

2022年12月8日 全6頁

Indicators Update

2022年7-9月期 GDP（2次速報）

前期比年率▲0.8%にマイナス幅が縮小。10-12月期はプラス成長か

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7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.8%（前期比▲0.2%）に改定され、1次速報値の同▲1.2%からマイナス幅が縮小した。今回は2021年度国民経済計算年次推計の反映や季節調整方法の見直しもあって幅広い需要項目が修正されたが、とりわけ民間在庫変動の寄与度が1次速報値から前期比で0.2%pt高まった。7-9月期はマイナス成長となったものの、一時的とみられるサービス輸入の大幅増が主因であり、個人消費・設備投資・輸出は増加したことから、GDP成長率が示すほど内容は悪くない。
- 2022年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.3%と見込んでいる。サービス輸入の反動減のほか、個人消費や設備投資などが押し上げるだろう。サービス輸出に含まれるインバウンド消費の増加も見込まれる。ただし、足元では新型コロナウイルスの感染状況が悪化しており、個人消費の回復が鈍化する可能性がある。米欧中向けの財輸出において下振れリスクが高まっていることにも注意が必要だ。

※当社は、12月8日（木）に「第215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7-9月期 GDP（2次速報）

		2021年		2022年				
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期		
						1次速報	2次速報	
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲0.5	1.2	▲0.5	1.1	▲0.3	▲0.2	
	前期比年率%	▲1.8	4.9	▲1.8	4.5	▲1.2	▲0.8	
民間最終消費支出	前期比%	▲1.3	3.2	▲1.0	1.7	0.3	0.1	
	民間住宅	前期比%	▲1.6	▲1.3	▲1.7	▲1.9	▲0.4	▲0.5
	民間企業設備	前期比%	▲1.8	0.7	▲0.4	2.0	1.5	1.5
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.3	▲0.2	0.8	▲0.3	▲0.1	0.1
政府最終消費支出	前期比%	1.3	▲1.1	0.5	0.7	0.0	0.1	
公的固定資本形成	前期比%	▲3.3	▲3.6	▲3.1	0.7	1.2	0.9	
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲0.3	0.6	1.2	1.5	1.9	2.1	
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲1.2	0.3	3.7	1.0	5.2	5.2	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲0.6	1.2	0.0	1.0	0.4	0.4	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	0.0	▲0.5	0.1	▲0.7	▲0.6	
名目GDP	前期比%	▲0.6	0.9	0.2	1.0	▲0.5	▲0.7	
	前期比年率%	▲2.4	3.4	0.7	3.9	▲2.0	▲2.9	
GDPデフレーター	前期比%	▲0.2	▲0.3	0.6	▲0.1	▲0.2	▲0.5	
	前年比%	▲0.2	▲0.3	0.4	▲0.2	▲0.5	▲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

2022年7-9月期の実質GDPは前期比年率▲0.8%に上方改定

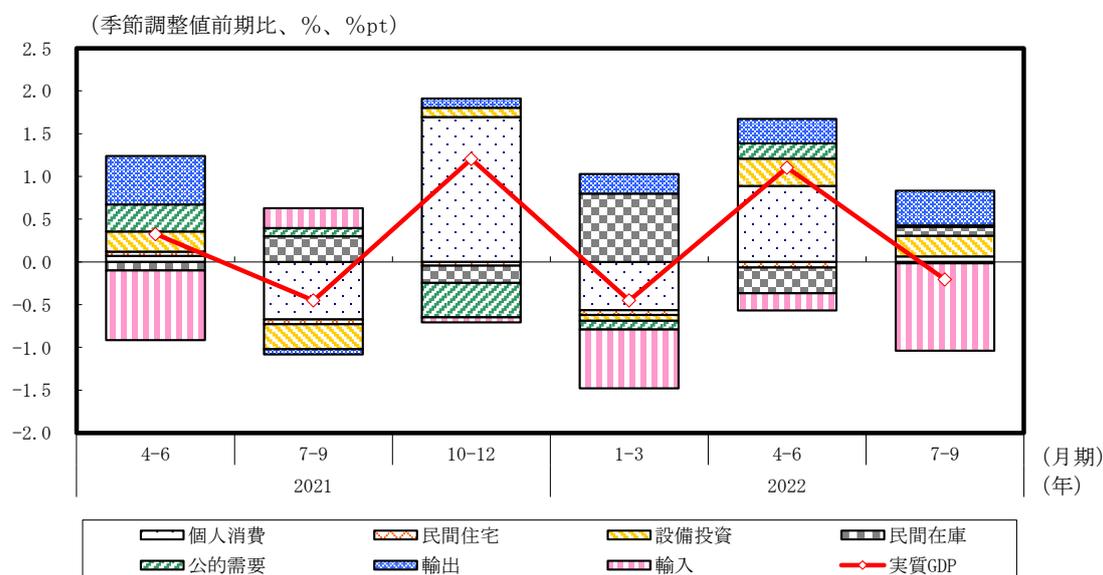
民間在庫変動などの上方修正でGDP成長率のマイナス幅が縮小

2022年7-9月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲0.8%（前期比▲0.2%）に改定された。市場予想（QUICK調査で前期比年率▲1.1%）を上回り、1次速報値の同▲1.2%からマイナス幅が縮小した。12月1日公表の法人企業統計調査や、その他基礎統計の9月分の実績などが反映された。さらに今回は2021年度国民経済計算年次推計が反映され、季節調整方法の見直し¹も行われた。その結果、民間在庫変動の寄与度は1次速報値から前期比で0.2%pt高まり、政府消費や輸出の伸び率も高まった。一方、個人消費や住宅投資、公共投資は下方修正された。

7月から始まった新型コロナウイルス感染「第7波」により経済活動は抑制された。しかし今回はまん延防止等重点措置など政府による行動制限がなかったこともあり、個人消費はわずかに増加した。設備投資や輸出なども増加した。実質GDPがマイナス成長となったのは一時的とみられるサービス輸入の大幅な増加が主因であり、内容としては悪くない。

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、在庫変動も実質GDP成長率を押し上げた一方、住宅投資は減少した。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、輸入の増加幅が輸出のそれを上回り、純輸出（外需）の寄与度は大幅なマイナスとなった。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



¹ 内閣府によると、感染拡大の影響等を考慮して設定してきた異常値処理のダミー変数を見直した。具体的には、速報期間である2022年1-3月期以降の異常値処理について先験的な形では設定せず、速報推計時点で、X-12-ARIMAの予測系列から外れ値となる場合に暫定的なダミーを置いた。

設備投資の伸び率は変わらず、民間在庫は上方修正

民間企業設備は前期比+1.5%と1次速報値から変わらなかった。2次速報値の推計に利用された7-9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+2.7%と4四半期連続で増加した²。業種別に見ると、製造業（同▲2.0%）は減少した一方、非製造業（同+5.5%）は増加した。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ベースの実質設備投資額は2四半期連続で前期比で増加した。

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+0.2%と小幅ながら2四半期連続で増加した。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+3.7%と4四半期連続で増加した。輸送用機械は同+3.6%と3四半期ぶりに増加した。4-6月期は中国の上海市などでのロックダウン（都市封鎖）によるサプライチェーンの混乱を背景に商用車等の販売が減少したが、7-9月期はこの影響が剥落し、持ち直したことが影響したとみられる。一方、知的財産生産物（研究開発等）は同▲1.7%と4四半期ぶりに減少した。4-6月期は同+5.0%と比較的高い伸び率だったため、反動減が生じた可能性がある。

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が大幅に上方修正された一方、仕掛品在庫は下方修正された。これにより、実質GDP成長率に対する寄与度は同+0.1%ptと1次速報値（同▲0.1%pt）から上方修正された。

政府消費は上方修正された一方、公共投資は下方修正

政府消費は前期比+0.1%であった。8、9月分の医療費実績が反映されたことなどにより、1次速報値（同+0.0%）から上方修正された。新型コロナウイルスワクチン接種に係る費用はわずかに減少した一方、医療費が増加したとみられる。

公共投資は9月分の建設総合統計の結果などが反映され、前期比+0.9%と1次速報値（同+1.2%）から下方修正された。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。

² 詳細については小林若葉「[2022年7-9月期法人企業統計と2次QE予測](#)」（大和総研レポート、2022年12月1日）を参照。

個人消費は耐久財を除いて下方修正

個人消費は9月分の基礎統計の実績の反映などにより、前期比+0.1%と1次速報値の同+0.3%から下方修正された。財・サービス別に見ると、耐久財を除いて前期比の伸び率が低下した。内閣府によると、サービスでは9月の総務省「サービス産業動向調査」の結果が反映されたことで飲食サービスが増加から減少へと修正された。また上方修正された耐久財では、経済産業省「生産動態統計調査」の結果が反映されたことで自動車支出の伸び率が高まったという³。

交易条件の更なる悪化により実質GDIは実質GDPを上回るマイナス成長

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」⁴は、7-9月期で▲19.0兆円と前期からマイナス幅が3.9兆円拡大した。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▲3.7%となった（実質GDIに海外からの所得の純受取を加えた実質GNIは同▲2.2%）。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月期から続いている。ただし、家計や企業の負担増の一部は燃料油価格激変緩和補助金（いわゆるガソリン補助金）など政府の物価高対策で緩和されている。

10-12月期の実質GDPはプラス成長を見込む

10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.3%と見込んでいる。実質GDPが過去最高水準（2019年7-9月期）を上回るのは2023年4-6月期とみている。

サービス輸入の反動減に加え、個人消費や設備投資などが押し上げるだろう。10月11日の水際対策の大幅緩和を受け、サービス輸出に含まれるインバウンド（訪日外客）消費の大幅な増加も見込まれる。

また、半導体不足の緩和が進むことで10-12月期の自動車生産は緩やかに増加するだろう。自動車メーカーの国内生産台数を見ると、トヨタ自動車は12月の生産計画に従えば10-12月期の合計が70万台程度であり、7-9月期から横ばいとなる。他メーカーでは10月から回復基調にあり、全体で見れば供給体制の正常化に伴って生産台数は増加しているようだ。

個人消費は全国旅行支援などの需要喚起策が追い風になるとみているものの、足元では感染「第8波」への懸念が強まっている。物価高や消費者マインドの悪化もあり、回復の足取りが重くなる可能性がある。また、感染状況の悪化で行動制限を課している中国や、大幅な利上げが進められている欧米への財輸出が10-12月期に下振れする可能性がある点にも注意が必要だ。

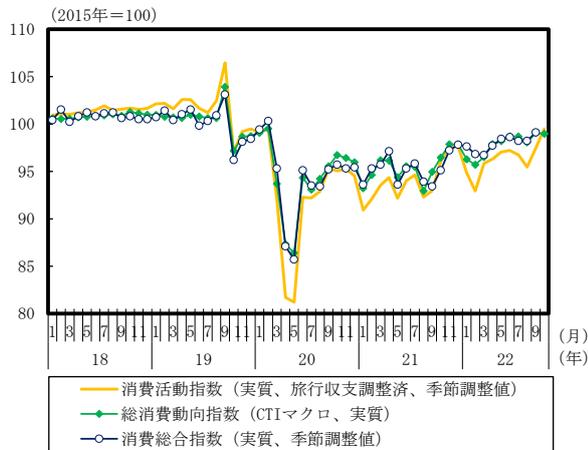
2022、23年度の経済見通しの詳細については、12月8日に発表する「第215回日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

³ このほか、2021年度国民経済計算年次推計によって「宝石及び時計」の支出ウエイトが高まったことも耐久財消費の上方修正に寄与したという。

⁴ デフレーター基準年（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。

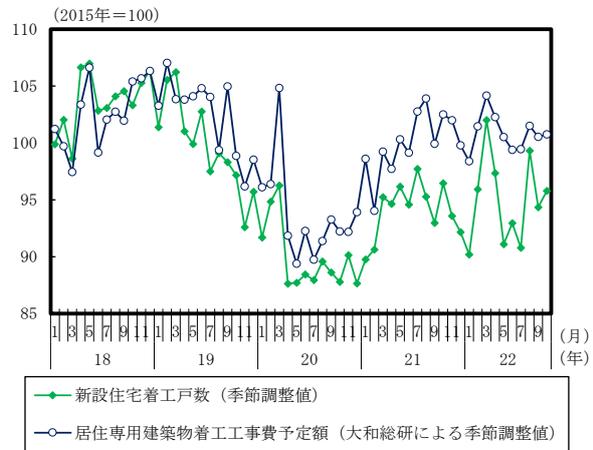
関連指標

消費



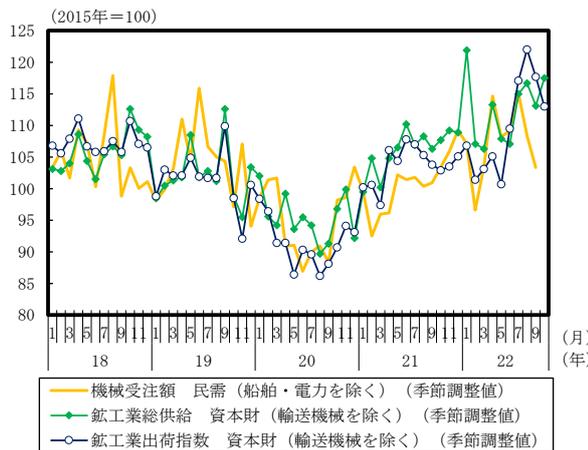
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



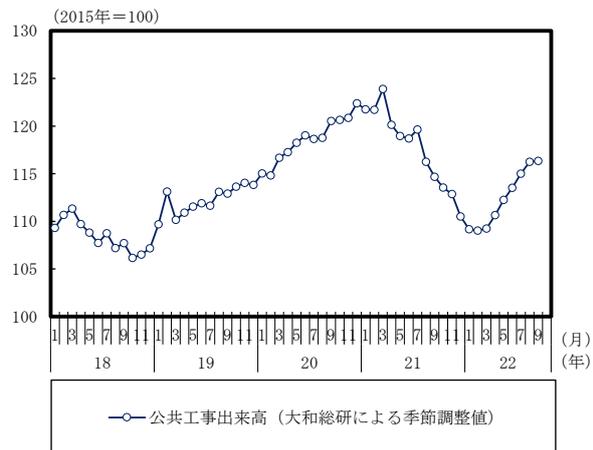
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



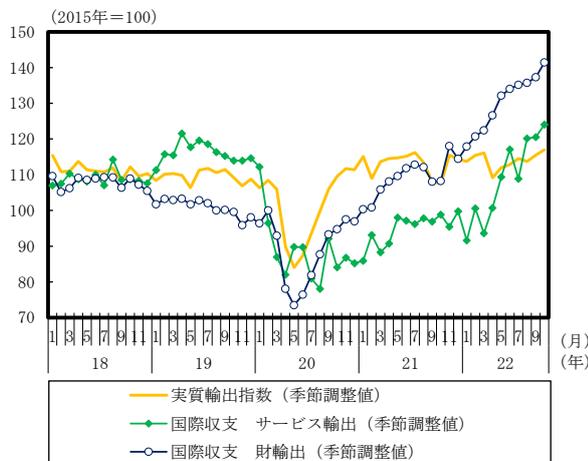
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



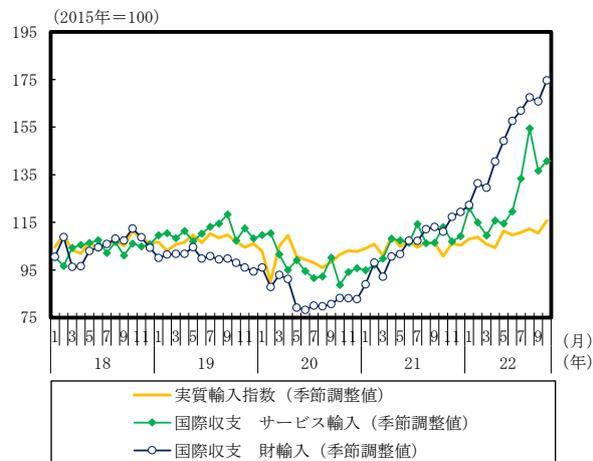
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

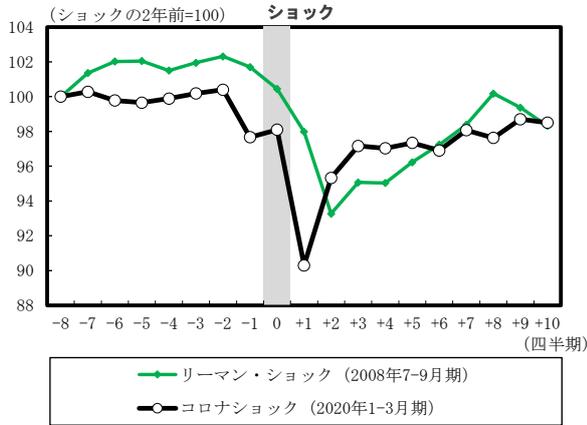
輸入



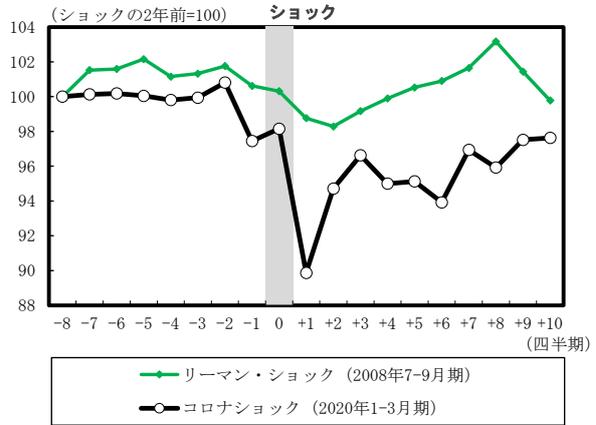
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

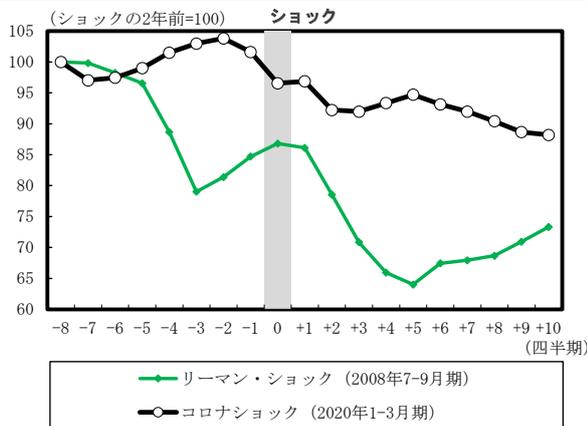
実質 GDP



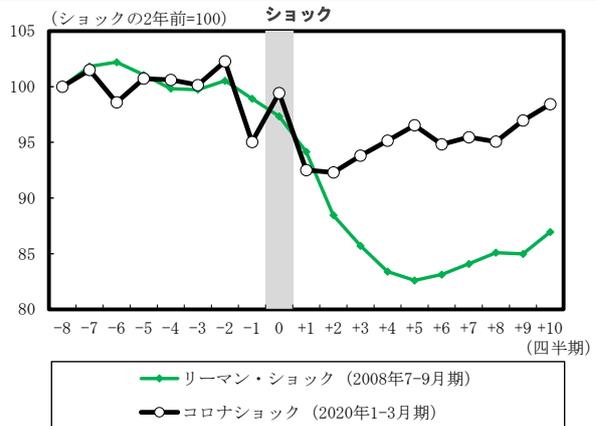
実質 民間最終消費支出



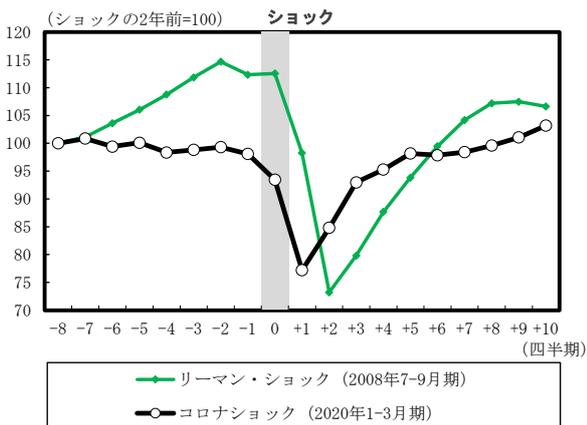
実質 民間住宅投資



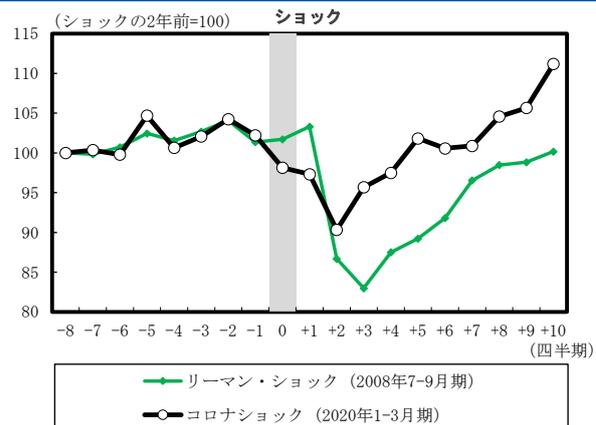
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成