

2022年5月18日 全7頁

Indicators Update

2022年1-3月期 GDP（1次速報）

感染状況の悪化や自動車減産もあって前期比年率▲1.0%

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2022年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲1.0%（前期比▲0.2%）と2四半期ぶりにマイナス成長となったが、市場予想は上回った。新型コロナウイルスの感染状況の急速な悪化を受けて個人消費が伸び悩んだ。さらに、感染拡大や部品不足の影響による自動車の減産も景気を下押しした。交易条件の悪化を通じた所得流出額を加えた実質GDIは同▲2.7%と、実質GDPよりもマイナス幅が大きく、家計や企業の所得環境はGDPで見る以上に悪化している。
- 4-6月期の実質GDP成長率は個人消費がけん引する形で前期比年率+5.3%と見込んでいる。実現すれば、実質GDPは感染拡大前（2019年10-12月期）の水準を回復する。資源高や円安を受けて幅広い品目で値上げが広がっているが、大幅に積み上がった家計貯蓄が個人消費への悪影響を緩和するだろう。ただし、輸出を中心に下振れリスクが大きく、増加を見込む輸出が海外経済の動向次第では減少に転じる可能性がある。

※当社は、5月24日（火）に「第213回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2022年1-3月期 GDP（1次速報）

		2021年				2022年
		1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲0.3	0.5	▲0.7	0.9	▲0.2
	前期比年率%	▲1.3	2.1	▲2.9	3.8	▲1.0
民間最終消費支出	前期比%	▲0.8	0.7	▲1.0	2.5	▲0.0
	民間住宅	1.0	1.0	▲1.7	▲1.2	▲1.1
	民間企業設備	0.0	2.2	▲2.4	0.4	0.5
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.0	0.1	0.1	▲0.2
政府最終消費支出	前期比%	▲0.7	0.8	1.1	▲0.3	0.6
公的固定資本形成	前期比%	▲0.1	▲3.7	▲3.8	▲4.7	▲3.6
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.6	2.8	▲0.3	0.9	1.1
財貨・サービスの輸入	前期比%	1.8	4.3	▲0.8	0.3	3.4
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲0.5	0.8	▲0.8	0.8	0.2
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	▲0.2	0.1	0.1	▲0.4
名目GDP	前期比%	▲0.6	0.3	▲1.0	0.3	0.1
	前期比年率%	▲2.4	1.3	▲3.9	1.2	0.4
GDPデフレーター	前期比%	▲0.3	▲0.2	▲0.3	▲0.6	0.4
	前年比%	▲0.1	▲1.1	▲1.2	▲1.3	▲0.4

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

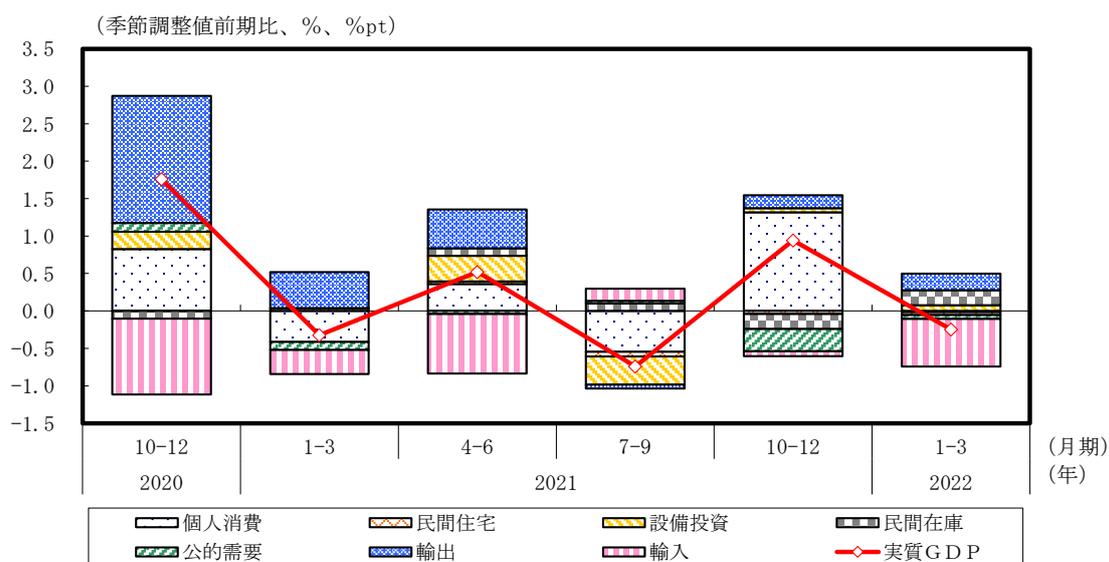
1-3 月期の実質 GDP は感染状況の悪化などによりマイナス成長

実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.0%と市場予想を上回る

2022 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.0%（前期比▲0.2%）であった。2 四半期ぶりのマイナス成長となったが、市場予想（QUICK 調査、前期比年率▲1.8%）を上回った。新型コロナウイルスのオミクロン株の流行で 1 月に感染が急拡大し、多くの地域でまん延防止等重点措置が適用されたことで個人消費が伸び悩んだ。感染拡大や半導体等の部材調達難の影響で自動車が減産を余儀なくされたことも景気を下押しした。交易条件の悪化を通じた所得流出額を加えた実質 GDI（国内総所得）は同▲2.7%と、実質 GDP よりもマイナス幅が大きかった。

需要項目別に見ると（**図表 2**）、民需関連では在庫変動と設備投資が実質 GDP を押し上げた一方、消費や住宅が押し下げ要因となった。公需関連では政府消費が増加した一方、公共投資は減少した。外需関連では輸出・輸入ともに増加したが、輸入の増加幅が輸出のそれを上回ったことで、純輸出（外需）の寄与度は 3 四半期ぶりにマイナスとなった。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



(出所)内閣府統計より大和総研作成

個人消費は感染状況が悪化した中で予想外に底堅く推移

個人消費は前期比▲0.0%と伸び悩んだものの、同▲0.5%と見込んでいた市場予想に反して底堅く推移した。財・サービス別に見ると、非耐久財は同+1.0%、半耐久財は同▲1.8%、耐久財は同▲1.6%、サービスは同▲0.2%であった。

人出は感染状況の悪化を受けて 2 月中旬にかけて大幅に減少し、飲食店への時短要請や外出の自粛もあって、外食や旅行への支出が減少した。一方で映画館やプロスポーツ興行などの娯楽への支出が増加したことで、サービス消費の落ち込みは小幅にとどまったとみられる。耐久

財では家電などの販売が好調だったものの、感染拡大などによる供給制約の影響で自動車販売が振るわず、全体では消費が減少した。衣料品などが含まれる半耐久財消費は外出頻度が低下したことが減少要因となったと考えられる。非耐久財ではデフレーターが前期から3%近く上昇した中でも実質消費額が増加しており、巣ごもり需要の高まりなどもあって堅調に推移した。

物価上昇による実質賃金の下落も個人消費を下押しした。実質雇用者報酬は前期比▲0.4%と減少に転じたが、労働力調査（総務省）に見る雇用者数は同+0.1%であり、1人あたり実質賃金（＝実質雇用者報酬÷雇用者数）の下落が影響した。家計最終消費支出デフレーターは同+1.0%だったことから、資源高などを背景に物価が名目賃金を上回る形で上昇したことが家計の購買力を低下させたといえる。

住宅投資が減少した一方で設備投資は増加

住宅投資は前期比▲1.1%と、3四半期連続で減少した。住宅投資は2020年に感染拡大の影響で落ち込んだが、政府による住宅取得支援策などもあり、2021年前半は緩やかな回復基調にあった。だが、当初の住宅ローン減税措置の適用期限が2021年に終了¹し、その反動減が表れたとみられる。また、資材価格の高騰が需要を抑制したことも住宅投資の停滞につながったと考えられる。先行指標となる工事費予定額（大和総研による季節調整値）は2021年夏頃から2022年1月まで減少傾向が続いた。同指標は、2月以降は増加しているが、この影響は4-6月期以降に表れよう。

設備投資は前期比+0.5%と2四半期連続で増加した。輸出が底堅く推移する中で機械設備への投資が増加したほか、EV（電気自動車）関連やDX（デジタルトランスフォーメーション）などを含む、グリーン化やデジタル化に対応するための研究・開発投資やIT投資も増加したとみられる。経済産業省によると、1-3月期の資本財の総供給指数（輸送機械を除く）は同+2.6%だった。なお、輸送機械を含むと同▲1.8%であり、自動車減産の影響の大きさが窺える。

公共投資は減少が続く一方、政府消費はワクチン購入などで増加

公共投資は前期比▲3.6%と5四半期連続で減少した。建設総合統計（国土交通省）における2月の公共工事出来高（大和総研による季節調整値）は7カ月連続で前月を下回った。2020年末に閣議決定された「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」（2021～25年度）の2021年度分は2020年度第3次補正予算で措置されているが、建設業の人手不足や、資材の高騰などが下押し要因になった可能性がある。建設工事受注動態統計調査（国土交通省）に見る持ちち工事月数は、2021年春以降高止まりしている。このほか、公共工事出来高全体に占める東北地方の割合が2021年春から低下傾向にあることから、東日本大震災の復旧・復興工事の実施規模の縮小も公共投資を下押ししたとみられる。

¹ 住宅ローン減税措置については、2021年12月に閣議決定された2021年度税制改正で2025年までの延長が盛り込まれた。ただし、住宅購入から建設まではタイムラグがあるため、1-3月期には政策による住宅投資の押し上げ効果は発現しなかったと考えられる。

政府消費は前期比+0.6%と増加に転じた。新型コロナウイルスワクチンの3回目の接種の進展を受け、接種に係る費用²が増加したほか、医療費も小幅に増加したとみられる。なお、ワクチンの購入費用はGDP統計上、政府消費だけでなく輸入にも計上されるため、国内で生み出した付加価値の総額であるGDPには影響を与えない。

輸入の増加が輸出のそれを上回ったことで外需の寄与は3四半期ぶりのマイナス

財・サービスの輸出は前期比+1.1%と2四半期連続で増加した。財が増加した一方、サービスは減少した。1-3月期における財の実質輸出（日本銀行試算）は、米国向け、EU向け、中国向けがいずれも増加し、全体では同+2.2%であった。財別に見ると、自動車関連財（同+4.7%）、情報関連財（同+2.3%）、中間財（同+0.9%）が増加した。自動車関連財は、1月以降は減少傾向にあるものの、大幅な自動車減産が実施されていた2021年10月の水準が低かったことから、2022年1-3月期は前期比で増加に転じた。一方、資本財（同▲1.5%）は7四半期ぶりに減少した。諸外国において、オミクロン株の感染拡大が設備投資の重しとなったと考えられる。一方、サービス輸出の減少は金融サービスや研究開発サービスなどが寄与した。

財・サービスの輸入は前期比+3.4%と2四半期連続で増加した。財、サービスともに増加した。1-3月期の財の実質輸入（日本銀行試算）は同+3.5%であった。とりわけ新型コロナウイルスワクチンの調達により医薬品が押し上げた。他方、サービスでは研究開発サービスや技術・貿易関連・その他業務サービスなどが押し下げ要因となった。

輸入の増加幅が輸出のそれを上回った結果、純輸出（外需）の寄与度は前期比▲0.4%ptと3四半期ぶりに実質GDPを押し下げた。

交易損失の拡大により実質GDIは実質GDPを上回るマイナス成長

資源高などを背景に、輸入デフレーターが輸出デフレーターを上回るペースで上昇したことで、交易条件は2021年10-12月期から更に悪化した。交易条件の悪化を通じて国内から海外に流出した所得を表す「交易損失」³は、2022年1-3月期で▲11.5兆円と前期からマイナス幅が2.3兆円拡大したことで、実質GDPに交易損失を加えた実質GDI成長率は前期比年率▲2.7%となった。実質GDIの伸び率が実質GDPのそれを下回る状況が2021年1-3月期から続いており、家計や企業の所得環境はGDPで見る以上に悪化している点に留意する必要がある。

² 購入費用はその供給時点、接種費用は接種時点において政府最終消費支出に計上される。詳しくは、内閣府「[2022年1-3月期四半期別GDP速報（1次速報値）における推計方法の変更等について](#)」（2022年4月25日）を参照。

³ デフレターの基準年（現行では2015年）からの交易条件の変化による損失（プラスの場合は利得）。基準年が変更されることで損失（利得）額が修正される点には留意が必要である。

4-6 月期の実質 GDP は高めのプラス成長を見込むも中国リスクに警戒

経済活動の正常化が進展するとの想定の下、4-6 月期の実質 GDP 成長率は個人消費がけん引する形で前期比年率+5.3%と高めのプラス成長を見込んでいる⁴。実現すれば、同時期に実質 GDP は感染拡大前（2019 年 10-12 月期）の水準を回復する（サービス消費に限れば感染拡大前の水準を 1.7%ほど下回る見込み）。

資源高や円安を受けて幅広い品目の小売価格が上昇しているが、感染拡大後に大幅に積み上がった家計貯蓄が価格上昇による消費への悪影響を緩和するだろう。新たな Go To トラベル事業は 6 月にも実施される可能性があり、個人消費の押し上げ要因になるとみられる。また、政府は少人数のパッケージツアー形式での実証事業を 5 月中に実施する方針であり、外国人観光客（インバウンド）の受け入れ再開に向けた動きはこれから本格化しそうだ。実質インバウンド消費額⁵は 2022 年 1-3 月期で 0.5 兆円（年率換算額）と、2019 年 10-12 月期を同 4 兆円ほど下回るだけに「伸びしろ」はかなり大きく、インバウンドの受け入れ再開は日本経済の追い風になるだろう。

4-6 月期の自動車生産については横ばい圏で推移すると想定している。トヨタ自動車やホンダ、スズキなど複数の自動車メーカーでは、半導体を含む部品不足や中国のロックダウン（都市封鎖）により、4~5 月の生産を当初の計画比で減らした。上海市では 6 月以降に経済活動の制限が段階的に解除される見通しだが、7-9 月期以降も半導体不足などの供給制約が継続し、ペントアップ（繰り越し）需要に対応した大幅な挽回生産は期待しにくいだろう。

需要項目別に見ると、当面の下振れリスクは輸出で特に大きい。5 月 16 日に公表された中国の小売売上高と鉱工業生産は、いずれも前年を下回った。自動車生産台数が落ち込み、日用品や宝飾品の販売が減るなど、政府の「ゼロコロナ」政策の負の影響が中国経済全体に及んだ。一方、米国の経済指標は概ね堅調で、旺盛な需要やそれに対応した企業の生産活動が日本からの輸出を呼び込んでいるが、足元では高インフレが続く中で株価が軟調に推移している。今後、実質所得の押し下げや負の資産効果を通じて個人消費の勢いが弱まる可能性がある。欧州はウクライナ危機の影響を最も強く受ける地域であり、高インフレやエネルギー供給難などの問題に直面している。4-6 月期における日本の財・サービス輸出は実質ベースで前期比+0.4%と見込んでいるが、海外経済の動向次第では 3 四半期ぶりにマイナスへと転じる可能性も否定できない。

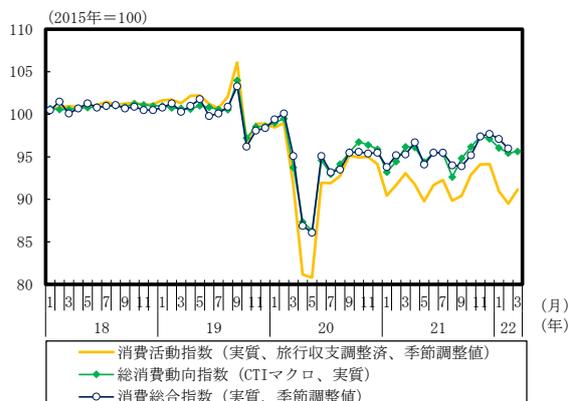
このほか、ロシアのウクライナ侵攻や米国などでの金融引き締め策が実体経済・金融市場に及ぼす影響にも注意する必要がある。2022・23 年度の経済見通しの詳細については、5 月 24 日に発表予定の「第 213 回日本経済予測」を参照されたい。

⁴ 「[2022 年 1-3 月期 GDP（1 次速報）予測～前期比年率▲0.7%を予想](#)」（大和総研レポート、2022 年 4 月 28 日）では 4-6 月期の実質 GDP 成長率見通しを前期比年率+6.4%としていた。その後に公表された実績を反映したに加え、中国経済の悪化などを踏まえて輸出の見通しを下方修正したことで、同+5.3%へと引き下げた。

⁵ ここでは GDP 統計上の「非居住者家計の国内での直接購入」をインバウンド消費額とした。

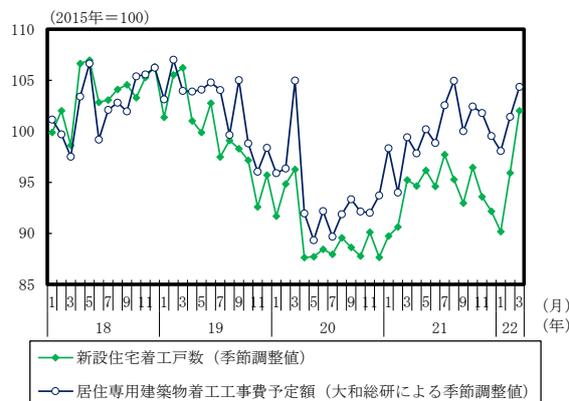
関連指標

消費



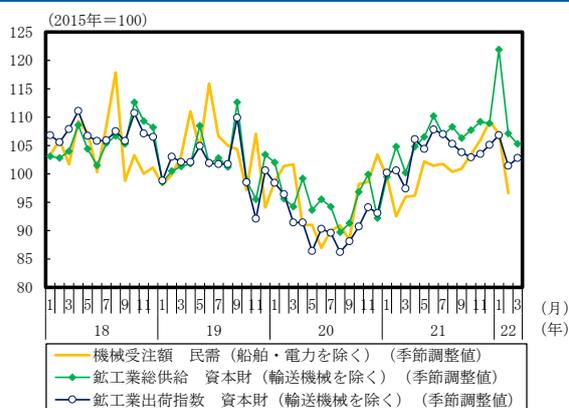
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



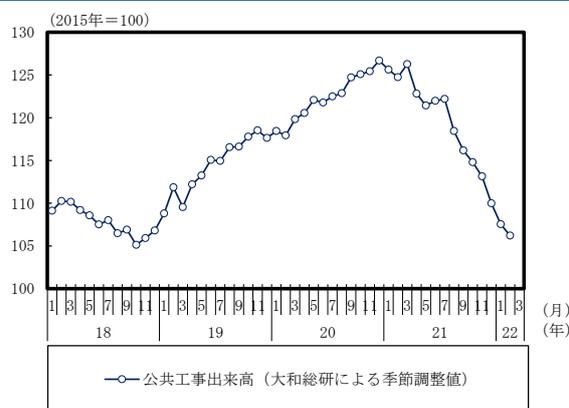
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



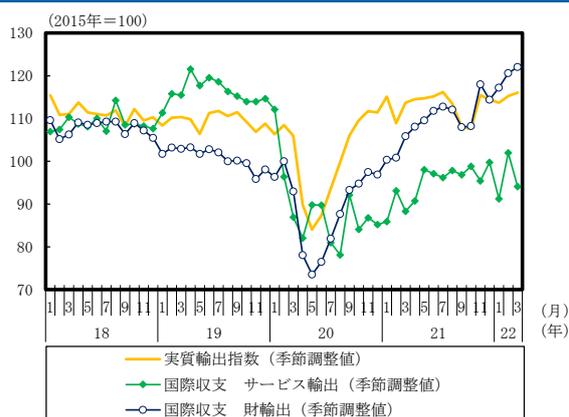
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



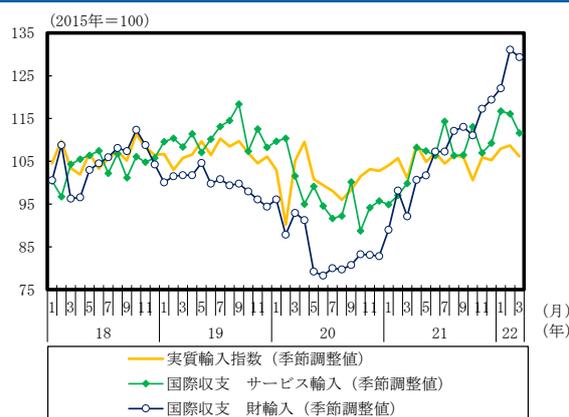
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

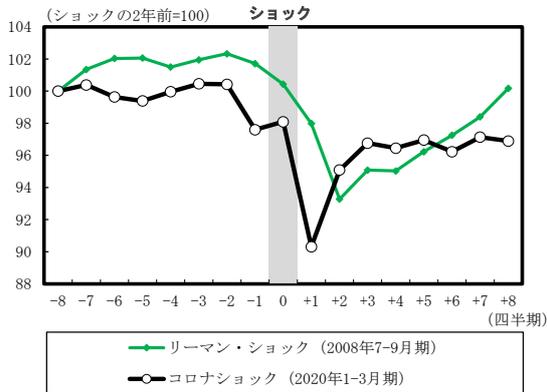
輸入



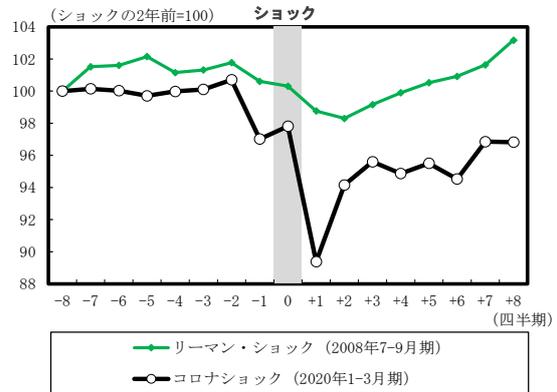
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

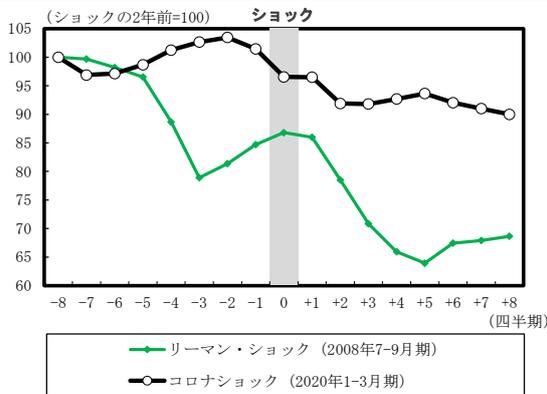
実質GDP



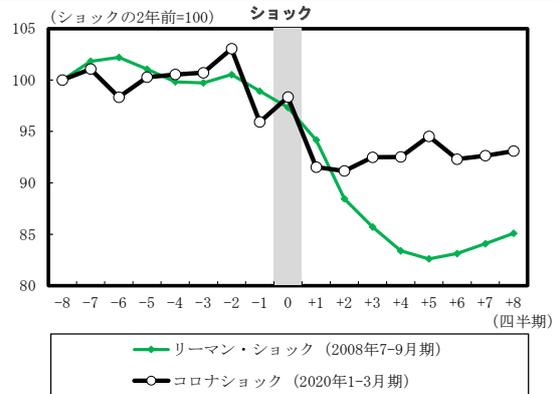
実質 民間最終消費支出



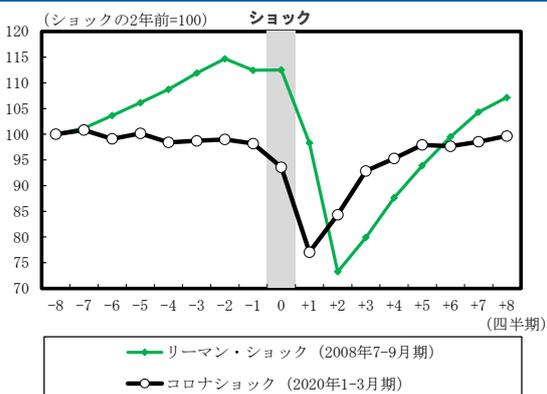
実質 民間住宅投資



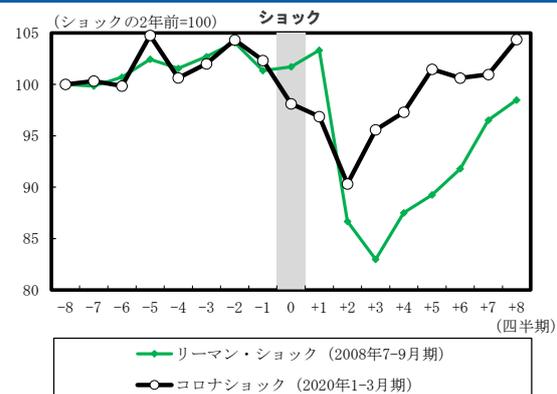
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成