

2022年10月31日 全6頁

2022年7-9月期 GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+2.4%を予想

感染「第7波」が消費の回復を抑制。設備投資がGDPを押し上げる

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 11月15日公表予定の2022年7-9月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+2.4%（前期比+0.6%）と、4四半期連続のプラス成長を予想する。これまで先送りされてきた投資の発現などにより、主に設備投資がGDPを押し上げた。他方、新型コロナウイルスの感染「第7波」や中国経済の回復の鈍さが個人消費や輸出の回復を抑制した。
- 個人消費は政府による行動制限がなかったことでサービス消費が小幅に増加した一方、財消費は横ばい圏で推移したと予想する。投資関連では、設備投資は増加、住宅投資は減少を見込む。公需は、公共投資、政府消費はともに増加を予想する。
- 輸出は小幅に増加した一方、輸入は減少したとみられ、外需寄与度はプラスとなる見込みだ。

図表1：2022年7-9月期 GDP 予測表

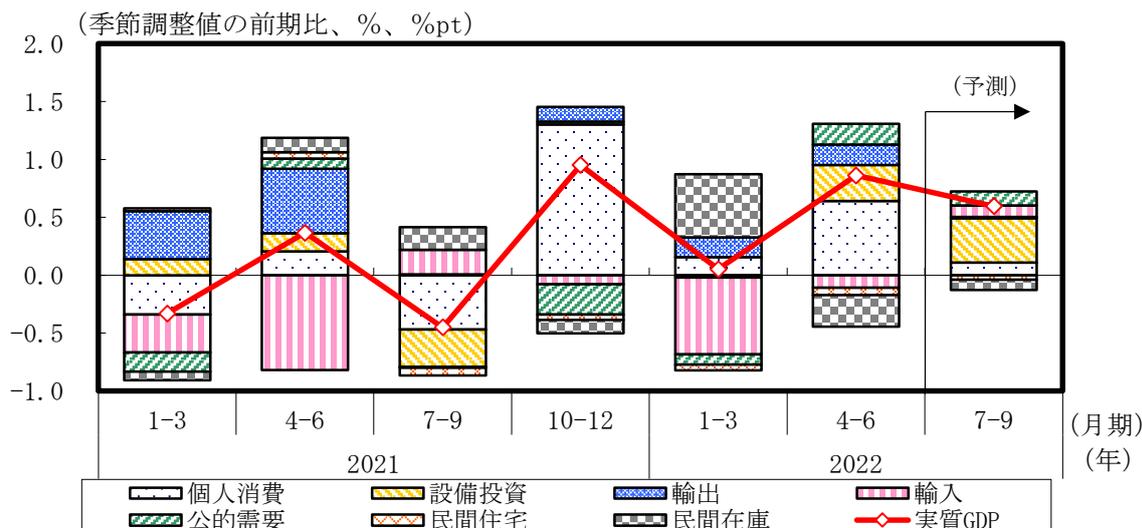
		2021年		2022年		
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲ 0.4	1.0	0.1	0.9	0.6
	前期比年率%	▲ 1.8	3.9	0.2	3.5	2.4
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.9	2.4	0.3	1.2	0.2
民間住宅	前期比%	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 1.4	▲ 1.9	▲ 1.2
民間企業設備	前期比%	▲ 2.0	0.2	▲ 0.1	2.0	2.4
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.2	▲ 0.1	0.5	▲ 0.3	▲ 0.1
政府最終消費支出	前期比%	1.1	▲ 0.3	0.4	0.7	0.4
公的固定資本形成	前期比%	▲ 3.3	▲ 3.7	▲ 3.2	1.0	0.9
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.0	0.6	0.9	0.9	0.1
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 1.1	0.4	3.5	0.6	▲ 0.5
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.6	0.9	0.6	0.8	0.5
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.2	0.0	▲ 0.5	0.1	0.1
名目GDP	前期比%	▲ 0.4	0.4	0.4	0.6	0.1
	前期比年率%	▲ 1.5	1.8	1.7	2.5	0.5
GDPデフレーター	前年比%	▲ 1.1	▲ 1.3	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.9

(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

2022年7-9月期：実質GDP成長率は前期比年率+2.4%を予想

11月15日公表予定の2022年7-9月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+2.4%（前期比+0.6%）と、4四半期連続のプラス成長を予想する。これまで先送りされてきた投資の発現などにより、主に設備投資がGDPを押し上げた。他方、新型コロナウイルスの感染「第7波」や中国経済の回復の鈍さが個人消費や輸出の回復を抑制した。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移



民需：個人消費と設備投資は増加、住宅投資は減少を予想

個人消費は前期比+0.2%と4四半期連続の増加を予想する。政府による行動制限がなかったことで感染拡大による人出への影響は限定的だったものの、お盆前後の時期を除き、支出拡大に対する家計の慎重な姿勢が目立った。国内で新規感染者数が急速に増加した7、8月の消費活動指数は2カ月連続で減少した。もっとも、人出の動きや業界統計、個社データなどを基に判断すると、9月の個人消費は前月から小幅に増加したとみられる¹。財・サービス別では、サービスが前期から小幅に増加した一方、財は横ばい圏で推移したとみている。自動車は供給制約の影響が続き、新車販売台数は前期からおおむね横ばいであった（大和総研による季節調整値）。

住宅投資は前期比▲1.2%と、5四半期連続の減少を予想する。先行指標となる住宅着工件数を見ると、持家は2022年以降、住宅ローン減税の制度変更²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て底這いで推移している。一方、分譲住宅と貸家は回復基調にある。住宅価格が上昇する中、持家よりも比較的安価な分譲住宅や貸家への引き合いが強まっているとみられる。

設備投資は前期比+2.4%と2四半期連続の増加を予想する。設備投資のうちとりわけ輸送機械を含む機械設備への投資が増加したとみられる。経済産業省によると、資本財の総供給指数

¹ 詳しくは、中村華奈子「[2022年8月消費統計](#)」（大和総研レポート、2022年10月7日）を参照。

² 2022年度の税制改正で制度が延長されたが、ローンの限度額や控除率は引き下げられた。

の7、8月平均は4～6月平均を9.2%上回った。経済活動の正常化が緩やかに進む中で、これまで先送りされてきた機械設備への投資が増加したとみられる。業種別では、生産用機械（同+9.7%）や情報通信機械（同+9.0%）で大幅に増加しており、車載向け半導体の製造装置や電子計算機などの需要が押し上げたとみられる。また、同財の出荷指数（海外向けを含む）は7-9月に前期比+11.4%となった。その他、建設投資や研究開発投資、ソフトウェア投資などは小幅に増加したとみている。

公需：公共投資は2四半期連続、政府消費は3四半期連続の増加を予想

公共投資は前期比+0.9%と2四半期連続の増加を予想する。公共工事出来高（大和総研による季節調整値）は、2022年春以降増加基調にある。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+0.4%と小幅ながら3四半期連続で増加したと予想する。新型コロナウイルスワクチン接種に係る費用³はわずかに減少した一方、医療費は小幅に増加したとみられる。

外需：輸出が小幅に増加・輸入が減少で、外需寄与度は前期比+0.1%pt

輸出は前期比+0.1%と小幅ながら9四半期連続の増加を予想する。財は減少した一方、サービスは増加したとみられる。7-9月期の財の輸出数量（内閣府による季節調整値）は、前期比▲0.3%と、アジア向け（同▲1.4%）の低調さを背景に小幅に減少した。中国では一部地域で断発的なロックダウンが実施されたことや、不動産投資の不振などから対中輸出の回復が鈍かった。とりわけ不動産市況の影響を受けやすい建設機械や鉄鋼などが低調であった。他方、米国向け（同+0.6%）、EU向け（同+1.1%）は増加した。サービス輸出では海上貨物や技術・貿易関連・その他業務サービスなどが増加したとみられる。

輸入は前期比▲0.5%と4四半期ぶりに減少したと予想する。サービスは増加した一方、財は減少したとみられる。財ではとりわけ航空機などの輸送用機器が押し下げた。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コンピュータサービスなどが押し上げ要因となったとみられる。

輸出がわずかに増加し、輸入は減少したことで、純輸出（外需）の寄与度は前期比+0.1%ptとプラスになったとみている。

³ 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7-9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10月26日）を参照。

今後の見通し：10-12月期は政策効果もあり回復基調が強まる見込み

2022年10-12月期の日本経済は、感染状況が落ち着く中で経済活動の正常化が一段と進み、個人消費や輸出などを中心に回復基調が強まる見込みだ。設備投資や公共投資も増加することで、実質GDPは5四半期連続のプラス成長（前期比年率+2.9%）になると見込んでいる。

個人消費⁴は夏場に比べて感染状況が落ち着く中、サービス消費を中心に回復ペースが加速しよう。10月11日に開始された全国旅行支援がサービス消費の回復を後押しするとみられる。他方、食品などの値上げが相次ぐ中で家計の消費マインドが一段と悪化すれば、物価高が個人消費を下押しする可能性がある。

なお、自動車生産は10-12月期に増加するものの、そのペースは緩やかなものに留まろう。トヨタ自動車は半導体不足の影響により、10、11月のグローバルの生産計画を8月に公表した計画からそれぞれ引き下げた。ホンダも10月に国内工場において生産調整を行った。繰越需要に対応した大幅な挽回生産は2023年に発現し、個人消費や設備投資、輸出を後押しするだろう。

住宅投資は緩やかな増加傾向が続こう。引き続き、住宅価格の上昇は住宅投資の重しとなるものの、住宅ローン減税の制度変更に伴う反動減が一巡することで持ち直すとみられる。

設備投資は増加傾向が続くだろう。機械設備への投資は緩やかに増加するとみている。機械設備投資に先行する機械受注⁵は均して見ると増加傾向にある。ただし、米欧中央銀行の利上げ、中国での「ゼロコロナ」政策や不動産投資の低迷などによる世界経済の減速懸念が強まっており、企業の投資意欲に影響を及ぼす可能性がある。他方、グリーン化、デジタル化に関連したソフトウェア投資や研究・開発投資⁶は底堅く推移するとみられ、設備投資全体を下支えしよう。

公共投資は緩やかな回復が続くだろう。前述した「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」の執行が下支えするものの、人手不足や資材価格の高騰が影響することで、回復ペースは緩やかなものとなろう。政府消費は、医療費の増加やオミクロン株対応ワクチン接種の進展により緩やかな回復傾向が続こう。

輸出⁷は非常に緩やかな増加基調を辿るとみている。中国では「ゼロコロナ」政策の堅持が景気回復を阻害することで対中輸出の回復ペースを鈍化させるほか、不動産不況が重しとなって鉄鋼や建機などの輸出が伸び悩むだろう。他方、米欧では景気後退が現実味を帯びてきている。とりわけ欧州経済については物価高、金融引締め、エネルギー不足と懸念材料が多く、対欧輸出は伸び悩むだろう。他方、10月11日に水際対策が大幅に緩和されたことを受け、サービス輸出に含まれるインバウンド（訪日外客）消費は回復ペースが加速するとみられる。

⁴ 個人消費の見通しについては、中村華奈子「[2022年8月消費統計](#)」（大和総研レポート、2022年10月7日）を参照。

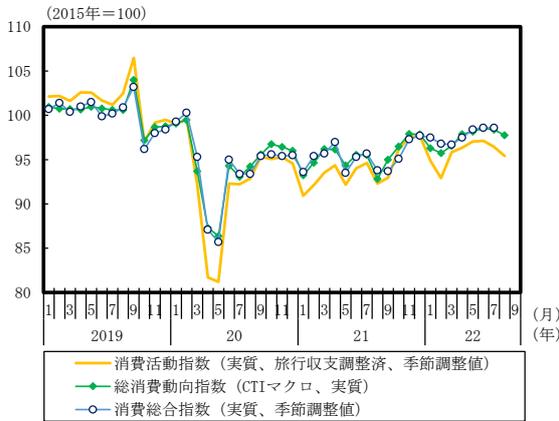
⁵ 機械受注の見通しについては、岸川和馬「[2022年8月機械受注](#)」（大和総研レポート、2022年10月12日）を参照。

⁶ 市場生産者（民間企業・公的企業合計）分の研究・開発の産出額は、「全国企業短期経済観測調査」（日本銀行）における研究開発投資額等に基づき推計が行われるが、2022年度は前年比+7.5%と推計されている。

⁷ 輸出の見通しについては、岸川和馬「[2022年9月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2022年10月20日）を参照。

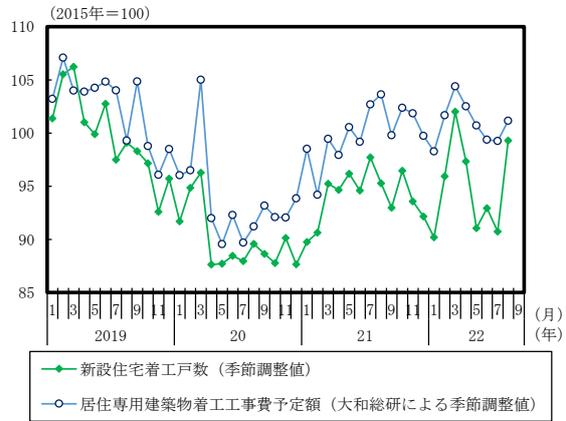
関連指標

消費



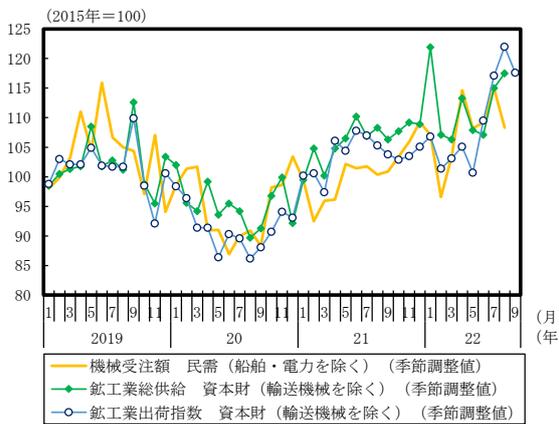
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



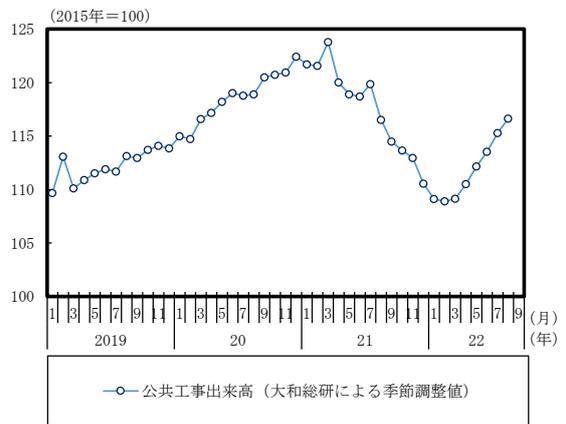
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



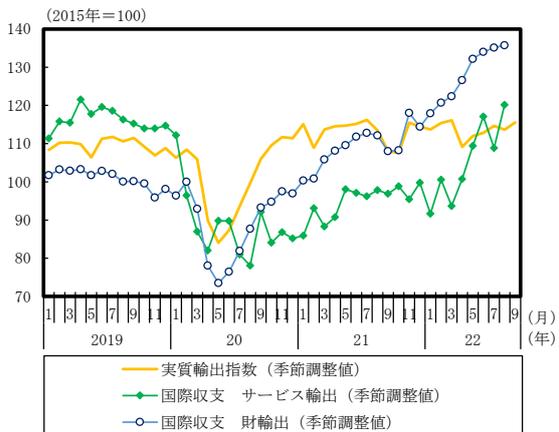
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



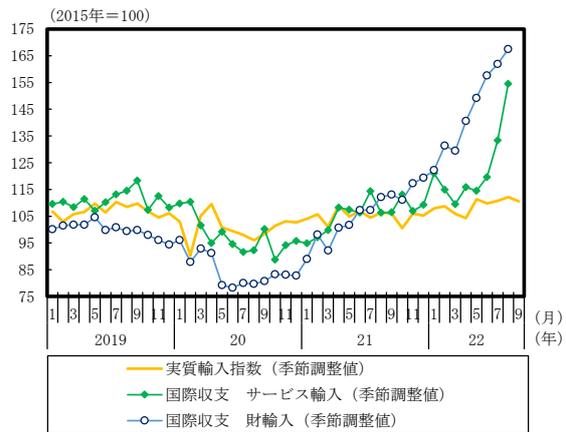
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

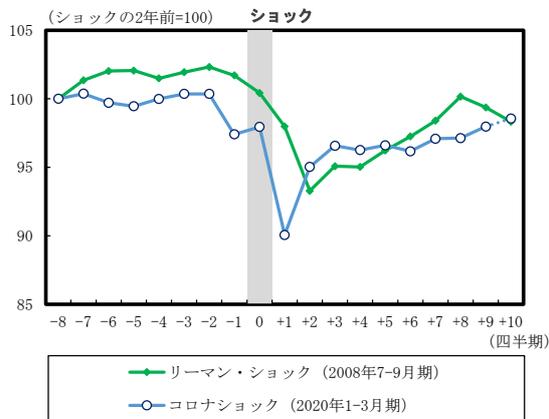
輸入



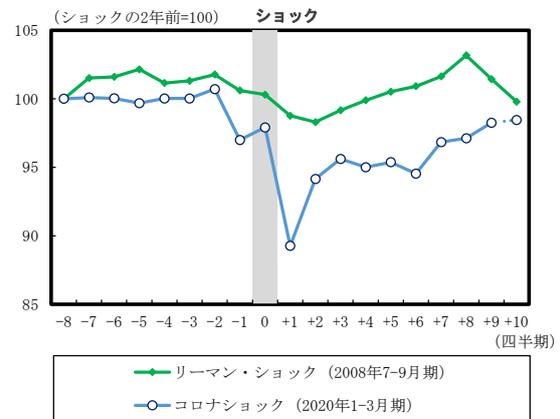
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

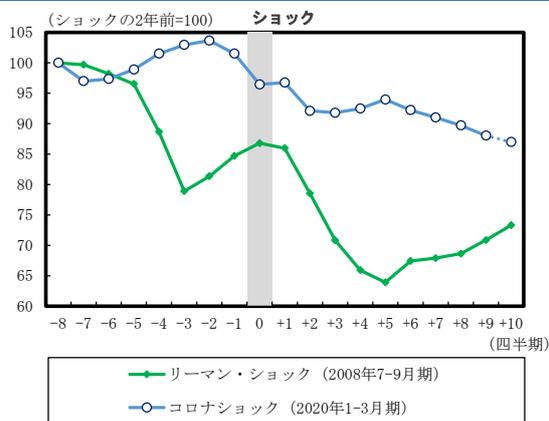
実質 GDP



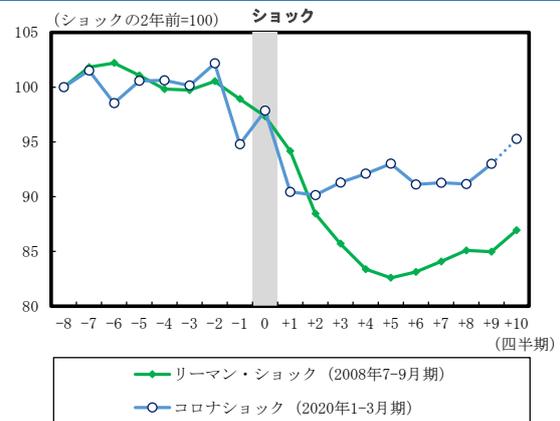
実質 民間最終消費支出



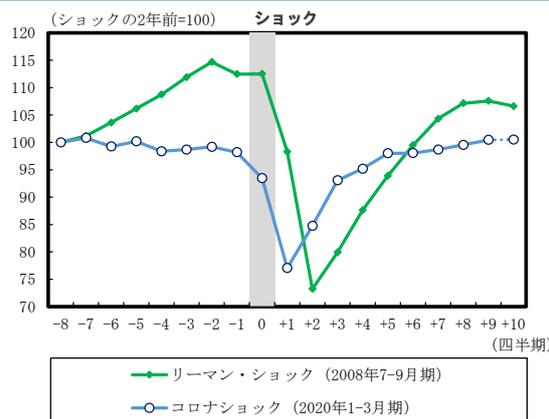
実質 民間住宅投資



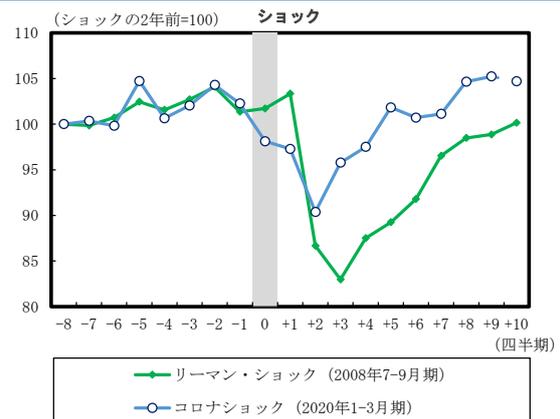
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(注) 点線は大和総研による予測値。
 (出所) 内閣府統計より大和総研作成