

2023年2月15日

経済レポート

2022年10～12月期のGDP(1次速報)結果

～見かけほど悪くはない内容であり、緩やかな景気回復は維持されている～

調査部 主席研究員 小林真一郎

2月14日に発表された2022年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比+0.2%(年率換算+0.6%)と2四半期ぶりにプラス成長に転じた。7～9月期がマイナス成長であったことを勘案すると、力強さに欠け、物足りない伸びとなった。もっとも、見かけほど悪い内容ではない。小幅の伸びにとどまった最大の原因は、在庫寄与度が-0.5%と大幅なマイナスとなったためであり、在庫を除いた最終需要は前期比+0.6%(年率換算+2.3%)と底堅い伸びとなっており、景気が緩やかな持ち直し基調を維持していることを裏付けている。

需要項目ごとの動きをみていくと、内需のうち実質個人消費は前期比+0.5%と堅調に増加した。内訳をみると、新型コロナウイルス感染の拡大が落ち着いたことで、宿泊・飲食サービス、旅客輸送、レジャーといった対面型サービスへの需要の持ち直しが続き、サービスは同+1.4%と急増した。全国旅行支援などの政策支援も追い風となったとみられる。また、生産制約が緩和したことで自動車の販売が増加し、耐久財も同+2.7%と増加した。一方、半耐久財(被服・身の回り品など)が同-1.6%と落ち込んだほか、非耐久財(食料、エネルギー、日用雑貨類など)も同-0.3%と低迷した。いずれも価格上昇圧力が強まっており、物価上昇を受けた消費者マインドの悪化を反映して購入を控える動きが広がったと考えられる。

実質住宅投資は、資材価格の高騰で持家の着工が鈍いことなどから6四半期連続でのマイナスとなったが、前期比-0.1%と下げ止まってきた。

	2021年		2022年				前期比(%) 寄与度
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	-0.3	1.1	-0.4	1.1	-0.3	0.2	---
同 (年率)	-1.4	4.4	-1.7	4.6	-1.0	0.6	---
同 (前年同期比)	1.8	0.8	0.5	1.7	1.5	0.6	---
内需寄与度 (*)	-0.5	1.0	0.1	1.0	0.4	-0.2	---
個人消費	-1.1	3.0	-0.9	1.6	0.0	0.5	0.3
住宅投資	-1.6	-1.3	-1.7	-1.9	-0.4	-0.1	-0.0
設備投資	-1.7	0.6	-0.3	2.1	1.5	-0.5	-0.1
民間在庫 (*)	0.3	-0.2	0.8	-0.3	0.1	-0.5	-0.5
政府最終消費	1.3	-1.1	0.5	0.8	0.1	0.3	0.1
公共投資	-3.4	-3.2	-3.2	0.5	0.7	-0.5	-0.0
外需寄与度 (*)	0.2	0.0	-0.5	0.1	-0.6	0.3	---
輸出	-0.4	0.4	1.2	1.5	2.5	1.4	0.3
輸入	-1.5	0.3	3.8	0.9	5.5	-0.4	0.1
名目GDP	-0.5	0.7	0.2	1.0	-0.8	1.3	---
同 (年率)	-2.1	2.8	0.9	4.2	-3.1	5.2	---
同 (前年同期比)	1.5	0.5	0.9	1.5	1.1	1.7	---
GDPデフレーター (前年同期比)	-0.2	-0.3	0.4	-0.3	-0.4	1.1	---

(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」

企業部門では、実質設備投資が前期比 -0.5% と3四半期ぶりにマイナスに転じた。年度上期の増加ペースが速かったことで一服感が出た、世界経済への先行きに対して慎重な見方が広がっている、コスト高によって投資を控える動きが出ているなどの可能性がある。それでも業績改善を背景に企業の設備投資意欲は底堅く、水準は高い。実質在庫投資は、1次速報時点では仮置き数字である原料品在庫の積み増し額が小さかったことで前期比に対する寄与度は -0.5% と大幅なマイナスとなり、成長率全体の伸びを大きく押し下げた。ただし、10~12月期の法人企業統計の結果が反映される2次速報(3月9日発表)では修正される可能性がある。

政府部門では、新型コロナウイルスのワクチンにかかる費用等が増加したことで、実質政府最終消費は前期比 $+0.3\%$ と増加した。また、実質公共投資は、2021年11月にまとめられた経済対策の押し上げ効果が剥落したと考えられ、同一 0.5% と3四半期ぶりにマイナスとなった。この結果、内需の前期比寄与度は -0.2% と5四半期ぶりのマイナスに陥った。

外需においては、供給制約が緩和した自動車を中心に財の輸出が増加したうえ、水際対策の緩和でインバウンドが急回復したことでサービスの輸出も順調に増加したことから、実質輸出は前期比 $+1.4\%$ と5四半期連続で増加した(インバウンド増加の前期比寄与度は $+0.2\%$)。一方、実質輸入は、財は増加したものの、サービスが前期に急増した反動で大きく落ち込んだため、同一 -0.4% と5四半期ぶりにマイナスとなった。この結果、外需の前期比寄与度は $+0.3\%$ となった。

名目GDP成長率はデフレーターの上昇により前期比 $+1.3\%$ (年率換算 $+5.2\%$)と大幅なプラスとなった。物価上昇による押し上げ効果で、個人消費(同 $+1.3\%$)が高い伸びとなったほか、実質ではマイナスだった住宅投資(同 $+0.1\%$)、設備投資(同 $+0.4\%$)、公共投資(同 $+0.1\%$)はいずれも増加した。また、外需寄与度も $+0.7\%$ と、輸入物価がピークアウトしていることもあって実質よりも高い寄与度となった。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比 $+1.1\%$ と、3四半期ぶりにプラスとなった(季節調整済み前期比でも $+1.1\%$)。資源価格上昇などを受けた輸入物価の上昇が徐々に国内物価にも浸透してきており、国内需要デフレーターでは同 $+3.2\%$ まで上昇した。

1~3月期もプラス成長が続く見込みである。①感染第8波の収束、全国旅行支援の効果により、対面型サービスを中心に個人消費の増加が続く、②水際対策緩和や円安の効果によりインバウンド需要が増加する、③在庫寄与度が大幅なマイナスとなった反動が出やすいなどが、その理由である。ただし、①年明け後も物価上昇圧の勢いが強まっており、消費者マインド悪化、実質購買力低下を通じて、財を中心に支出が抑制される、②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引き締め政策が進められており、金利上昇が世界経済の回復ペースを鈍らせ、輸出が減少する、といった景気下振れリスクを抱えており、回復テンポは小幅にとどまる可能性がある。

— 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。