

2022年1月31日 全6頁

# 2022年10-12月期GDP（1次速報）予測 ～前期比年率+1.8%を予想

旅行需要の回復や自動車の供給制約の緩和が経済を下支え

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]

- 2月14日公表予定の2022年10-12月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+1.8%（前期比+0.4%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。旅行需要の回復が個人消費を下支えしたほか、自動車の供給制約の緩和が個人消費や設備投資を押し上げた。
- 個人消費では、10月11日（東京都は10月20日）からの「全国旅行支援」の実施が旅行需要などを押し上げたものの、11月後半に深刻化した新型コロナウイルス感染「第8波」により回復は小幅にとどまったとみられる。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、政府消費は増加し、公共投資は減少したと予想する。
- 輸出入はともに減少したが、輸入の減少幅が輸出のそれを上回り、外需の寄与度は前期比でプラスになったとみている。

図表1：2022年10-12月期GDP予測表

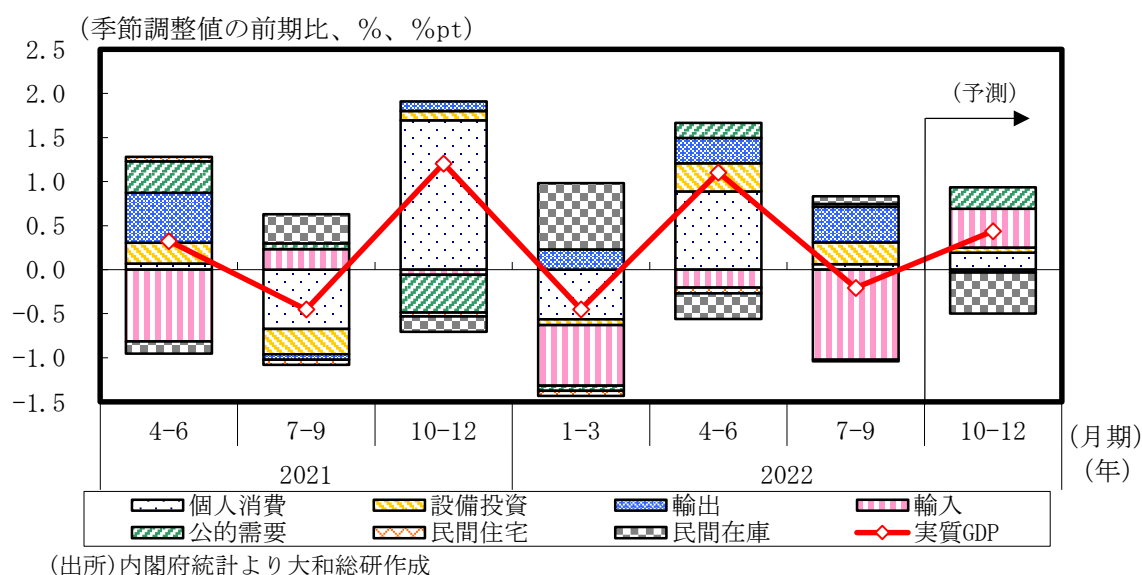
		2021年		2022年		
		10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	1.2	▲ 0.5	1.1	▲ 0.2	0.4
	前期比年率%	4.9	▲ 1.8	4.5	▲ 0.8	1.8
民間最終消費支出	前期比%	3.2	▲ 1.0	1.7	0.1	0.4
	民間住宅	▲ 1.3	▲ 1.7	▲ 1.9	▲ 0.5	▲ 0.1
	民間企業設備	0.7	▲ 0.4	2.0	1.5	0.4
	民間在庫変動	▲ 0.2	0.8	▲ 0.3	0.1	▲ 0.5
政府最終消費支出	前期比%	▲ 1.1	0.5	0.7	0.1	1.4
公的固定資本形成	前期比%	▲ 3.6	▲ 3.1	0.7	0.9	▲ 1.2
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.6	1.2	1.5	2.1	▲ 0.2
財貨・サービスの輸入	前期比%	0.3	3.7	1.0	5.2	▲ 2.1
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.2	0.0	1.0	0.4	0.0
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.0	▲ 0.5	0.1	▲ 0.6	0.4
名目GDP	前期比%	0.9	0.2	1.0	▲ 0.7	1.8
	前期比年率%	3.4	0.7	3.9	▲ 2.9	7.4
GDPデフレーター	前年比%	▲ 0.3	0.4	▲ 0.2	▲ 0.3	1.3

(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 10-12 月期：実質 GDP 成長率は前期比年率+1.8%を予想

2月14日公表予定の2022年10-12月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+1.8%（前期比+0.4%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。旅行需要の回復が個人消費を下支えしたほか、自動車の供給制約の緩和が個人消費や設備投資を押し上げた。

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+0.4%と3四半期連続の増加を予想する。10月11日（東京都は10月20日）からの「全国旅行支援」の実施は旅行需要を押し上げたものの、11月後半に深刻化した新型コロナウイルス感染「第8波」により個人消費の回復は小幅にとどまったとみられる。自動車は供給制約の影響が緩和し、新車販売台数（大和総研による季節調整値）が前期比+10.7%と大幅に増加したことで耐久財消費も増加に寄与したと予想する。一方、食料品などの非耐久財は、物価高騰により一部買い控えや低価格志向が強まり、横ばい圏で推移したとみている。

住宅投資は前期比▲0.1%と、6四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<sup>1</sup>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ばいで推移している。一方、分譲住宅と貸家は緩やかな回復基調にある。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+0.4%と3四半期連続の増加を予想する。設備投資のうち輸送機械投資や建設投資が増加に寄与したとみられる。国土交通省によると、民間建築のうち非居住用の出来高（大和総研による季節調整値）は2021年春以降、増加傾向が続いている。一方、輸送機械を除く機械設備投資は前期に大幅に増加していたこともあり、反動減が生じたとみられる。経済

<sup>1</sup> 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。

産業省によると、資本財（除く輸送機械）の総供給指数の10、11月平均は7-9月期平均を3.2%下回り、同財の出荷指数（海外向けを含む）は10-12月期に前期比▲7.1%となった。

民間在庫投資は、前期比寄与度が▲0.5%ptとGDPを大きく下押ししたとみられる。仮置きされている仕掛品在庫と原材料在庫のみで同▲0.3%ptであり、そのほか、製品在庫はマイナスに、流通在庫はプラスとなったとみている。

## 公需：公共投資は減少、政府消費は増加を予想

公共投資は前期比▲1.2%と3四半期ぶりの減少を予想する。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ったが、この動きが9月に一服した。北海道、東日本、西日本の各建設業保証株式会社「公共工事前払金保証統計」によると、公共投資の先行指標となる公共工事請負金額（大和総研による季節調整値）は2022年央以降減少傾向にある。人手不足による請負件数の減少や「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）の執行が一服した可能性などが考えられる。

政府消費は前期比+1.4%と4四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<sup>2</sup>がオミクロン株対応ワクチンの接種の進展により押し上げられたほか、医療費も増加したとみられる。

## 外需：輸入が輸出以上に減少し、外需寄与度は前期比+0.4%pt

輸出は前期比▲0.2%と小幅ながら5四半期ぶりの減少を予想する。サービスは増加した一方、財は減少したとみられる。サービス輸出では、とりわけ旅行が増加したとみられる。10月11日に水際対策が大幅に緩和され、訪日外客数が急増したことが影響した。一方、10-12月期の財の輸出数量（内閣府による季節調整値）は、前期比▲3.1%となった。アジア向け（同▲9.4%）、米国向け（同▲4.6%）、EU向け（同▲0.9%）はいずれも減少した。

輸入は前期比▲2.1%と5四半期ぶりに減少したと予想する。財・サービスともに減少したとみられる。10-12月期の財の輸入数量（内閣府による季節調整値）は前期比▲3.1%となった。他方、サービスでは前期に大幅に増加していた専門・経営コンサルティングサービスの反動減などが押し下げ要因となったとみられる。

輸出入ともに減少したが、輸入の減少幅が輸出のそれを上回り、純輸出（外需）の寄与度は前期比+0.4%ptとプラスになったとみている。

<sup>2</sup> 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10-12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](#)」（2023年1月26日）を参照。

## 今後の見通し：1-3 月期は政策効果もあり回復基調が強まる見込み

2023 年 1-3 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 2 四半期連続のプラス成長（前期比年率+4.4%）になると見込んでいる。

個人消費<sup>3</sup>は緩やかな回復基調を辿ろう。感染「第 8 波」は落ち着きつつあり、サービス消費の回復は加速するだろう。他方、1 月以降も食品などの値上げが予定されており、家計の消費マインドが一段と悪化すれば、個人消費の回復が遅れる可能性もある。

なお、自動車生産は 1-3 月期に一段と増加しよう。トヨタ自動車が 2 月に見込む国内生産台数は約 30 万台と、1 月（約 20 万台）から増加した。繰越需要に対応した大幅な挽回生産の発現が期待され、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に転じるだろう。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。

設備投資は緩やかながらも増加傾向が続くだろう。機械設備投資に先行する機械受注<sup>4</sup>は均して見ると減少傾向にある。ただし、国内ではサービス消費の回復余地が大きく、今後はとりわけ非製造業で設備投資の回復が見込まれる。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<sup>5</sup>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傾向に転じるだろう。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、医療費の増加が下支えするものの、オミクロン株対応ワクチン接種が一服することでしばらくは足踏みするとみられる。

輸出<sup>6</sup>は、中国経済の正常化に沿って増加基調に転じるだろう。サービス輸出に含まれるインバウンド（訪日外客）消費は、堅調に回復するとみられる。また、中国政府は 12 月に実質的な「ウィズコロナ」政策に転換した。感染状況次第ではあるものの、今後は幅広い財の輸出の増加が見込まれる。他方、米欧における利上げの影響には引き続き注意が必要だ。

<sup>3</sup> 個人消費の見通しについては、中村華奈子「[2022 年 11 月消費統計](#)」（大和総研レポート、2023 年 1 月 10 日）を参照。

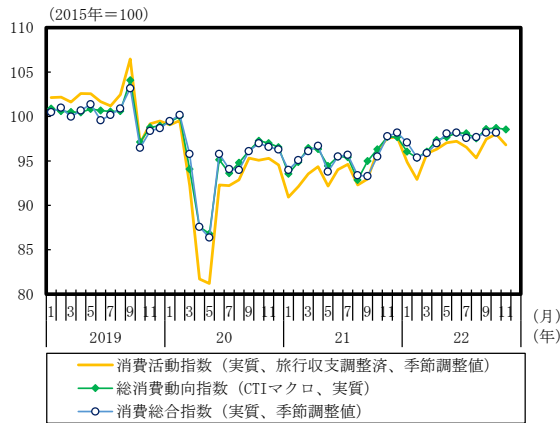
<sup>4</sup> 機械受注の見通しについては、岸川和馬「[2022 年 11 月機械受注](#)」（大和総研レポート、2023 年 1 月 18 日）を参照。

<sup>5</sup> 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+9.2%と推計されている。詳しくは、内閣府「[2022 年 10-12 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](#)」（2023 年 1 月 26 日）を参照。

<sup>6</sup> 輸出の見通しについては、岸川和馬「[2022 年 12 月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2023 年 1 月 19 日）を参照。

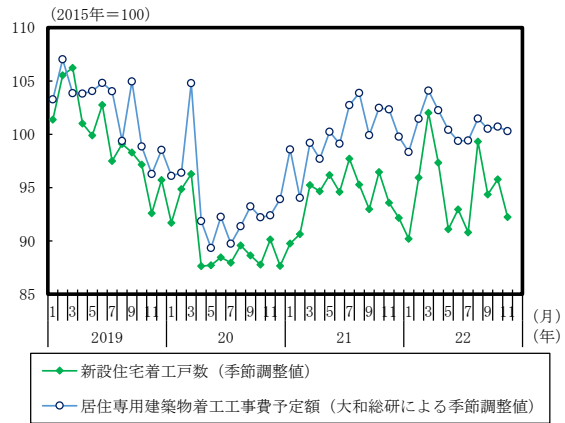
## 関連指標

### 消費



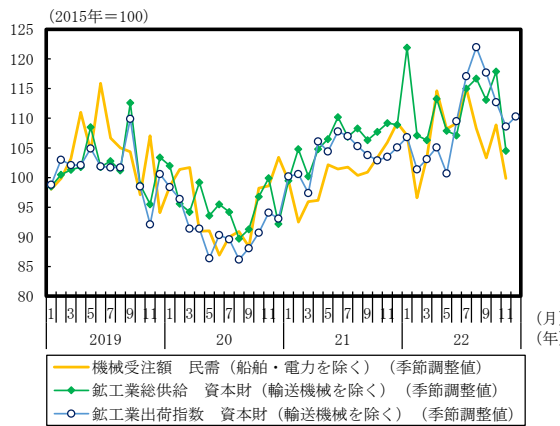
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

### 住宅



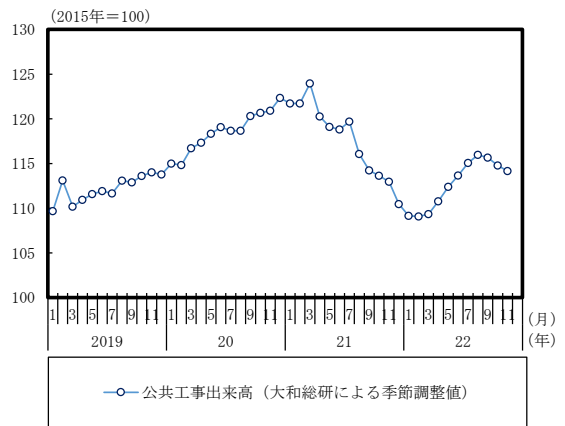
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 設備



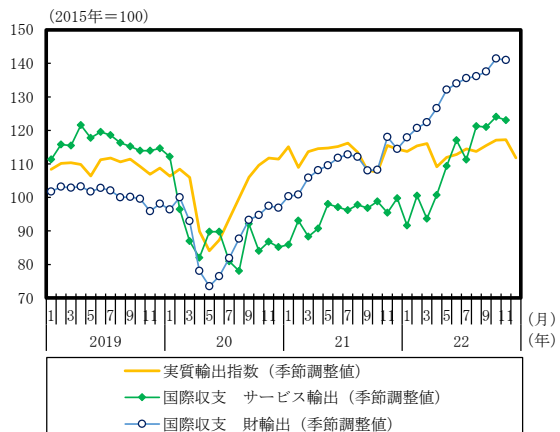
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

### 公共投資



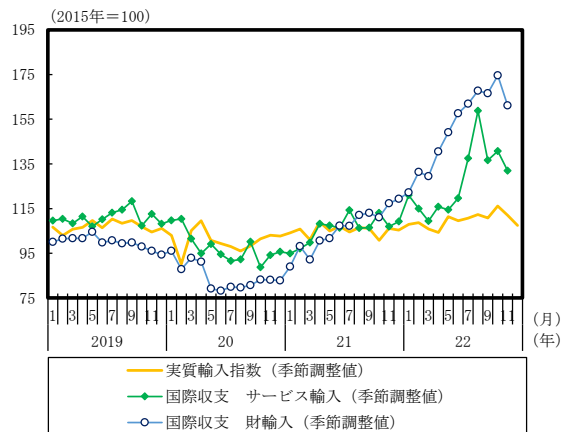
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 輸出



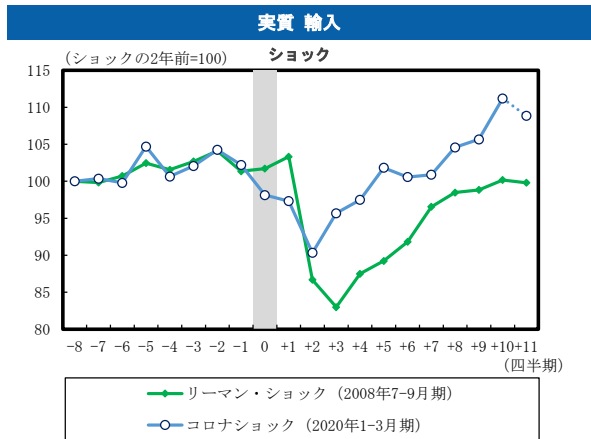
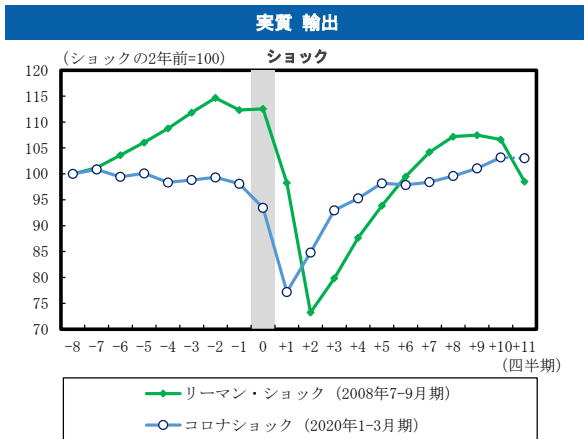
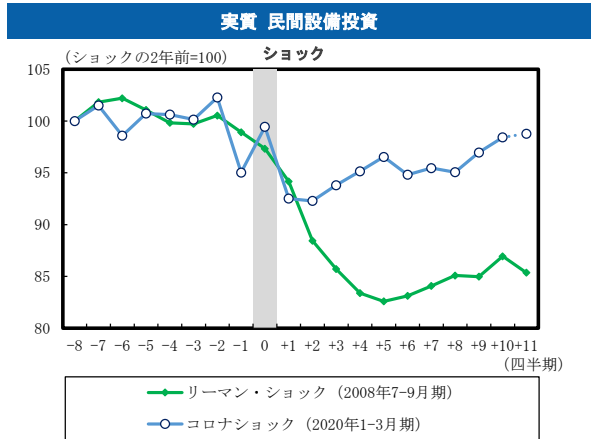
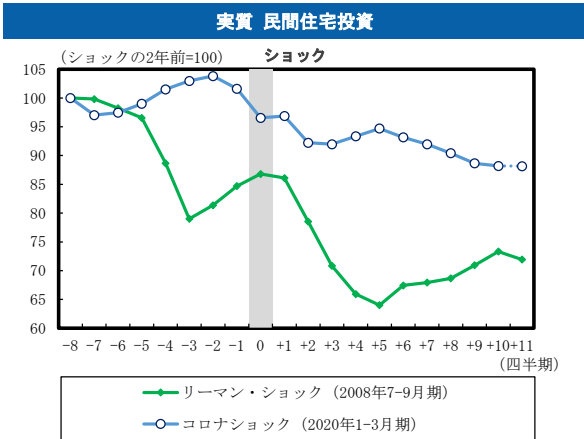
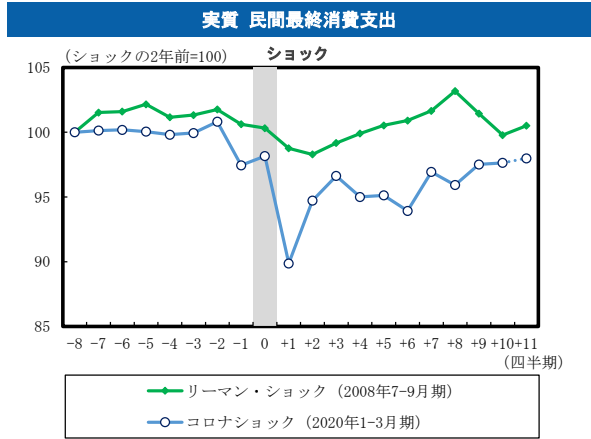
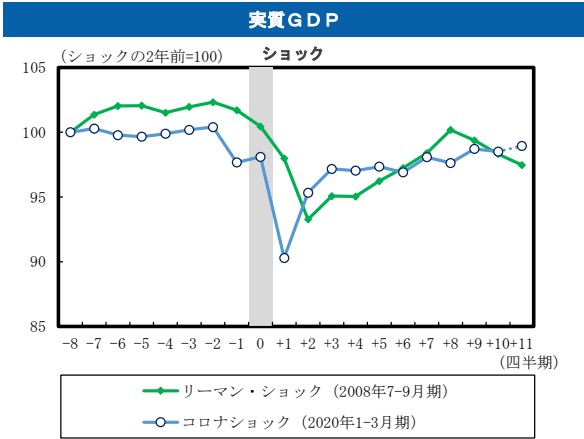
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

### 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



(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