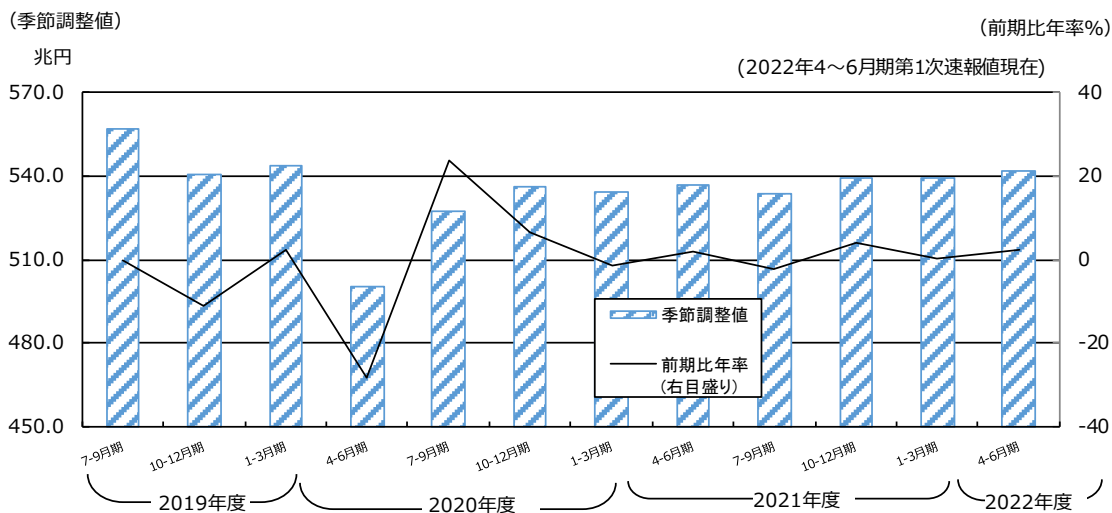


## 2022年4～6月期実質GDP(第1次速報値)について

—4～6月期実質GDP成長率前期比年率+2.2%、三四半期連続プラス成長に—  
 —コロナ禍落ち着き、実質個人消費は前期比+1.1%。設備投資も増加に転じる—  
 —実質GDP542.1兆円はコロナ発生時20年1～3月期543.8兆円以来の水準—

### 宅森昭吉 コメント

実質GDP水準（季節調整値）と成長率（前期比年率）の推移



- 4～6月期第1次速報値では、実質GDP成長率は前期比+0.5%、前期比年率+2.2%となった。1～3月期がマイナス成長ではなく前期比+0.0%、前期比年率+0.1%と僅かだがプラス成長に転じたため、三四半期連続のプラス成長になった。また、4～6月期第1次速報値の名目GDP成長率は前期比+0.3%、前期比年率+1.1%と三四半期連続のプラス成長である。
- 22年4～6月期名目GDPの季節調整値は545.39兆円で直近のボトムだった20年4～6月期の510.67兆円と比較すると34.72兆円高い水準だが、直近のピークだった20年10～12月期の546.16兆円からは0.76兆円低い水準になった。またコロナ前のピークだった19年7～9月期の561.86兆円からは16.47兆円低い水準になった。
- 実質GDPの季節調整値は、22年4～6月期542.12兆円である。新型コロナの感染者が初めて出た四半期である20年1～3月期の543.80兆円以来の水準である。20年1～3月期の水準に1.68兆円届かなかった。コロナ前では19年10～12月期の540.85兆円よりは1.27兆円高いが、コロナ前ピークの19年4～6月期（実質では7～9月期ではない）の557.38兆円よりは15.26兆円低い。

(次頁へ)

- E S Pフォーキャスト調査8月調査（回答期間：7月29日～8月5日）では、4～6月期の実質GDP成長率の平均予測値は前期比年率+2.74%だった。実際はこれよりは低い前期比年率+2.2%になった。なお、E S Pフォーキャスト調査では、コロナの行動制限がないとみられる7～9月期の実質GDP成長率の平均予測値は前期比年率+2.74%の伸び率を予測している。新型コロナウイルスの第7波の影響はあるが、行動制限は実施されていないため、個人消費は前期比+0.60%のプラスの伸び率になる見込みである。設備投資もプラスの伸び率が続き、外需の前期比寄与度もプラスというのがコンセンサスである。
- 4～6月期はまん延防止等重点措置発令の影響などで消費活動が抑制され前期比+0.3%にとどまった1～3月期の反動もあり実質個人消費は前期比で+1.1%の増加になった。実質家計最終消費支出の前期比は+1.2%の増加だった。
- 実質国内家計最終消費支出の前期比は+1.1%の増加である。その内訳をみると、耐久財の前期比は+0.3%と2四半期ぶりの増加になった。6月末の猛暑によるエアコン需要なども増加要因になったと思われる。半耐久財の前期比は+3.9%と2四半期ぶりの増加に転じた。非耐久財の前期比は+0.4%と1～3月期の前期比+1.1%に続き2四半期連続の増加になった。サービスの前期比は+1.4%と、旅行や外出などを中心に高めの伸び率になり、5四半期連続の増加になった。なお、実質雇用者報酬は前期比▲0.9%と2四半期連続の減少になった。名目雇用者報酬は前期比+0.5%と4四半期連続の増加だが、家計最終消費デフレーター（除く持ち家の帰属家賃及びISFIM）が前期比で大きく伸びたため、実質雇用者報酬は前期比マイナスになった。
- 実質住宅投資は前期比▲1.9%の減少と4四半期連続の減少になった。
- 設備投資は前期比+1.4%の増加と2四半期ぶりの増加になった。名目の前期比（季節調整済み）は+2.7%と3四半期連続の増加である。なお、名目の前期比（原数値）は▲16.4%と4四半期ぶりの減少ある。名目の前年同期比は+3.4%と5四半期連続の増加になった。
- 供給サイドの基礎統計の情報に基づいて算出した、4～6月期の名目設備投資の供給側推計値の名目原系列前期比は▲12.1%、また供給側推計値の情報を用いた需要側推計値（仮置き値）の名目原系列前期比は▲32.1%であると公表された。法人企業統計が出た時に前年同期比が+1.6%程度より高いかどうか比較することで、4～6月期実質GDP成長率・第2次速報値での設備投資予測の参考となろう。
- 民間在庫変動の実質・前期比寄与度は▲0.4%だった。民間在庫投資の内訳をみると、製品在庫は前期比寄与度▲0.0%、流通品在庫は前期比寄与度▲0.1%であった。また、仮置き値の原材料在庫前期比寄与度は▲0.1%、同じく仮置き値の仕掛品在庫は同▲0.3%だった。

（次頁へ）

- 実質政府最終消費支出は前期比+0.5%と2四半期連続の増加になった。また、実質公共投資は前期比+0.9%と6四半期ぶりにやっと増加に転じた。公的在庫変動の実質・前期比寄与度は▲0.0%であった。4～6月期の公的需要の前期比寄与度は+0.2%だった。
- 4～6月期の外需（純輸出）の前期比寄与度は+0.0%と2四半期ぶりに僅かなプラス寄与になった。実質輸出は前期比+0.9%と8四半期連続の増加になった。財は前期比+0.4%と3四半期連続の増加になった。サービスは前期比+3.5%と3四半期ぶりの増加になった。実質輸入の前期比は+0.7%と3四半期連続の増加になった。財に関しては前期比+1.8%と3四半期連続の増加になった。サービスは前期比▲3.5%と2四半期ぶりの減少になった。
- 4～6月期のGDPデフレーターの前年同期比は▲0.4%と5四半期連続の下落になった。一方、国内需要デフレーターの前年同期比は+2.6%と5四半期連続の上昇になった。控除項目の輸入のデフレーターがエネルギー価格の上昇などで前年同期比+30.7%と5四半期連続の2ケタの上昇となった影響が出ている。一方、4～6月期の季節調整済み前期比をみると、GDPデフレーターは▲0.3%、国内需要デフレーターは+0.9%になった。
- 「令和4年度の内閣府年央試算」の22年度実質GDP成長率・前年度比+2.0%を達成するには、22年度残り3四半期で各々前期比年率+2.6%（前期比+0.65%）が必要である。21年度から22年度へのゲタは+0.4%だ。なお、22年度各四半期が前期比0.0%ずつだと22年度実質GDP成長率・前年度比は+1.0%に、前期比+0.5%ずつだと22年度実質GDP成長率・前年度比は+1.7%になる。

**2022年度各四半期の伸び率（前期比）と、  
2022年度の実質GDP成長率との関係**

(%)

2022年度残り3四半期	2022年度
3.5	6.4
3.0	5.6
2.5	4.8
2.0	4.0
1.5	3.3
1.0	2.5
0.9	2.3
0.8	2.2
0.7	2.0
<b>0.65</b>	<b>2.0</b>
0.6	1.9
0.5	1.7
0.0	1.0

\* 2022年4～6月期第1次速報値現在  
(出所) 内閣府

(次頁へ)

- 9月8日公表予定の4～6月期第2次速報値では、9月1日の法人企業統計の発表を受けて、設備投資や民間在庫変動が改定される。
- 法人企業統計では民間在庫変動の伸び率は名目の前年同期比で発表される。GDPの第1次速報値では民間在庫変動・名目原数値・前年同期比寄与度は+0.1%であった。この内訳に関しては、雰囲気しか教えてもらえないが、4項目中プラス寄与は3項目で、大きな方から流通在庫、製品在庫、原材料在庫の順になっている。仕掛品在庫だけがマイナス寄与であるということだ。

(8月15日現在)

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。当資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会