

Economic Indicators

発表日: 2025 年 1 月 31 日(金)

2024 年 10-12 月期GDP予測(1次速報)

～小幅プラス成長を予想も、内需低迷で回復感に欠ける～

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)

3 四半期連続プラス成長も、内需が弱い

2 月 17 日に公表される 2024 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率を前期比年率+0.5% (前期比+0.1%) と予測する¹。3 四半期連続のプラス成長を見込むが、プラス幅は小さなものにとどまるだろう。また、10-12 月期は表面上の数字よりも内容が良くないものになるとみられる。10-12 月期の成長率を押し上げるのは外需とみられるが、これは輸入の減少によりもたらされる可能性が高い。一方、内需は前期比でマイナスが見込まれ、精彩を欠く結果となるだろう。

特に気になるのが消費の弱さである。7-9 月期の個人消費を押し上げた定額減税や自動車の反動増といった要因が剥落したことで、10-12 月期の消費は減少に転じた可能性が高い。食料品を中心として物価の高止まりが予想以上に長引いていることが消費に悪影響を及ぼしている面も大きいとみられる。7-9 月期の個人消費が出来過ぎだったことの反動もあるが、均してみても個人消費が足踏み状態にあるという姿は変わらない。加えて、公共投資や住宅投資で減少が見込まれるほか、期待された設備投資も小幅増にとどまるとみられるなど、内需は全体的にパッとしない。日本経済は、牽引役不在のなか、引き続き回復感に欠ける状況にあることが示される見込みである。

需要項目別の動向

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。7-9 月期の個人消費は、定額減税の実施による所得の増加や、供給制約の緩和による乗用車販売の持ち直し、台風や地震に備えた買いだめといった要因が重なったことで前期比+0.7%と高い伸びになっていたが、10-12 月期はこうした要因が剥落したことで弱い結果になったとみられる。また、食料品を中心として物価の高い伸びが長期化していることが引き続き消費の重荷となっている可能性が高い。足元では生鮮食品価格の高騰といった追加的な悪材料も出ており、消費意欲は盛り上がり欠けている。

設備投資は前期比+0.3%を予想する。設備投資は均してみれば緩やかな増加傾向といってよいと思われるが、期待したほどの強さがみられない点は気掛かりだ。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要因がある一方で、企業業績の鈍化、強い先行き不透明感、人手や資材の供給制約といった要因が抑制要因となっている可能性があるだろう。

輸出は前期比+0.6%と3四半期連続の増加を予想する。欧米向けが伸び悩んだ一方、NIEs 向け、ASEAN 向け、中東向けなどが増加した。なお、7-9 月期に減少していたインバウンド需要(非居住者家計の国内での直接購入)は再び増加に転じることが見込まれ、輸出の押し上げに寄与する見込みである。一方、輸入は前期比▲1.6%と3四半期ぶりの減少が見込まれる。こうした輸入の減少が寄与する形で、外需寄与度は前期比+0.4%Pt(前期比年率+1.8%Pt)と、10-12 月期の成長率を大きく押し

¹ 1 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。

上げたとみられる。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.2%Pt と、成長率の押し下げ要因になったと予想する。製品在庫でマイナス寄与が見込まれることに加え、1次速報段階では仮置きとなっている仕掛品在庫と原材料在庫も下押しに影響したとみられる。その他、公共投資が前期比▲0.2%、住宅投資も前期比▲0.3%とそれぞれ小幅減を予想する。

2024年10-12月期GDP予測

	(%)
実質GDP	0.1
(前期比年率)	0.5
内需寄与度	▲ 0.4
(うち民需)	▲ 0.4
(うち公需)	0.0
外需寄与度	0.4
民間最終消費支出	▲ 0.4
民間住宅	▲ 0.3
民間企業設備	0.3
民間在庫変動(寄与度)	▲ 0.2
政府最終消費支出	0.2
公的固定資本形成	▲ 0.2
財貨・サービスの輸出	0.6
財貨・サービスの輸入	▲ 1.6

※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。

