

## 参議院常任委員会調査室・特別調査室

論題	2022年4～6月期GDP速報と先行き経済への視点 ～インフレによる家計への悪影響が明確化～
著者 / 所属	竹田 智哉 / 調査情報担当室
雑誌名 / ISSN	経済のプリズム / 1882-062X
編集・発行	参議院事務局 企画調整室（調査情報担当室）
通号	216号
刊行日	2022-9-1
頁	1-12
URL	<a href="https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r04pdf/202221601.pdf">https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r04pdf/202221601.pdf</a>

※ 本文中の意見にわたる部分は、執筆者個人の見解です。

※ 本稿を転載する場合には、事前に参議院事務局企画調整室までご連絡ください（TEL 03-3581-3111（内線 75044） / 03-5521-7683（直通））。

# 2022年4～6月期GDP速報と先行き経済への視点

## ～インフレによる家計への悪影響が明確化～

調査情報担当室 竹田 智哉

### 《要旨》

2022年4～6月期（1次速報値）は、人流の回復に伴い民間消費が伸びてプラス成長となり、実質GDPはコロナ前の水準に復した。年央試算は、新型コロナの感染拡大やロシアのウクライナ侵攻などを受け、政府経済見通しより大きく下方改定された。今後は、世界的な供給制約やインフレ傾向が続くことで、我が国では実質賃金の減少や消費者マインドの悪化が続き、景気への重石となることが懸念される。

世界的なインフレに対し、諸外国では金融引締め策が講じられ、我が国では円安に国際的な原油価格上昇も相まって、インフレ傾向が強まっている。これを受け、実質賃金は低下し消費者マインドは悪化している。

世界経済については、先行きの見通しが大きく下方改定されている。それぞれの国・地域にリスク要因があり、先行き不透明感は強い。

金融引締めにより成長が鈍化しても、供給制約という根本的な問題が解決されるまである程度のインフレ圧力は残り、それによる我が国への影響も残るだろう。新たな物価対策がインフレによる家計への悪影響を抑制できるかが先行き経済を左右する一つのポイントとなろう。

モデルシミュレーションによると、インフレが強まると景気（GDPギャップ）は悪化し、賃金は名目では増えても実質では減少する。

2022年8月15日、2022年4～6月期のGDP速報（1次速報値）が内閣府より公表された。本稿では、GDP速報を概観するとともに、これまでの新型コロナウイルス感染症（COVID-19、以下「新型コロナ」という。）の感染拡大やロシアのウクライナ侵攻を背景とした供給制約が解消されない中で、内外のインフレ及びそれに対する海外の金融引締めなどによる影響を整理する<sup>1</sup>。

---

<sup>1</sup> 本稿は2022年8月17日までの公開情報に基づいて執筆している。

## 1. 人流の回復が後押しした景気回復に影を落とすインフレ局面の長期化

### (1) 2022年4～6月期GDP速報（1次速報値）

2022年4～6月期のGDP成長率（1次速報値）は（図表1、2）、実質は0.5%（年率2.2%）、名目は0.3%（同1.1%）とともに3四半期連続のプラス成長となった<sup>2</sup>。実質の内訳を見ると、まん延防止等重点措置の解除を背景とした移動制限の緩和に伴う人流の回復を受けて民間消費（前期比1.1%、寄与度<sup>3</sup>0.6%ポイント）が伸びたことが大きい。加えて、民間設備投資（前期比1.4%、寄与度0.2%ポイント）や輸出（前期比0.9%、寄与度0.2%ポイント）も堅調な伸びを示しており、景気の持ち直しが示唆される内容となった。

実質GDPは、新型コロナの最初の感染拡大後の大幅な落ち込みから輸出や民間消費とともに緩やかに持ち直し、今期のプラス成長によりコロナ前（2019年10～12月期）の水準を回復した（図表3(1)）<sup>4</sup>。一方、名目GDPは、回復傾向にはあるものの、原油高などを背景とした輸入の増加が輸出や民間消費の持ち直しを上回り、コロナ前の水準には復していない（図表3(2)）。

図表1 GDPと構成要素別の成長率の推移（季節調整値、前期比(%)）

	2020 (年度)	2021 (年度)	2021 4～6	7～9	10～12	2022 1～3	4～6
<b>実質GDP</b>	▲ 4.5	2.3	0.5	▲ 0.5	1.0	0.0	0.5
<b>内需</b>	(▲ 3.9)	(1.5)	(0.7)	(▲ 0.7)	(0.9)	(0.5)	(0.5)
民間最終消費支出	▲ 5.4	2.6	0.4	▲ 0.9	2.4	0.3	1.1
民間住宅投資	▲ 7.8	▲ 1.6	1.6	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 1.4	▲ 1.9
民間企業設備投資	▲ 7.7	0.6	1.2	▲ 2.1	0.2	▲ 0.3	1.4
民間在庫品増加	(▲ 0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(▲ 0.1)	(0.5)	(▲ 0.4)
政府最終消費支出	2.5	2.0	0.9	1.1	▲ 0.3	0.4	0.5
公的固定資本形成	5.1	▲ 7.5	▲ 2.5	▲ 3.3	▲ 3.7	▲ 3.2	0.9
<b>外需</b>	(▲ 0.6)	(0.8)	(▲ 0.2)	(0.2)	(0.0)	(▲ 0.5)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	▲ 10.0	12.5	3.0	0.0	0.6	0.9	0.9
財貨・サービスの輸入	▲ 6.3	7.2	4.4	▲ 1.1	0.4	3.5	0.7
<b>名目GDP</b>	▲ 3.9	1.3	▲ 0.2	▲ 0.5	0.5	0.4	0.3

(注) 内需、外需、民間在庫品増加の数値は実質GDPへの寄与度。

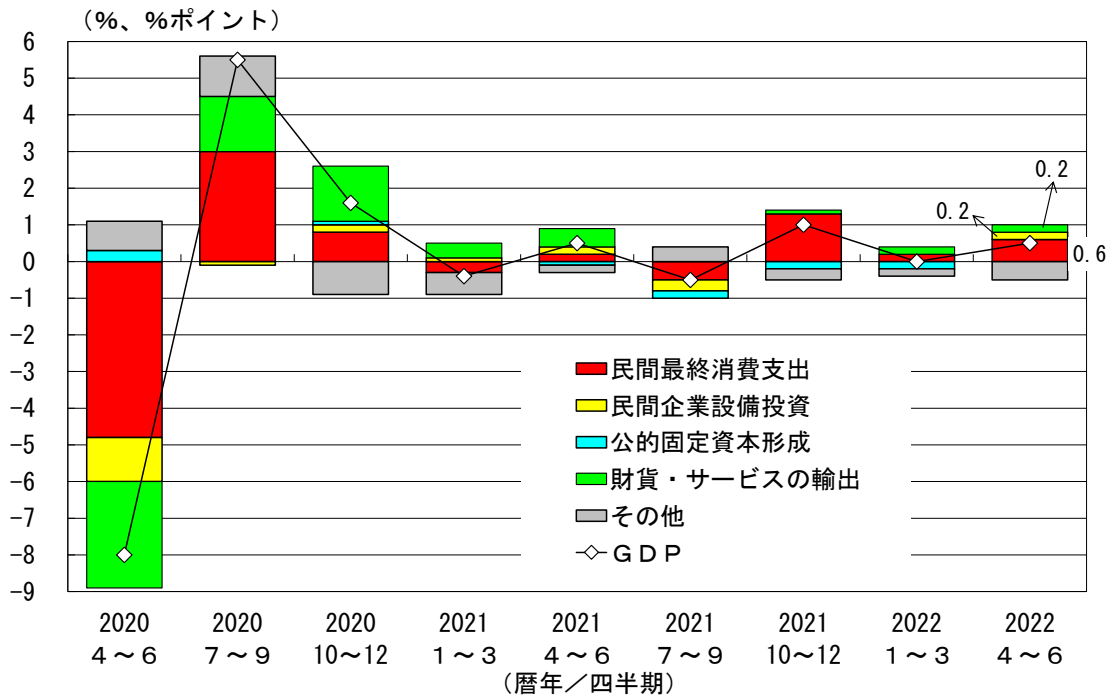
(出所) 内閣府「2022年4～6月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

<sup>2</sup> 国土交通省「建設工事受注動態統計」の訂正を踏まえ、GDPは、2018・2019年度は0.0%ポイント、2020・2021年度は0.1%ポイント修正された（日本経済新聞夕刊(2022.8.15)）。

<sup>3</sup> 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

<sup>4</sup> 2022年7月公表の「令和4年度 年次経済財政報告」（内閣府）では、既に1年前（2021年4～6月期）にコロナ前の水準を回復した米国と比べ、①2021年7～9月期までの期間においては、我が国では欧米からやや遅れる形で新型コロナの感染が拡大する傾向にあったこと、②我が国のワクチン接種の進展が欧米より遅れたことから民間消費、設備投資の回復の遅れが長引いたことが実質GDP水準の回復の遅れにつながったと指摘している。

図表2 実質GDP成長率（季節調整値）と需要項目別寄与度

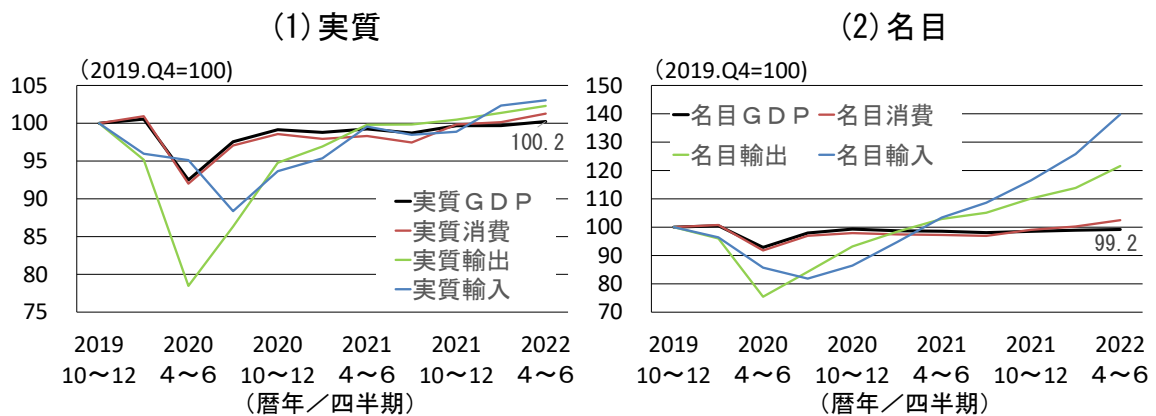


(注1) GDPは前期比、他はGDPへの寄与度。

(注2) その他は民間最終消費支出、民間企業設備投資、公的固定資本形成、財貨・サービスの輸出を除く各項目の寄与度の和として計算した。

(出所) 内閣府「2022年4~6月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

図表3 コロナ後のGDPと民間消費・輸出入の推移（季節調整値）



(注) データは、2019年Q4（10~12）月期を100として計算した。グラフ内の数字は、2022年4~6月期のGDPの数値。

(出所) 内閣府「2022年4~6月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

## (2) 年初の政府経済見通しより大きく下方改定された年央試算

今回のGDP速報に先立つ7月25日に公表された「令和4（2022）年度内閣府年央試算」（以下「年央試算」という。）を確認すると（図表4）、2022年度のGDP成長率は、実質は内需の回復を背景に2.0%と2021年度（2.3%）

と同程度の伸びが、名目はインフレの強まりを受けて2.1%と2021年度(1.3%)に比べて1%ポイント近くの上昇が見込まれている<sup>5</sup>。この結果は、その前後に公表された民間シンクタンクの平均的な見通し(図表4、「シンクタンク見通し」とも近い結果となっている。

しかし、1月閣議決定の

「令和4年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(以下「政府経済見通し」という。)における2022年度見通しと比べると、民間消費(4.0%→3.6%)の見直しは限定的であるものの、民間設備投資(5.1%→2.2%)及び輸出(5.5%→2.5%)の見直しが大きく、実質GDP全体では1%を超える下方改定となっている。この理由としては、2022年冒頭からの新型コロナの感染の再拡大(いわゆる第6波)に加え、2月末に始まったロシアのウクライナ侵攻に伴う資源価格の上昇や、それに伴う世界経済の減速などといった年初時点ではその影響の全貌を把握しきれなかった(ロシアのウクライナ侵攻については、事態すら発生していなかった)要因による影響が大きいと考えられる。

図表4 2022年度の政府、民間シンクタンクの見通し

	政府経済見通し	年央試算	シンクタンク見通し	
	1/17	7/25	7/12	8/10
対前年度比増減率(%)				
実質GDP	3.2	2.0	2.0	1.8
内需	(3.0)	(2.3)	(2.2)	(2.0)
民間最終消費支出	4.0	3.6	3.4	3.1
民間企業設備投資	5.1	2.2	1.8	1.8
公的固定資本形成	▲ 0.3	▲ 4.1	▲ 3.3	▲ 2.9
外需	(0.2)	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)
財貨・サービスの輸出	5.5	2.5	2.3	2.3
財貨・サービスの輸入	4.1	3.8	3.5	3.5
名目GDP	3.6	2.1	2.3	2.1
GDPデフレーター	0.4	0.0	0.3	0.3
消費者物価指数	0.9	2.6	2.1	2.2

(注1) 政府経済見通しは「令和4年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、年央試算は「令和4(2022)年度内閣府年央試算」の2022年度見通し。シンクタンク見通しは7/12が「ESPフォーキャスト調査」(2022.7.12)の、8/10が同(2022.8.10)における各社の2022年度見通しの平均値(小数点第2位で四捨五入)。

(注2) 内需、外需の数値は実質GDPへの寄与度。

(注3) シンクタンク見通しのGDPデフレーターは、名実成長率の差として算出。

(注4) 消費者物価指数は、シンクタンク見通しは生鮮食品を除く総合指数。他は、総合指数。

(出所) 「令和4年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、内閣府「令和4(2022)年度内閣府年央試算」、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」(2022.7.12)、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」(2022.8.10)

<sup>5</sup> 年央試算は、政府経済見通しと同様に、当該年度と翌年度の短期の経済の見通しを示すもので、政府経済見通しで示す政府の経済財政運営の基本的考え方を前提として、年央時点で得られる最新の経済指標等を踏まえ、内閣府が試算している。

### （3）供給制約とインフレの継続により家計への悪影響が残る懸念

足下の我が国は、（ピークは超えたと見られるものの）新型コロナのいわゆる第7波という感染拡大局面にあると見られているが、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置は講じられておらず、人流の回復が今後の明るい材料と考えられる。7月末に公表された年央試算では、サービス消費の回復を2%の経済成長の要因として挙げており、今後も移動制限についてのアナウンスを行わないという政府の方針が変わらず、それにより人々の行動様式がある程度コロナ前に戻っていくならば、新型コロナに伴い蒸発した需要の回復も期待できるかも知れない。

しかし、これまでの新型コロナの感染拡大やロシアのウクライナ侵攻を背景とした世界的な供給制約が払拭されない中で、世界的なインフレ傾向が続いており（後述2）、内外経済に大きな影響を及ぼしている。我が国では、インフレの勢いは欧米には及ばないものの（後述3（1））、実質賃金が引き下げられるとともに、消費者マインドの低下が引き起こされている（後述3（2））。海外経済においては、高インフレに対する金融引締めを受けて景気減速が強まり、先行き見通しは下方修正され、各国・地域にもリスク要因が多く見られている（後述4）。

足下では、世界的な供給制約やそれに伴うインフレ傾向の解消に見通しが立った状況とは言えず、これらの要因に端を発した上記の影響が内外ともにある程度は続く可能性がある。その場合、我が国においては、今期のGDP速報でも堅調な推移を示していた民間消費への下押し圧力が続き、先行き景気への重石となることが懸念される。

以上の点を踏まえ、本稿では、足下の世界的な供給制約及びインフレによる内外への影響を整理し、その先行きを展望する。

## 2. 収束の道のりが見えていない世界的な供給制約とインフレ

世界的な供給制約は、新型コロナに対する移動制限が解除された後の需要の急回復に対する供給力の回復の弱さ（人員不足や操業制限など）により発生し、2022年2月末からのロシアのウクライナ侵攻により拍車がかかり、世界的なインフレにつながったと見られている。

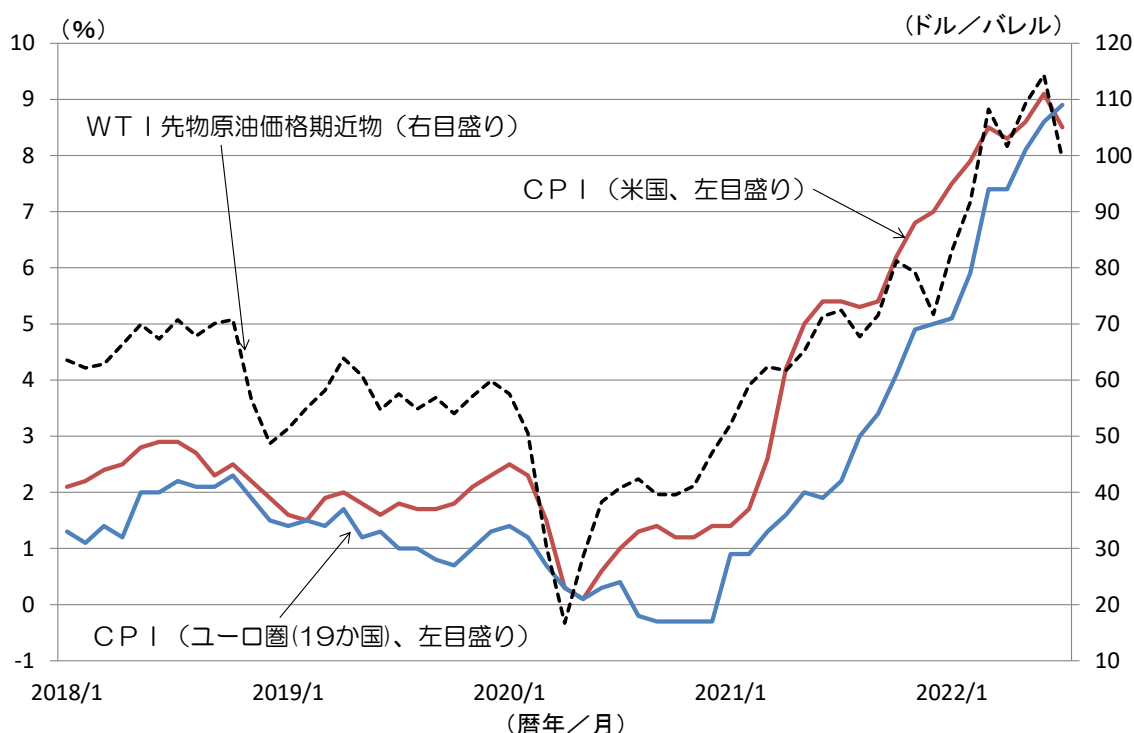
近年における欧米の物価の推移を確認すると、原油価格の上昇（図表5、黒色点線）や供給制約を背景とした2021年以降のインフレ局面は、足下でもまだ続いている（図表5）。直近のデータでは頭打ちの兆候が見られつつあるものの、まだ供給制約の解消が見込めておらず、物価上昇圧力の払拭にも時間を



要すると見込まれる。

こうしたインフレに対し、諸外国では、物価抑制策や生活困窮者への支援策などが取られるとともに<sup>6</sup>、①米国F R B（米国連邦準備制度理事会）は、2022年3月から5か月で2%ポイントを超える急ピッチの利上げを続け<sup>7</sup>、②欧州中央銀行（E C B）も7月に利上げに転じているなど<sup>8</sup>、我が国とは対照的に金融引締め政策が講じられている。

図表5 海外の物価動向の推移



(注) C P I は前年同期比。

(出所) 米国労働省、EUROSTAT、米国エネルギー情報局の各ホームページ

### 3. 継続的な物価上昇により見られ始めた家計への悪影響

#### (1) 円安と原油価格上昇を背景に続く我が国の物価上昇

内外の金融政策のスタンスの差異を踏まえ、近年の為替レートの推移を確認すると（図表6）、2021年からは比較的円安傾向が見られていたが、2022年

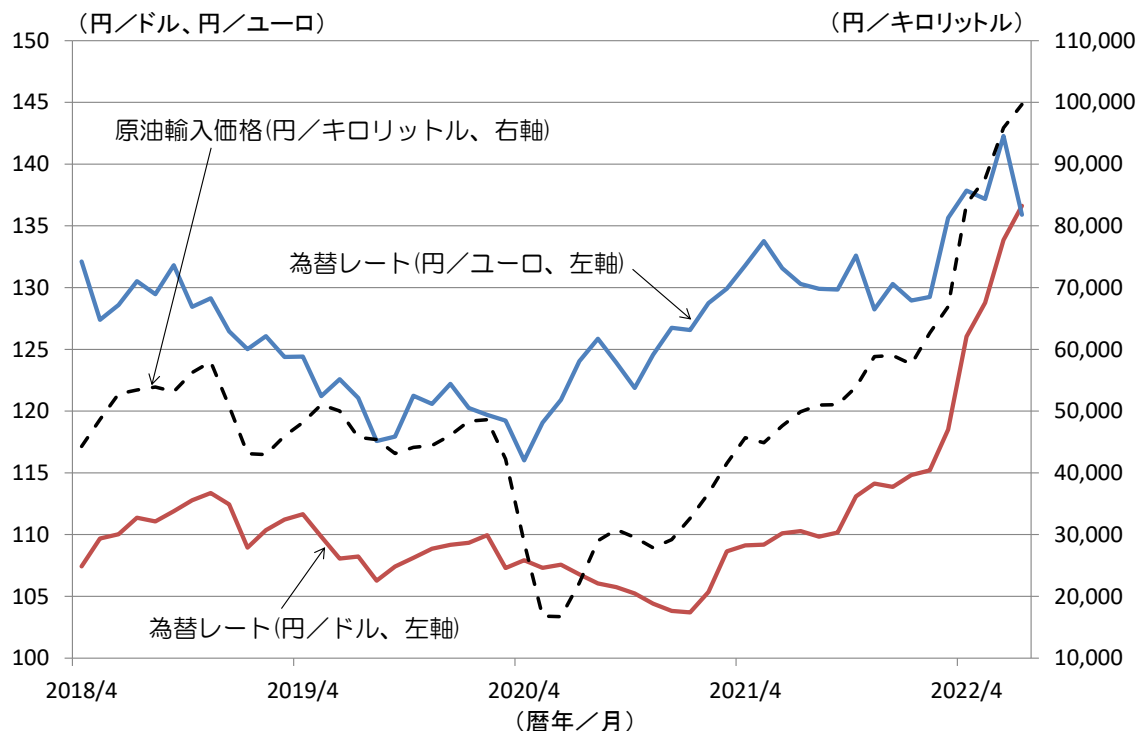
<sup>6</sup> 詳細は、内閣府「世界経済の潮流 2022年I」（2022.7）、29～30頁を参照

<sup>7</sup> 政策金利の誘導目標は、3月には0.25%ポイント（0.00～0.25%→0.25～0.50%）、5月には0.5%ポイント（0.25～0.50%→0.75～1.00%）、6月には0.75%ポイント（0.75～1.00%→1.5～1.75%）、7月には0.75%ポイント（1.5～1.75%→2.25～2.5%）引き上げられた。

<sup>8</sup> 政策金利（主要リファイナンス・オペ金利）は0.00%から0.50%に引き上げられた。金利の引き上げは2011年以来となる（ベア・マクレーン・メイヤー、作山直樹「欧州中銀、金利を予想以上に引き上げ、新たな措置も導入」ビジネス短信、JETROホームページ（2022.7.22）。

2月から6月の間には、対ドルレート（図表6、赤色線）では18円程度、対ユーロレート（図表6、青色線）では13円程度と円安が急速に進行している。その結果、国際的な原油価格の上昇（図表5）も相まって、我が国の円建ての原油輸入価格（図表6、黒色点線）は急上昇しており、最新の7月時点では一年前（2021年7月）の2倍近い水準に到達している。

図表6 為替レート・原油輸入価格の推移

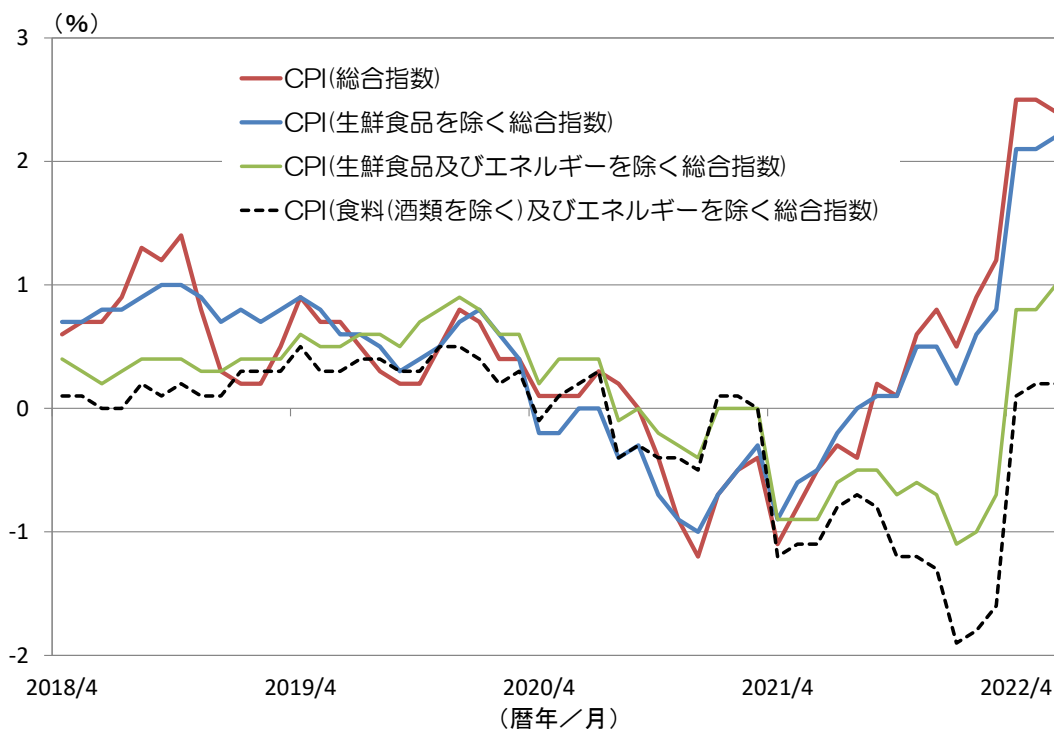


(注) 円ドルレートは銀行間レート（月中平均）、円ユーロレートは東京市場ユーロ・円相場（17時時点）。  
 (出所) NEEDS“Financial Quest”ホームページ

こうした中で、我が国の物価（消費者物価指数（CPI））の推移を確認すると（図表7）、伸び率の水準が欧米（図表5）には届いていないが、前年度の携帯電話通信料引下げの効果の剥落による2022年4月の急上昇を無視しても、欧米と同様にインフレ傾向が強まっており、足下でも高止まりが続いている（図表7、赤色線）。この理由を探るため、CPIの中で最もカバーする範囲の広い総合指数（図表7、赤色線）と他の指数の差異を見てみると、コア指数（生鮮食品を除く総合指数（図表7、青色線））との差は小さく、コアコア指数（生鮮食品及びエネルギーを除く総合指数（図表7、緑色線））とは1%ポイント以上の差があることから、円建てのエネルギー関連価格（＝外貨建てエネルギー関連価格×為替レート）の上昇が国内の物価上昇につながっている



図表7 CPIの推移



(注) データは前年同期比。  
 (出所) 総務省「消費者物価指数」

構図が見て取れる。

なお、図表7の4指標の中で最もカバーする範囲の小さい「食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合指数」（黒色点線）の推移を見ると、2022年4月にやっとプラスの伸びに転じたばかりであり、伸び率も0%近傍となっている。この点を踏まえると、今のところ我が国のインフレはエネルギーと食料の価格上昇が主な要因となっており、物価上昇の裾野はまだ広がっていない状況と言えるかも知れない。ただし、エネルギーや食料の価格上昇は、直接的にも間接的にも大多数の家計が直面するものと考えられることから、家計の負担感は決して小さくないと考えられる。

## （2）継続する物価上昇による実質賃金低下と消費者マインドの悪化

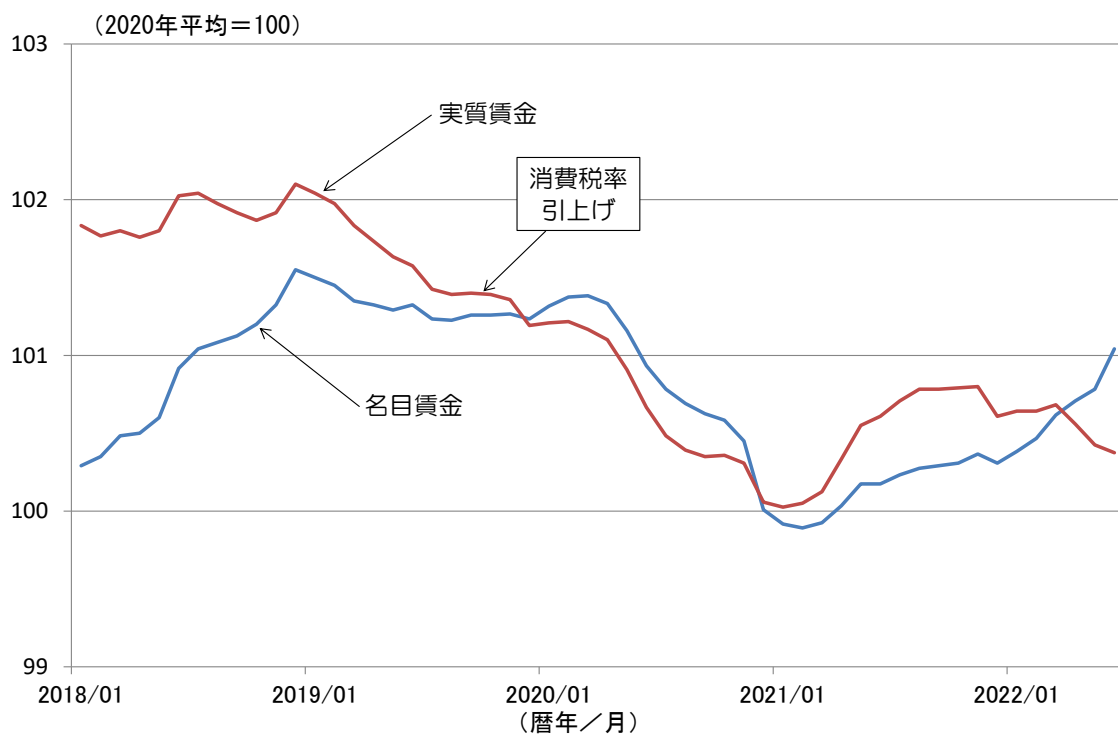
こうした物価上昇は、家計の購買力に影を落としている。賃金は、名目ベース（図表8、青色線）では企業利益の好調さを背景として<sup>9</sup>、2021年に入って

<sup>9</sup> 企業の経常利益は、2021年1～3月期から出所統計の最新時点2022年1～3月期まで5四半期連続で2桁台のプラスの伸び（前年同期比）となっている（財務省「法人企業統計調査」）。

からは増加傾向にあり、2022年に入ってから増勢が強まっているが、実質ベース（図表8、赤色線）では、物価上昇率の高まりとともに2021年後半には頭打ちとなり、2022年に入ってから下落が続いている<sup>10</sup>。

また、消費者マインドの代理変数として用いられる消費者態度指数<sup>11</sup>は（図表9）、新型コロナによる最初の緊急事態宣言が発出された2020年4月を底に回復傾向をたどっていたものの、図表8で見た実質賃金と同様に、2021年後半には頭打ちとなり、2022年に入ってから反転し（図表9、A）、直近の3か月（4～7月）の落ち込みも強い。

図表8 名目・実質賃金の推移

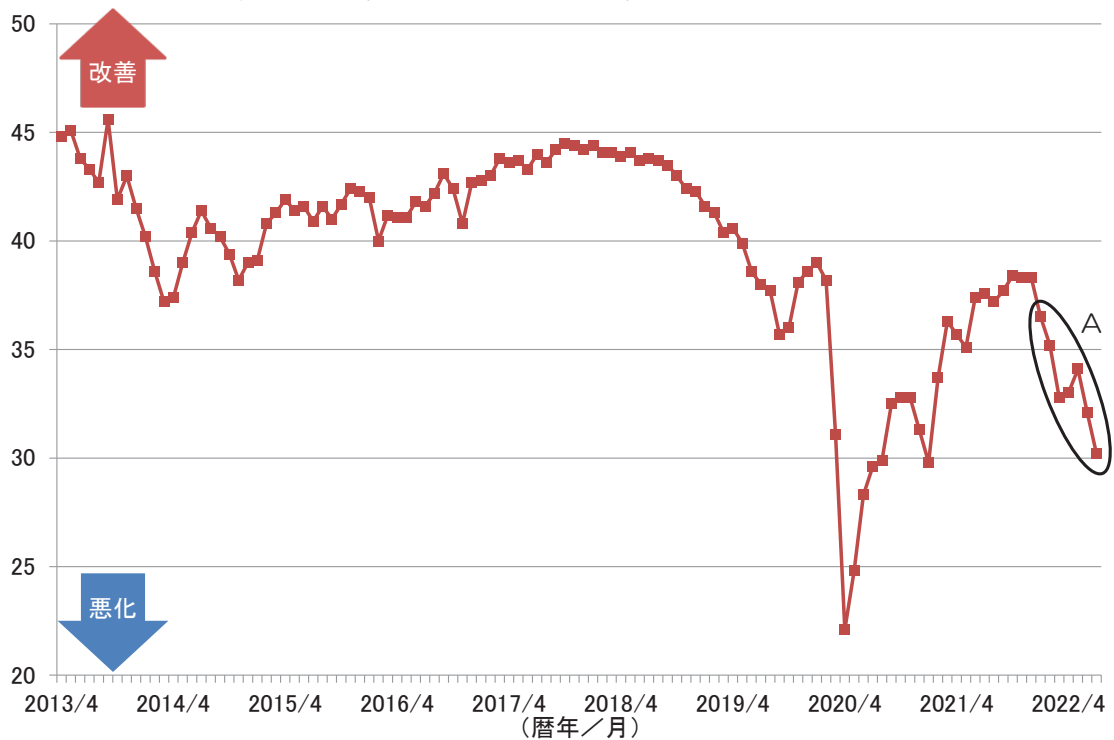


(注) データは賃金指数（現金給与総額、事業所規模5人以上）の後方12か月移動平均。  
 (出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成

<sup>10</sup> 図表8では後方12か月移動平均を取っているが、実際のデータの前年同期比を見ても、4月以降3か月連続でマイナスの伸びとなっている（厚生労働省「毎月勤労統計調査」）。

<sup>11</sup> 「消費者態度指数を構成する意識指標」である「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4項目の単純平均で算出される。各意識指標は、「良くなる・大きくなる・増える」、「やや良くなる・やや大きくなる・やや増える」、「変わらない」、「やや悪くなる・やや小さくなる・やや減る」、「悪くなる・小さくなる・減る」の5区分にそれぞれ1、0.75、0.5、0.25、0の点を与え、各区分の構成比（%）を乗じて合算している（内閣府「消費動向調査」）。このため、消費者態度指数は、値が大きいほど改善を見込む人が多い、と読むことができる。

図表9 消費者マインド（消費者態度指数）の推移



(注) 消費者態度指数は、二人以上の世帯が対象（季節調整値）。定義は脚注 11 を参照。  
 (出所) 内閣府「消費動向調査」

#### 4. 先行き経済の冷え込みはインフレの本質的な解決には直結せず

これまで見てきた内外のインフレ傾向の強まりにより、先行きの経済見直しは見直しを余儀なくされている。我が国においては、1(2)で見たように、2022年7月に公開された年央試算は、1月に閣議決定された政府経済見直しよりも大きく下方改定された。世界経済の見直しについても、IMFの“World Economic Outlook”を見ると、4月から7月の改定の際に、2022年の経済成長率の見直しは米国(3.7%→2.3%)や中国(4.4%→3.3%)で大きく下方改定され、世界経済(3.6%→3.2%)でも引下げが行われている。

各国・地域別に見ると、まず、米国は、足下で行われているインフレ対応のための急ピッチの金融引締め(脚注7参照)を背景に、2022年は2四半期連続でのマイナス成長となっている。FRBのパウエル議長は、今後の利上げピッチの鈍化を示唆しているとも報じられているが、米国のインフレ率はまだ騰勢が止まったとは言い切れない段階にある(図表5)以上、利上げも(ピッチを落としても)続くという見方が多い。そのため、景気への影響も、少なくともある程度は続くと考えられる。

また、中国についても、足下で一部都市のロックダウンなどから生産が停滞

し、4～6月期は成長率が急減速している<sup>12</sup>。今後については、ゼロコロナ政策に伴うロックダウンの有無により世界経済への影響は異なると思われるが、（新型コロナ次第という不確実な）この点を除外しても、我が国のみならず諸外国においても中国における操業リスクを踏まえてサプライチェーンを再構築する動きが本格化するような場合には、少なくとも短期的にはコスト増（供給能力の低下）要因となろう。

加えて、欧州は、物価の騰勢が増しており、今後についてもロシアからの天然ガスの円滑な供給が不安視される中で、EU加盟国間では天然ガス消費の削減に合意<sup>13</sup>し省エネを進めている<sup>14</sup>。このため、将来の生産コストの上昇や生産活動の停滞・停止が懸念されよう。

なお、足下では、世界経済成長の鈍化が世界的なインフレ抑制につながると期待されているが、コロナ後のインフレの背景には供給力の回復の弱さやロシアのウクライナ侵攻といった要因があると見られている以上、こうした要因が払拭されるまではインフレ圧力がある程度は残るかも知れない。この場合、我が国においては、3で見たような影響も容易に払拭できない可能性がある。足下では、移動制限措置を講じないことによる人流の回復に根差したサービス消費の回復が、少ないプラス材料の一つと考えられるが、家計の購買力やそれに基づく消費者マインドの動向次第では、そうしたコロナ前との対比による特殊要因の押し上げ効果は打ち消されてしまうことが懸念される。

8月15日に岸田首相は物価高への追加対策の検討を指示しており、具体策としては輸入小麦やガソリンの価格抑制などが報じられているが<sup>15</sup>、3で見たような家計への悪影響をどれだけ抑制できるかが先行き経済を左右する一つのポイントとなろう。

## 補論 物価騰勢の強まりによる我が国経済への影響試算

本稿で見たように、世界的なインフレ局面が継続すると、世界経済の冷え込みにつながるだけでなく、既に我が国で見られ始めている実質賃金の減少や

---

<sup>12</sup> 中国の4～6月期（前年同期比）の実質GDP成長率は0.4%だが、季節要因を調整した前期比の成長率は▲2.6%（年率▲10.0%）となっている（日本経済新聞(2022.7.16)）。

<sup>13</sup> 2022年8月～2023年3月のEU加盟国の天然ガス消費を、過去5年間の平均より一律15%削減するという合意（例外規定あり）で、当初はEU加盟国が自主的な目標として実現に努め、ロシアがガス輸出を止めるなど緊急事態になれば、欧州委員会が目標を加盟国に強制できる（日本経済新聞(2022.7.27)）。

<sup>14</sup> エアコンの温度制限や石炭発電所の再稼働など（日本経済新聞(2022.8.12)）。

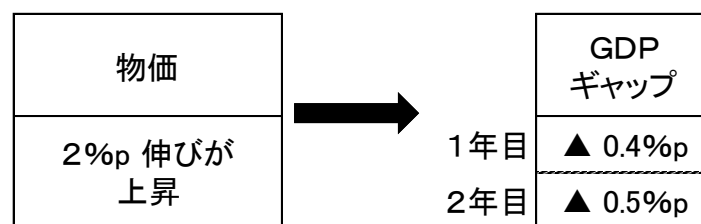
<sup>15</sup> 日本経済新聞(2022.8.16)。

消費者マインドの悪化といった状況も継続してしまうことが懸念される。足下では、米国や我が国では物価の騰勢には頭打ちの兆候も見られつつあるが、トレンドが転換したとまでは言えない状況にある。そのため、景気の落ち込みによるインフレ抑制の効果も不透明であり、まだインフレへの警戒は解くことができない状況と言えよう。

特に、供給制約やインフレ傾向に拍車をかけたロシアのウクライナ侵攻の帰すうは見えておらず、北半球における冬季の暖房のための原油・天然ガス等の消費次第では、物価の騰勢は強まることも懸念される。その場合には、我が国への影響は、家計を中心にさらに強まることとなろう。

本稿では、インフレによる我が国への悪影響を見るため、マクロモデルによる試算を行った（補論図表）。それによると、我が国で物価の伸びが2%ポイント程度上昇した場合、GDPギャップが1年目で0.4%ポイント程度、2年目で0.5%ポイント悪化するという結果となった<sup>16</sup>。試算に用いたモデルの構造上、経済全体に影響が及ぶために、GDPについては物価上昇により名目ベースでは増加するというプラス面も排除できないが、それでも物価上昇の効果が上回り実質ベースでは落ち込んでおり、GDPギャップは悪化に至っている。雇用者報酬についても、名目では増加しているものの、実質では減少しており、図表8で見た足下の状況に拍車がかかる可能性が示唆されていると言えよう。

補論図表 インフレの高まりによる影響（2022～2023年度、試算）



（注）“p”はポイント。数字は、我が国の物価が2022年以降2%ポイント上昇した場合の2022～2023年度の伸び率の落ち込み幅を示す。  
（出所）筆者試算による

（内線 75045）

<sup>16</sup> 試算はマクロモデルによるものであり、結果は幅を持って見る必要がある。