

2022年8月15日 全7頁

Indicators Update

2022年4-6月期 GDP（1次速報）

個人消費の増加等で前期比年率+2.2%となるも GDI はマイナス成長

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4-6月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.2%（前期比+0.5%）と3四半期連続のプラス成長となった。市場予想に近い結果で、新型コロナウイルス感染拡大前（2019年10-12月期）の水準を超えた。感染拡大の一服で個人消費が増加した一方、中国・上海でのロックダウン（都市封鎖）を受け、自動車・家電を中心に生産や供給が滞った。交易条件の悪化を通じた所得流出額を差し引いた実質 GDI 成長率は同▲1.2%であり、家計や企業の所得環境が一段と悪化した点には留意が必要だ。
- 7-9月期の実質 GDP 成長率は引き続き個人消費が押し上げ、中国でのロックダウンの影響の剥落などもあって前期比年率+5.9%を見込んでいる。実質 GDP が過去最高水準（2018年4-6月期）を上回るのは2023年1-3月期とみている。感染「第7波」の中でも政府による行動制限はなく、夏場の個人消費への悪影響は抑えられている。新型コロナウイルスの扱いが米欧並みとなれば、経済活動の正常化が更に進展するだろう。

※当社は、8月19日（金）に「第214回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2022年4-6月期 GDP（1次速報）

		2021年			2022年		
		4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	0.5	▲ 0.5	1.0	0.0	0.5	
	前期比年率%	1.8	▲ 2.1	4.0	0.1	2.2	
民間最終消費支出	前期比%	0.4	▲ 0.9	2.4	0.3	1.1	
	民間住宅	前期比%	1.6	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 1.4	▲ 1.9
	民間企業設備	前期比%	1.2	▲ 2.1	0.2	▲ 0.3	1.4
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.2	0.1	▲ 0.1	0.5	▲ 0.4
政府最終消費支出	前期比%	0.9	1.1	▲ 0.3	0.4	0.5	
公的固定資本形成	前期比%	▲ 2.5	▲ 3.3	▲ 3.7	▲ 3.2	0.9	
財貨・サービスの輸出	前期比%	3.0	0.0	0.6	0.9	0.9	
財貨・サービスの輸入	前期比%	4.4	▲ 1.1	0.4	3.5	0.7	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.7	▲ 0.7	0.9	0.5	0.5	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.2	0.0	▲ 0.5	0.0	
名目GDP	前期比%	▲ 0.2	▲ 0.5	0.5	0.4	0.3	
	前期比年率%	▲ 0.7	▲ 1.9	1.9	1.5	1.1	
GDPデフレーター	前期比%	▲ 0.6	0.1	▲ 0.5	0.4	▲ 0.3	
	前年比%	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 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

大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースター

このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。大和総研と大和証券は、大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

4-6 月期の実質 GDP は個人消費の回復などもあってプラス成長に

実質 GDP 成長率は前期比年率+2.2%と市場予想に近い結果

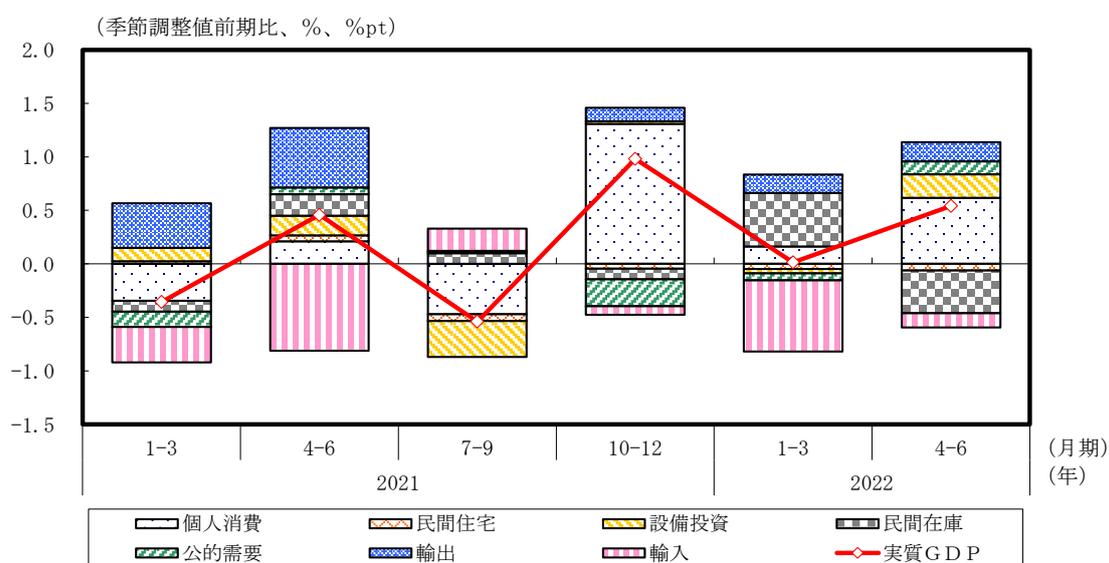
2022 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.2%（前期比+0.5%）と、3 四半期連続のプラス成長となった¹。市場予想（QUICK 調査、前期比年率+2.5%）に近い結果で、新型コロナウイルス感染拡大前（2019 年 10-12 月期）の水準をわずかに超えた。

3 月下旬に感染拡大が一服し、まん延防止等重点措置が全面解除されたことで、サービスを中心に個人消費が増加した。一方、中国・上海でのロックダウン（都市封鎖）を受け、自動車・家電を中心に生産や供給が滞るなどの影響が表れた。

需要項目別に見ると（**図表 2**）、民需関連では個人消費と設備投資がともに増加した一方、在庫変動が実質 GDP 成長率を前期比で 0.4%pt 押し下げた。公需関連では政府消費、公共投資がともに増加した。外需関連では輸出・輸入ともに増加したが、輸出の増加幅が輸入のそれをわずかに上回ったことで、純輸出（外需）の寄与度はプラスに転じた。

交易条件の悪化を通じた所得流出額を差し引いた実質 GDI（国内総所得）は 4-6 月期に前期比年率▲1.2%と 2 四半期連続のマイナス成長となった。国内で生み出した所得である実質 GDP は増加したものの、資源高や円安などによって流出した所得がそれを上回り、家計や企業の所得環境が一段と悪化した点には留意が必要だ（実質 GDI に海外からの所得の純受取を加えた実質 GNI も 2 四半期連続のマイナス成長）。

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

¹ 2022 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率はこれまでマイナスであったが、4-6 月期の公表とそれに伴う季節調整の影響でわずかながらプラス成長に転換した。

個人消費は物価高の中でも 3 四半期連続で増加

4-6 月期の個人消費は前期比+1.1%と 3 四半期連続で増加した。感染拡大が一服したことで人出が増加するなど家計の経済活動が活発になり、幅広い財やサービスへの支出が増加した。同時期の個人消費デフレーターは資源高や円安などの影響で同+1.1%と、前期（同+0.9%）から加速した。結果として実質雇用者報酬は同▲0.9%と 2 四半期連続で減少したものの、家計は感染拡大後に大幅に積み上がった貯蓄の取り崩しなどにより消費を拡大させたとみられる。

財・サービス別に見ると、非耐久財は前期比+0.4%、半耐久財は同+3.9%、耐久財は同+0.3%、サービスは同+1.4%であった。増加率で見れば半耐久財が最も高いが、増加額はサービスが圧倒的に大きい。外出頻度が高まったことで、衣料品などが含まれる半耐久財の需要が高まった。ゴールデンウィークは 3 年ぶりに行動制限がなかったこともあり、多くの観光地では賑わいが戻った。サービス消費は外食や旅行などを中心に回復したとみられる。一方、物価高の影響が特に大きい非耐久財の伸び率は低く、耐久財も中国でのロックダウンや、半導体不足などの影響で自動車や家電の供給が制約されたことで伸び悩んだ。

設備投資は増加した一方で住宅投資の減少は続く

住宅投資は前期比▲1.9%と 4 四半期連続で減少した。先行指標となる新設住宅着工戸数を見ると、持家は 2021 年秋頃から減少し、2022 年以降は底這いで推移している。住宅ローン減税の制度変更に加え、人手不足に伴う人件費の高騰や資材価格の上昇による住宅価格の上昇を受け、着工戸数が減少したとみられる。一方、持家よりも比較的安価な分譲住宅や貸家は 2022 年春にかけて持ち直したが、持家の減少の影響がこれを上回ったと考えられる。

設備投資は前期比+1.4%と 2 四半期ぶりに増加した。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・開発投資やソフトウェア投資が増加に寄与したとみられる。輸送機械を含む機械設備への投資は横ばい圏で推移したようだ。経済産業省によると、4-6 月期の資本財の総供給指数は前期比▲0.3%となった。

公需では公共投資、政府消費ともに増加

公共投資は前期比+0.9%と 6 四半期ぶりに増加した。2021 年春から減少傾向にあった公共工事出来高（大和総研による季節調整値）は、2022 年 3 月に底を打った。とりわけ土木工事が増加に寄与しており、「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）の執行が押し上げたほか、東日本大震災の復旧・復興工事の実施規模の縮小が一巡した可能性がある。

政府消費は前期比+0.5%と2四半期連続で増加した。新型コロナウイルスワクチンの3回目の接種に係る費用²は減少した一方、医療費は増加したとみられる。

輸出入ともに増加し外需寄与はわずかながらプラスに転換

財・サービスの輸出は前期比+0.9%と8四半期連続で増加した。財とサービスのいずれも増加した。日本銀行が試算した4-6月期における財の実質輸出は同▲3.2%であった。実質化に利用した輸出物価の伸び率がGDP統計上の輸出デフレーターのを大幅に上回ったことが影響したとみられる。地域別に見ると、EU向けは増加したものの、米国向けと中国向けは減少した。財別に見ると、自動車関連財(同▲5.9%)、情報関連財(同▲4.8%)、中間財(同▲2.8%)が減少した。自動車関連財は中国でのロックダウンを受けた供給制約により5、6月の指数が低迷した。一方、資本財(同+1.8%)は2四半期ぶりに増加した。とりわけ船舶が押し上げており、2020年後半からの世界経済の回復に伴って増加した受注が輸出増に結び付いた可能性がある。サービス輸出では航空旅客や個人・文化・娯楽サービスなどが増加したとみられる。航空旅客は、入国者数の引き上げが寄与したと考えられる。

財・サービスの輸入は前期比+0.7%と3四半期連続で増加した。サービスは減少した一方、財は増加した。財ではとりわけ音響映像機器などの電気機器や衣類などが押し上げたとみられる。他方、サービスでは専門・経営コンサルティングサービスや研究開発サービスなどが押し下げ要因となった。

輸出と輸入は増加したが、輸出の増加幅が輸入のそれをわずかに上回ったことで、純輸出(外需)の寄与度は前期比+0.0%ptと2四半期ぶりにプラスとなった。

交易損失の拡大により実質GDIは2四半期連続のマイナス成長

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、4-6月期の交易条件は前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、4-6月期で▲15.4兆円と前期からマイナス幅が4.6兆円拡大した。この結果、実質GDPに交易損失を加えた実質GDI成長率は前期比年率▲1.2%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。

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4-6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7月26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。

7-9 月期の実質 GDP は高めのプラス成長を見込む

7-9 月期の実質 GDP 成長率は引き続き個人消費が押し上げ、中国でのロックダウンの影響の剥落などもあって前期比年率+5.9%と高めのプラス成長を見込んでいる。実質 GDP が過去最高を記録した 2018 年 4-6 月期の水準を上回るのは 2023 年 1-3 月期とみている。

7 月に入り、国内では感染「第 7 波」が発生した。全国の 1 日あたり新規感染者数は過去最多を大幅に更新したが、重症者数は比較的低位にある。これまでとは異なり、政府による行動制限はなく、人出の落ち込みは小さい。夏休みの旅行者数は前年同期を大幅に上回りそうだ。全日本空輸（ANA）グループによると、お盆休み初日にあたる 8 月 11 日の 1 日あたりの旅客数は感染拡大以降で最高となった。日本航空（JAL）も同日の旅客数は感染拡大前比で約 9 割まで回復した。

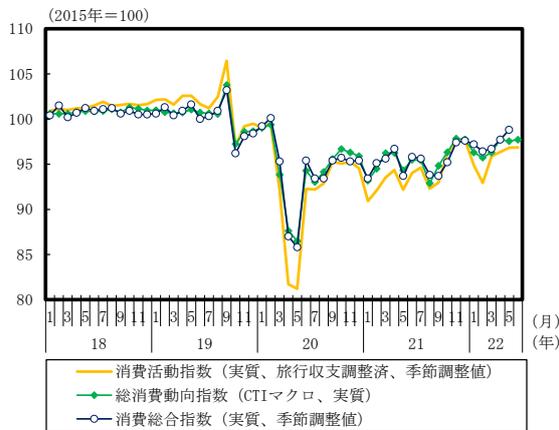
米欧では国内のコロナ規制や水際対策をほぼ撤廃し、ウィズコロナへと舵を切った。日本でも新型コロナウイルスの感染症法上の扱いの見直しについて議論が始まっている。米欧と同様の扱いとなれば、国内の旅行・外食・娯楽といったサービス消費や、訪日外客（インバウンド）消費などの回復を強く後押しするだろう。

7-9 月期の自動車生産は小幅な増加にとどまるとみている。トヨタ自動車は半導体不足や仕入先での感染者の発生を受けて、7 月と 8 月の国内生産台数を年初の計画から引き下げた。少なくとも夏場はこうした供給制約が継続するだろう。もっとも、スマートフォンやパソコン向けの半導体需給は足元で緩和している。半導体メーカーの生産能力が再び車載用に向けば、10-12 月期以降の自動車生産はこれまでの減産によって蓄積したペントアップ（繰越）需要の発現もあって急速に増加する可能性がある。

資源高や円安はこのところ落ち着いているものの、世界経済の先行きは依然として不透明感が強い。当面は米国の景気が「ソフトランディング（軟着陸）」するかどうかや、中国の「ゼロコロナ」政策の影響、ウクライナ危機の動向などを注視する必要がある。2022、23 年度の経済見通しの詳細については、8 月 19 日に発表予定の「第 214 回日本経済予測」を参照されたい。

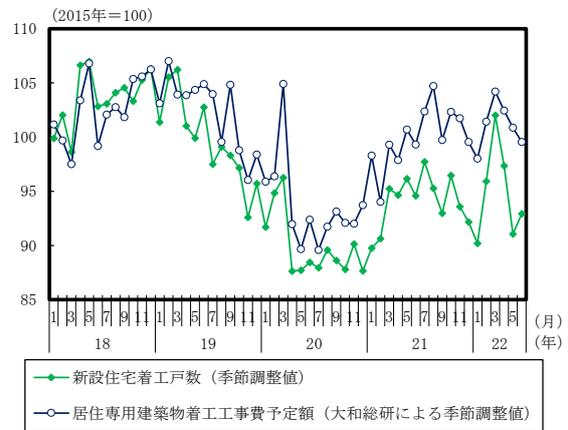
関連指標

消費



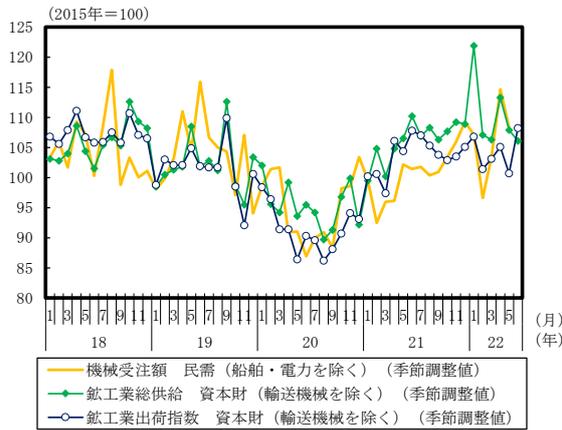
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



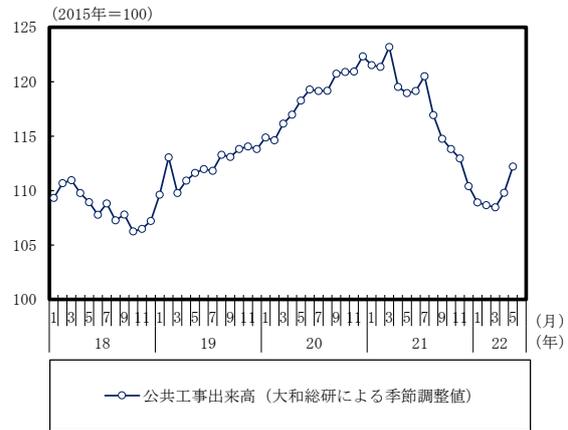
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



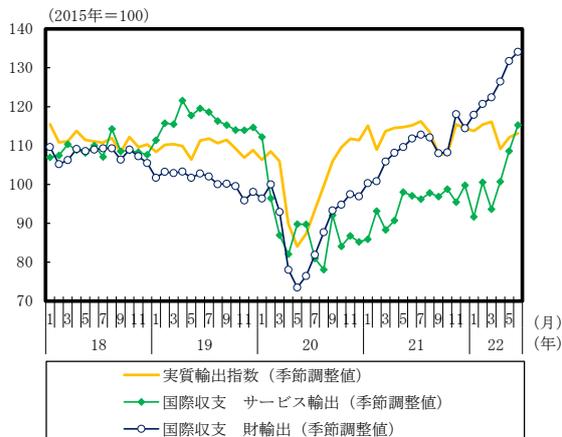
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



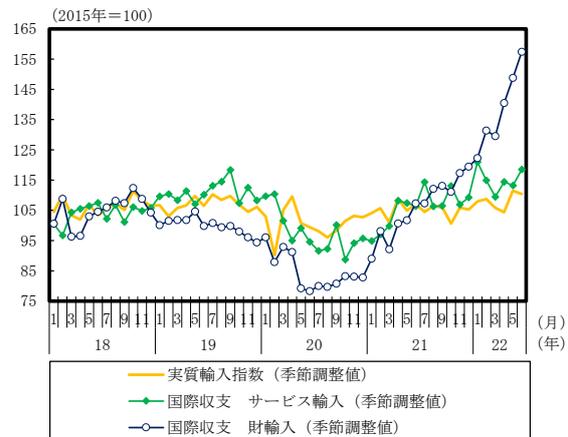
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

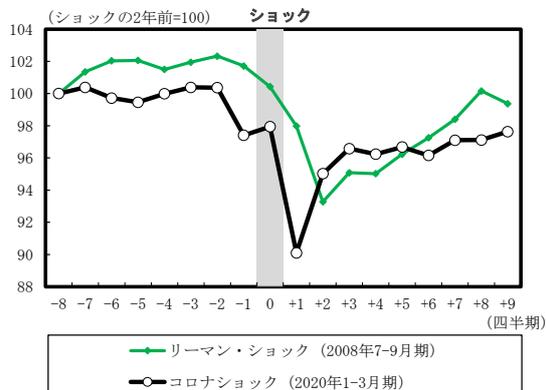
輸入



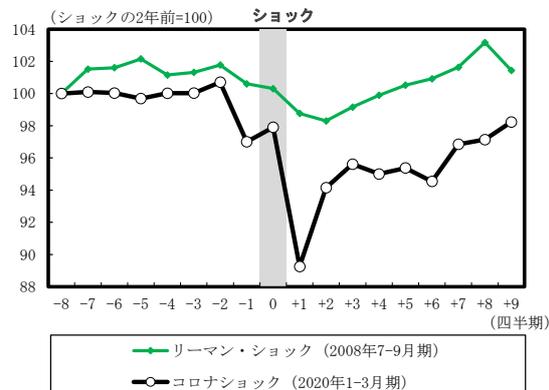
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

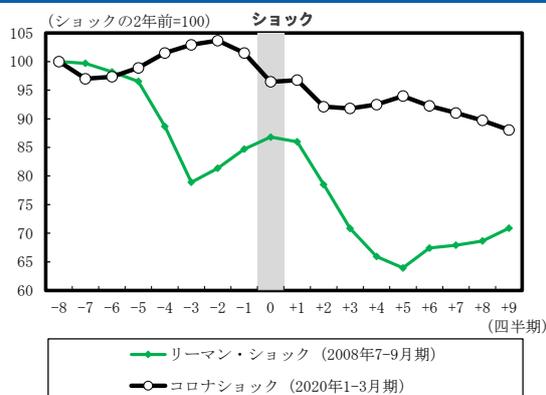
実質 GDP



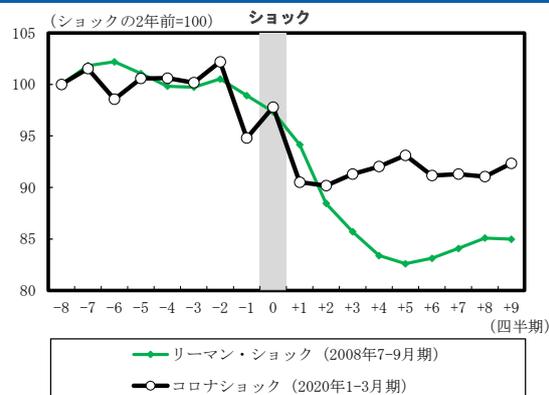
実質 民間最終消費支出



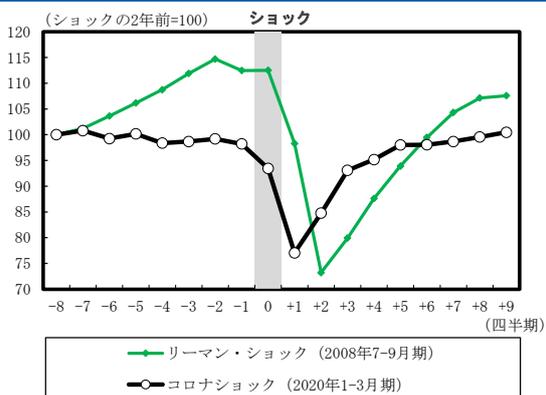
実質 民間住宅投資



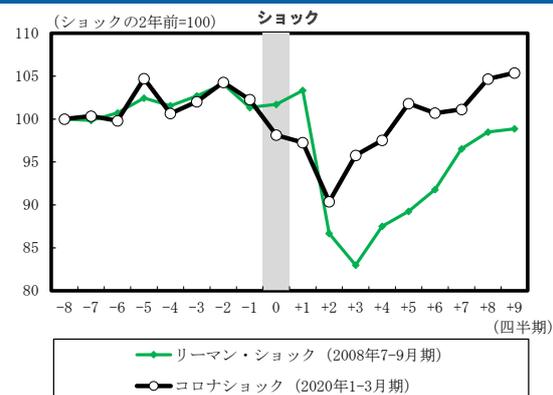
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成