

## 日本経済：4～6 月期 GDP2 次速報は大幅上方修正、内需の堅調さを確認、設備投資の拡大により 7～9 月期もプラス成長継続

4～6 月期の実質 GDP2 次速報値は、1 次速報の前期比+0.5% (年率+2.2%) から+0.9% (年率+3.5%) へ大きく上方修正。設備投資のほか、個人消費など幅広く上方修正され、4～6 月期の日本経済が個人消費と設備投資という内需の両輪の牽引で持ち直したことを確認。7～9 月期は輸出や個人消費が伸び悩む可能性あるも、設備投資は堅調拡大を続け実質 GDP 成長率は前期比プラスを維持する見通し。

### 4～6 月期の成長率は設備投資を中心に幅広く上方修正

本日発表された 2022 年 4～6 月期 GDP2 次速報値は、実質 GDP が前期比+0.9% (年率+3.5%) となり、1 次速報値の前期比+0.5% (年率+2.2%) から大きく上方修正された。

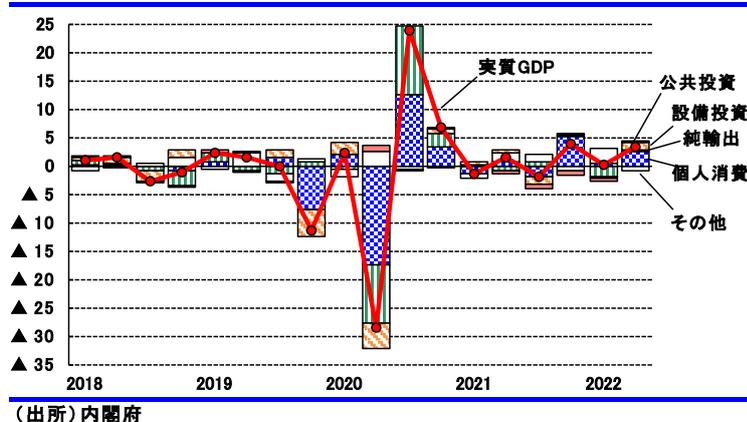
需要別の内訳を見ると、設備投資 (1 次速報前期比+1.4%→2 次速報+2.0%) の上方修正が目立つほか、個人消費 (+1.1%→+1.2%)、政府消費 (+0.5%→+0.7%)、公共投資 (+0.9%→+1.0%) など幅広く上方修正された。民間在庫投資の GDP への寄与度 (▲0.4%Pt→▲0.3%Pt) も上方修正されている。

また、実質 GDP 成長率 (前期比年率+3.5%) に対する寄与度は、個人消費が+2.6%Pt、設備投資が+1.3%Pt であり (右上図)、これら内需の 2 本柱が景気の持ち直しを支えていたことがわかる。このことは、今後、欧米景気の減速により輸出の伸び悩みが見込まれる中でも、内需主導の景気回復が続く可能性を示唆するものである。

### 7～9 月期の個人消費は横ばい圏

ただ、人の動きを見る限り、少なくとも 7～9 月期の個人消費には多くを期待できない。Google 社が公表する人の動きのデータを見ると (下表)、サービス消費や衣料品など半耐久財消費の動きと相関の高い「乗換駅」や「小売・娯楽」施設での人手は、4～6 月期から 7～9 月期にかけてコロナ前との比較でマイナス幅が拡大しており、サービス消費の回復が足踏みしている可能性を示している。新型コロナウイルスの新規感染者数は明確にピークアウトしているが、今のところ人出の戻りは鈍く、物価上昇という逆風もあるため、9 月中の挽回は限定的である

実質GDPの推移(季節調整値、前期比年率、%)



人の移動の状況 (コロナ前との比較、2/12まで)

	小売・娯楽	食料品店・薬局	公園	乗換駅	職場	住宅
2021年10～12月	▲ 3.9	6.6	▲ 2.1	▲ 16.3	▲ 10.6	4.9
2022年4～6月	▲ 7.2	1.4	▲ 6.7	▲ 15.1	▲ 10.1	4.6
2022年7～9月	▲ 9.4	2.5	▲ 13.8	▲ 18.2	▲ 11.9	6.5

(注) コロナ前とは2020年1月3日～2月6日の5週間の曜日別中央値。

2022年7～9月期は9月4日まで

(資料) google

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

う。7～9月期の個人消費は、せいぜい前期比横ばい程度にとどまる可能性が高い。

### 設備投資の牽引により7～9月期もプラス成長の見込み

一方、設備投資は7～9月期も拡大が続いている模様である。企業の設備投資のうち、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、6月に前月比+0.9%と小幅ながらも増加、4～6月期では前期比+8.1%もの大幅増加となった。続く7～9月期は、内閣府の予想では小幅減少（前期比▲1.8%）であるが、仮にそれが実現しても、4～6月期の大幅増の範囲内であり機械投資の拡大傾向は変わらない。

業種別の内訳を見ると（右図）、製造業からの受注は4～6月期に前期比+9.1%と増勢が加速、7～9月期

は減少（▲4.5%）が見込まれているが、均して見れば、それまで5四半期連続で拡大してきた増勢が若干弱まる程度である。非製造業からの受注も4～6月期は前期比+7.6%と1～3月期の落ち込み（▲8.1%）を取り戻す勢いであり、7～9月期は小幅減（▲1.5%）が見込まれているが、傾向としては下げ止まりから持ち直しを窺う状況と言える。

建設投資についても、先行指標である建設着工床面積（民間非住宅）が1～3月期の前年同期比▲1.4%から4～6月期は+9.1%とプラスに転じ、7月は前年同月比+32.6%へ伸びが加速、堅調な拡大が続いているとみられる。こうした状況を踏まえると、7～9月期のGDPベースの設備投資は、前期比で4～6月期並みの増加が続こう。

そのため、7～9月期の実質GDP成長率は、仮に輸出や個人消費が伸び悩み、ないしは減少に転じたとしても、設備投資が牽引する形で前期比プラス成長を維持すると予想する。

機械受注と設備投資の推移（季節調整値、年率、兆円）

