

日本 1～3 月期 1 次 QE 予想：個人消費が停滞、設備投資も様子見でマイナス成長に転じた模様（前期比年率▲2.2%）

1～3 期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.5%（年率▲2.2%）と 2 四半期ぶりのマイナスに転じた模様。コロナ感染拡大などから個人消費が停滞、設備投資も落ち込むなど内需が不振。4～6 月期は脱コロナに向けて個人消費が持ち直すことでプラス成長に戻り、経済活動の水準は、ようやくコロナ前の水準を取り戻す見通し。

内需の停滞により前期比マイナス成長に

本日までに公表された指標から試算すると、5 月 18 日公表予定の 2022 年 1～3 月期実質 GDP1 次速報は前期比▲0.5%（年率▲2.2%）と 2 四半期ぶりのマイナス成長に転じたと見込まれる。コロナ感染急拡大が「まん延防止等重点措置」の実施に至り個人消費が停滞、ウクライナ危機も加わって先行き不透明感から設備投資の一部が先送りされたほか、公共投資は政府の追加対策があっても下げ止まらなかったようである。

続く 4～6 月期は、個人消費が物価上昇の逆風を受けつつもコロナ感染縮小を受けて持ち直し、設備投資も徐々に動き出すと見込まれ、前期比プラス成長に転じると予想。経済活動（実質 GDP）の水準は、ようやくコロナ前（2019 年 10～12 月期）を取り戻そう。

実質 GDP 成長率の推移（QE 予測）

	(前期比・%)									
	2020				2021				2022	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	
実質 GDP	0.4 ▲ 7.9	5.3	1.9	▲ 0.5	0.6 ▲ 0.7	1.1	▲ 0.5			
(年率換算)	1.7 ▲ 28.2	23.0	7.7	▲ 2.2	2.4 ▲ 2.8	4.6	▲ 2.2			
(前年同期比)	▲ 1.8 ▲ 10.1	▲ 5.4 ▲ 0.8		▲ 1.8	7.3	1.2	0.4	0.5		
国内需要	0.6 ▲ 5.2	2.6	1.1	▲ 0.4	0.7 ▲ 0.8	0.9	▲ 0.1			
民間需要	0.8 ▲ 7.3	2.8	1.2	▲ 0.3	1.0 ▲ 1.2	1.6	0.1			
民間最終消費支出	0.8 ▲ 8.6	5.3	1.6	▲ 0.8	0.7 ▲ 1.0	2.4	▲ 0.1			
民間住宅投資	▲ 4.9 ▲ 0.1	▲ 4.7 ▲ 0.1		0.9	1.0 ▲ 1.6	▲ 1.0	▲ 0.1			
民間企業設備投資	2.7 ▲ 6.9	▲ 0.4	1.2	0.4	2.0 ▲ 2.4	0.3	▲ 0.7			
民間在庫品増加	(▲0.1)	(0.4)	(▲0.5)	(▲0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(▲0.1)	(0.2)	
公的需要	▲ 0.1	1.0	1.9	0.9	▲ 0.8	▲ 0.1	0.3	▲ 1.0	▲ 0.6	
政府最終消費支出	0.1	0.4	2.1	0.7	▲ 0.6	0.7	1.1	▲ 0.4	0.5	
公的固定資本形成	▲ 1.0	3.7	1.0	2.2	▲ 1.7	▲ 3.4	▲ 3.0	▲ 3.8	▲ 5.3	
財貨・サービスの純輸出	(▲0.2)	(▲2.7)	(2.6)	(0.7)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	(▲0.4)	
財貨・サービスの輸出	▲ 4.6	▲ 17.8	8.7	10.7	2.2	3.1	▲ 0.3	0.9	0.7	
財貨・サービスの輸入	▲ 3.6	▲ 1.6	▲ 7.1	5.6	3.0	3.8	▲ 1.0	▲ 0.4	2.9	
名目 GDP	0.7 ▲ 7.5	5.2	1.3	▲ 0.5	0.2 ▲ 1.1	0.3	▲ 0.0			
(年率換算)	2.8 ▲ 26.7	22.3	5.4	▲ 1.8	0.8 ▲ 4.2	1.4	▲ 0.1			
(前年同期比)	▲ 0.9 ▲ 8.9	▲ 4.3 ▲ 0.6		▲ 1.9	6.1	▲ 0.1	▲ 0.9	▲ 0.5		
デフレーター（前年同期比）	1.0	1.4	1.1	0.2	▲ 0.2	▲ 1.1	▲ 1.2	▲ 1.3	▲ 1.0	

(出所) 内閣府、予測は当社による

主な需要動向は以下の通り。

個人消費

1～3月期の個人消費は、年初からのオミクロン株流行による落ち込みを3月の回復でカバーしきれず、前期比▲0.1%と小幅減少になった模様。巣籠り需要により非耐久財は増加したが、外出の増加を受けて全体の約6割を占めるサービスや衣料品などの半耐久財が落ち込んだ。

住宅投資

1～3月期の住宅投資は、前期比▲0.1%と小幅減少した見込み。先行指標の住宅着工戸数から判断すると、分譲住宅の持ち直し傾向が続き、貸家が下げ止まったものの、持ち家が落ち込みを加速させた模様。

設備投資

1～3月期の設備投資は、前期比▲0.7%となった見込み。先行指標の建設着工床面積（民間非住宅）は拡大傾向が続いているが、機械受注（船舶電力を除く民需）は非製造業を中心に減少。3月調査の日鎮短観設備投資計画で2021年度着地見通しが下方修正されるなど、設備投資の一部に先送りの動き。

公共投資

1～3月期の公共投資は、昨年度補正予算の執行で当初予算の息切れを補いきれず、前期比▲5.3%へ落ち込みが加速した模様。

輸出入

1～3月期の輸出は、前期比+0.7%と増加した模様。財（モノ）輸出は、米国向けが半導体電子部品（IC）やコンピュータを中心に増加、EU向けも半導体製造装置を中心に持ち直したが、中国を含むアジア向けの鉄鋼や一般機械が減少、全体として横ばい。サービス輸出は、知的財産権等使用料などの受取増により増加に転じた。

輸入は、前期比+2.9%と増加した模様。財輸入は、新型コロナワクチンなど化学製品の輸入増を主因に増勢を強める。サービス輸入は、経営コンサルティングなどのサービス支払い増により増加に転じた。