

Economic Indicators

発表日: 2022年10月31日(月)

2022年7-9月期GDP(1次速報)予測

～前期比年率+0.7%とプラス成長を予想も、海外経済の悪化が懸念材料～

第一生命経済研究所 経済調査部

シニアエグゼクティブエコノミスト 新家 義貴(Tel: 050-5474-7490)

前期比年率+0.7%と4四半期連続のプラス成長を予想

11月15日に公表される2022年7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.7%（前期比+0.2%）と予測する¹。新型コロナウイルスの感染が急拡大したことが下押しとなり、前期から成長率は鈍化が見込まれる。輸入が大幅に増加したことも7-9月期の成長率を大きく押し下げるだろう。

もっとも、感染急拡大のなかでも強い行動制限が出されなかったこともあり、過去の感染拡大時と比較すれば悪影響は抑えられている。個人消費は前期比+0.4%と小幅増にとどまるとみられるが、感染状況の割には健闘したとの評価も可能だろう。設備投資も増加基調が続いたとみられ、内需は意外に底堅く推移した印象だ。高インフレや金融引き締めで景気失速懸念が強まっている欧米経済と比べると、相対的に良好という見方もできる。

一方で注意が必要なのが、海外への所得流出が続いている点だ。7-9月期は実質GDPで見ればプラス成長が見込まれるが、交易利得の動向も考慮した実質GDIでははっきりとマイナスとなる可能性が高く、実質購買力が毀損されていることが示されるだろう。交易損失の拡大（海外への所得流出）は企業や家計の負担に直結することから、家計の生活実感や企業の景況感を見る上では実質GDIの方が適しているともいえる。現時点では物価高の影響で消費が大きく悪化するという状況には至っていないが、実質所得が悪化するなかでいつまでもこうした状況が続くとは限らない。7-9月期の実質GDPの結果は割り引いて見る必要があるだろう。

10-12月期は持ち直しを予想も、23年の景気は減速へ

10-12月期については成長率が高まるとみている。水際対策の緩和による外国人観光客の増加、全国旅行支援によるサービス消費の押し上げ等、政策効果による押し上げが見込まれる。諸外国に比べてコロナ禍からの回復が遅れていた分、回復余地が残されていることもあり、欧米と比較すれば底堅く推移する可能性が高い。

一方、今後の下押し要因となるのが海外経済の悪化だ。歴史的な高インフレにより購買力が毀損されることに加え、極めて速いペースで実施されてきた利上げの悪影響が本格化することで、欧米経済への下押し圧力は今後強まるとみられる。日本からの輸出も下振れる可能性が高い。内需が下支えになることで景気後退局面入りは避けられるとみるが、外需の下押しを通じて23年の景気は減速感が強まると予想する。

¹ 10月31日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。国際収支や家計調査等、今後公表される経済指標の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

需要項目別の動向

個人消費は前期比+0.4%と予想する。新型コロナウイルスの感染者数が急増したことや物価高が重石となったことで前期から伸びは鈍化したものの、政府による強い行動制限が出されなかったことで、過去の感染拡大時と比較すれば下押し度合いは小さなものにとどまるとみられる。形態別に見れば、食品値上げの影響で非耐久財が停滞したものの、サービス消費は伸びは鈍化したものの前期比プラスを維持したと予想する。

設備投資は前期比+1.6%と、2四半期連続で高い伸びになったとみられる。日銀短観の設備投資計画でも確認できるとおり企業の投資意欲は強く、設備投資は増加基調にある。昨年度からの繰り越し分が顕在化しているほか、研究開発投資や脱炭素関連投資、デジタル・省力化投資などによる押し上げもあることから、今後も設備投資は上向きで推移する可能性が高いだろう。

輸出は前期比+1.7%を予想する。ロックダウンの解除を受けて中国向け輸出が持ち直したことなどが押し上げ要因になった。一方、生産の回復に伴って財輸入の増加が続いたことに加え、サービス輸入が非常に高い伸びになったことで、輸入は前期比+4.3%と輸出以上に増加したとみられる。結果として、外需寄与度は前期比▲0.5%Ptと成長率を大きく押し下げたとみられる。

その他、住宅投資は資材価格の上昇の影響で実質値が抑制されていることもあって前期比▲1.7%と5四半期連続の減少が予想される一方、公共投資は前期比+1.1%と2四半期連続の増加を見込む。

2022年7-9月期GDP予測

(%)	
実質GDP	0.2
(前期比年率)	0.7
内需寄与度	0.7
(うち民需)	0.6
(うち公需)	0.1
外需寄与度	▲ 0.5
民間最終消費支出	0.4
民間住宅	▲ 1.7
民間企業設備	1.6
民間在庫変動(寄与度)	0.1
政府最終消費支出	0.4
公的固定資本形成	1.1
財貨・サービスの輸出	1.7
財貨・サービスの輸入	4.3

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

