



三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部長
中塚 伸幸

マイナス成長となった GDP、どこまで心配すべきか

◆7-9 月期の成長率は年率マイナス 1.2%

11 月 15 日に公表された 7-9 月期の実質 GDP は前期に比べて 0.3%のマイナス、年率換算では 1.2%のマイナス成長となった。エコノミストによる事前予想ではプラス成長が見込まれていたため、マイナス圏に沈んだことはサプライズだった。

これは輸入が大きく増えたこと、特にサービスの輸入が急増したことが主因である。そもそも GDP とは「国内」総生産であり、「国内で生産された財やサービス（の付加価値）」を需要サイドから把握した金額である。ただ、当然ながら個人の消費や企業の設備投資には、国産品の購入だけでなく海外からの輸入品も含まれる。このため GDP を算出するには、消費、設備投資、輸出などの需要を足し合わせたものから輸入をまとめて差し引く。したがって、輸入が増加すれば GDP が押し下げられることになり、7-9 月期はそういうことが起きたのである。

◆国内需要はますます堅調、輸入増加は一時要因も

詳しく数字をみると、7-9 月期の輸入は前期比 5.2%（年率では 22.6%）も増加した。寄与度でいえば、GDP が全体で前期比マイナス 0.3%となったうち、輸入増だけでマイナス 1.0%ポイントに相当する。これが大きな下押し要因になった。

わが国の輸入はおおむね 8 割が財（原油、食料、工業製品などモノの購入）、2 割がサービス（広告料、保険料、運賃、知的財産権使用料などの海外への支払い）であるが、7-9 月期は財の輸入が前期比+2.1%であったのに対し、サービスの輸入は 17.1%も増加した。サービス輸入はもともと変動しやすい項目ではあるが、これほど大きな増加幅になるのは決済時期のズレなど一時要因があったものとみられる。

一方、消費や設備投資など国内需要の増加幅をみると、消費は前期比+0.3%、設備投資は同じく+1.5%とプラスを維持している。7-9 月がコロナ感染第 7 波のピーク期であったことを踏まえれば、消費はますます健闘したといえよう。設備投資も、企業アンケ

ートでは今年度の投資計画は堅調であるが、それを裏付ける数字となっている。こうした意味では、GDP がマイナスになったこと自体はさほど心配する必要はなさそうだ。

◆心配すべきは海外の動向

もっとも、先々も安泰というわけではない。リスク要因は大きく 2 つある。

一つは、海外経済の動向。特に、米国の景気が大幅に悪化するリスクだ。急速な利上げによるマイナス影響は、この先、必ず出てくる。マイルドな景気後退にとどまる可能性も十分あるが、予断を許さない。中国も、2023 年の成長率は 22 年を上回って 4～5% 程度になると見込むが、ゼロコロナ政策の弊害や不動産の低迷などで回復が鈍る懸念はある。

もう一つのリスクは、コロナ感染と物価高が消費の重石になることだ。第 8 波、あるいはそれ以降に感染が拡大しても、以前のような行動制限が発動されることはまずなさそうだ。ただ場合によっては、変異株発生などで行動の慎重さが増し、消費が抑えられることもあり得る。また、物価上昇は来年に入って鈍化してゆく見込みではあるが、仮に高い伸びが想定以上に長く続くようであれば、消費をスローダウンさせる要因になる。

こうしたリスクを内包しつつも基本的には、今後の日本の景気はウィズコロナ進展による消費の増加と供給不足緩和による生産の増加によって、緩やかな回復基調を続けると見込まれる。年度の成長率でいえば、22 年度は 2%弱、23 年度は 1%台前半というところだろう。

～ 調査部発表の経済レポートはこちら ～
<https://www.murc.jp/report/economy>

本情報の無断複写複製（コピー）は、特定の場合（許可をとった公知の事実）を除き著作権者・当社の権利侵害になります。本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。意見・予測等は資料作成時点での判断で、今後予告なしに変更されることがあります。【三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング】