

2023年3月9日 全6頁

Indicators Update

2022年10-12月期GDP（2次速報）

前期比年率+0.1%にプラス幅が縮小。1-3月期はプラス成長が継続か

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10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.1%（前期比+0.0%）と、1次速報値の同+0.6%から下方修正された。3月2日公表の法人企業統計調査やその他基礎統計の12月分の実績などが反映され、個人消費が下方修正されたことが主因である。実質GDPは民間在庫の減少もあってわずかなプラス成長となったが、民間在庫の減少は経済活動の活発化を反映した「意図せざる在庫減」とみられる。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、輸出も増加した。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。
- 2023年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.3%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、3月9日（木）に「第216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10-12月期GDP（2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	
						1次速報	2次速報
実質国内総生産(GDP)	前期比%	1.1	▲ 0.5	1.2	▲ 0.3	0.2	0.0
	前期比年率%	4.5	▲ 1.8	4.7	▲ 1.1	0.6	0.1
民間最終消費支出	前期比%	3.0	▲ 0.9	1.6	0.0	0.5	0.3
民間住宅	前期比%	▲ 1.3	▲ 1.7	▲ 1.9	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.0
民間企業設備	前期比%	0.6	▲ 0.3	2.1	1.5	▲ 0.5	▲ 0.5
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	0.7	▲ 0.3	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5
政府最終消費支出	前期比%	▲ 1.0	0.5	0.8	0.1	0.3	0.3
公的固定資本形成	前期比%	▲ 3.2	▲ 3.2	0.6	0.7	▲ 0.5	▲ 0.3
財貨・サービスの輸出	前期比%	0.4	1.1	1.5	2.5	1.4	1.5
財貨・サービスの輸入	前期比%	0.3	3.8	0.9	5.5	▲ 0.4	▲ 0.4
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.1	0.0	1.0	0.3	▲ 0.2	▲ 0.3
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.0	▲ 0.5	0.1	▲ 0.6	0.3	0.4
名目GDP	前期比%	0.7	0.2	1.0	▲ 0.8	1.3	1.2
	前期比年率%	2.8	1.0	4.3	▲ 3.2	5.2	4.7
GDPデフレーター	前期比%	▲ 0.4	0.7	▲ 0.1	▲ 0.5	1.1	1.1
	前年比%	▲ 0.3	0.4	▲ 0.3	▲ 0.4	1.1	1.2

(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月期の実質GDPは前期比年率+0.1%に下方改定

個人消費の下方修正で実質GDP成長率はほぼ横ばいに

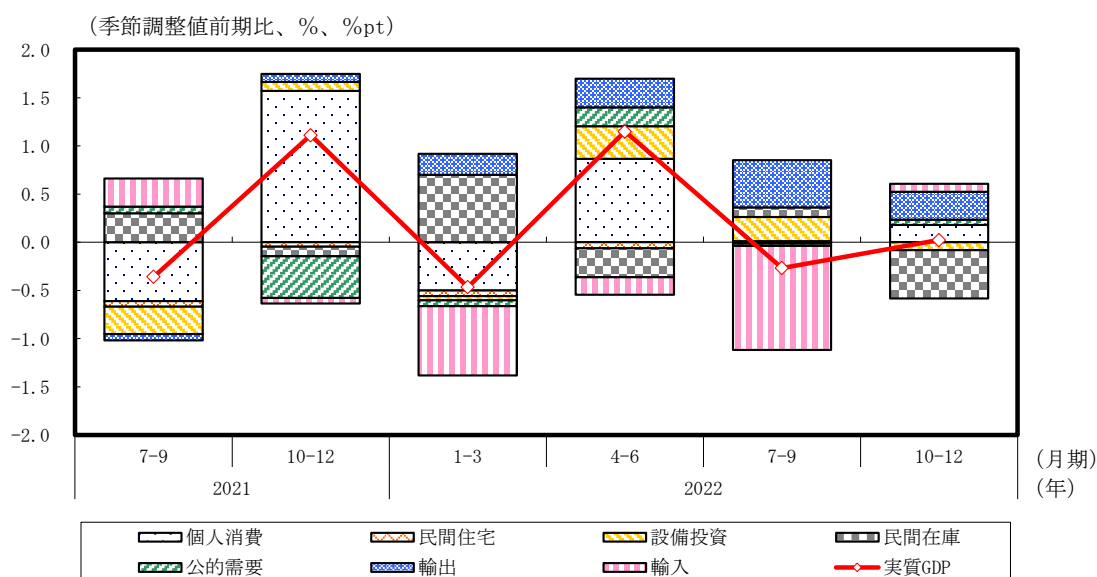
2022年10-12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+0.1%（前期比+0.0%）に改定された。市場予想（QUICK調査で前期比年率+0.9%）を下回り、1次速報値の同+0.6%から下方修正された。3月2日公表の法人企業統計調査や、その他基礎統計の12月分の実績などが反映され、個人消費が下方修正されたことが主因である。

需要項目別に見ると（**図表2**）、民間在庫変動が実質GDP成長率を前期比で0.5%pt押し下げた。ただし、これは経済活動の活発化を反映した「意図せざる在庫減」とみられる。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+2.0%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」や物価高（個人消費デフレーターは前期比+0.8%）により経済活動は抑制されたものの、政府による行動制限がなかったことや、全国旅行支援や給付金などの経済対策、自動車の供給制約の緩和などもあって、個人消費は3四半期連続で増加した。設備投資は前期に大幅に増加した反動もあって減少に転じたものの、輸出は訪日外客（インバウンド）消費の急増もあって増勢を維持した。

また、円安・資源高の影響が一服で輸入デフレーターが前期から下落したことや、利子や配当金の受取額の増加により、実質GNI（国民総所得）は前期比年率+4.3%と高い伸び率を記録した。家計や企業の所得環境はGDPで見る以上に改善したといえる。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



設備投資、民間在庫は変わらず

民間企業設備は前期比▲0.5%と1次速報値からほぼ変わらなかった。2次速報値の推計に利用された10-12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+0.3%と小幅ながら5四半期連続で増加した¹。業種別に見ると、製造業（同+1.1%）は2四半期ぶりに増加した一方、非製造業（同▲0.1%）は5四半期ぶりに減少した。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ベースの実質設備投資額は3四半期ぶりに前期比で減少した。

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、機械設備等（輸送用機械除く）が前期比▲2.6%と5四半期ぶりに減少した。これまで堅調に回復してきたこともあり、反動減が発生したと考えられる。また、住宅を除く建物・構築物が同▲0.3%と3四半期ぶりに減少した。後述する公共投資の減少が反映されたとみられる。一方、輸送用機械は同+11.3%と前期（同+5.2%）に続き、大幅に増加した。半導体不足などの供給制約が緩和したことが背景にある。また、知的財産生産物（研究開発等）は同+1.0%と2四半期ぶりに増加した。

民間在庫変動は、実質GDP成長率に対する寄与度は前期比▲0.5%ptと1次速報値から変わらなかった。1次速報で仮置きとなっていた原材料在庫、仕掛品在庫が法人企業統計の結果を受けて改定されたが、その影響は限定的だった。

政府消費はわずかに下方修正、公共投資は上方修正

政府消費は前期比+0.3%であった。11、12月分の医療費実績が反映されたことで、1次速報値からわずかに下方修正された²。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12月分の建設総合統計の結果などが反映され、前期比▲0.3%と1次速報値（同▲0.5%）から上方修正された。公共工事出来高（大和総研による季節調整値）の回復は2022年9月に一服したが、12月は増加に転じた。「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）の執行が下支えしているとみられる。

¹ 詳細については小林若葉「[2022年10-12月期法人企業統計と2次QE予測](#)」（大和総研レポート、2023年3月2日）を参照。

² 小数点第一位までの伸び率は1次速報値と同じ前期比+0.3%だったが（**前掲図表1**）、細かく見ると同0.07%pt下方修正された。

個人消費は前期比 0.2%pt の下方修正

個人消費は 12 月分の基礎統計の実績の反映などにより、前期比+0.3%と 1 次速報値の同+0.5%から下方修正された。全ての財とサービスで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 12 月分の飲食・宿泊サービスが業界統計などで補外推計した 1 次速報値を下回った。また財では、食料品やゲームソフト、自動車などが下方修正されたという。

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

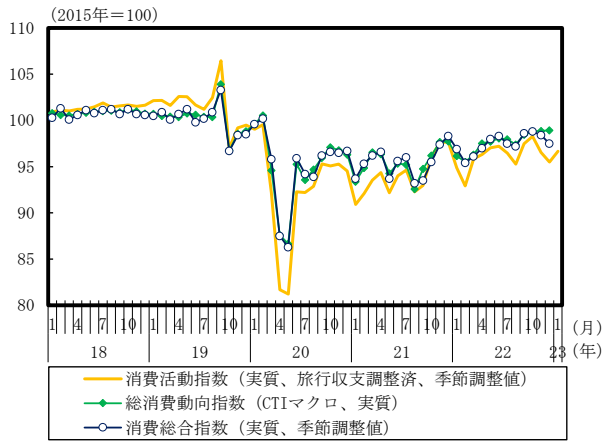
2023 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+3.3%と見込んでいる。感染状況の改善や自動車の供給制約の更なる緩和、政府のエネルギー高対策の効果もあって個人消費は回復が継続するだろう。設備投資は非製造業を中心に増加するとみている。インバウンド消費の更なる増加も見込まれる。

高インフレと金融引き締めに直面する米国の 10-12 月期の実質 GDP はプラス成長であった。ユーロ圏は 7 四半期ぶりのマイナス成長となったが、ごくわずかなマイナス幅である。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、3 月 9 日に発表する「第 216 回 日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

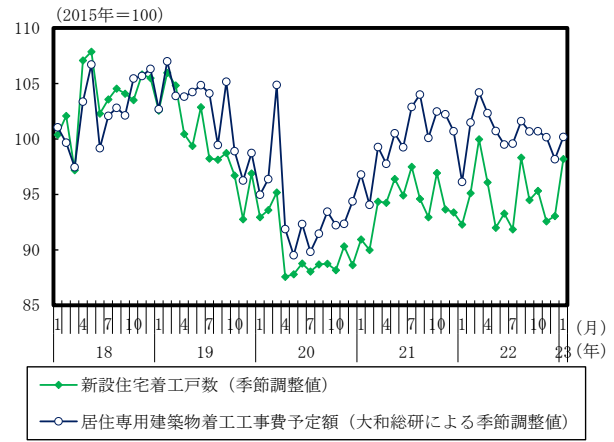
関連指標

消費



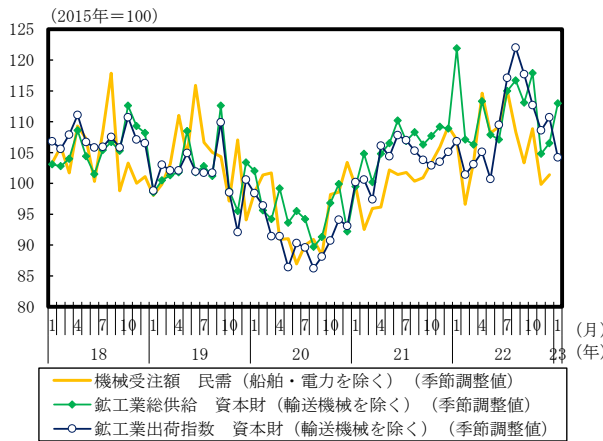
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



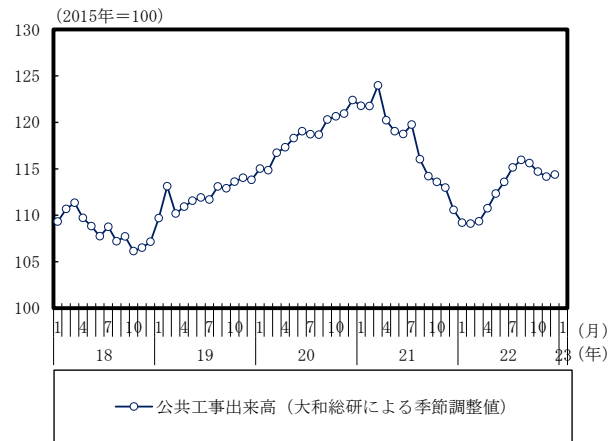
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



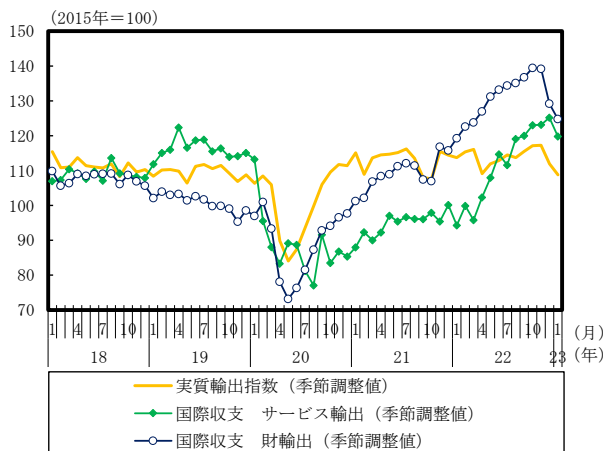
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



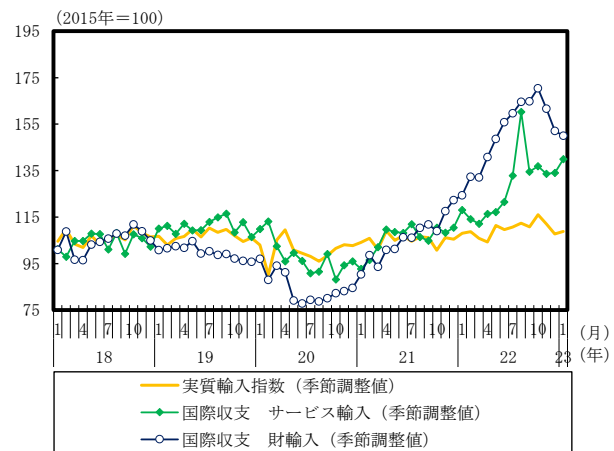
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

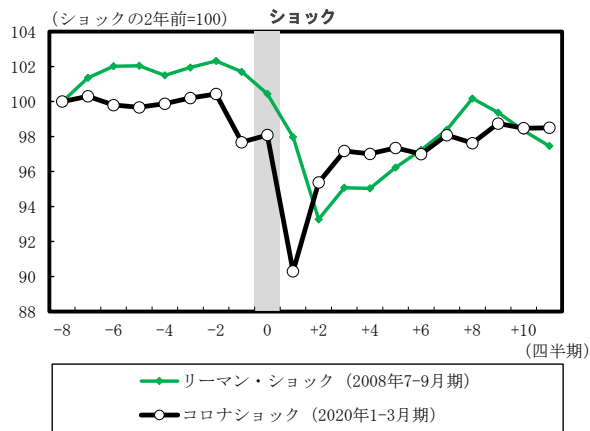
輸入



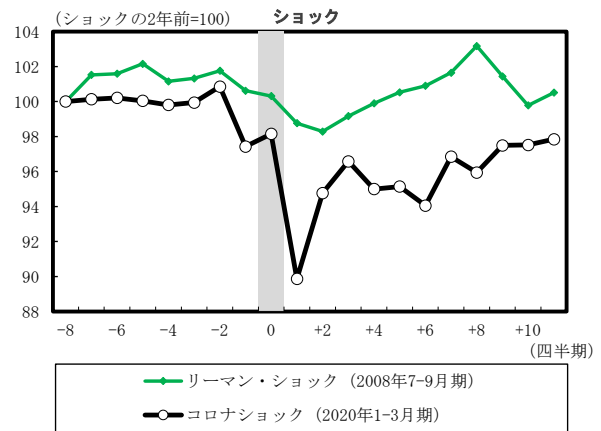
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

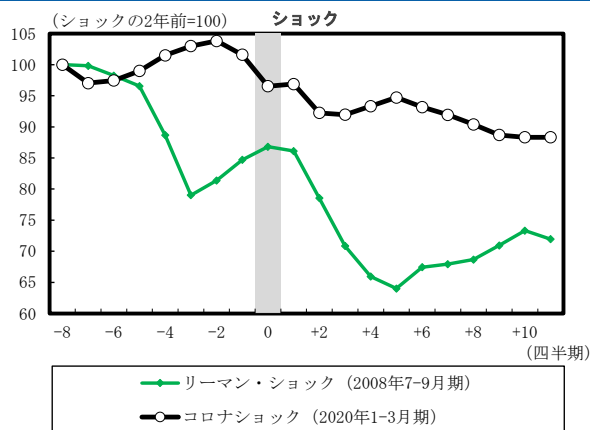
実質GDP



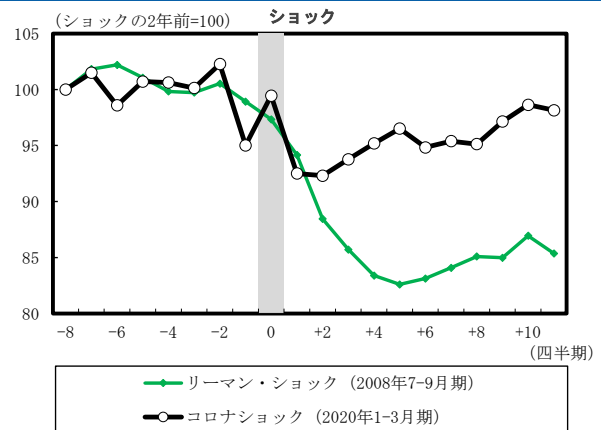
実質 民間最終消費支出



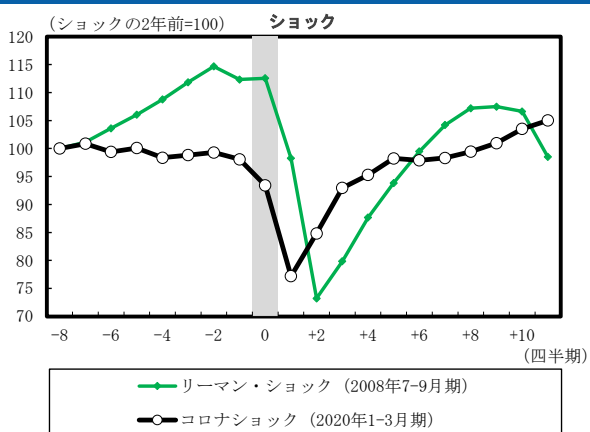
実質 民間住宅投資



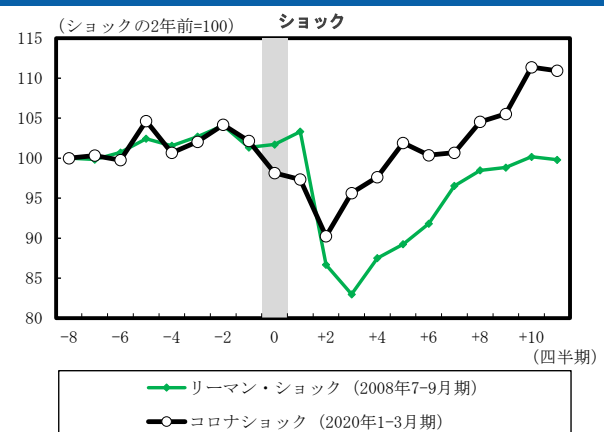
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成