

Economic Indicators

発表日: 2023年10月31日(火)

2023年7-9月期GDP予測(1次速報)

～ほぼゼロ成長を予想。前期に続いて内需が冴えない～

第一生命経済研究所 経済調査部

シニアエグゼクティブエコノミスト 新家 義貴(Tel: 050-5474-7490)

内需が伸び悩み、ほぼゼロ成長に

11月15日に公表される2023年7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.1% (前期比+0.0%)と、ほぼゼロ成長と予測する¹。

景気は引き続き回復傾向にあるが、その足取りは鈍い。米国景気が予想以上に好調に推移し、輸出が落ち込みを回避していることは好材料である一方、内需が期待ほど伸びてこない。内需寄与度は4-6月期に前期比▲0.6%Ptと落ち込んだ後にも関わらず、7-9月期も前期比横ばいにとどまったと予想される。コロナ禍からの経済活動正常化の動きが加速することから内需主導の景気回復が実現するとの期待があっただけに、足元における内需のもたつきは気がかりだ。個人消費は7-9月期に増加が見込まれるものの、4-6月期の落ち込みからの反動の域を出ないことに加え、設備投資も前期に続いて冴えない。賃金は増加している一方で物価がそれ以上に上昇し、家計の購買力を削いでいることに加え、コロナ禍からのリバウンドの動きも一巡しつつあることで、内需の回復ペースは緩やかなものにとどまっているとみられる。

先行きについても、牽引役不在のなか、景気のリバウンドペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。米国景気は足元で依然堅調に推移しており、先行きもリセッションに陥る可能性は低い。過去の利上げの累積的な悪影響がタイムラグをもって顕在化することを考えると、方向としては減速とみるのが妥当だろう。欧州や中国経済にも多くは望めず、輸出が景気の牽引役となることは期待薄だ。内需についても、コロナ禍からのリバウンドの動きが一巡しつつあるなかで引き続き物価高が家計の購買力を削ぐことが消費回復の頭を押さえる。今後も景気は回復基調で推移するとみられるが、力強さに欠ける展開が予想される。

需要項目別の動向

個人消費は前期比+0.3%と予想する。サービス消費が伸びたことで2四半期ぶりの増加が予想されるが、4-6月期の同▲0.6%の落ち込みからの反動の域を出ておらず、物足りない結果と言えるだろう。食料品などの非耐久財消費が落ち込んだことが足を引っ張ったとみられる。均してみれば経済活動正常化の流れは崩れておらず、個人消費は緩やかな増加傾向にあると判断しているが、物価高による悪影響が消費の頭を押さえている可能性が示唆される。

設備投資は前期比▲0.1%とほぼ横ばいを予想する。4-6月期に同▲1.0%と減少し、7-9月期は反動増が予想されていただけに、やや意外な数字である。研究開発投資や脱炭素関連投資、デジタル・省力化投資などによる押し上げもあり、企業の設備投資意欲は強いとみられるが、機械受注の足踏みにみられるとおり、製造業を中心として足元では機械投資にやや弱さが出ていることが下押し要

¹ 10月31日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。国際収支や家計調査等、今後公表される経済指標の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

因になっている。設備投資は先行き増加傾向で推移すると予想しているが、回復ペースは当面緩やかなものにとどまる可能性が高い。

輸出は前期比+1.0%と予想する。地域別では、アジア向けが低調に推移する一方で、米国向けが伸びた。財別にみると、供給制約の緩和で自動車輸出が引き続き持ち直したことが押し上げ要因になっている。また、落ち込みが続いていたIT関連財に下げ止まりの兆しが窺える点は好材料。ただし、世界経済が先行き減速傾向で推移するとみられるなか、輸出は今後も伸び悩みが予想される。輸出が景気の牽引役になることは期待薄だろう。

輸入は前期比+1.0%と予想する。財輸入はほぼ横ばいにとどまったが、サービス輸入が増加したとみられる。輸出、輸入とも増加したことで、外需寄与度は前期比年率0.0%Pt（前期比寄与度：0.0%Pt）と、成長率への寄与度はニュートラルと予想される。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.1%Ptと成長率の下押し要因になったと予想する。1次速報では仮置きとなっている仕掛品在庫がプラス寄与の一方、製品在庫が下押し見込みである。

その他の需要項目では、住宅投資が前期比+2.0%と増加したとみられる。住宅投資はこれで4四半期連続の増加となると予想される。ただし、足元の着工動向が弱いことから、先行きは再び減少に転じる可能性があるだろう。また、公共投資は前期比▲1.2%と6四半期ぶりの減少を予想する。

2023年7-9月期GDP予測

(%)	
実質GDP	0.0
(前期比年率)	0.1
内需寄与度	0.0
(うち民需)	0.1
(うち公需)	▲ 0.0
外需寄与度	▲ 0.0
民間最終消費支出	0.3
民間住宅	2.0
民間企業設備	▲ 0.1
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.1
政府最終消費支出	0.1
公的固定資本形成	▲ 1.2
財貨・サービスの輸出	1.0
財貨・サービスの輸入	1.0

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。