

経済レポート

2022年1～3月期のGDP(2次速報)結果

～上方修正されるも、マイナス成長は変わらず～

調査部 主席研究員 小林真一郎

6月8日発表の2022年1～3月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-0.1%、年率換算-0.5%と、1次速報の前期比-0.2%、年率換算-1.0%から上方修正された。修正幅は小さく、景気全体の判断を修正するほどの結果ではないものの、個人消費が前期比プラスに修正されたことで改めて消費の底堅さが示された一方、在庫投資の増加幅が大きかったことは4～6月期の実質GDP成長率を下押しする要因となる可能性がある。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、家計関連では、個人消費が前期比-0.03%から+0.06%に上方修正され、住宅投資は前期比-1.1%から同-1.2%に下方修正された。個人消費については、新たに判明した3月のサービス関連の需要が想定していたよりも強かったことが上振れの要因となった。

企業関連では、1次速報時点で未公表だった法人企業統計調査の1～3月期の結果が反映された結果、設備投資は前期比+0.5%から同-0.7%に下方修正された。同様に法人企業統計調査の結果が反映される民間在庫の前期比寄与度は、主に仕掛品の増加により+0.2%から+0.5%に大きく上方修正された。

政府部門では、政府消費は前期比+0.6%から同+0.5%に、公共投資は3月の建設総合統計などが反映された結果、同-3.6%から同-3.9%に下方修正された。

実質輸出は前期比+1.1%から修正されなかった一方、輸入は同+3.4%から同+3.3%に下方修正されたが、外需寄与度は-0.4%のまま修正されなかった。

	2020年		2021年				2022年	前期比(%)	
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (1次)	変化幅 (%ポイント)	
実質GDP	5.3	1.8	-0.4	0.6	-0.8	1.0	-0.1	-0.2	0.1
同 (年率)	22.9	7.2	-1.6	2.6	-3.2	4.0	-0.5	-1.0	0.5
同 (前年同期比)	-5.4	-0.8	-1.7	7.3	1.2	0.4	0.4	0.2	0.3
内需寄与度 (*)	2.6	1.2	-0.5	0.9	-0.9	0.9	0.3	0.2	0.1
個人消費	5.3	1.5	-0.8	0.7	-1.0	2.4	0.1	-0.0	0.1
住宅投資	-4.8	-0.1	1.0	1.0	-1.7	-1.1	-1.2	-1.1	-0.1
設備投資	-0.4	1.3	0.5	2.0	-2.4	0.1	-0.7	0.5	-1.2
民間在庫 (*)	-0.5	-0.1	-0.1	0.2	0.1	-0.1	0.5	0.2	0.3
政府最終消費	2.1	0.8	-0.7	0.8	1.1	-0.3	0.5	0.6	-0.1
公共投資	0.4	1.6	-0.0	-3.7	-3.9	-4.7	-3.9	-3.6	-0.3
外需寄与度 (*)	2.7	0.6	0.1	-0.2	0.1	0.1	-0.4	-0.4	0.0
輸出	9.5	10.1	2.6	2.8	-0.3	0.9	1.1	1.1	-0.0
輸入	-6.8	5.8	1.8	4.3	-0.8	0.3	3.3	3.4	-0.1
名目GDP	5.2	1.4	-0.7	0.4	-1.1	0.3	0.2	0.1	0.0
同 (年率)	22.4	1.4	-2.7	1.8	-4.1	1.3	0.6	0.4	0.2
同 (前年同期比)	-4.3	-0.6	-1.8	6.1	0.0	-0.9	-0.1	-0.2	0.2
GDPデフレーター (前年同期比)	1.1	0.2	-0.1	-1.1	-1.2	-1.3	-0.5	-0.4	-0.1

(注)内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質GDPに対する寄与度
(出所)内閣府「四半期別GDP速報」

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 小林 03-6733-1635

名目 GDP 成長率も、1 次速報の前期比+0.1%（年率換算+0.4%）から同+0.2%（同+0.6%）に上方修正された。また、経済全体の総合的な物価動向を示す GDP デフレーターは前年同期比-0.4%から同-0.5%に修正された。

今回の 2 次速報値の改定状況からは、景気のプラス材料とマイナス材料とが、それぞれ読み取れる。

まずマイナス材料は、在庫投資の寄与度が+0.5%と大幅に上方修正された点である。在庫投資の上振れの要因は仕掛品の増加によるものであり、部品調達難、物流混乱などによって完成品の製造が滞り、部品や半製品が積み上がってしまったためと思われる。1~3 月期のマイナス幅が意外と小さく収まったのは、このような物流の混乱の結果として在庫増加の影響があったため、景気の実態は見かけよりも悪かったといえる（全体から在庫投資を除いた最終需要の伸び率は前期比-0.6%）。こうした一時的な押し上げ効果の反動は、在庫調整圧力の高まりによって生産が抑制される形で 4~6 月期の実質 GDP 成長率にとってのマイナス要因となる。

一方、プラス材料は、個人消費の底堅さが改めて示されたことである。昨年 10~12 月期の堅調な伸びに対し、1~3 月期も増加が続いたことで、オミクロン株の感染拡大による 1、2 月の需要の落ち込みは、これまでの感染拡大期と比べて軽微にとどまり、さらにオミクロン株の感染収束後は、3 月末にかけて順調に持ち直したものと考えられる。この動きは 2022 年度に入っても引き継がれており、4~6 月期の実質 GDP 成長率は対面型サービスの需要回復を主因としてプラス成長に復帰し、実質 GDP の水準もコロナ前を回復すると予想される。

ただし、①ウクライナ情勢の悪化による資源価格上昇や日米金利差拡大を受けた急速な円安進行によって物価が上昇しており、消費者マインドの悪化、実質購買力の低下を通じて、感染収束後の消費の回復を抑制する、②コスト増加によって企業業績が悪化し、それが設備投資や雇用・賃金の削減につながる、③世界的な物価上昇を背景に、米国をはじめとした各国で金融政策が引き締めめに転じており、金利上昇が世界経済の回復ペースを鈍らせる、④上海ロックダウンの影響など物流の混乱により生産制約や品不足が深刻化して需要が抑制される、といった景気の下振れ圧力が強まり、景気回復のブレーキとなることが懸念される。また、労働需給が徐々にタイト化しつつあり、人手不足を背景とした供給制約が発生し、需要回復を妨げるリスクもある。

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。