



浜銀総研 News Release



横浜銀行グループ

2022年12月9日

2022年度・2023年度の景気予測(2022年7～9月期2次QE後改訂)

2022年7～9月期の実質GDP(2次QE)は前期比-0.2%に上方修正

12月8日に内閣府より公表された2022年7～9月期の実質GDP(国内総生産)の2次速報値(2次QE)は前期比-0.2%(前期比年率-0.8%)と、1次速報値(1次QE)の同-0.3%(同年率-1.2%)から上方修正された(図表1)。内訳をみると、2021年度の年次推計の遡及改定などを受けて、個人消費(1次QE:前期比+0.3%→2次QE:同+0.1%)や公共投資(同+1.2%→同+0.9%)などが下方修正されたものの、輸出(同+1.9%→同+2.1%)や政府消費支出(同+0.0%→同+0.1%)が上方修正された。また、12月1日に財務省から公表された7～9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-0.1%ポイント→2次QE:同+0.1%ポイント)も0.2%ポイント上方修正された。

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11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(下図表、図表2)。

今回、2022年度の見通しを下方修正したのは、今回公表された2次QEにおいて過去の数値が遡及改定された結果、21年度から22年度への実質GDP成長率のゲタ(発射台)が1次QEにおける+0.4%ポイントから2次QEでは+0.2%になったことが主因で、先行きの予測のシナリオに大きな変更はない。

予測結果の総括表

<前回2022年11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	2.5	1.6	1.0	1.8	1.0
民間需要*	1.4	2.1	0.9	2.2	0.9
公的需要*	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2
輸出*	2.0	0.9	0.4	0.9	0.4
輸入*	▲ 1.2	▲ 1.4	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 0.4

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】

調査部 小泉 司 TEL 045-225-2375

E-mail: t-koizumi@yokohama-ri.co.jp

浜銀総合研究所

すなわち、2022年度後半のわが国経済を展望すると、10～12月期には実質GDPが高めのプラス成長に転じると予想される。10月にスタートした「全国旅行支援」の効果などでサービス消費を中心に個人消費の増勢が拡大すると見込まれる。また、企業利益が高水準となる中で、設備投資も増加基調を維持するだろう。しかし、23年1～3月期には成長率が鈍化すると見込まれる。前期に拡大したサービス消費などのペントアップ需要（繰越需要）が次第に縮小することで個人消費の増勢が鈍化することに加えて、利上げなどに伴う米国経済の減速やウクライナ危機の影響などによる欧州経済の低迷により輸出が弱含むためである。

2023年度の日本経済は年度前半に低成長となり、後半には成長率がやや上向くと見込んだ。個人消費はコロナ禍からの正常化に向けた動きが押し上げ要因になるものの、実質所得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、欧米経済の停滞感が強まる年度前半には弱含む見込みである。ただし、年度後半には、各種対策の効果から中国経済の成長率が次第に高まってくることに加えて、米国のインフレ率が落ち着いて米景気が緩やかな持ち直しに転じると見込まれることなどから、輸出も上向くと見込んだ。なお、インバウンド需要については、入国制限の緩和を背景に、次第に増加することになるだろう。他方、設備投資については、海外経済減速の影響で企業業績が弱含む、また世界経済の先行き不透明感が強まることから、年度前半の設備投資は小幅な伸びにとどまると予想される。ただし、年度後半には、利下げによる米景気の回復期待などから、設備投資も増勢が次第に強まってくると予測した。

図表1 実質GDPの需要項目別推移

(季節調整済、前期比、%)

	2021年			2022年			1次QE
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	2022年 7～9月期
実質GDP	0.3	-0.5	1.2	-0.5	1.1	-0.2	-0.3
個人消費	0.1	-1.3	3.2	-1.0	1.7	0.1	0.3
住宅投資	1.5	-1.6	-1.3	-1.7	-1.9	-0.5	-0.4
設備投資	1.5	-1.8	0.7	-0.4	2.0	1.5	1.5
政府消費	1.9	1.3	-1.1	0.5	0.7	0.1	0.0
公共投資	-1.7	-3.3	-3.6	-3.1	0.7	0.9	1.2
輸出	3.0	-0.3	0.6	1.2	1.5	2.1	1.9
輸入	4.4	-1.2	0.3	3.7	1.0	5.2	5.2
内需寄与度	0.5	-0.6	1.2	0.0	1.0	0.4	0.4
民間需要	0.2	-0.7	1.6	0.1	0.8	0.4	0.3
うち在庫	-0.1	0.3	-0.2	0.8	-0.3	0.1	-0.1
公的需要	0.3	0.1	-0.4	-0.1	0.2	0.0	0.1
外需寄与度	-0.2	0.1	0.0	-0.5	0.1	-0.6	-0.7
名目GDP	0.4	-0.6	0.9	0.2	1.0	-0.7	-0.5

注：網掛け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7～9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	137.0	134.1	139.9	130.5	133.5	127.5
対ユーロ円レート (円/ユーロ)	130.6	140.9	137.6	144.2	136.5	139.5	133.5
米国実質GDP (暦年)	5.9	1.9	[0.7]	[1.5]	0.5	[0.1]	[0.2]
ユーロ圏実質GDP (暦年)	5.3	3.3	[2.6]	[0.9]	0.0	[▲ 0.6]	[0.2]
中国実質GDP (暦年)	8.1	2.8	2.5	3.2	4.7	4.9	4.5

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	2.5	1.6	[0.8]	[0.8]	1.0	[0.3]	[0.6]
個人消費	1.5	2.6	[1.2]	[0.8]	0.8	[0.3]	[0.4]
住宅投資	▲ 1.1	▲ 4.6	[▲ 3.0]	[▲ 0.5]	0.2	[0.2]	[0.5]
設備投資	2.1	3.4	[2.6]	[2.1]	2.7	[0.9]	[1.5]
政府消費	3.4	1.1	[1.1]	[0.2]	0.5	[0.3]	[0.2]
公共投資	▲ 6.4	▲ 2.9	[▲ 0.4]	[1.1]	1.7	[0.8]	[0.7]
輸出	12.3	4.7	[3.1]	[1.9]	1.8	[0.1]	[1.6]
輸入	7.1	7.2	[5.5]	[1.6]	1.8	[0.5]	[1.1]
寄与度							
国内需要	1.8	2.2	[1.3]	[0.8]	1.1	[0.4]	[0.5]
民間需要	1.4	2.1	[1.1]	[0.7]	0.9	[0.3]	[0.5]
公的需要	0.4	0.1	[0.2]	[0.1]	0.2	[0.1]	[0.1]
海外需要	0.8	▲ 0.5	[▲ 0.5]	[0.0]	▲ 0.0	[▲ 0.1]	[0.1]
名目GDP	2.4	1.4	[0.5]	[0.9]	2.0	[0.9]	[1.3]
新設住宅着工戸数 (万戸)	86.5	86.0	85.7	86.2	86.5	86.3	86.6
(前期比、%)	6.6	▲ 0.6	▲ 0.8	0.5	0.6	0.2	0.4
鉱工業生産	5.8	2.5	[0.5]	[4.1]	3.2	[0.2]	[2.0]
国内企業物価	7.1	8.5	9.7	7.5	2.7	3.5	2.0
消費者物価	0.1	2.5	2.4	2.6	1.2	1.4	1.1
完全失業率 (%)	2.8	2.5	2.6	2.5	2.4	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。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づくものであり、レポート発行後に予告なく変更されることがあります。また、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。