

日本経済：個人消費停滞や公共投資減でマイナス成長、景気の一進一退が続く（2022年1～3月期 GDP）

1～3月期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.2%（年率▲1.0%）と2四半期ぶりのマイナス成長。オミクロン株流行により個人消費が停滞、公共投資や住宅投資の落ち込みが続くなど国内最終需要は小幅減。輸出は増勢を維持したが輸入の大幅増で純輸出はマイナス寄与。4～6月期は個人消費や公共投資が持ち直しプラス成長に転じるが、輸出の不振で低い伸びにとどまり、経済水準のコロナ前回復はさらに先送りされる見込み。

1～3月期の実質 GDP は個人消費停滞や公共投資落ち込みで2四半期ぶりのマイナス成長

本日、発表された2022年1～3月期 GDP の1次速報値は前期比▲0.2%（年率▲1.0%）と、大方の事前予想通り2四半期ぶりのマイナス成長となった（弊社予想¹は前期比▲0.5%、年率▲2.2%）。

年初からオミクロン株の流行による新型コロナウイルスの感染急拡大に対して「まん延防止等重点措置」が幅広い地域で実施され個人消費（1～3月期前期比▲0.0%）が停滞する中、公共投資（10～12月期前期比▲4.7%→1～3月期▲3.6%）や住宅投資（▲1.2%→▲1.1%）の落ち込みが続くなど、国内最終需要が小幅ながらも減少に転じた。

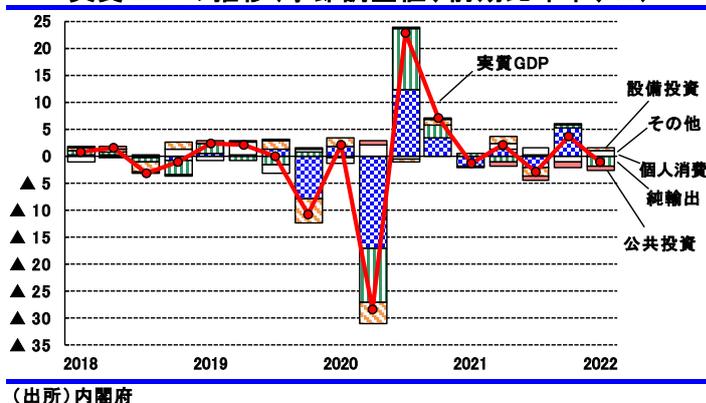
一方で、設備投資（1～3月期前期比+0.5%）は当社予想に反し小幅増、輸出（+1.1%）も増勢を維持したが、輸入（+3.4%）の大幅増により純輸出（輸出－輸入）では実質 GDP 成長率（前期比）を0.4%Pt押し下げた。

2021年度通年の実質 GDP 成長率は、年度を通じてコロナ感染の拡大と収束に伴い景気が一進一退を繰り返したことから、前年比+2.1%と2020年度の大幅マイナス（▲4.5%）の半分弱を取り戻すにとどまった。また、2022年1～3月期の実質 GDP（経済活動）の水準は、コロナ直前の2019年10～12月期を0.7%下回り、コロナ前の回復に至らなかった。

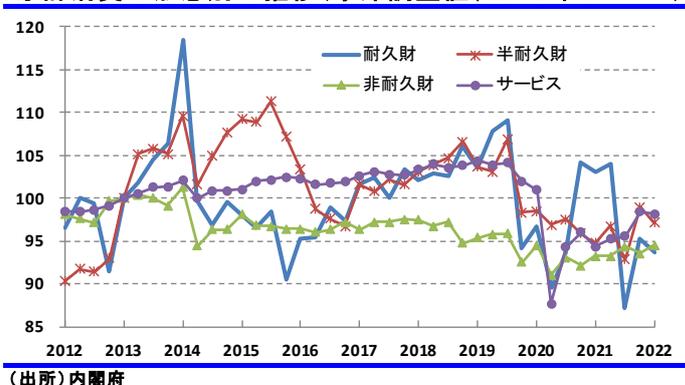
消費者の活動は着実に活発化

個人消費（家計消費）の内訳を見ると（右図）、1～3月期は全体の約6割を占めるサービスが「まん延防止等重点措置」などにより飲食や宿泊などを中心に減少（1～3月期前期比▲0.2%）、サービス同様に外出行

実質 GDP の推移（季節調整値、前期比年率、%）



家計消費の形態別の推移（季節調整値、2013年Q1=100）

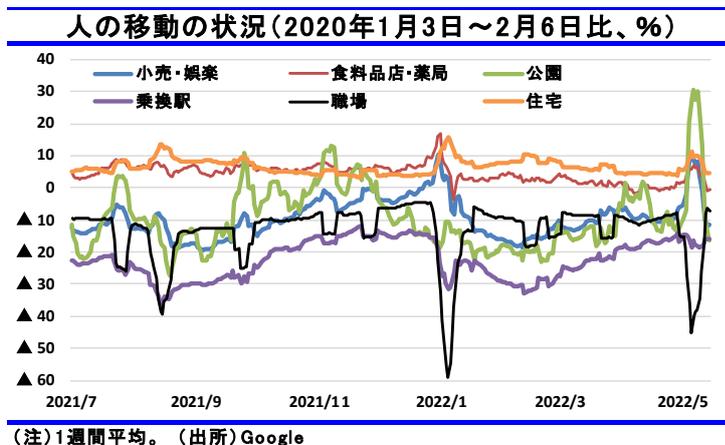


¹ 2022年4月28日付 Economic Monitor「日本1～3月期1次QE予想：個人消費が停滞、設備投資も様子見でマイナス成長に転じた模様（前期比年率▲2.2%）」<https://www.itochu-research.com/ja/report/2022/2190/>

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。

動と関連の強い衣料品などの半耐久財も落ち込んだ（▲1.8%）。一方で、食料品などの非耐久財は巣籠り需要に支えられ増加に転じた（10～12月期▲0.9%→1～3月期+1.0%）。

ただ、コロナ感染者数がピークアウトし「まん延防止等重点措置」が全地域で解除されたことにより、人の動きは3月以降、回復傾向にある。Google社の公表データによると（右図）、消費活動と関連の高い「小売・娯楽施設」付近の人出は2月から3月にかけて月平均で5%程度増加、4月は改善が一般したものの5月はゴールデンウィーク期間中に大幅に増加した。「乗換駅」でも2月から3月にかけて7%程度、さらに4月にかけて5%程度増加している。



いずれも5月の水準を均すと未だコロナ前の水準を取り戻しておらず、昨年末にかけての動きと比べ回復の勢いは弱いものの、「公園」付近の人出がゴールデンウィーク期間に大幅な増加を見せるなど、5月前半までは消費者の活動が着実に活発化していたことは間違いない。

4～6月期の成長率はプラスに転じるも経済活動の水準はコロナ前に届かず

こうした動きが6月にかけても続くとすれば、4～6月期の個人消費は少なくとも前期比で1%程度の増加は見込めそうである。さらに、公共投資は大幅な増額を盛り込んだ昨年度補正予算の執行本格化により増加に転じよう。設備投資も企業業績の改善や景気持ち直しを背景に増勢を維持するとみられる。

一方で、輸出はゼロコロナ政策で経済停滞に陥っている中国向けや、ロシア制裁の影響を強く受ける欧州向けを中心に落ち込みを覚悟する必要があるだろう。その結果、4～6月期の実質GDP成長率はプラスに転じるものの、前期比1%に満たない緩やかな拡大にとどまる可能性がある。その場合、実質GDP（経済活動）の水準がコロナ前の水準を取り戻す時期は、さらに2022年7～9月期に先送りされることになる。