

2022年09月01日掲載

小方尚子 - 実質GDPのコロナ前水準回復をどうみるか



小方尚子

株式会社日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

HR watcher

8月15日に公表された2022年4～6月期の実質国内総生産（GDP）は、新型コロナウイルス流行前の2019年10～12月期の水準を回復しました。しかし、子細にみると、日本経済には依然として脆弱な点があることが見えてきます。

具体的な数字を見ると、2022年4～6月期の実質GDPの実額は542.1兆円（2015年連鎖価格、以下同）と、新型コロナウイルス流行前の2019年10～12月期の540.8兆円を+0.2%上回りました【図表1】。2020年4～6月期には、500.3兆円（▲7.5%）にまで落ち込んだので、2年かけてコロナ禍で落ち込んだ分をようやく取り戻した形です。

【図表1】 実質GDP（季節調整値）の推移



資料出所：内閣府「国民経済計算」

【注】 2015暦年連鎖価格。（ ）内は2019年10～12月水準対比。

もっとも、以下の3点から、これだけでは、コロナ禍からの経済正常化が完了したとは言い難いと考えられます。

第1に、2019年10～12月期は、消費増税直後であったため、比較対象としてふさわしくないことです。この時は、消費増税前に生じた駆け込み需要の大幅な反動減に見舞われており、GDPが平時の水準を下回っていました。駆け込み需要が2019年7～9月期に発生したとみなした上で、消費増税がなかった場合のGDP水準を試算してみると、2019年10～12月期は549.1兆円となります。2022年4～6月期のGDPはこれを1.3%下回っており、新型コロナ前の「平時水準」への回復にはまだ遠いといえます。

第2に、GDPの回復が公的需要に偏っていることです。実質GDPの内訳を需要項目別に見ると、2022年4～6月期の個人消費（民間最終消費支出）は2019年10～12月期の水準を1.3%上回ったものの、住宅投資は▲13.3%、設備投資も▲2.6%下回っています【図表2】。その結果、国内民需全体では▲0.4%とコロナ前水準の回復には至っていません。一方で、公的需要が2.8%伸びて全体を押し上げました。高齢化に伴い着実に増える介護費や、ワクチン接種を含む医療費の政府負担が増加をけん引しています。

これを米国と比べると、その差は歴然です。米国では、個人消費（+3.1%）だけでなく、住宅投資（+15.7%）や設備投資（+1.4%）も増加しています。新型コロナ禍に対応した家計・企業向けの支援策が奏功した姿となっています。公的需要（+1.7%）も押し上げに寄与したものの、経済回復の主役は民需です。経済の正常化を民需の回復とみなせば、わが国経済はなお修復過程にあると言えます。

【図表2】 実質GDPの新型コロナ前水準回復の内訳（2019年10～12月期対比）

－単位：％－

	実質 GDP						
		国内民需				公的需要	外 需
		民間最終 消費支出	民間住宅	民間企業 設備	民間在庫 品増加		
日 本 2019/4q→2022/2q							
変化率	0.2	1.3	▲ 13.3	▲ 2.6	-	2.8	-
変化率寄与度	0.2	0.7	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.1	0.7	▲ 0.1
米 国 2019/4q→2021/2q							
変化率	0.9	3.1	15.7	1.4	-	1.7	-
変化率寄与度	0.9	2.2	0.5	0.2	▲ 1.0	0.3	▲ 0.7

資料出所：内閣府「国民経済計算」、BEA"Gross Domestic Product"

第3に、実質GDPには交易条件の影響が反映されないことです。2020年半ば以降、わが国が輸入に頼る資源や食料の国際価格が高騰した上、円安がこれに拍車をかける形で、輸入物価の上昇率が輸出物価を大きく上回りました。この結果、輸出に対する受け取りが増える以上に輸入に対する支払いが増え、所得が海外に流出しました。これは、交易条件の悪化と呼ばれます。

交易条件が悪化すると、国内の生産活動で稼いだ所得が海外に流出してしまい、GDPが増えたわりには、国全体としてみた所得は増えていないことになります。実質GDPから交易条件の悪化で流出した所得を除いたものは実質国内総所得（GDI）と呼ばれます。実際、2022年4～6月期のGDIは2019年10～12月期の水準を2.4%下回っており、GDPとは対照的です。所得はコロナ前の水準からなお遠いといえます。

実質GDPのコロナ前水準の回復は、経済正常化の一里塚ですが、実態としての回復はまだ道半ばといえましょう。

Profile

小方尚子 おがた なおこ

株式会社日本総合研究所 調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

東京大学教養学部教養学科卒業。三井銀行（現三井住友銀行）入行と同時に三井銀総合研究所（現日本総合研究所）へ出向。2005年、法政大学大学院修士課程修了。アジア経済、米国経済の調査分析を担当した後、現在は、個人消費、雇用、賃金、物価など家計部門を中心とする国内マクロ経済分析に従事。