

2024. 1. 31

【1次QE予測（23年10-12月期）】

## 前期比年率+2.2%とプラスを予想

～2024年の日本景気は緩やかな回復にとどまる～



経済調査部 エコノミスト  
前田 和孝

### ポイント

- 2023年10-12月期実質GDP成長率は前期比+0.5%（年率換算：+2.2%）と、2四半期ぶりのプラスになったと予想する
- 需要項目別では、個人消費と設備投資がいずれも3四半期ぶりにプラスに転じたと予想する。輸出は3四半期連続のプラスで、純輸出の寄与度は+0.5%ポイントとみる
- 先行きについては、個人消費は実質所得の増加が下支え要因となり回復傾向で推移すると予想する。もっとも、外需の低迷が見込まれることから2024年の日本景気のリcoveryペースは緩やかなものにとどまる

### 1. 10-12月期実質GDP成長率は2四半期ぶりのプラスを予想

内閣府から2月15日に発表予定の2023年10-12月期実質GDP成長率は前期比+0.5%（年率換算：+2.2%）と、2四半期ぶりのプラ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7-9月期：前期比▲0.2%→10-12月期：同+0.1%と、3四半期ぶりのプラスを予想する。外食や宿泊など対面サービス関連消費が堅調だったことが牽引したとみる。もっとも、物価高の影響で財消費は全体的に低調だったとみられ、プラス幅は小幅にとどまると予想する。

住宅投資は、建設資材価格の高止まりが住宅着工の重石となり、7-9月期：前期比▲0.5%→10-12月期：同▲1.0%と2四半期連続のマイナスを予想する。設備投資は、底堅い脱炭素・デジタル関連の投資需要や、機械投資の持ち直しなどによって、7-9月期：前期比▲0.4%→10-12月期：同+0.9%と、3四半期ぶりにプラスに転じたとみる。政府最終消費支出は、コロナ禍が終わり、医療機関の受診を控える傾向が一巡したことなどから、7-9月期：前期比+0.3%→10-12月期：同+0.1%とプラスを予想する。公的固定資本形成は、国土強靭化関連の防災・減災工事や災害復旧工事の一巡に伴い、7-9月期：前期比▲0.8%→10-12月期：同▲0.5%と、2四半期連続のマイナスになったとみる。

輸出は、7-9月期：前期比+0.4%→10-12月期：同+1.7%と、3四半期連続のプラスを予想する。自動車輸出の持ち直しが続いたことに加え、堅調なインバウンド需要と知的財産権等使用料の受取増加がサービス輸出の増加に寄与したとみられる。輸入は、鉱物性燃料や半導体関連製品などの輸入が減少したことなどから、7-9月期：前期比+0.8%→10-12月期：同▲0.6%と、2四半期ぶりのマイナスとなり、純輸出の寄与度は+0.5%ポイントのプラスになったとみる。

## 2. 2024年の日本景気は緩やかな回復に

先行きについて、まず個人消費は、春闘における高めの賃上げ率が期待できることに加え、物価上昇率の鈍化に伴う実質所得の増加が下支え要因となるため、回復傾向で推移すると予想する。一方、設備投資は、日銀短観など各種調査で見られるとおり計画自体は強いものの、当面は人手不足や資材不足が足枷になるとみられ、緩やかな回復にとどまると見込む。外需にも景気の牽引役は期待しづらい。財輸出に関しては、中国景気の停滞が長引くほか、欧米景気も減速に向かう可能性が高いことから、年の前半を中心に低迷が続くと予想される。インバウンドは引き続き景気の下支え要因になるとみられるが、訪日外客数はすでにコロナ禍前の水準まで戻っており、今後は需要拡大ペースの鈍化が見込まれる。こうした点を踏まえると、2024年の日本景気の回復ペースは緩やかなものにとどまると予想する。

### 実質GDP成長率予測

(前期比：%)	22/12	23/3	23/6	23/9	→予測	
					23/12	寄与度
実質GDP	0.2	1.2	0.9	-0.7	0.5	-
前期比年率	1.0	5.0	3.6	-2.9	2.2	-
民間最終消費支出	-0.0	0.9	-0.6	-0.2	0.1	0.1
民間住宅投資	0.7	0.3	1.7	-0.5	-1.0	-0.0
民間設備投資	-0.8	1.8	-1.3	-0.4	0.9	0.1
政府最終消費支出	0.5	0.2	-0.1	0.3	0.1	0.0
公的固定資本形成	-0.1	1.9	1.5	-0.8	-0.5	-0.0
民間在庫品増加(寄与度)	-0.2	0.7	-0.3	-0.5	-	-0.1
純輸出(寄与度)	0.4	-0.4	1.6	-0.1	-	0.5
財貨・サービスの輸出	1.5	-3.6	3.8	0.4	1.7	0.3
財貨・サービスの輸入	-0.7	-1.5	-3.3	0.8	-0.6	0.1
内需(寄与度)	-0.2	1.6	-0.7	-0.6	-	0.1
名目GDP	1.7	2.2	2.6	-0.0	0.9	-
前期比年率	7.0	9.3	10.7	-0.0	3.6	-
GDPデフレーター(前年同期比)	1.5	2.3	3.8	5.3	3.7	-

(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