

2024年3月11日
三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

2023／2024年度短期経済見通し(2024年3月)(2次QE反映後) ～景気は一時的な足踏み状態にあるが、再び回復基調に転じる～

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社(本社:東京都港区、代表取締役社長:池田 雅一)は、「2023／2024年度短期経済見通し(2024年3月)(2次QE反映後)～景気は一時的な足踏み状態にあるが、再び回復基調に転じる～」を発表いたします。詳細は本文をご覧ください。

【本件に関するお問い合わせ】

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社
調査部 主席研究員 小林 真一郎
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2 オランダヒルズ森タワー
TEL:03-6733-1635 E-mail:chosa-report@murc.jp

配布先 経済研究会

経済レポート

2023／2024年度短期経済見通し(2024年3月)(2次QE反映後)

～景気は一時的な足踏み状態にあるが、再び回復基調に転じる～

調査部

3月11日発表の2023年10～12月期の実質GDP成長率(2次速報)は、前期比+0.1%(年率換算+0.4%)と、1次速報値の同-0.1%(同-0.4%)から上方修正された。ただし、プラス幅が小幅であるうえ、内容の厳しさに変わりはなく、引き続き景気は足踏み状態にあると判断される。プラス成長に復帰したのは1次速報時点で未公表だった10～12月期の法人企業統計調査の好調な結果が反映され、実質設備投資が大きく上方修正されたためである。好調な業績を背景に企業の投資意欲の強さが維持されている中、これまで弱い動きが続いていたが一気に挽回する形となった。一方、個人消費は、物価高による節約志向の高まり、コロナ禍明け後の対面型サービスの需要一巡、暖冬の影響による季節性商品の販売低迷などにより減少に歯止めがかかっている。

2024年1～3月期もマイナス成長が続く見込みで、景気はすでに軽い調整局面入りしている可能性がある。能登半島地震のマイナスの影響は軽微だが、①一部自動車メーカーの生産停止により、個人消費、輸出にマイナスの影響が出る、②10～12月期に全体を押し上げたサービス輸出急増の効果が剥落する、③コロナ禍明け後の対面型サービスの需要増加はすでに一巡している、などが主な理由である。2023年度の実質GDP成長率は前年比+1.2%となるが、年度前半の伸びが高かったため、成長のゲタの影響を除けば+0.3%と小幅である。

2024年度入り後、景気は再び緩やかな回復軌道に復帰する見込みである。第一に、雇用情勢の改善・人手不足の深刻化を背景に、2024年の春闘でも高い賃上げ率が期待され、物価上昇圧力の低下とも相まって実質賃金の改善が進み、個人消費の腰折れは回避できよう。第二に、業績改善を背景に企業の投資意欲の強さも維持され、設備投資は底堅さを維持しよう。こうした内需回復に加え、米国を中心に海外経済の下振れリスクが薄らいでいる、自動車の生産回復で輸出増加が期待される、インバウンド需要の増加が続く、世界的にIT関連需要が回復しているなども、景気にとって追い風となる。2024年度の実質GDP成長率は前年比+0.7%と4年連続でプラス成長となると見込む。伸び率は縮小するが、成長のゲタの影響を除けば+1.4%と底堅い伸びである。

もっとも、景気の下振れ要因は多く、回復の遅れが心配される。中でも物価高の影響が当面の最大の懸念材料である。政府の物価高対策は2024年4月での打ち切りを前提としており、対策効果剥落後は、人件費や物流コストの増加を背景に物価上昇圧力の強い状態が続くと予想される。このため、家計の節約志向が強まることで個人消費の低迷が続くリスクがある。加えて、海外経済減速や人手不足による供給制約といったマイナス材料が加わることで、景気の低迷が長期化するリスクがある。

2025年度は前年比+1.7%とプラス成長が続こう。引き続き賃上げの大きさがポイントとなるが、コストプッシュによる上昇圧力が一巡する中で物価上昇率も鈍化すると予想され、内需を中心に景気回復が続くであろう。

| | 実質GDP | | | 名目GDP | | | デフレーター | | |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2023年度 | 2024年度 | 2025年度 | 2023年度 | 2024年度 | 2025年度 | 2023年度 | 2024年度 | 2025年度 |
| 2月16日時点 | 1.2 | 0.6 | 1.7 | 5.3 | 2.6 | 2.6 | 4.1 | 2.0 | 0.8 |
| 今回 | 1.2 | 0.7 | 1.7 | 5.3 | 2.8 | 2.5 | 4.1 | 2.1 | 0.8 |

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, 担当: 丸山 03-6733-1630

一覧表

予測

| | 2023年度 | | | | 2024年度 | | | | 2025年度 | | | | 2023年度 | 2024年度 | 2025年度 |
|------------------------|---------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| | 4-6 | 7-9 | 10-12 | 1-3 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | 1-3 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | 1-3 | (予測) | (予測) | (予測) |
| 名目GDP | 前期比 2.6 | -0.0 | 0.5 | 0.1 | 1.0 | 1.2 | 0.4 | 0.9 | 0.5 | 0.6 | 0.3 | 0.8 | 5.3 | 2.8 | 2.5 |
| | 前期比年率 10.7 | -0.1 | 2.1 | 0.6 | 4.1 | 5.0 | 1.8 | 3.8 | 2.0 | 2.6 | 1.1 | 3.2 | | | |
| 実質GDP | 前期比 1.0 | -0.8 | 0.1 | -0.7 | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 1.2 | 0.7 | 1.7 |
| | 前期比年率 4.2 | -3.2 | 0.4 | -2.8 | 2.0 | 2.5 | 2.1 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.4 | | | |
| 内需寄与度 | -0.7 | -0.8 | -0.1 | -0.3 | 0.7 | 0.6 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | -0.3 | 1.0 | 1.4 |
| 個人消費 | -0.7 | -0.3 | -0.3 | -0.2 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | -0.5 | 0.5 | 0.9 |
| 住宅投資 | 1.8 | -0.6 | -1.0 | 0.6 | 0.3 | 0.4 | 0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 1.6 | 0.5 | -0.1 |
| 設備投資 | -1.4 | -0.1 | 2.0 | -1.5 | 1.0 | 1.5 | 1.2 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.4 | 2.9 | 3.8 |
| 民間在庫 | -0.1 | -0.5 | -0.1 | -0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -0.3 | 0.0 | 0.1 |
| 政府支出 | 0.2 | 0.0 | -0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.9 | 0.5 | 0.5 |
| 政府最終消費 | -0.1 | 0.3 | -0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.5 | 0.6 | 0.5 |
| 公共投資 | 2.2 | -1.0 | -0.8 | -0.1 | 0.5 | 0.2 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 2.6 | 0.1 | 0.3 |
| 外需寄与度 | 1.7 | -0.0 | 0.2 | -0.4 | -0.2 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 1.5 | -0.3 | 0.4 |
| 輸出 | 3.8 | 0.9 | 2.6 | -2.7 | 2.6 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.5 | 1.4 | 1.2 | 3.7 | 4.2 | 5.6 |
| 輸入 | -3.6 | 1.0 | 1.7 | -1.0 | 3.2 | 1.2 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | -2.7 | 5.2 | 3.9 |
| GDPデフレーター | 3.7 | 5.2 | 3.9 | 3.7 | 2.6 | 2.4 | 1.9 | 1.4 | 1.0 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 4.1 | 2.1 | 0.8 |
| 鉱工業生産（前期比、%） | 1.4 | -1.2 | 1.3 | -4.8 | 4.2 | 1.5 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | -1.6 | 2.5 | 2.4 |
| 完全失業率（%） | 2.6 | 2.7 | 2.5 | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.5 | 2.4 | 2.2 |
| 雇用者報酬（GDPベース、名目、前年比、%） | 2.6 | 1.5 | 1.3 | 2.0 | 1.7 | 2.1 | 2.2 | 2.0 | 1.8 | 1.7 | 1.7 | 1.4 | 1.8 | 2.0 | 1.7 |
| 国内企業物価（前年比、%） | 5.0 | 3.0 | 0.6 | 0.5 | 2.9 | 3.5 | 3.3 | 2.7 | 0.6 | -0.2 | -0.2 | -0.1 | 2.2 | 3.1 | 0.1 |
| 消費者物価（除く生鮮食品）（前年比、%） | 3.2 | 3.0 | 2.5 | 2.4 | 2.4 | 2.6 | 2.0 | 1.8 | 1.4 | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 2.8 | 2.2 | 1.0 |
| 新設住宅着工戸数（万戸） | 81.8 | 80.0 | 80.3 | 80.5 | 81.0 | 80.9 | 80.8 | 80.7 | 80.6 | 80.4 | 80.3 | 80.1 | 80.6 | 80.8 | 80.2 |
| 貿易収支（通関統計、兆円） | -1.8 | -0.9 | -1.4 | -2.2 | -0.2 | 0.2 | -0.8 | -2.1 | 0.4 | 1.0 | -0.1 | -1.5 | -6.4 | -2.9 | -0.3 |
| 経常収支（国際収支統計、兆円） | 5.9 | 6.4 | 6.3 | 6.2 | 6.1 | 6.1 | 6.2 | 6.2 | 6.3 | 6.4 | 6.6 | 6.7 | 23.8 | 23.1 | 24.3 |
| 米国実質GDP（前期比年率%、暦年） | 2.1 | 4.9 | 3.2 | 1.0 | 1.2 | 1.1 | 1.2 | 1.4 | 1.7 | 2.0 | 2.3 | | 2.5 | 2.0 | 1.5 |
| ドル円相場（円/ドル） | 137.4 | 144.5 | 147.9 | 148.3 | 147.0 | 144.0 | 141.0 | 138.5 | 136.5 | 134.0 | 132.0 | 130.0 | 144.5 | 142.6 | 133.1 |
| 無担保コール翌日物（%） | -0.044 | -0.055 | -0.016 | -0.009 | 0.020 | 0.020 | 0.025 | 0.025 | 0.025 | 0.050 | 0.050 | 0.050 | -0.031 | 0.023 | 0.044 |
| 長期金利（新発10年国債） | 0.42 | 0.60 | 0.76 | 0.70 | 0.88 | 1.00 | 1.05 | 1.05 | 1.10 | 1.10 | 1.20 | 1.20 | 0.618 | 0.996 | 1.150 |
| 原油価格（WTI、ドル/バレル） | 73.8 | 82.3 | 78.3 | 76.2 | 78.0 | 78.2 | 78.8 | 79.4 | 80.0 | 80.6 | 81.2 | 81.8 | 77.6 | 78.6 | 80.9 |
| 原油価格（北海プレント、ドル/バレル） | 78.0 | 86.0 | 82.7 | 81.0 | 82.0 | 82.2 | 82.8 | 83.4 | 84.0 | 84.6 | 85.2 | 85.8 | 81.9 | 82.6 | 84.9 |

(注 1) GDP 需要項目は前期比。民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度。GDP デフレーターは前年比

(注 2) 鉱工業生産、完全失業率、新設住宅着工戸数、経常収支の四半期値は季節調整値

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、当社の統一した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。当社までご連絡ください。

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, 担当: 丸山 03-6733-1630