

2022年9月8日 全6頁

Indicators Update

2022年4-6月期 GDP（2次速報）

前期比年率+3.5%に上方改定。7-9月期は4期連続のプラス成長へ

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+3.5%（前期比+0.9%）に改定され、1次速報値の同+2.2%からプラス幅が拡大した。民間在庫変動のマイナスの寄与度が0.1pt縮小し、民間企業設備などの伸び率が高まった。新型コロナウイルス感染拡大の一服で個人消費が増加した一方、中国でのロックダウン（都市封鎖）などの影響で自動車・家電を中心に生産や供給が滞ったことが改めて確認された内容だった。実質GDI成長率は同▲0.0%と、家計や企業の所得環境が改善しなかった点には留意が必要だ。
- 2022年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.5%と見込んでいる。実質GDPが過去最高水準（2018年4-6月期）を上回るのは2023年4-6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。感染状況はこのところ改善が続いており、経済活動の正常化が秋にかけて進展するだろう。

※当社は、9月8日（木）に「第214回日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

図表1：2022年4-6月期 GDP（2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		
						1次速報	2次速報	
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	0.4	▲ 0.4	1.0	0.1	0.5	0.9	
	前期比年率%	1.5	▲ 1.8	3.9	0.2	2.2	3.5	
民間最終消費支出	前期比%	0.4	▲ 0.9	2.4	0.3	1.1	1.2	
	民間住宅	前期比%	1.6	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 1.4	▲ 1.9	▲ 1.9
	民間企業設備	前期比%	1.0	▲ 2.0	0.2	▲ 0.1	1.4	2.0
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.1	0.2	▲ 0.1	0.6	▲ 0.4	▲ 0.3
政府最終消費支出	前期比%	0.9	1.1	▲ 0.3	0.4	0.5	0.7	
公的固定資本形成	前期比%	▲ 2.5	▲ 3.3	▲ 3.7	▲ 3.2	0.9	1.0	
財貨・サービスの輸出	前期比%	3.0	0.0	0.6	0.9	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	0.6	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.6	▲ 0.6	0.9	0.6	0.5	0.8	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.2	0.0	▲ 0.5	0.0	0.1	
名目GDP	前期比%	▲ 0.3	▲ 0.4	0.4	0.4	0.3	0.6	
	前期比年率%	▲ 1.1	▲ 1.5	1.8	1.7	1.1	2.5	
GDPデフレーター	前期比%	▲ 0.6	0.1	▲ 0.5	0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	
	前年比%	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.3	

(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ワー

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。

2022年4-6月期の実質GDPは前期比年率+3.5%に上方改定

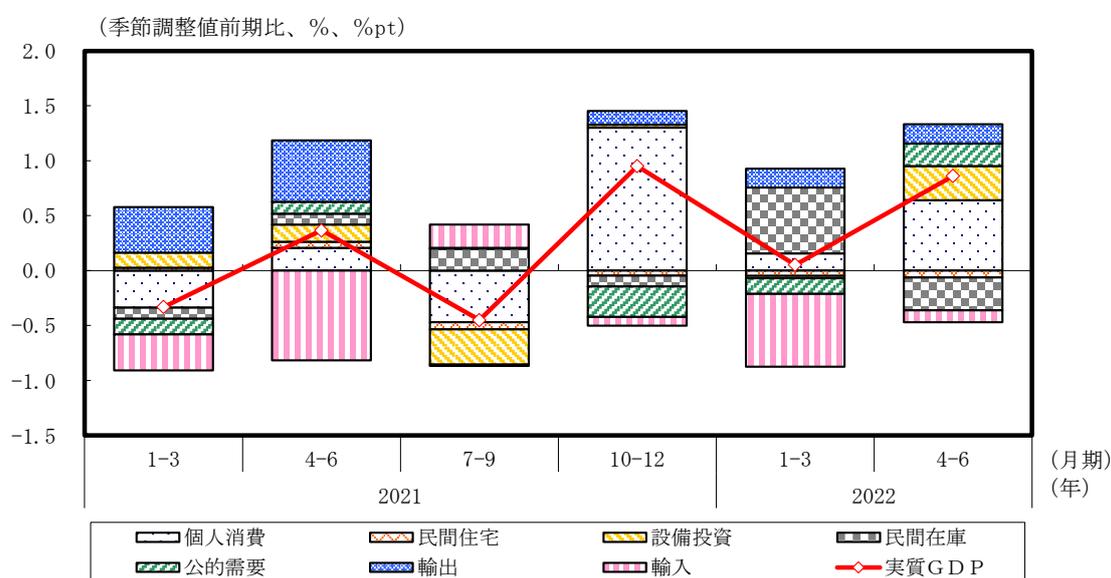
設備投資や民間在庫変動などの上方修正でGDP成長率のプラス幅は拡大

2022年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.5%（前期比+0.9%）に改定された。市場予想（QUICK調査で前期比年率+2.9%）を上回り、1次速報値の同+2.2%からプラス幅が拡大した。9月1日公表の法人企業統計調査や、その他基礎統計の6月分の実績などが反映されたことを受け、民間在庫変動のマイナスの寄与度は0.1%pt縮小し、民間企業設備や個人消費、政府消費、公共投資の伸び率はいずれも高まった。輸入の伸び率は下方修正された。

新型コロナウイルスの感染拡大が一服し、3月下旬にまん延防止等重点措置が全面解除されたことで、4-6月期はサービスを中心に個人消費が増加した。一方、中国・上海市でのロックダウン（都市封鎖）などの影響で、自動車・家電を中心に生産や供給が滞った。実質GDPは新型コロナウイルス感染拡大前（2019年10-12月期）の水準を0.6%上回った。

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0.3%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）の寄与度は前期比でプラスに転じた。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



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▲0.0%と2四半期連続のマイナス成長となった（1次速報値では同▲1.2%）。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額も増加し、家計や企業の所得環境が改善しなかった点には留意が必要だ（ただし実質GNIは海外からの所得の純受取額が増加したことで同+0.6%）。

法人企業統計の結果などをを受けて設備投資、民間在庫はいずれも上方修正

1次速報値で前期比+1.4%だった民間企業設備は同+2.0%へと上方修正された。2次速報値の推計に利用された4-6月期の法人企業統計を確認すると、金融保険業を除く全産業の設備投資額（ソフトウェアを除く名目額で季節調整値）は同+2.1%と3四半期連続で増加した¹。業種別に見ると、製造業（同+6.3%）は増加した一方、非製造業（同▲0.2%）は減少した。法人企業統計の結果にはサンプル替えや回答率の変動の影響が含まれており、これらを調整してソフトウェア投資や研究開発投資などを加え、供給側統計の結果も反映したGDPベースの設備投資額は2四半期ぶりに前期比で増加した。

実質総固定資本形成（公共投資を含み、住宅を除く）を形態別に見ると、住宅を除く建物・構築物が前期比+1.6%と9四半期ぶりに増加した。後述する公共投資の回復が反映されたとみられる。また、機械設備等（輸送用機械除く）は同+1.3%と2四半期連続で増加した。知的財産生産物（研究開発等）も同+2.6%と6四半期連続で増加した。一方、輸送用機械は同▲4.0%と2四半期連続で減少した。半導体等の部品不足に加え、中国でのロックダウンなどを背景としたサプライチェーンの混乱により、自動車の生産が減少したためと考えられる。

民間在庫変動は、1次速報で仮置きとなっていた原材料在庫と仕掛品在庫の推計値がともに上方修正されたことなどにより、実質GDPの前期比成長率に対する寄与度は同▲0.3%ptと1次速報値（同▲0.4%pt）からマイナス幅が縮小した。

政府消費、公共投資はいずれも上方修正

政府消費は前期比+0.7%であった。5、6月分の医療費実績が反映されたことで、1次速報値（同+0.5%）から上方修正された。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は減少した一方、医療費が増加したとみられる。

公共投資は6月分の建設総合統計の結果などが反映され、前期比+1.0%と1次速報値（同+0.9%）から上方修正された。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。

¹ 詳細については小林若葉「[2022年4-6月期法人企業統計と2次QE予測](#)」（大和総研レポート、2022年9月1日）を参照。

個人消費は耐久財とサービスを中心に上方修正

個人消費は6月分の基礎統計の実績が反映されたことで前期比+1.2%と、1次速報値の同+1.1%から上方修正された。修正幅を財・サービス別に見ると、耐久財が同+0.6%pt、半耐久財が同+0.3%pt、非耐久財が同▲0.1%ptであった（サービスは変わらず）。このうち耐久財については、自動車への支出が経済産業省「生産動態統計調査」の結果を反映して伸び率が高まったとみられる。

7-9月期の実質GDPは4期連続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+3.5%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4-6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。だが、政府による行動制限がなかったこともあり、家計行動への影響は限定的だったとみられる。夏休みの旅行は好調だったようだ。お盆期間（8月6～16日）における全日本空輸（ANA）と日本航空（JAL）の国内線利用者の合計は、感染拡大前の2019年比で約8割の水準まで回復した。7月29日に発表した予約者数から両社とも1割近く増えたという。感染状況はこのところ改善が続いており、秋にかけて経済活動の正常化が進展するだろう。

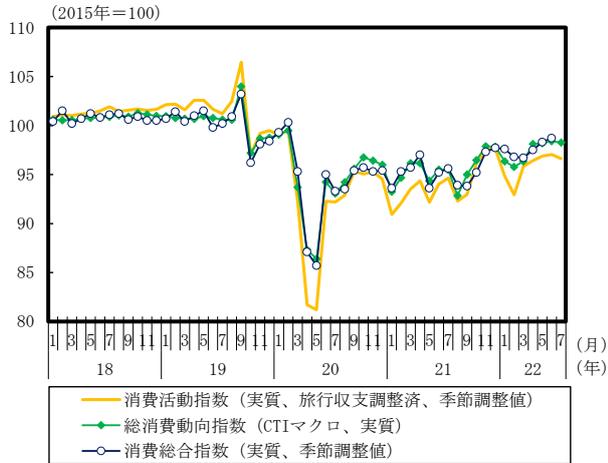
米欧では国内のコロナ規制や水際対策をほぼ撤廃し、「ウィズコロナ」へと舵を切った。日本でも新型コロナウイルスの感染症法上の扱いの見直しについて議論が始まっている。米欧と同様の扱いとなれば、国内の旅行・外食・娯楽といったサービス消費や、訪日外客（インバウンド）消費などの回復を強く後押しするだろう。

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、7月から9月にかけて国内生産台数を年初の計画から引き下げた。もともと、9月の減産台数は年初計画比約0.8万台と8月の同約5万台から大幅に縮小している。供給制約は解消に向かっているようだ。スマートフォンやパソコン向けの半導体需給は既に緩和しており、半導体メーカーの生産能力が車載用に向けば、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。

資源高はこのところ落ち着いているものの、円安が一段と進んでおり、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、9月8日に発表する「第214回日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

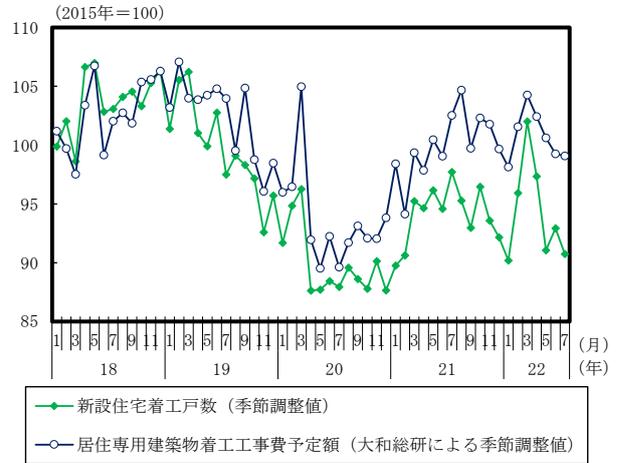
関連指標

消費



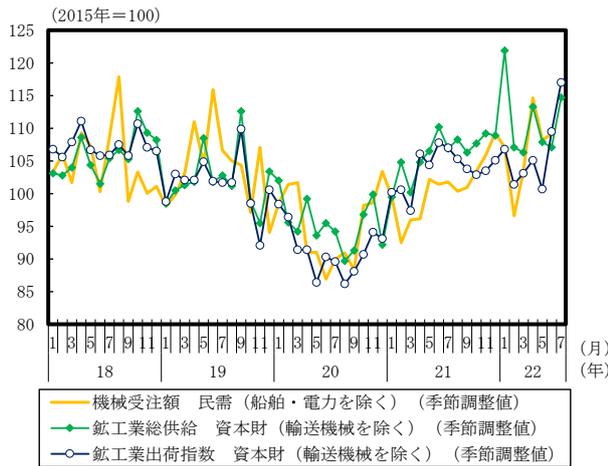
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



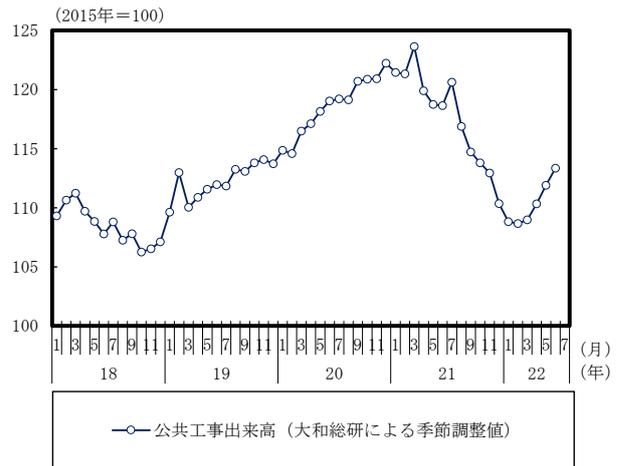
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



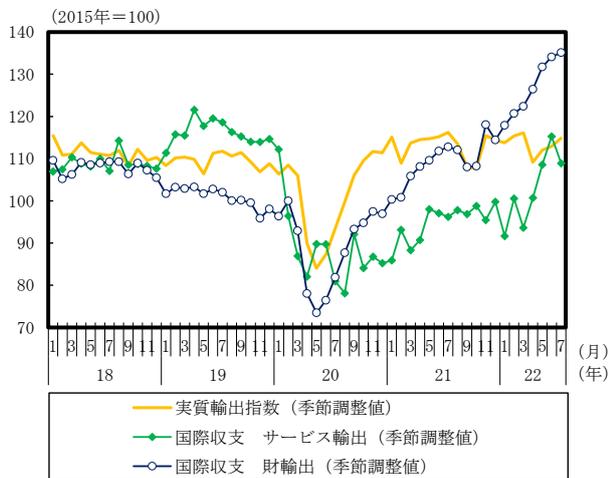
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



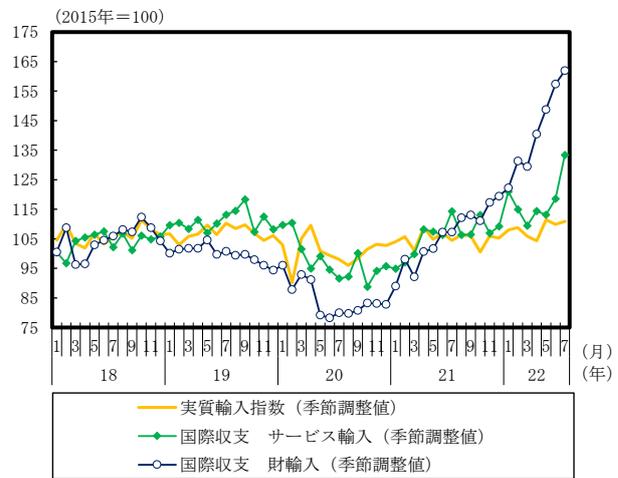
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

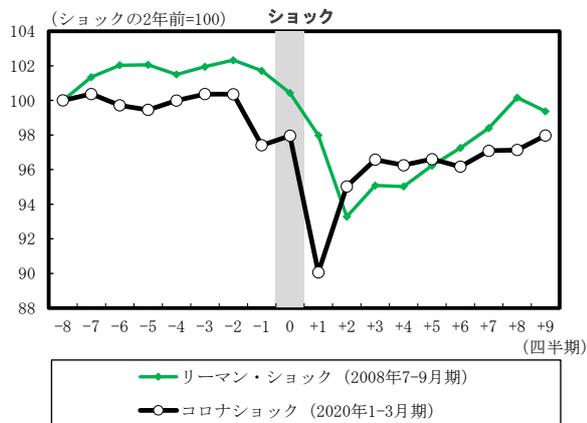
輸入



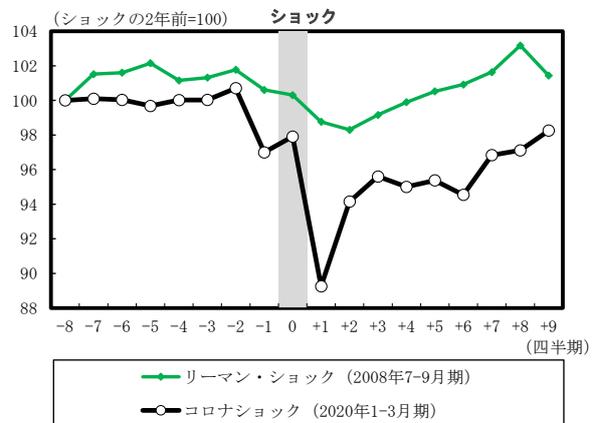
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

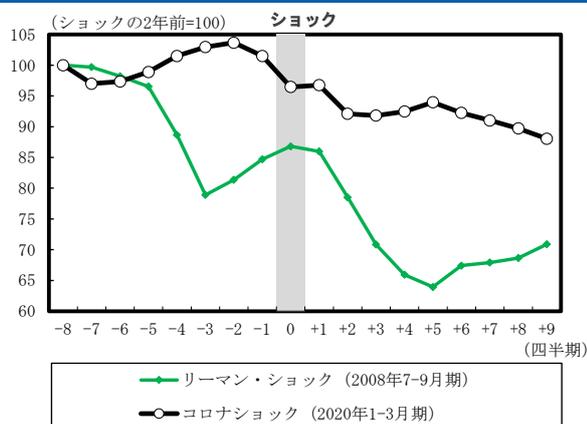
実質 GDP



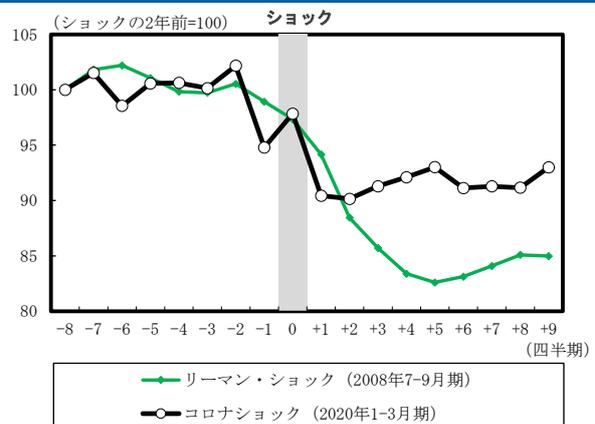
実質 民間最終消費支出



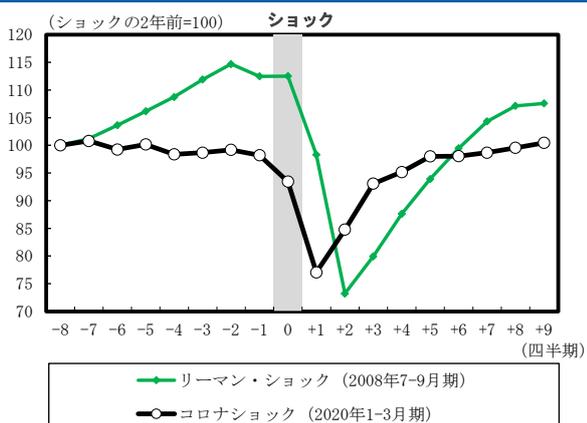
実質 民間住宅投資



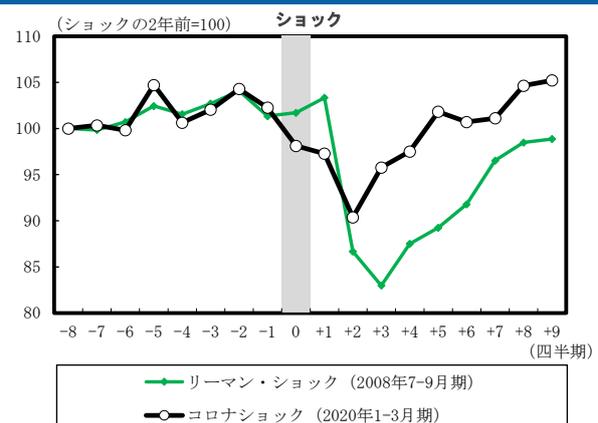
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成