

2023. 10. 31

【1次QE予測（23年7-9月期）】

前期比年率▲0.6%とマイナスを予想

～2023年度後半の日本景気は緩やかに回復～



経済調査部 エコノミスト
前田 和孝

ポイント

- 2023年7-9月期実質GDP成長率は前期比▲0.1%（年率換算：▲0.6%）と、4四半期ぶりのマイナスになったと予想する
- 需要項目別では、個人消費は2四半期ぶりのプラスに転じたと予想するが、設備投資や公共投資のマイナスが足を引っ張ったとみる
- 2023年度後半の日本景気は、インバウンドを除く外需が冴えないなかでも、個人消費を中心とする内需が底堅く推移することで、緩やかな回復基調をたどると予想する

1. 7-9月期実質GDP成長率は4四半期ぶりのマイナスを予想

内閣府から11月15日に発表予定の2023年7-9月期実質GDP成長率は前期比▲0.1%（年率換算：▲0.6%）と、4四半期ぶりのマイナスになったと予想する。

需要項目別に見ると、まず、個人消費は4-6月期：前期比▲0.6%→7-9月期：同+0.1%と、2四半期ぶりのプラスを予想する。食品価格の高止まりを背景とする物価高が財消費の重石となったものの、対面サービス関連消費が堅調だったことが押し上げ要因になったとみる。住宅投資は、建設資材価格の高止まりが住宅着工を下押したことから、4-6月期：前期比+2.0%→7-9月期：同+0.2%と小幅のプラスにとどまったと予想する。

設備投資は、脱炭素・デジタル関連の投資需要は堅調だったものの、半導体市況の低迷が続いているほか、機械投資が不振だったことなどから、4-6月期：前期比▲1.0%→7-9月期：同▲0.6%と、2四半期連続でマイナスになったとみる。政府最終消費支出は、コロナ禍の収束に伴い医療機関の受診控えが緩和したことなどから、4-6月期：前期比±0.0%→7-9月期：同+0.1%とプラスを予想する。公的固定資本形成は、国土強靱化関連の防災・減災工事や災害復旧工事の一服に伴い、4-6月期：前期比+0.2%→7-9月期：同▲0.3%と、6四半期ぶりにマイナスになったとみる。

輸出は、インバウンド消費が底堅く推移したほか、自動車輸出の持ち直しが続いたことなどから、4-6月期：前期比+3.1%→7-9月期：同+1.5%と、2四半期連続のプラスを予想する。輸入は4-6月期：前期比▲4.4%→7-9月期：同+1.8%と、4四半期ぶりにプラスに転じ、純輸出の寄与度は▲0.1ポイントのマイナスになったとみる。

2. 2023 年度後半の日本景気は緩やかに回復

先行きの景気はインバウンド消費が引き続き下支えになると見込む。個人消費については、物価上昇率の鈍化に伴う実質所得の増加が押し上げ要因になると予想する。一方、海外景気の動向は不安材料となる。中国景気は不動産市場の低迷が足枷となり、力強さに欠ける推移となる可能性が高い。米国景気は依然として堅調だが、米連邦準備制度理事会（FRB）が政策金利を当面の間、高水準ですえ置く可能性が高いことなどから、今後は減速に向かうとみる。

2023 年度後半の日本景気は、インバウンドを除く外需が冴えないなかでも、個人消費を中心とする内需が底堅く推移することで、緩やかな回復基調をたどると予想する。

実質 GDP 成長率予測

(前期比：%)	22/9	22/12	23/3	23/6	→予測	
					23/9	寄与度
実質 GDP	-0.3	0.1	0.8	1.2	-0.1	-
前期比年率	-1.2	0.2	3.2	4.8	-0.6	-
民間最終消費支出	-0.0	0.3	0.6	-0.6	0.1	0.1
民間住宅投資	-0.1	1.0	0.7	2.0	0.2	0.0
民間設備投資	1.5	-0.7	1.6	-1.0	-0.6	-0.1
政府最終消費支出	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0
公的固定資本形成	1.0	0.1	1.4	0.2	-0.3	-0.0
民間在庫品増加(寄与度)	0.1	-0.4	0.3	-0.2	-	-0.1
純輸出(寄与度)	-0.6	0.3	-0.3	1.8	-	-0.1
財貨・サービスの輸出	2.4	1.5	-3.8	3.1	1.5	0.3
財貨・サービスの輸入	5.5	-0.1	-2.3	-4.4	1.8	-0.3
内需(寄与度)	0.3	-0.3	1.1	-0.6	-	-0.1
名目 GDP	-0.9	1.2	2.2	2.7	0.8	-
前期比年率	-3.6	5.0	9.0	11.4	3.1	-
GDPデフレーター(前年同期比)	-0.4	1.2	2.0	3.5	5.0	-

(出所) 内閣府公表資料より明治安田総研作成

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先 ● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411