

## 日本 4～6 月期 1 次 QE 予想：個人消費や設備投資が持ち直しプラス成長に転じた模様（前期比年率+1.8%）

4～6 期の実質 GDP 成長率は前期比+0.4%（年率+1.8%）と 2 四半期ぶりのプラスに転じた模様。個人消費が政府の行動制限解除により持ち直し、設備投資も企業の強気な計画が実行に移されるなど内需が牽引。ただし、物価上昇が回復力を削いでいるため、経済活動の水準がコロナ前を取り戻すのは 7～9 月期に持ち越し。

### 内需の持ち直しにより前期比プラス成長に

本日までに公表された指標から試算すると、8 月 15 日公表予定の 2022 年 4～6 月期実質 GDP1 次速報は前期比+0.4%（年率+1.8%）と 2 四半期ぶりのプラス成長に転じたと見込まれる（右表）。

個人消費が政府の「まん延防止等重点措置」全面解除を受けて持ち直したほか、先行き不透明感から実施が先送りされていた設備投資の一部が動き出し、公共投資は昨年度補正予算の執行本格化もあり増加に転じた模様。ただし、物価上昇という逆風を受けて個人消費の足取りは緩慢なため、経済活動（実質 GDP）の水準はコロナ前（2019 年 10～12 月期）に届かない見込み。

### 実質 GDP 成長率の推移（QE 予測）

	2021				2022	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	1次速報 4～6
実質 GDP	▲ 0.4	0.6	▲ 0.8	1.0	▲ 0.1	0.4
（年率換算）	▲ 1.6	2.6	▲ 3.2	4.0	▲ 0.5	1.8
（前年同期比）	▲ 1.7	7.3	1.2	0.4	0.4	0.6
国内需要	▲ 0.5	0.9	▲ 0.9	0.9	0.3	0.3
民間需要	▲ 0.5	1.3	▲ 1.2	1.6	0.5	0.4
民間最終消費支出	▲ 0.8	0.7	▲ 1.0	2.4	0.1	0.5
民間住宅投資	1.0	1.0	▲ 1.7	▲ 1.1	▲ 1.2	1.3
民間企業設備投資	0.5	2.0	▲ 2.4	0.1	▲ 0.7	1.7
民間在庫品増加	(▲0.1)	(0.2)	(0.1)	(▲0.1)	(0.5)	(▲0.3)
公的需要	▲ 0.5	▲ 0.1	0.1	▲ 1.1	▲ 0.3	▲ 0.1
政府最終消費支出	▲ 0.7	0.8	1.1	▲ 0.3	0.5	▲ 0.5
公的固定資本形成	▲ 0.0	▲ 3.7	▲ 3.9	▲ 4.7	▲ 3.9	1.6
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(▲0.2)	(0.1)	(0.1)	(▲0.4)	(0.2)
財貨・サービスの輸出	2.6	2.8	▲ 0.3	0.9	1.1	0.2
財貨・サービスの輸入	1.8	4.3	▲ 0.8	0.3	3.3	▲ 0.8
名目 GDP	▲ 0.7	0.4	▲ 1.1	0.3	0.2	▲ 0.1
（年率換算）	▲ 2.7	1.8	▲ 4.1	1.3	0.6	▲ 0.6
（前年同期比）	▲ 1.8	6.1	0.0	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 0.3
デフレーター（前年同期比）	▲ 0.2	▲ 1.1	▲ 1.2	▲ 1.4	▲ 0.5	▲ 0.9

（出所）内閣府、予測は当社による

続く 7～9 月期も、個人消費の持ち直しや設備投資の拡大が続くことで前期比プラス成長を維持し、経済活動の水準はようやくコロナ前を回復すると予想する。しかしながら、コロナ感染再拡大へ政府の対応のほか、ウクライナ情勢、欧米中銀の金融政策に対する市場の混乱、利上げが続く欧米景気の先行き、中国の再ロックダウンリスク、米中対立激化など、不透明要因は多数。夏場の個人消費や企業の投資マインド、輸出の動きが想定通りとなるか予断を許さない状況。

主な需要動向は以下の通り。

### 個人消費

4～6 月期の個人消費は、3 月に「まん延防止等重点措置」が全面解除されたことを受けて持ち直し、前期比+0.5%と増勢を強めた模様。巣籠り需要の減退により非耐久財は伸び悩んだが、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増加に転じた。

### 住宅投資

4～6 月期の住宅投資は、前期比+1.3%と 4 四半期ぶりの増加に転じた見込み。先行指標の住宅着工戸数から判断すると、持ち家の減少が続いているものの、貸家や分譲住宅の持ち直しが押し上げた模様。

### 設備投資

4～6 月期の設備投資は、前期比+1.7%となった模様。先行指標の機械受注（船舶電力を除く民需）は 3 月以降、急回復しており、建設着工床面積（民間非住宅）は拡大傾向を維持しているため、6 月調査の日鎮短観で大幅増となった 2022 年度設備投資計画の実行に伴い増加に転じたとみられる。

### 公共投資

4～6 月期の公共投資は、今年度予算に昨年度補正予算の追加分が加わり、前期比+1.6%と 6 四半期ぶりのプラスに転じたとみられる。

### 輸出入

4～6 月期の輸出は、前期比+0.2%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）や鉄鋼を中心に増加、EU 向けも半導体製造装置を中心に増加したが、ロックダウンの影響を受けた中国向けが幅広い品目で減少、全体でも減少。サービス輸出は、輸送料や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▲0.8%と減少した模様。財輸入は、鉱物性燃料が増加した一方、化学製品が前期の反動で減少、半導体製造装置も減少し、全体として微増にとどまる。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減を主因に減少に転じた。