

日本 10～12 月期 1 次 QE 予想：個人消費や設備投資が増加に転じプラス成長へ（前期比年率+2.0%）

10～12 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.5%（年率+2.0%）と 2 四半期ぶりのプラスになった見込み。個人消費が外出増や物価上昇ピークアウトにより持ち直し、設備投資も増加に転じた。輸出もインバウンド需要などサービス分野の拡大により増勢を維持したが、輸入の増加で純輸出はマイナス寄与となった。続く1～3 月期も、個人消費や設備投資の回復基調は維持されるが、輸出は海外景気の減速により伸び悩む見込み。一部自動車の生産・出荷停止の影響に留意が必要。

2 四半期ぶりの前期比プラス成長に

本日午前までに公表された指標から試算すると、2 月 15 日公表予定の 2023 年 10～12 月期実質 GDP1 次速報は前期比+0.5%（年率+2.0%）と 2 四半期ぶりのプラス成長になった見込み（右表）。

個人消費が外出の増加や物価上昇のピークアウトにより持ち直し、設備投資も非製造業を中心に増加に転じたとみられ、国内民間需要が景気の回復をけん引した模様である。

また、輸出は財が減少したもののインバウンド需要な

どサービス分野の拡大で増勢を維持した。しかしながら、輸入が大幅に増加したため、純輸出（輸出－輸入）のマイナス寄与は拡大したようである。

続く 2024 年 1～3 月期については、輸出が海外景気の減速により伸び悩むものの、個人消費や設備投資の拡大傾向は維持され、基本的にはプラス成長が見込まれるが、一部自動車メーカーの生産・出荷停止により個人消費や設備投資、在庫投資が落ち込み、実質 GDP 成長率が大きく押し下げられる恐れがある点に留意が必要であろう。

実質 GDP 成長率の推移（QE 予測）

	2022				2023				予測 10～12
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9		
実質 GDP	▲ 0.6	1.1	▲ 0.1	0.2	1.2	0.9	▲ 0.7	0.5	
(年率換算)	▲ 2.4	4.4	▲ 0.4	1.0	5.0	3.6	▲ 2.9	2.0	
(前年同期比)	0.3	1.5	1.5	0.5	2.5	2.2	1.5	1.6	
国内需要	▲ 0.1	1.0	0.4	▲ 0.2	1.6	▲ 0.7	▲ 0.6	0.8	
民間需要	▲ 0.0	1.2	0.5	▲ 0.5	1.9	▲ 1.0	▲ 0.9	1.1	
民間最終消費支出	▲ 1.1	2.0	0.1	▲ 0.0	0.9	▲ 0.6	▲ 0.2	0.7	
民間住宅投資	▲ 1.2	▲ 2.6	0.4	0.7	0.3	1.7	▲ 0.5	▲ 1.6	
民間企業設備投資	▲ 0.0	2.1	1.8	▲ 0.8	1.8	▲ 1.3	▲ 0.4	3.0	
民間在庫品増加	(0.6)	(▲0.4)	(0.0)	(▲0.2)	(0.6)	(▲0.2)	(▲0.4)	(0.0)	
公的需要	▲ 0.3	0.2	0.2	0.6	0.5	0.2	0.1	0.1	
政府最終消費支出	0.7	0.7	0.2	0.5	0.2	▲ 0.1	0.3	0.2	
公的固定資本形成	▲ 4.5	▲ 2.0	1.1	▲ 0.1	1.9	1.5	▲ 0.8	▲ 0.5	
財貨・サービスの純輸出	(▲0.5)	(0.1)	(▲0.5)	(0.4)	(▲0.4)	(1.4)	(▲0.1)	(▲0.3)	
財貨・サービスの輸出	1.5	2.2	2.2	1.5	▲ 3.6	3.8	0.4	1.3	
財貨・サービスの輸入	4.3	1.5	4.9	▲ 0.7	▲ 1.5	▲ 3.3	0.8	3.0	
名目 GDP	▲ 0.1	0.9	▲ 0.3	1.7	2.2	2.6	▲ 0.0	0.8	
(年率換算)	▲ 0.4	3.6	▲ 1.4	7.0	9.3	10.7	▲ 0.0	3.2	
(前年同期比)	0.8	1.1	1.2	2.0	4.9	6.1	6.9	5.6	
デフレーター（前年同期比）	0.4	▲ 0.3	▲ 0.3	1.5	2.4	3.8	5.2	4.0	

（出所）内閣府、予測は当社による

主な需要動向は以下の通り。

個人消費

10～12月期の個人消費は、前期比+0.7%と3四半期ぶりの増加に転じた見込み。全体の約6割を占めるサービスは行楽需要の高まりを受けて増勢を維持、耐久財や衣類品などの半耐久財も増加に転じた。

住宅投資

10～12月期の住宅投資は、前期比▲1.6%と2四半期連続で減少。先行指標の住宅着工戸数から判断すると、貸家の減少傾向が続き、持ち家が大幅に落ち込んだことが全体を下押しした模様。

設備投資

10～12月期の設備投資は、前期比+3.0%と3四半期ぶりの増加。一致指標の資本財出荷（除く輸送用機器）が前期比+1.3%と2四半期ぶりの増加、建設財は+2.7%と6四半期ぶりの増加に転じた。

公共投資

10～12月期の公共投資は、前期比▲0.5%と2四半期連続の減少。本年度当初予算の事業が息切れ。

輸出入

10～12月期の輸出は、前期比+1.3%と3四半期連続の増加。財（モノ）輸出は部品不足緩和による自動車の生産回復が一巡、半導体や鉄鋼などが落ち込み、前期比▲1.6%と減少。サービス輸出は知的財産使用料が大幅増、インバウンド需要の増加も続き、前期比+12.1%と増加。

輸入は前期比+3.0%と2四半期連続の増加。財輸入が前期比+4.9%と4四半期ぶりの増加。一方、サービス輸入は前期比▲2.7%と4四半期ぶりに減少した。