



浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2023年12月 8 日

2023年度・2024年度の景気予測(2023年7～9月期2次QE後改訂)

2023年7～9月期の実質GDP(2次QE)は前期比-0.7%に下方修正

本日、内閣府より公表された2023年7～9月期の実質GDP(国内総生産)の2次速報値(2次QE)は前期比-0.7%(前期比年率-2.9%)と、1次速報値(1次QE)の同-0.5%(同年率-2.1%)から下方修正された(次ページ、図表1)。項目別にみると、12月1日に公表された7～9月期の「法人企業統計」や、2022年度の年次推計の遡及改定などを受けて、設備投資(1次QE:前期比-0.6%→2次QE:同-0.4%)が上方修正された一方、個人消費(同-0.0%→同-0.2%)や住宅投資(同-0.1%→同-0.5%)、公共投資(同-0.5%→同-0.8%)、輸出(同+0.5%→同+0.4%)、在庫投資の寄与度(同-0.3%ポイント→同-0.5%ポイント)などが下方修正された。

実質経済成長率の見通しは2023年度が+1.6%、24年度が+1.0%と予測

浜銀総合研究所では、今回の2次QEや足元の経済情勢などを踏まえて、前回11月に発表した景気予測を見直した。その結果、2023年度の実質GDP成長率を+1.6%(前回+1.5%)に上方修正し、2024年度を+1.0%に据え置いた(下図表、図表2)。

2023年度の見通しを上方修正したのは、今回公表された2次QEにおいて過去の数値が遡及改定された結果、22年度から23年度への実質GDP成長率のゲタ(発射台)^(注1)が1次QEにおける+0.6%ポイントから2次QEでは+1.0%ポイントになったことが主因であり、先行きの予測のシナリオに大きな変更はない。すなわち、2023年度後半の景気は、内需に支えられて緩やかに回復すると見込まれる。個人消費は物価高の影響で財消費が伸び悩むものの、コロナ禍からの経済活動の正

予測結果の総括表

<前回2023年11月予測>

単位：前年比、% (*は寄与度)	2022年度 実績	2023年度 見通し	2024年度 見通し	2023年度 見通し	2024年度 見通し
実質GDP	1.5	1.6	1.0	1.5	1.0
民間需要*	2.0	▲ 0.0	0.8	▲ 0.2	0.9
公的需要*	▲ 0.0	0.3	0.1	0.2	0.1
輸出*	0.9	0.5	0.3	0.7	0.3
輸入*	▲ 1.4	0.7	▲ 0.2	0.8	▲ 0.2

注：輸入は控除項目。民間需要=個人消費+住宅投資+設備投資+民間在庫投資、
公的需要=政府消費+公共投資+公的在庫投資。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

【本件に関するお問い合わせ先】

調査部 菊池祥平 TEL 045-225-2375

E-mail: s-kikuchi@yokohama-ri.co.jp

常化を受けてサービス消費を中心に緩やかに回復すると見込む。非課税世帯への給付金も個人消費を下支えしよう。設備投資については、企業収益が高水準で推移する中で、コロナ禍で抑制されていた投資などの押し上げにより底堅く推移するだろう。一方、輸出は、アジア圏などからの訪日客増加に伴うインバウンド需要の回復でサービス輸出が増加するものの、海外景気の減速などで財輸出が減少するため、全体としては減速すると見込んだ。

続く2024年度の日本経済は、次第に成長率が高まっていくと予測した。まず、注目される24年の春季賃上げ率については、企業の人手不足感の高まりなどを背景に、前年比+3%程度の高めの水準になると見込んだ。24年度前半の個人消費は、物価高が下押し要因となるものの、所得税減税の効果などにより、緩やかに増加するだろう。年度後半には、所定内給与が堅調に推移する中で、消費者物価の伸びが鈍化することから、個人消費の増勢が徐々に強まると予測した。一方、企業部門では、欧米景気の低迷を受けて24年度前半の輸出は弱い動きが続くと見込んだ。ただし、年度後半には欧米景気が上向いてくることなどから、輸出は次第に回復するだろう。半導体市場の回復も輸出の下支え要因となろう。また、企業の設備投資は、人手不足対応のためのデジタル化投資などがけん引し、増加するだろう。特に年度後半には、欧米景気が持ち直すことから、輸出型企業を中心に企業業績が改善傾向となることも加わり、設備投資の増勢がやや強まると見込んだ。

注1：ゲタとは、ある年度がその前年度の最終期の水準のまま推移した場合の成長率。今回の2次QEでは22年度末（23年1～3月期）の成長率が前期比+1.2%と高めの伸びとなったことから、23年度の各四半期が横ばいで推移しても、23年度の成長率は前年比+1.0%になる。

図表1 実質GDPの需要項目別推移

(季節調整済、前期比、%)

	2022年			2023年			1次QE
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	2023年 7～9月期
実質GDP	1.1	-0.1	0.2	1.2	0.9	-0.7	-0.5
個人消費	2.0	0.1	-0.0	0.9	-0.6	-0.2	-0.0
住宅投資	-2.6	0.4	0.7	0.3	1.7	-0.5	-0.1
設備投資	2.1	1.8	-0.8	1.8	-1.3	-0.4	-0.6
政府消費	0.7	0.2	0.5	0.2	-0.1	0.3	0.3
公共投資	-2.0	1.1	-0.1	1.9	1.5	-0.8	-0.5
輸 出	2.2	2.2	1.5	-3.6	3.8	0.4	0.5
輸 入	1.5	4.9	-0.7	-1.5	-3.3	0.8	1.0
内需寄与度	1.0	0.4	-0.2	1.6	-0.7	-0.6	-0.4
民間需要	0.9	0.4	-0.4	1.5	-0.8	-0.6	-0.4
うち在庫	-0.4	0.0	-0.2	0.7	-0.3	-0.5	-0.3
公的需要	0.1	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
外需寄与度	0.1	-0.5	0.4	-0.4	1.6	-0.1	-0.1
名目GDP	0.9	-0.3	1.7	2.2	2.6	-0.0	-0.0

注：網掛けは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表2 2023年度・2024年度のわが国経済の見通し(2023年7～9月期2次QE後改訂)

予測の前提条件

(前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%)

	2022年度	2023年度		2024年度			
		見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
対ドル円レート (円/ドル)	135.5	144.2	141.0	147.5	137.0	140.5	133.5
対ユーロ円レート (円/ユーロ)	140.9	155.2	153.4	157.0	146.8	150.5	143.0
米国実質GDP (暦年)	1.9	2.4	[2.3]	[3.1]	1.0	[▲ 0.3]	[1.3]
ユーロ圏実質GDP (暦年)	3.4	0.4	[0.2]	[▲ 0.1]	0.6	[0.3]	[1.8]
中国実質GDP (暦年)	3.0	5.3	5.4	5.3	5.2	5.2	5.2

予測結果の総括表

(前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%)

	2022年度	2023年度		2024年度			
		見通し	上期	下期	見通し	上期	下期
実質GDP	1.5	1.6	[1.1]	[0.1]	1.0	[0.6]	[0.9]
個人消費	2.7	0.1	[▲ 0.3]	[0.3]	1.0	[0.5]	[0.7]
住宅投資	▲ 3.4	1.6	[1.6]	[▲ 1.0]	▲ 1.0	[▲ 0.5]	[0.2]
設備投資	3.4	▲ 0.0	[▲ 0.7]	[0.5]	2.3	[1.1]	[2.0]
政府消費	1.4	0.7	[0.2]	[0.3]	0.5	[0.2]	[0.2]
公共投資	▲ 6.1	2.3	[2.0]	[▲ 0.9]	0.4	[0.8]	[0.1]
輸出	4.7	2.6	[2.1]	[0.1]	1.6	[0.6]	[2.1]
輸入	7.1	▲ 3.3	[▲ 3.7]	[▲ 0.3]	0.9	[0.3]	[1.6]
寄与度							
国内需要	2.0	0.3	[▲ 0.3]	[0.2]	1.0	[0.5]	[0.7]
民間需要	2.0	▲ 0.0	[▲ 0.4]	[0.1]	0.8	[0.4]	[0.7]
公的需要	▲ 0.0	0.3	[0.1]	[0.1]	0.1	[0.1]	[0.0]
海外需要	▲ 0.5	1.3	[1.4]	[▲ 0.1]	0.1	[0.1]	[0.1]
名目GDP	2.3	5.3	[3.7]	[0.4]	2.2	[1.2]	[1.6]
新設住宅着工戸数 (万戸) (前期比、%)	86.1 ▲ 0.6	80.0 ▲ 7.1	80.6 ▲ 6.7	79.4 ▲ 1.4	79.7 ▲ 0.4	79.5 0.2	79.8 0.4
鉱工業生産	▲ 0.3	▲ 1.2	[▲ 0.2]	[▲ 0.7]	1.1	[0.6]	[1.8]
国内企業物価	9.5	1.8	4.0	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	0.4
消費者物価	3.0	2.9	3.2	2.6	2.2	2.4	1.9
完全失業率 (%)	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5

注：民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、 公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資、
国内需要＝民間需要＋公的需要、海外需要＝輸出－輸入、
消費者物価は生鮮食品を除く総合。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づくものであり、レポート発行後に予告なく変更されることがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。