

【1次QE予測（22年10-12月期）】

10-12月期GDPは前期比年率+2.2%を予想

～物価高と海外景気の低迷が先行きのリスク～

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. 10-12月期実質GDP成長率は2四半期ぶりのプラスを予想

内閣府から2月14日に発表予定の2022年10-12月期実質GDP成長率は前期比+0.6%（年率換算：+2.2%）と、2四半期ぶりにプラスに転じたと予想する。

需要項目別に見ると、個人消費は7-9月期：前期比+0.1%→10-12月期：同+0.7%と、3四半期連続のプラスを予想する。エネルギーや食品価格の上昇に伴う物価高が個人消費を下押ししたものの、「全国旅行支援」の開始で旅行・外出需要が拡大したことなどから、対面サービス業への支出が増加したとみる。住宅投資は、住宅価格や建築費、資材価格の上昇の影響などから、7-9月期：前期比▲0.5%→10-12月期：同▲0.3%と、6四半期連続でマイナスになったと予想する。

設備投資は、脱炭素・デジタル関連の投資需要が引き続き堅調だったことから、7-9月期：前期比+1.5%→10-12月期：同+0.2%と、3四半期連続のプラスを維持したとみる。政府最終消費支出は、コロナワクチンの接種は一巡したものの、医療支出の増加などから、7-9月期：前期比+0.1%→10-12月期：同+0.1%と、4四半期連続でプラスになったと予想する。公的固定資本形成は、国土強靱化関連の防災・減災工事や災害復旧工事が一巡し、7-9月期：前期比+0.9%→10-12月期：同▲1.0%と、3四半期ぶりにマイナスに転じたとみる。

輸出は、中国景気の低迷などで財輸出は軟調だったものの、水際対策の緩和に伴うインバウンド需要の回復でサービス輸出が持ち直したことから、7-9月期：前期比+2.1%→10-12月期：同+0.9%と、5四半期連続のプラスを予想する。一方、輸入は7-9月期：前期比+5.2%→10-12月期：同▲0.4%と、前期の大幅増による反動もあってマイナスに転じたとみる。外需の寄与度は+0.3%ポイントのプラスを見込む。

2. 日本景気が回復基調を続けるのは難しい

2023年前半は、物価高が引き続き個人消費の足を引っ張ると予想される。1月の東京都区部の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数）は前年比+4.3%と、41年8ヵ月ぶりの高い伸びとなった。食品メーカーは年明け以降も値上げを実施しているほか、「燃料費調整制度」に基づく電気料金が早ければ4月にも引き上げられることから、消費者物価は当面の間、高い伸びとなる可能性が高い。

海外景気の低迷も輸出の下押し要因となる。米国では、これまでの累積的な利上げの効果が発現することもある。早ければ春先にも景気後退局面に陥る可能性がある。中国景気は、感染者数がこのままピークアウトに向かえば持ち直す展開が期待できるが、不動産市場の低迷が続くことで、回復の勢いは鈍くなると見込まれる。インバウンド需要の回復などが下支え要因となるものの、海外景気の不振が続くようなら、日本景気が回復基調を続けるのは難しい。

実質GDP成長率予測

(前期比：%)	21/12	22/3	22/6	22/9	→予測	
					22/12	寄与度
実質GDP	1.2	-0.5	1.1	-0.2	0.6	-
前期比年率	4.9	-1.8	4.5	-0.8	2.2	-
民間最終消費支出	3.2	-1.0	1.7	0.1	0.7	0.4
民間住宅投資	-1.3	-1.7	-1.9	-0.5	-0.3	-0.0
民間設備投資	0.7	-0.4	2.0	1.5	0.2	0.0
政府最終消費支出	-1.1	0.5	0.7	0.1	0.1	0.0
公的固定資本形成	-3.6	-3.1	0.7	0.9	-1.0	-0.0
民間在庫品増加(寄与度)	-0.2	0.8	-0.3	0.1	-	-0.1
純輸出(寄与度)	0.0	-0.5	0.1	-0.6	-	0.3
財貨・サービスの輸出	0.6	1.2	1.5	2.1	0.9	0.2
財貨・サービスの輸入	0.3	3.7	1.0	5.2	-0.4	0.1
内需(寄与度)	1.2	0.0	1.0	0.4	-	0.3
名目GDP	0.9	0.2	1.0	-0.7	1.6	-
前期比年率	3.4	0.7	3.9	-2.9	6.4	-
GDPデフレーター(前年同期比)	-0.3	0.4	-0.2	-0.3	0.9	-

(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