

2 次 QE 予測（2022 年 1－3 月期）

前期比年率▲1.1%に小幅下方修正 ～4－6 月期の景気は持ち直すも、夏場以降は再び鈍化へ～

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一
経済調査部 エコノミスト 前田 和孝

1. 1－3 月期実質 GDP 成長率（2 次速報）は小幅下方修正を予想

内閣府から 6 月 8 日に発表予定の 2022 年 1－3 月期実質 GDP 成長率（2 次速報）は前期比▲0.3%（年率換算：▲1.1%）と、1 次速報の同▲0.2%（同▲1.0%）から小幅下方修正を予想する。

需要項目別に見ると、民間企業設備投資は、1 次速報の前期比+0.5%から同+0.2%へ下方修正されると予想する。本日発表された 1－3 月期の法人企業統計の設備投資（除くソフトウェア）は前年比+5.0%と、前期から伸び幅が縮小した。季節調整済前期比も+0.8%と、小幅の伸びにとどまっており、1 次速報時点での設備投資の需要側推計値を下回ったとみられる。

公的固定資本形成は、3 月の建設総合統計（公共）における出来高総計が前年比▲14.8%となったことを受けて、1 次速報の前期比▲3.6%から同▲3.8%へ下方修正されると見込む。民間在庫投資の寄与度は、1 次速報の+0.2%ポイントから変わらないと予想する。

2. 4－6 月期の景気はいったん持ち直す

4－6 月期は、まん延防止等重点措置の解除により、宿泊・飲食業などの対面サービス業を中心にペントアップダイヤモンド（繰越需要）の発現が見込まれる。また、設備投資は、DX（デジタル・トランスフォーメーション）、脱炭素等の投資需要が下支えする形で、回復基調が続くとみる。上海等でロックダウンが発令されたことに伴う中国景気の減速や部品供給の遅滞が、生産や輸出の下押し圧力となる可能性はあるが、内需をけん引役に高めの成長を予想する。

もともと、エネルギーや食品価格の上昇を背景とする物価高は、2022 年度中を通じて個人消費の圧迫要因となる可能性が高い。大企業を中心に企業業績が堅調なこともあって、賃上げ率は 2 年ぶりの 2%台に回復するものの、中小企業まで広がりや欠く状況は変わらず、個人消費を大きく押し上げるには力不足の状態が続く。また、中国経済の低迷が予想されるなか、輸出にも景気のけん引役は期待できない。

個人消費の反動増が一巡する夏場以降、成長率は潜在成長率にさや寄せされる形で再び鈍化に向かうというのがメインシナリオである。

実質GDP成長率予測

(前期比：%)	21/3	21/6	21/9	21/12	22/3 (1次速報)	→予測	
						22/3 (2次速報)	寄与度
実質GDP	-0.3	0.5	-0.7	0.9	-0.2	-0.3	-
前期比年率	-1.3	2.1	-2.9	3.8	-1.0	-1.1	-
民間最終消費支出	-0.8	0.7	-1.0	2.5	-0.0	-0.0	-0.0
民間住宅投資	1.0	1.0	-1.7	-1.2	-1.1	-1.1	-0.0
民間設備投資	0.0	2.2	-2.4	0.4	0.5	0.2	0.0
政府最終消費支出	-0.7	0.8	1.1	-0.3	0.6	0.6	0.1
公的固定資本形成	-0.1	-3.7	-3.8	-4.7	-3.6	-3.8	-0.2
民間在庫品増加(寄与度)	0.0	0.1	0.1	-0.2	0.2	-	0.2
純輸出(寄与度)	0.1	-0.2	0.1	0.1	-0.4	-	-0.4
財貨・サービスの輸出	2.6	2.8	-0.3	0.9	1.1	1.1	0.2
財貨・サービスの輸入	1.8	4.3	-0.8	0.3	3.4	3.4	-0.6
内需(寄与度)	-0.5	0.8	-0.8	0.8	0.2	-	0.1
名目GDP	-0.6	0.3	-1.0	0.3	0.1	0.1	-
前期比年率	-2.4	1.3	-3.9	1.2	0.4	0.2	-
GDPデフレーター(前年同期比)	-0.1	-1.1	-1.2	-1.3	-0.4	-0.4	-

(出所) 内閣府公表資料より明治安田総研作成

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411