

2023年11月16日

## 調査レポート

# 2023年7～9月期のGDP(1次速報)結果

## ～物価高の影響が大きく、マイナス成長に陥る～

調査部 主席研究員 小林真一郎

11月15日に公表された2023年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比-0.5%(年率換算-2.1%)と3四半期ぶりのマイナス成長に陥った。基本的には、景気が緩やかに回復する中でのスピード調整の動きであり、景気腰折れを示唆するものではないが、内外需ともにマイナスとなるなど内容も弱く、回復力は力強さに欠けることが改めて示された。マイナス成長に陥った原因のひとつとして、物価高によるマイナスの効果が大きかったことが挙げられる。

需要項目ごとの動きを見ていくと、内需のうち実質個人消費は前期比-0.04%と小幅ではあるが減少した。内訳を見ると、コロナ禍明け後の需要回復を受けて、宿泊・飲食サービス、旅客輸送、レジャーといった対面型サービスへの支出が増加し、サービスは同+0.2%と4四半期連続で増加した。一方、自動車の販売減などにより耐久財が同-3.3%と減少したほか、半耐久財(被服・身の回り品など)が同-0.5%、非耐久財(食料、エネルギー、日用品など)が同-0.1%とそれぞれ落ち込んだ。財については、価格上昇圧力が強まっており、消費者マインドの悪化を受けて購入を控える動きが広がっている可能性がある。

実質住宅投資は、資材価格の高騰などの影響で持家や分譲住宅を中心に新設着工件数が緩やかに減少していることを反映して、前期比-0.1%と5四半期ぶりにマイナスに転じた。

	2022年			2023年			前期比(%) 寄与度
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	
実質GDP	1.2	-0.1	-0.1	0.9	1.1	-0.5	---
同 (年率)	4.7	-0.4	-0.2	3.7	4.5	-2.1	---
同 (前年同期比)	1.5	1.4	0.3	2.0	1.7	1.2	---
内需寄与度 (*)	1.0	0.5	-0.3	1.1	-0.7	-0.4	---
個人消費	1.7	0.2	0.2	0.7	-0.9	-0.0	-0.0
住宅投資	-2.1	0.1	1.0	0.5	1.8	-0.1	-0.0
設備投資	1.7	1.9	-0.9	1.7	-1.0	-0.6	-0.1
民間在庫 (*)	-0.2	0.1	-0.4	0.4	-0.1	-0.3	-0.3
政府最終消費	0.4	-0.0	0.1	0.1	0.0	0.3	0.1
公共投資	0.5	1.1	0.0	1.4	0.3	-0.5	-0.0
外需寄与度 (*)	0.1	-0.6	0.3	-0.2	1.8	-0.1	---
輸出	1.9	2.2	1.5	-3.5	3.9	0.5	0.1
輸入	1.2	5.1	0.2	-2.1	-3.8	1.0	-0.2
名目GDP	0.9	-0.8	1.3	2.3	2.5	-0.0	---
同 (年率)	3.7	-3.1	5.4	9.4	10.5	-0.2	---
同 (前年同期比)	1.3	1.0	1.6	4.0	5.2	6.4	---
GDPデフレーター (前年同期比)	-0.2	-0.3	1.2	2.0	3.5	5.1	---

(注)内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度

(出所)内閣府「四半期別GDP速報」

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

 (お問い合わせ)調査部 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 小林 03-6733-1635

企業部門では、実質設備投資が前期比 $-0.6\%$ と落ち込んだ。業績の改善傾向が維持されていることを背景に、企業の設備投資意欲の強さは維持されており、名目では同 $+0.2\%$ と増加したものの、オフィスビル、店舗、工場といった建物・構築物を中心に建設コストが急増しており、実質では2四半期連続で減少した。また、半導体市況の低迷の長期化を反映して、半導体製造装置等への投資も減少した模様である。実質在庫投資は、自動車を中心に製品在庫が減った影響が大きく、前期比に対する寄与度は $-0.3\%$ と2四半期連続でマイナスとなった。

政府部門では、コロナ禍での受診控えの動きが落ち着いたことを背景に一般の医療費が増加したことなどから、実質政府最終消費は前期比 $+0.3\%$ と増加が続いた。また、実質公共投資は、2022年度の第2次補正予算の効果が剥落などにより、前期比 $-0.5\%$ と6四半期ぶりに減少した。

以上の結果、内需の前期比に対する寄与度は $-0.4\%$ と2四半期連続でマイナスとなった。これに対し、外需においては、サービス輸出に含まれるインバウンド需要が小幅ながら減少に転じたが、生産制約の解消進展を背景に自動車が増加していることやIT関連財の底入れを受けて財輸出の増加傾向が維持されたため、実質輸出は前期比 $+0.5\%$ と増加が続いた。一方、実質輸入は、内需の弱さを反映して財輸入の減少が続いたが、著作権等使用料などサービス輸入が増加したため、前期比 $+1.0\%$ とプラスとなった。この結果、外需の前期比に対する寄与度は $-0.1\%$ となった。

名目GDP成長率も前期比 $-0.04\%$ (年率換算 $-0.2\%$ )と4四半期ぶりに減少した。経済全体の総合的な物価動向を示すGDPデフレーターは、資源価格上昇などを受けた輸入物価の上昇が国内物価に浸透しており、前年比 $+5.1\%$ と1981年1~3月期の同 $+5.1\%$ 以来の高い伸び率となった(季節調整済み前期比では $+0.5\%$ )。

景気回復の動きは維持されて、10~12月期にはプラス成長に復帰する可能性が高い。米国を中心に海外経済の下振れリスクが後退していることに加え、雇用情勢の改善・名目賃金の増加は続いており、企業の設備投資意欲も強い。また、自動車の生産制約解消で個人消費や輸出の増加が期待されるうえ、インバウンド需要が増加に転じることや、世界的な半導体需要が底打ちしていることなども、景気にとって追い風となろう。

しかし、ピークアウトしたとはいえ、依然として物価上昇圧力は高く、消費者マインドの冷え込みが懸念されるほか、コロナ禍明け後のリベンジ消費はほぼ一巡したと考えられるなど、個人消費を取り巻く環境は引き続き厳しい。また、幅広い業種で人手不足が深刻化しつつあり、供給制約の問題も懸念材料である。このため、実質GDP成長率はプラスに転じたとしても、7~9月期の落ち込みを一気に取り戻すことは難しい。

#### － ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。