



浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2022年6月9日

2022年度・2023年度の景気予測（2022年1～3月期2次QE後改訂）

2022年1～3月期の実質GDP（2次QE）は前期比-0.1%と小幅に上方修正

6月8日に内閣府より公表された2022年1～3月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比-0.1%（前期比年率-0.5%）と、1次速報値（1次QE）の同-0.2%（同年率-1.0%）から上方修正された（図表1）。内訳をみると、6月1日に財務省から公表された1～3月期の「法人企業統計」の結果などを受けて、在庫投資の寄与度（1次QE：前期比+0.2%ポイント→2次QE：同+0.5%ポイント）が0.3%ポイント上方修正されたほか、個人消費（1次QE：前期比-0.0%→2次QE：同+0.1%）も上方修正されて小幅な増加となった。その一方で、設備投資（同+0.5%→同-0.7%）が下方修正されて前期比マイナスに転じたほか、公共投資（同-3.6%→同-3.9%）なども下方修正された。

実質経済成長率の見通しは2022年度が+1.6%、2023年度が+1.0%

浜銀総合研究所では、今回の2次QEや足元の経済情勢などを踏まえて、前回5月に発表した景気予測を見直した。その結果、2022年度の実質GDP成長率を+1.6%（前回+1.8%）に下方修正し、2023年度を+1.0%に据え置いた（図表2）。

今回、2022年度の見通しを下方改訂した主因は、同年度の設備投資を下方修正（前回：前年比+0.5%→今回：同-0.6%）したためである。前述のように今回の2次QEで2022年1～3月期の設備投資が前期比マイナスに下方改定された結果、設備投資の2021年度から22年度へのゲタ（発射台）が-0.1%から-1.0%へと大幅なマイナスに修正された。1～3月期には、オミクロン株の感染急拡大という不安材料だけでなく、ロシアによるウクライナ侵攻という新たな不透明要因も加わったことから、企業の設備投資需要が抑制されたと

予測結果の総括表

<前回2022年5月予測>

単位：前年比、% （*は寄与度）	2021年度 実績	2022年度 見通し	2023年度 見通し	2022年度 見通し	2023年度 見通し
実質GDP	2.2	1.6	1.0	1.8	1.0
民間需要*	1.5	1.6	0.6	1.8	0.6
公的需要*	▲ 0.1	0.1	0.3	0.1	0.3
輸出*	2.0	0.3	0.3	0.3	0.3
輸入*	▲ 1.2	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2

注：輸入は控除項目。民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、
公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

【本件に関するお問い合わせ先】

（株）浜銀総合研究所 調査部 小泉 司

E-mail t-koizumi@yokohama-ri.co.jp TEL 045-225-2375

浜銀総合研究所

考えられる。4月以降、コロナの感染に対する不安が後退する一方で、ウクライナ危機が長期化する可能性が高まっており、足元においても企業の投資マインドは依然として慎重だと推察される。こうした点なども踏まえた上で、当社では2022年度の設備投資を下方修正した。

なお、先行きの予測の基本的なシナリオについては、前回予測から大きな変更はない。すなわち、2022年度の日本経済を展望すると、4～6月期にはGDP成長率が再びプラスに転じるものの、7～9月期以降は景気が次第に減速すると予想される。4～6月期には、コロナの影響が弱まる中でサービス消費を中心に個人消費が高めの伸びとなり、景気回復をけん引しよう。ただし、企業部門では、中国の都市封鎖やロシアによるウクライナ侵攻の影響で輸出が減少に転じ、世界経済の先行き不透明感などにより設備投資が低い伸びになるとみられる。7～9月期以降も個人消費は増加が続くものの、コロナ禍で繰り越されていた需要の発現が弱まるにつれて年度後半には伸びが鈍化する見込みである。一方、夏場以降の輸出については、中国景気の回復により増勢がいったん強まるものの、その後は利上げに伴う米国経済の減速やウクライナ危機の影響による欧州経済の減速などにより、増勢が弱まっていくだろう。輸出の減速に加えて、原材料高による国内企業の業績悪化が足かせとなり、設備投資は伸び悩むと見込まれる。

2023年度も日本経済は減速傾向で推移するだろう。個人消費は所得情勢が伸び悩むことから年度を通じて小幅な増加にとどまる見込みである。輸出については、欧米経済の一段の減速などを受けて伸びが鈍化していくことになりそう。ただし、インバウンド需要については、入国制限の緩和が進む中で、次第に増加するだろう。設備投資は小幅な伸びにとどまるものの、コロナ禍を起因とした経済の先行きに対する不透明感が次第に弱まることで、増勢が少しずつ強まってくると見込んだ。

図表1 需要項目別の推移

(季節調整済、前期比、%)

	2020年		2021年				2022年		1次QE
	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	2022年 1～3月期	
実質GDP	5.3	1.8	-0.4	0.6	-0.8	1.0	-0.1	-0.2	
個人消費	5.3	1.5	-0.8	0.7	-1.0	2.4	0.1	-0.0	
住宅投資	-4.8	-0.1	1.0	1.0	-1.7	-1.1	-1.2	-1.1	
設備投資	-0.4	1.3	0.5	2.0	-2.4	0.1	-0.7	0.5	
政府消費	2.1	0.8	-0.7	0.8	1.1	-0.3	0.5	0.6	
公共投資	0.4	1.6	-0.0	-3.7	-3.9	-4.7	-3.9	-3.6	
輸出	9.5	10.1	2.6	2.8	-0.3	0.9	1.1	1.1	
輸入	-6.8	5.8	1.8	4.3	-0.8	0.3	3.3	3.4	
内需寄与度	2.6	1.2	-0.5	0.9	-0.9	0.9	0.3	0.2	
民間需要	2.1	0.9	-0.4	0.9	-0.9	1.2	0.4	0.2	
うち在庫	-0.5	-0.1	-0.1	0.2	0.1	-0.1	0.5	0.2	
公的需要	0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-0.1	
外需寄与度	2.7	0.6	0.1	-0.2	0.1	0.1	-0.4	-0.4	
名目GDP	5.2	1.4	-0.7	0.4	-1.1	0.3	0.2	0.1	

注：シャドウは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表2 2022年度・2023年度の見通し（2022年1～3月期2次QE後改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%）

	2021年度 実績	2022年度 見通し	2022年度		2023年度 見通し	2023年度	
			上期	下期		上期	下期
対ドル円レート（円/ドル）	112.4	132.6	131.3	134.0	129.0	131.0	127.0
対ユーロ円レート（円/ユーロ）	130.6	142.9	140.8	145.0	139.5	142.0	137.0
米国実質GDP（暦年）	5.7	3.2	[2.4]	[3.3]	2.1	[1.7]	[1.3]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	5.4	2.4	[1.0]	[0.7]	1.4	[1.6]	[1.6]
中国実質GDP（暦年）	8.1	5.1	3.8	6.1	5.0	5.4	4.7

予測結果の総括表

（前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%）

	2021年度 実績	2022年度 見通し	2022年度		2023年度 見通し	2023年度		
			上期	下期		上期	下期	
実質GDP	2.2	1.6	[1.0]	[0.7]	1.0	[0.4]	[0.3]	
個人消費	2.6	3.1	[1.8]	[0.5]	0.7	[0.3]	[0.3]	
住宅投資	▲ 1.6	▲ 0.4	[0.6]	[0.6]	0.6	[0.3]	[0.1]	
設備投資	0.8	▲ 0.6	[▲ 0.2]	[0.7]	1.3	[0.6]	[0.8]	
政府消費	2.0	1.1	[0.3]	[0.9]	0.9	[0.3]	[0.4]	
公共投資	▲ 9.4	▲ 3.3	[0.5]	[1.3]	2.1	[1.0]	[1.0]	
輸出	12.5	1.4	[▲ 0.1]	[1.5]	1.7	[0.8]	[0.3]	
輸入	7.2	1.6	[0.4]	[0.8]	1.1	[0.5]	[0.5]	
寄与度	国内需要	1.4	1.7	[1.1]	[0.6]	0.9	[0.4]	[0.4]
	民間需要	1.5	1.6	[1.0]	[0.3]	0.6	[0.3]	[0.3]
	公的需要	▲ 0.1	0.1	[0.1]	[0.3]	0.3	[0.1]	[0.1]
	海外需要	0.8	▲ 0.0	[▲ 0.1]	[0.1]	0.1	[0.0]	[▲ 0.0]
名目GDP	1.2	1.4	[1.0]	[0.9]	1.8	[1.0]	[0.8]	
新設住宅着工戸数（万戸）	86.6	87.4	87.2	87.6	87.9	87.8	88.0	
（前期比、%）	6.6	1.0	0.9	0.4	0.6	0.3	0.2	
鉱工業生産	5.8	2.8	[1.8]	[2.3]	2.6	[1.2]	[0.5]	
国内企業物価	7.0	8.7	10.5	7.0	0.7	1.5	0.0	
消費者物価	0.1	1.9	2.0	1.9	0.8	1.1	0.4	
完全失業率（%）	2.8	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	

注：民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資、
国内需要＝民間需要＋公的需要、海外需要＝輸出－輸入、
消費者物価は生鮮食品を除く総合。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

本レポートの目的は情報の提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。