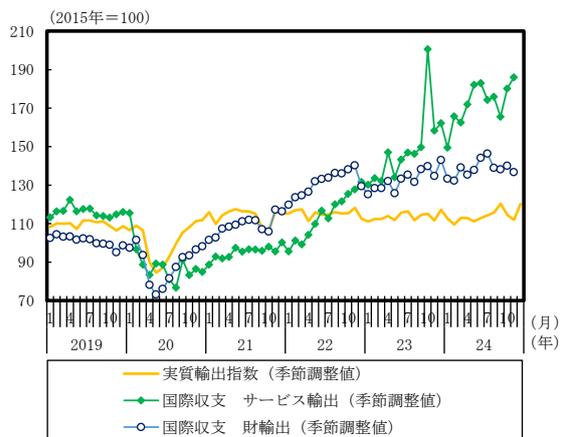
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



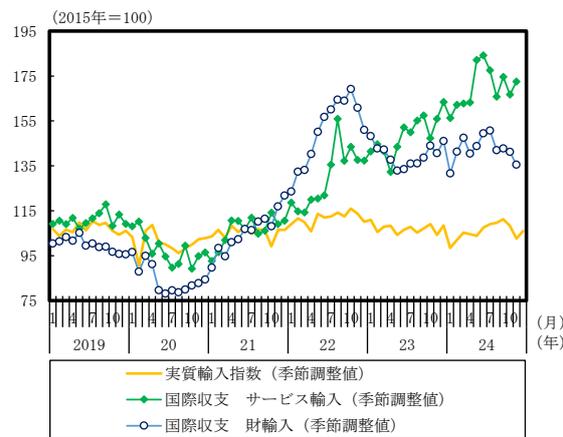
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

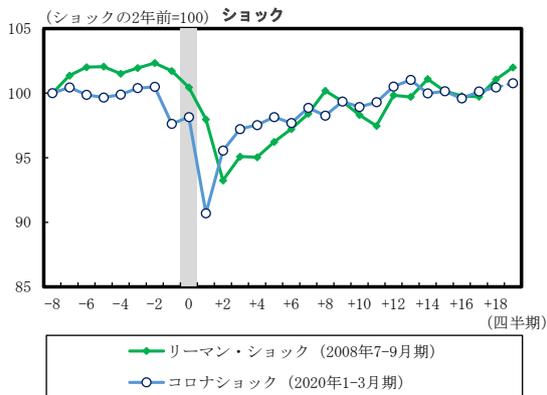
輸入



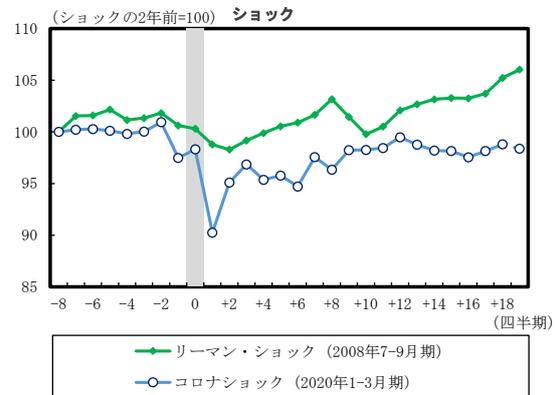
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

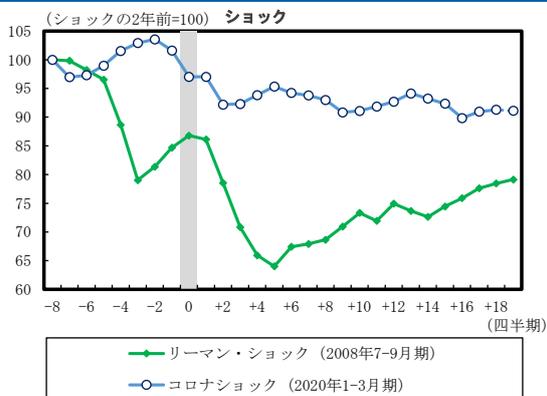
実質 GDP



実質 民間最終消費支出



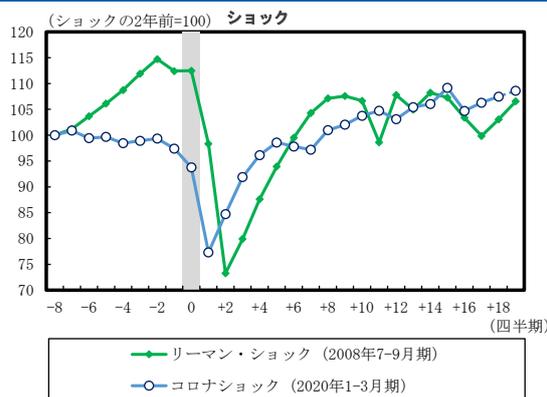
実質 民間住宅投資



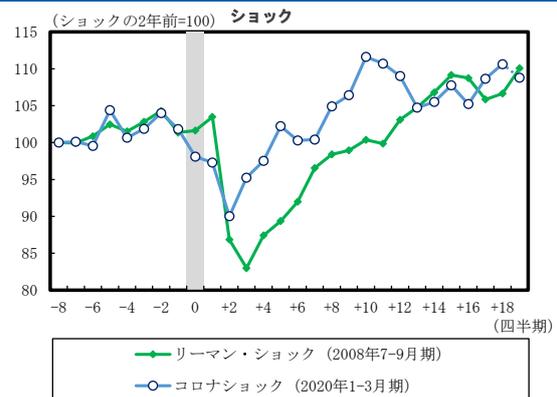
実質 民間設備投資



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