

【2次QE予測（22年7-9月期）】

前期比年率▲1.0%と小幅上方修正を予想

～先行きは物価高と海外経済の失速がリスク～

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. 7-9月期実質GDP成長率（2次速報）は小幅上方修正を予想

内閣府から12月8日に発表予定の2022年7-9月期実質GDP成長率（2次速報）は前期比▲0.3%（年率換算：▲1.0%）と、1次速報の同▲0.3%（同▲1.2%）から小幅上方修正を予想する。

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+1.5%から同+1.7%へ小幅上方修正されると予想する。本日発表された7-9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+8.0%と、6四半期連続でプラスとなった。季節調整済前期比でも+2.7%と前期から伸びが加速し、1次速報時点での設備投資の需要側推計値を上回ったとみられる。公的固定資本形成は、9月の建設総合統計の結果を受け、1次速報の前期比+1.2%から同+1.3%へ上方修正されると見込む。民間在庫投資の寄与度は、法人企業統計の原材料在庫、仕掛品在庫の結果などが反映されるが、1次速報の▲0.1%ポイントから変わらないと予想する。

なお、今回の2次速報より、2021年度年次推計が反映されることから、結果次第では、ベースとなる過去の数値が大きく改定される可能性がある点には注意が必要である。

2. 日本景気が回復基調を続けるのは難しい

10-12月期に関しては、「全国旅行支援」をはじめとする政府の観光促進事業などを追い風に、個人消費が持ち直すとみる。また、底堅いデジタル・脱炭素関連投資需要などを下支えに設備投資も堅調な推移が見込まれ、実質GDP成長率はプラスに転じると予想する。

もともと、来年前半は、物価高が個人消費の足枷になると見込まれる。エネルギーや穀物の先物価格は、一時に比べれば落ち着きを取り戻しているものの、原燃料コストの上昇が時間差を伴いながら各種小売価格に転嫁されることを考えれば、食品メーカーなどを中心にさらなる値上げが予想される。

海外経済の不透明感の高まりも日本の景気下振れリスクになる。FRB（米連邦準備制度理事会）による累積的な利上げの効果が波及することなどから、春先にも米国景気は後退局面入りする可能性が高い。中国では、1日当たりの新規感染者数が過去最多を更新しており、厳しい行動制限が経済の重石になっている。共同富裕の理念を掲げるなかで、不動産市況の早期回復も考えにくく、景気は停滞気味の推移が続くとみられ、日本の輸出は腰折れを余儀なくされる可能性が高い。設備投資も短期的には輸出に連動する性格が強いことから、減速が見込まれる。水際対策の緩和に伴うインバウンド需要の回復や、政府の経済対策は下支えになるものの、米中経済の低迷が続くなかでは、日本の景気が回復基調を続けるのは難しいと予想する。

実質GDP成長率予測

(前期比：%)	21/9	21/12	22/3	22/6	22/9 (1次速報)	→予測	
						22/9 (2次速報)	寄与度
実質GDP	-0.6	1.0	0.1	1.1	-0.3	-0.3	-
前期比年率	-2.5	4.1	0.2	4.6	-1.2	-1.0	-
民間最終消費支出	-1.0	2.5	0.3	1.2	0.3	0.3	0.1
民間住宅投資	-1.8	-1.4	-1.3	-1.9	-0.4	-0.4	-0.0
民間設備投資	-2.3	0.3	-0.1	2.4	1.5	1.7	0.3
政府最終消費支出	1.2	-0.3	0.4	0.8	0.0	0.0	0.0
公的固定資本形成	-3.6	-3.7	-3.0	1.0	1.2	1.3	0.1
民間在庫品増加(寄与度)	0.2	0.0	0.5	-0.2	-0.1	-	-0.1
純輸出(寄与度)	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.7	-	-0.6
財貨・サービスの輸出	-0.6	0.6	1.1	1.8	1.9	1.9	0.4
財貨・サービスの輸入	-1.3	0.7	3.6	0.8	5.2	5.2	-1.0
内需(寄与度)	-0.7	1.0	0.5	1.0	0.4	-	0.4
名目GDP	-0.7	0.6	0.4	0.8	-0.5	-0.5	-
前期比年率	-2.6	2.6	1.5	3.4	-2.0	-1.8	-
GDPデフレーター(前年同期比)	-1.1	-1.2	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-

(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