

日本経済、市場予想に反しマイナス成長

ポイント① 2四半期連続のマイナス成長

15日に発表された2023年10-12月期の日本のGDP統計によると、実質GDPは前期比-0.1%、年率換算では-0.4%で2四半期連続のマイナス成長となりました。市場ではプラス成長が予想されていましたが、個人消費や企業の設備投資が3四半期連続で減少したことが影響したようです。個人消費では、賃上げが物価高に追い付いておらず食料や外食の消費が減り、暖冬で衣服なども不調でした。設備投資も企業の意欲はあるものの、人手不足などから建設投資の遅れが影響したと考えられます。

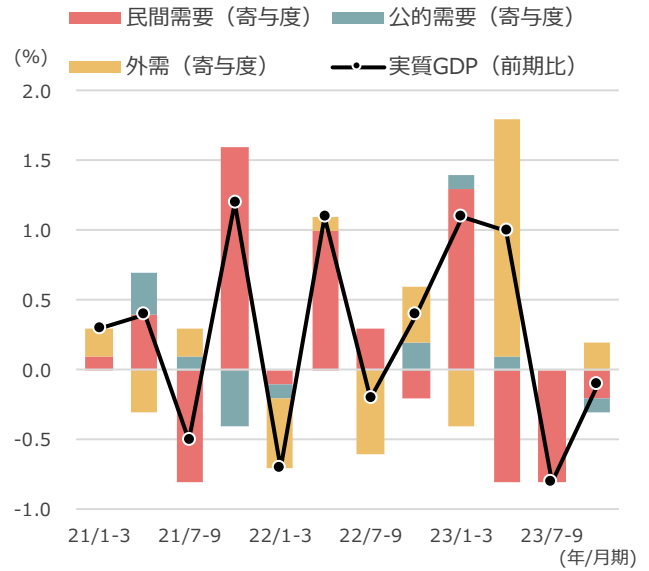
ポイント② 需給ギャップもマイナス継続か

今回のGDP統計を受け、個人消費や設備投資などの支出を積み上げた総需要と、経済の潜在的な供給力の乖離率である需給ギャップも2023年10-12月期はマイナス（相対的に需要が供給を下回る）が続く可能性があります。足元では物価高が続きデフレ脱却への機運が高まってきましたが、内需が弱い状況が続けばこれまでのデフレに戻ってしまう恐れもあります。ただ今後は、物価高を上回る賃上げが個人消費の回復につながると市場では期待されています。

ポイント③ 2024年は持ち直しを期待

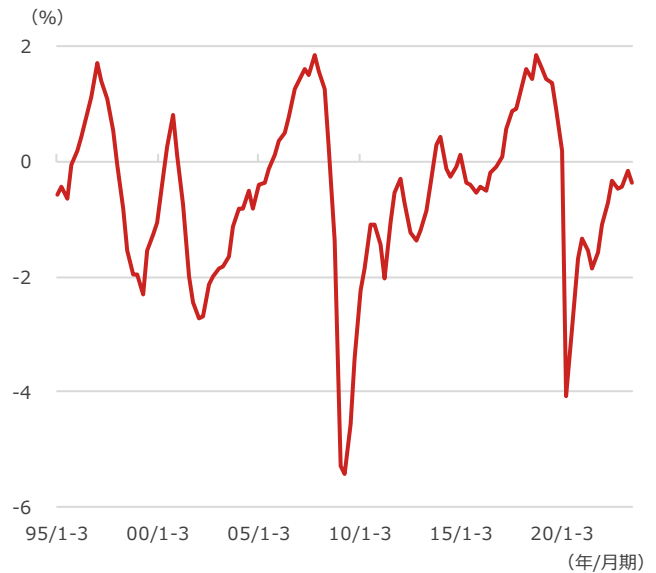
2月に入り2024年の春闘が開始されましたが、2023年を上回る高水準の賃上げ意向を示す大手企業が相次いでおり、3月13日の集中回答日の結果が期待されます。堅調な企業業績を背景に今夏の賞与も高水準となれば、政府による減税政策も後押しし、2024年は個人消費の回復などを中心に日本経済の持ち直しが期待されます。

日本の実質GDP（国内総生産）成長率と主要需要項目の寄与度



期間：2021年1-3月期～2023年10-12月期、四半期
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

日本経済の需要と供給力の乖離率 (需給ギャップ)



期間：1995年1-3月期～2023年7-9月期、四半期
(出所) 日銀データ「需給ギャップと潜在成長率」より野村アセットマネジメント作成

- 重要イベント**
- 2月27日 日本消費者物価指数 (1月)
 - 2月29日 日本小売売上高 (1月)