

2023年2月14日 全6頁

Indicators Update

2022年10-12月期GDP（1次速報）

在庫減で小幅のプラス成長にとどまるも消費・輸出の増加が継続

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10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.6%（前期比+0.2%）と小幅のプラス成長となった。市場予想を下回ったが、これは民間在庫変動によるGDP成長率の押し下げ幅が市場予想よりも大きかったことが主因である。実態としては、GDP成長率が示すよりも景気の回復基調は強い。個人消費は新型コロナウイルス感染拡大と物価高の中でも増加した。輸出は訪日外客（インバウンド）消費の急増でサービス輸出が押し上げられた。
- 2023年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.1%と見込んでいる。感染状況の改善や自動車の供給制約の更なる緩和、政府のエネルギー高対策の効果もあって個人消費は回復が継続するだろう。設備投資は非製造業を中心に増加するとみている。財輸出は伸び悩む一方、サービス輸出ではインバウンド消費の更なる増加が見込まれる。

※当社は、2月20日（月）に「第216回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2022年10-12月期GDP（1次速報）

		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%	1.1	▲ 0.4	1.1	▲ 0.3	0.2
	前期比年率%	4.4	▲ 1.7	4.6	▲ 1.0	0.6
民間最終消費支出	前期比%	3.0	▲ 0.9	1.6	0.0	0.5
	民間住宅	▲ 1.3	▲ 1.7	▲ 1.9	▲ 0.4	▲ 0.1
	民間企業設備	0.6	▲ 0.3	2.1	1.5	▲ 0.5
	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	0.8	0.1	0.3
公的固定資本形成	前期比%	▲ 3.2	▲ 3.2	0.5	0.7	▲ 0.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.4	1.2	1.5	2.5	1.4
財貨・サービスの輸入	前期比%	0.3	3.8	0.9	5.5	▲ 0.4
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.0	0.1	1.0	0.4	▲ 0.2
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.0	▲ 0.5	0.1	▲ 0.6	0.3
名目GDP	前期比%	0.7	0.2	1.0	▲ 0.8	1.3
	前期比年率%	2.8	0.9	4.2	▲ 3.1	5.2
GDPデフレーター	前期比%	▲ 0.4	0.7	▲ 0.1	▲ 0.5	1.1
	前年比%	▲ 0.3	0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	1.1

(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

10-12 月期の実質 GDP はプラス成長に転じ消費・サービス輸出が増加

実質 GDP 成長率は前期比年率+0.6%と市場予想を下回るも在庫減が主因

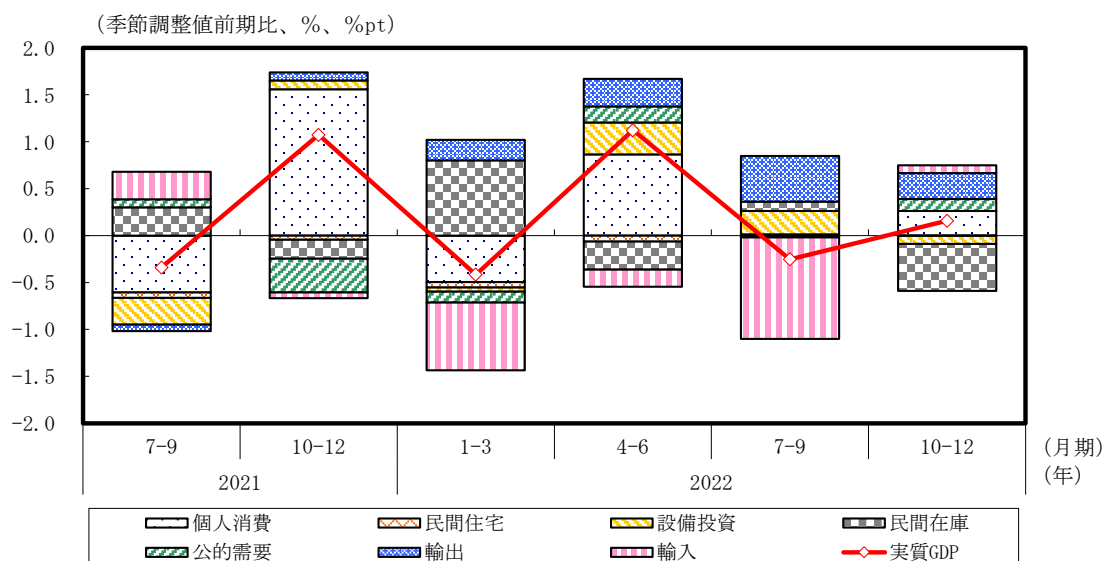
2022 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+0.6%（前期比+0.2%）と小幅のプラス成長となった。市場予想（QUICK 調査、前期比年率+1.8%）を下回ったが、これは民間在庫変動による GDP 成長率の押し下げ幅（前期比▲0.5%pt）が市場予想（同▲0.1%pt）よりも大きかったことが主因である。民間在庫の減少は経済活動が活発であったことを表しており、「意図せざる在庫減」といえる。GDP 統計では民間・公的在庫変動を GDP から控除した「最終需要」という項目が掲載されているが、最終需要の成長率は前期比年率+2.3%であった。実態としては、GDP 成長率が示すよりも景気の回復基調は強い。

新型コロナウイルス感染「第 8 波」により経済活動は抑制されたものの、今回も政府による行動制限がなかったことや、全国旅行支援などの需要喚起策、自動車の供給制約の緩和などもあって個人消費は増加した。設備投資は減少に転じたものの、輸出は訪日外客（インバウンド）消費の急増でサービス輸出が押し上げられた。

需要項目別に見ると（**図表 2**）、民需関連では個人消費が増加した一方、設備投資と住宅投資は減少した。前述のように在庫変動も実質 GDP 成長率を押し下げた。公需関連では政府消費が増加した一方、公共投資は減少に転じた。外需関連では輸出が増加し、輸入が減少した結果、純輸出（外需）の寄与度はプラスとなった。

交易条件の変化による海外への所得流出額（または海外からの所得流入額）を調整した実質 GDI（国内総所得）は 10-12 月期で前期比年率+1.6%であった。また、実質 GDI に海外からの利子や配当などの純受取を加えた実質 GNI（国民総所得）は同+4.9%と高い伸び率を記録した。円安・資源高の影響が一服したことや、利子や配当金の受取額の増加により、家計や企業の所得環境は GDP で見る以上に改善した。

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

個人消費は感染拡大・物価高の中でも 3 四半期連続で増加

10-12 月期の個人消費は前期比+0.5%であった。感染「第 8 波」の発生に加え、物価高（個人消費デフレーターは同+0.8%）で実質雇用者報酬が 5 四半期連続で減少したものの、個人消費は 3 四半期連続で増加した。コロナ禍で大幅に積み上がった家計貯蓄や、低所得世帯への 5 万円給付（電力・ガス・食料品等価格高騰緊急支援給付金）といった経済対策などが個人消費を下支えしたとみられる。

財・サービス別に見ると、非耐久財は前期比▲0.3%、半耐久財は同▲1.6%、耐久財は同+2.7%、サービスは同+1.4%であった。食料品やエネルギーなど物価高の主因となっている品目が多く含まれる非耐久財消費は 3 四半期連続で減少した。半耐久財消費の減少は、気温高の影響もあって衣料品などの季節商材が不振だったためとみられる。一方、耐久財では新車販売台数が半導体不足の緩和を背景に好調に推移し、同+11.3%（大和総研による季節調整値）と大幅に増加したことが全体を押し上げた。サービスでは全国旅行支援などの需要喚起策の効果もあって旅行や外食、娯楽などへの支出が増加したとみられる。

設備投資は前期の大幅増の反動減が表れ、住宅投資は 6 四半期連続で減少

設備投資は前期比▲0.5%と 3 四半期ぶりに減少した。設備投資のうち、輸送機械を除く機械設備投資は前期に大幅に増加したこともあり、反動減が生じたとみられる。経済産業省によると、10-12 月期の資本財（除. 輸送機械）の総供給指数は同▲4.7%であった。一方、輸送機械投資や建設投資は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。

住宅投資は前期比▲0.1%と 6 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 2022 年以降、住宅ローン減税の制度変更¹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減少傾向にある。一方、分譲住宅と貸家は堅調に推移している。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。

公需では公共投資は減少、政府消費は増加

公共投資は前期比▲0.5%と 3 四半期ぶりに減少した。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。

¹ 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。

政府消費は前期比+0.3%と4四半期連続で増加した。新型コロナウイルスワクチン接種に係る費用²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。

輸出は増加した一方で輸入は減少し、外需寄与度は2四半期ぶりにプラス

輸出は前期比+1.4%と5四半期連続で増加した。財とサービスはいずれも増加した。10-12月期の財の実質輸出（日本銀行による季節調整値）は同+0.7%であった。米国向け、EU向けが増加した一方、中国向けは減少した。財別ではとりわけ自動車関連財（同+1.8%）や情報関連財（同+0.9%）、中間財（同+2.7%）が増加に寄与した。サービスは旅行を中心に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。

輸入は前期比▲0.4%と5四半期ぶりに減少した。財は増加したものの、サービスは減少に転じた。サービスでは、前期に大幅に増加した専門・経営コンサルティングサービスで反動減が生じたとみられる。財ではとりわけ医薬品が増加しており、ワクチンや、ワクチン接種後に服用する解熱鎮痛剤が押し上げたとみられる。

輸出が増加し、輸入が減少したことで、実質GDP成長率に対する純輸出（外需）の寄与度は前期比+0.3%ptとなった。

1-3月期の実質GDPは2四半期連続のプラス成長を見込む

2023年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.1%と見込んでいる。感染状況の改善や自動車の供給制約の更なる緩和、政府のエネルギー高対策の効果もあって個人消費は回復が継続するだろう。設備投資は非製造業を中心に増加するとみている。インバウンド消費の更なる増加も見込まれる。

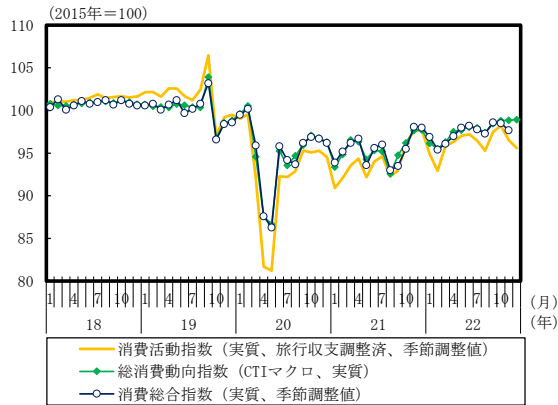
高インフレと金融引き締めに直面する米国とユーロ圏の10-12月期の実質GDPはいずれもプラス成長であった。もっとも、大幅な利上げによる経済活動への影響は遅行的に表れる。2023年1-3月期の欧米向けの財輸出は需要の悪化を受けて停滞するだろう。一方、「ゼロコロナ」政策の撤廃で経済活動の正常化が急速に進む中国向け財輸出は持ち直すとみているが、経済安全保障を背景とした半導体関連財の輸出規制が現実味を帯びてきている。同規制の動向や、日本経済に与える影響には注意が必要だ。

2022年度から2024年度までの経済見通しの詳細については、2月20日に発表予定の「第216回日本経済予測」を参照されたい。

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。

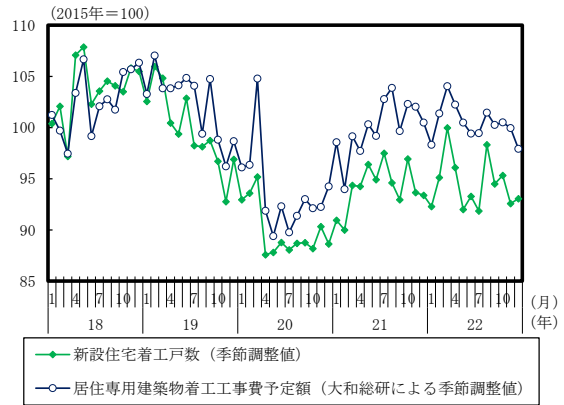
関連指標

消費



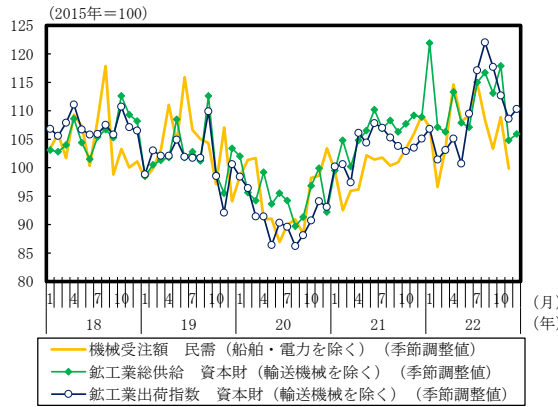
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



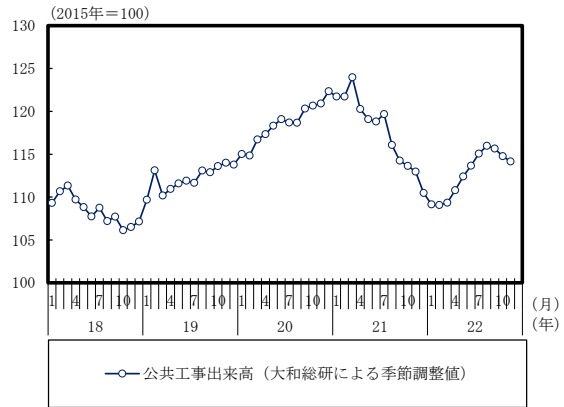
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



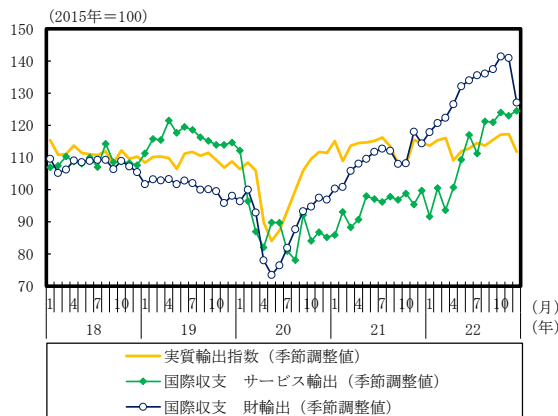
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



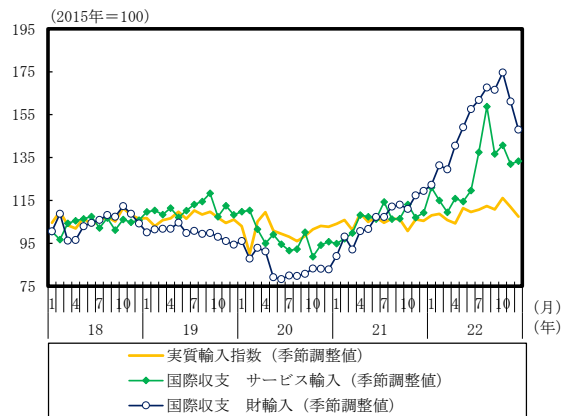
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



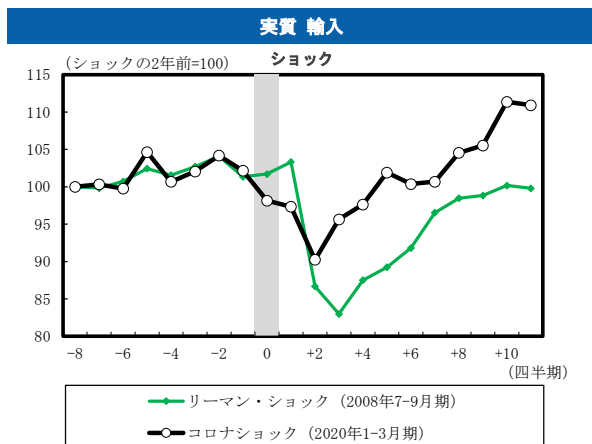
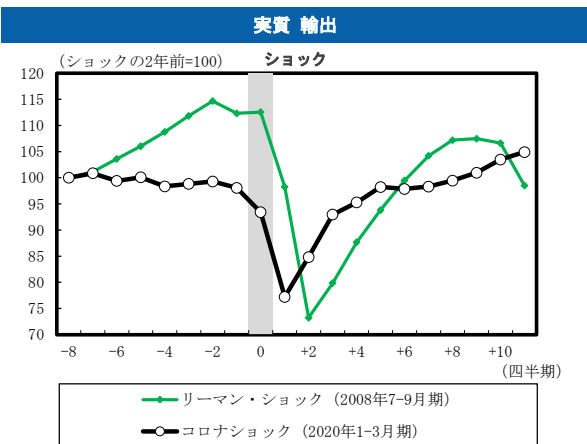
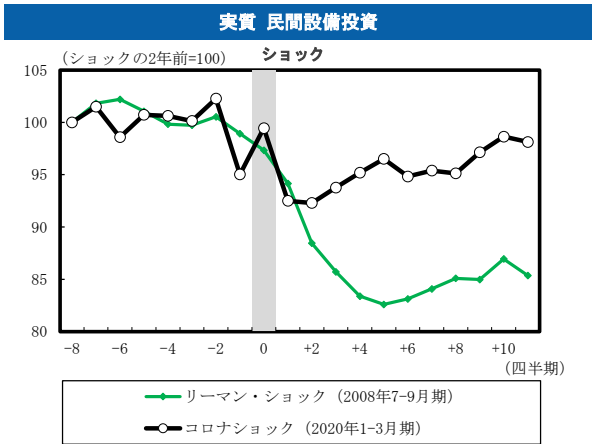
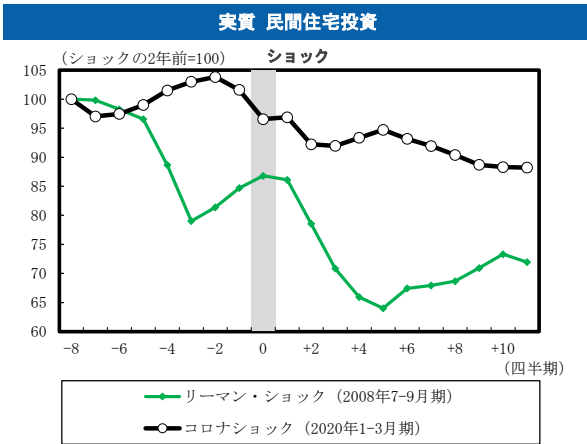
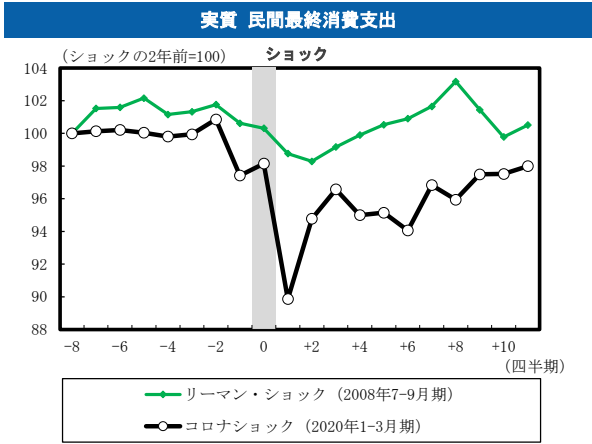
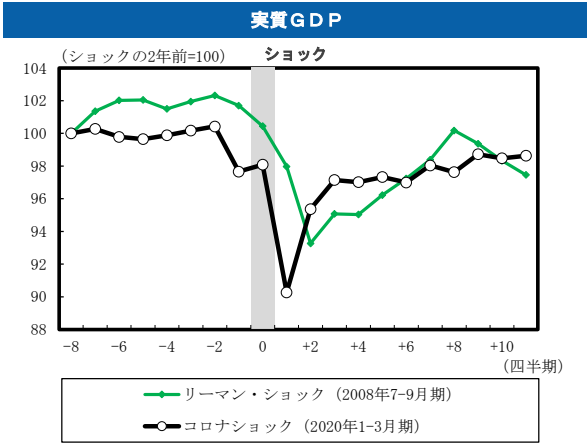
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

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



(出所) 内閣府統計より大和総研作成