

## 参議院常任委員会調査室・特別調査室

論題	2022年7～9月期GDP速報と先行き経済への視点 ～超円安局面下で容易ではない家計の購買力の回復～
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	219号
刊行日	2022-12-5
頁	1-12
URL	<a href="https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r04pdf/202221901.pdf">https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r04pdf/202221901.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7～9月期GDP速報と先行き経済への視点

## ～超円安局面下で容易ではない家計の購買力の回復～

調査情報担当室 竹田 智哉

### 《要旨》

2022年7～9月期（1次速報値）は、民間消費の減速や輸入の急増により、名実ともに4四半期振りのマイナス成長となった。

2022年度に入り、日米金利差の拡大とともに円安が進行した。円建てのエネルギー関連価格のみならず、裾野が広い物価上昇が見られている。

そうした中で、賃金以上に物価が伸び、家計の購買力に下押し圧力がかかっている。円安圧力は払拭し難く、物価上昇の先行きは不透明と見られる中で、購買力の回復のためには、賃金上昇が加速する必要がある。

この可否を見るために、円安による企業への影響が現在でもプラスなのかを確認する。①その幅まで従来と同じか、②何をもってプラスとするのか（異なる尺度による結論の変化、増減益による価格上下などの波及効果を含めた場合の判断の難しさ）という2つの論点について考察すると、①企業への円安効果の縮小が起きている可能性がある（補論のモデルシミュレーション含む）、②円安の影響は産業や企業によって様ではないと考えられる。そのため、増減益の差から取りあえずはプラスという結論を得ても、賃金上昇の継続性が担保されとは言いきれない。

10月末に物価高対策が閣議決定されたが、今後も電力など円安による価格転嫁が進むことで、実質賃金への更なる下押し圧力がかかり、家計の購買力の回復は容易ではないと考えられる。

2022年11月15日、2022年7～9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、2022年度に進行した円安とそれに伴う物価上昇の状況と、家計への悪影響を整理した上で、円安が我が国経済全体としては企業にプラスなのかどうかという点を考える<sup>1</sup>。

---

<sup>1</sup> 本稿は2022年11月15日までの公開情報に基づいて執筆している。

## 1. 2022年7～9月期GDP速報（1次速報値）

2022年7～9月期のGDP成長率（1次速報値）は（図表1、2）、実質は▲0.3%（年率▲1.2%）、名目は▲0.5%（同▲2.0%）とともに4四半期

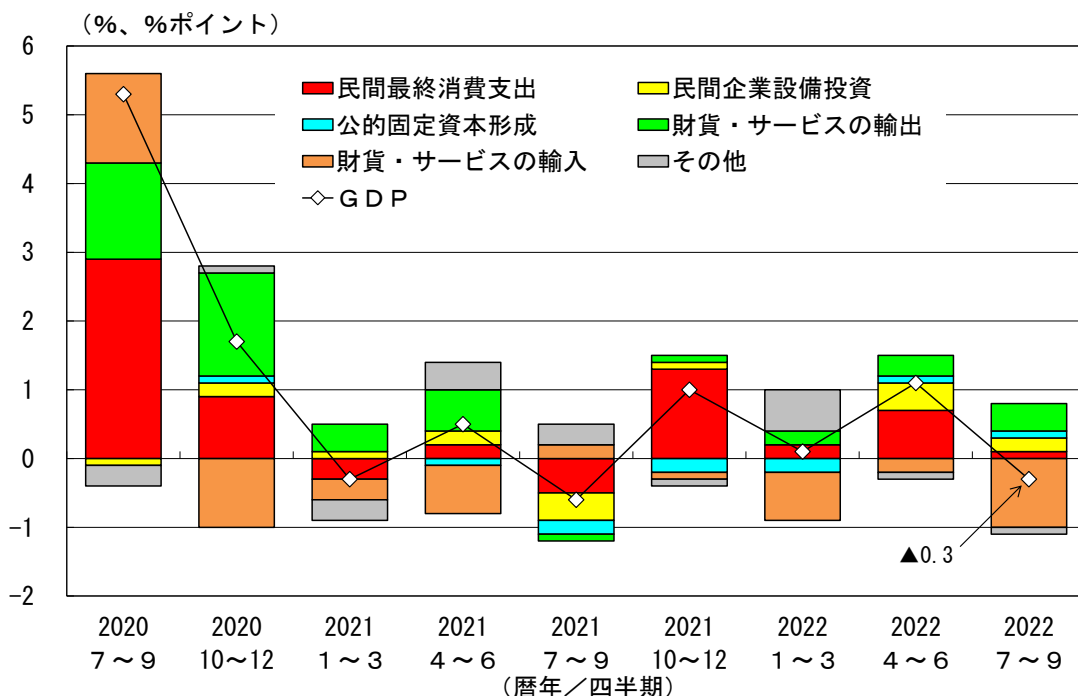
図表1 GDPと構成要素別の成長率の推移（季節調整値、前期比(%)）

	2020 (年度)	2021 (年度)	2021 7～9	10～12	2022 1～3	4～6	7～9
<b>実質GDP</b>	<b>▲4.6</b>	<b>2.3</b>	<b>▲0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>0.1</b>	<b>1.1</b>	<b>▲0.3</b>
<b>内需</b>	<b>(▲3.9)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(▲0.7)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(0.4)</b>
民間最終消費支出	▲5.4	2.6	▲1.0	2.5	0.3	1.2	0.3
民間住宅投資	▲7.8	▲1.7	▲1.8	▲1.4	▲1.3	▲1.9	▲0.4
民間企業設備投資	▲7.7	0.6	▲2.3	0.3	▲0.1	2.4	1.5
民間在庫品増加	(▲0.2)	(0.1)	(0.2)	(▲0.0)	(0.5)	(▲0.2)	(▲0.1)
政府最終消費支出	2.5	2.0	1.2	▲0.3	0.4	0.8	0.0
公的固定資本形成	5.1	▲7.5	▲3.6	▲3.7	▲3.0	1.0	1.2
<b>外需</b>	<b>(▲0.6)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(▲0.0)</b>	<b>(▲0.5)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(▲0.7)</b>
財貨・サービスの輸出	▲10.0	12.4	▲0.6	0.6	1.1	1.8	1.9
財貨・サービスの輸入	▲6.3	7.1	▲1.3	0.7	3.6	0.8	5.2
<b>名目GDP</b>	<b>▲3.9</b>	<b>1.3</b>	<b>▲0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>▲0.5</b>

（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7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

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(%ポイント)。

（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、財貨・サービスの輸入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7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

振りのマイナス成長となった。実質の内訳を見ると、①民間設備投資（前期比 1.5%、寄与度 0.2%ポイント<sup>2</sup>（図表 2、黄色部分））は堅調に推移したものの、物価上昇や消費マインドの低迷などを受けて民間消費（前期比 0.3%、寄与度 0.1%ポイント（図表 2、赤色部分））の伸びが鈍化し、内需（寄与度 0.4%ポイント）は伸び悩み、②円安などを受けて輸出（前期比 1.9%、寄与度 0.4%ポイント（図表 2、緑色部分））は底堅い推移を示しているが、輸入（前期比 5.2%、寄与度▲1.0%ポイント<sup>3</sup>（図表 2、橙色部分））がそれ以上に伸び、外需が大きなマイナス寄与（寄与度▲0.7%ポイント）となっている。

我が国では、内外の金融政策のスタンスが異なることを背景に、4月頃から円安が進行し、物価の騰勢が強まっている（後述 2）。そのため、家計の実質的な購買力が目減りする中で、消費者マインドが悪化している（後述 3）。企業についても、製造業を中心とした収益増が見られる一方、電力など非製造業は減益となっており、全体的に原材料などの負担増が業績の重石になっていると報じられている（後述 4）。

円安については、かつては輸出企業を中心に売上げや利益が伸びるといふ点が大きく、それによる賃上げなど家計への波及も相まって、我が国経済へ総じてプラスの影響をもたらすという見方が一般的であった。しかし、近年では、円建てで見た輸入価格の上昇が国内の物価上昇へつながり、家計の購買力の毀損や消費者のマインドが悪化につながるにより、景気の下押し圧力となるという点への懸念が強まっている。特に、今般の円安は進行が速く、収益増を受けた名目賃金の伸びよりも物価上昇の勢いが強いことから、その弊害を指摘する声が大きいのと思われる<sup>4</sup>。

なお、新型コロナウイルス感染症（COVID-19、以下「新型コロナ」という。）やウクライナ情勢を受けた世界的な供給制約は、徐々に和らいでいるとは報じられているが、欧米などではまだ物価上昇率は高水準にある。そのため、インフレへ対応するための金融引締めが、そのピッチや利上げ幅を緩めたとしても継続されるならば、円安がさらに進行するかもしれない。それにより、企業の原材料費負担が増加し、収益が悪化し名目賃金の伸びが鈍化するならば、家計の購買力への下押し圧力がより強まることが懸念される。

---

<sup>2</sup> 実質 GDP への寄与度。以下同じ。

<sup>3</sup> 輸入は GDP の控除項目であるため、輸入のプラスの伸びは GDP を押し下げる。

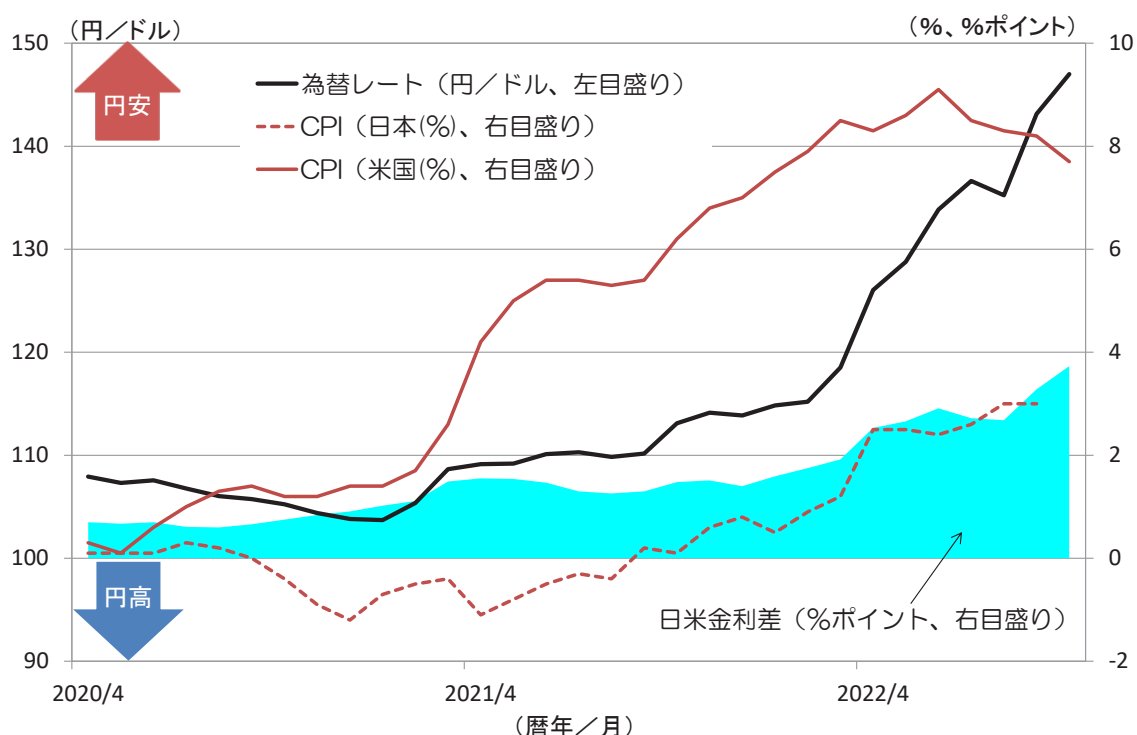
<sup>4</sup> 日本銀行「経済・物価情勢の展望（2022年1月）」では、実質実効為替レートが 10%円安となったときの向こう 1 年間の我が国経済への影響について試算しており、円安の実質 GDP への効果はプラスであるが、円安の消費者物価への転嫁は、近年強まっている点には留意が必要としている。

以上の点を踏まえ、本稿では、足下の円安と物価上昇の状況を整理した上で、家計と企業への影響を考える。

## 2. 内外の金利差拡大により拍車がかかった円安を背景に加速した物価上昇

対ドルの為替レートの推移を確認すると（図表3、黒色線）、2021年3月頃から米国（図表3、赤色実線）の物価騰勢が強まり、日米の物価上昇の乖離（図表3、赤色実線と赤色点線（我が国）の差）が拡大する中で円安に転じた。2022年4月以降は我が国でも物価上昇の勢いが強まり、両国の乖離は若干縮小したが、米国の金融引締めに伴う金利差（図表3、水色部分）の拡大とともに円安が急速に進行した。なお、日次ベースでは、10月21日に一時1ドル＝151円台にまで到達し<sup>5</sup>、足下では1ドル＝140円の近辺で推移している。

図表3 為替レートの推移



(注1) 円ドルレートは銀行間レート（月中平均）。CPIは日米ともに前年同月比。

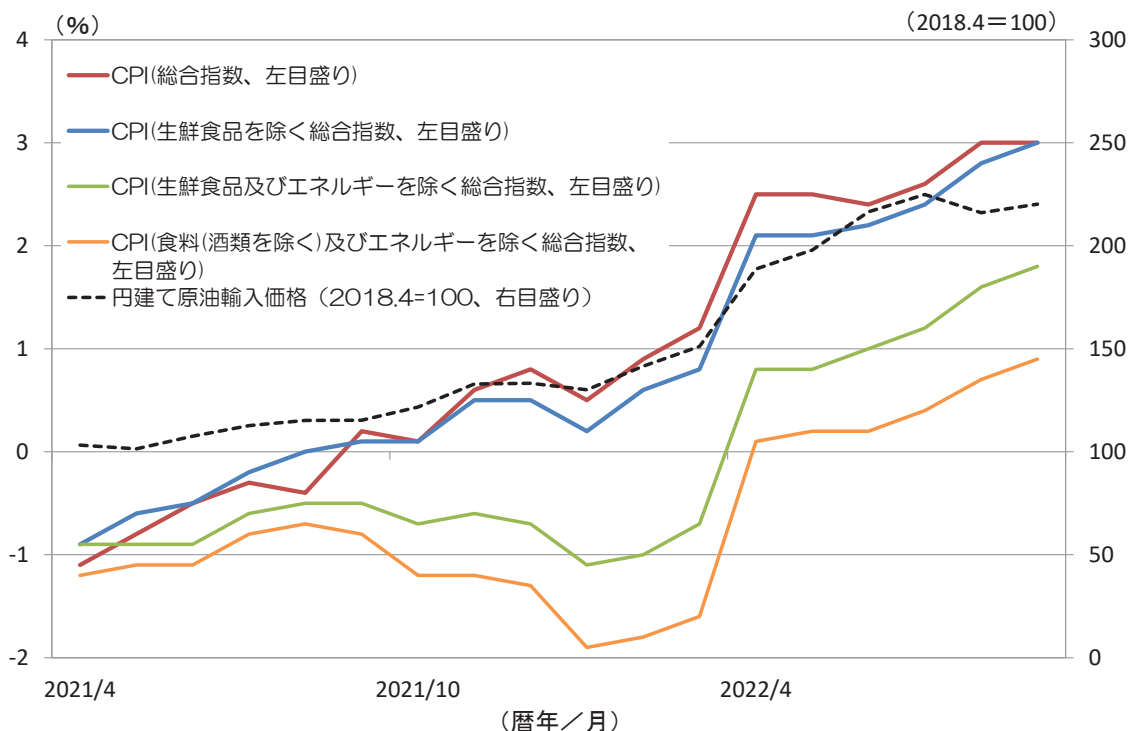
(注2) 日米金利差は、10年もの国債利回りの差（米国－日本）。

(出所) NEEDS “Financial Quest”、総務省「消費者物価指数」、米国労働省ホームページ

円安局面の下で、我が国の物価を見ると（図表4）、消費者物価指数（CPI）の総合指数（図表4、赤色線）は、2022年4月に前年度の携帯電話通信

<sup>5</sup> 日本経済新聞(2022. 10. 22)。

図表4 CPIの推移



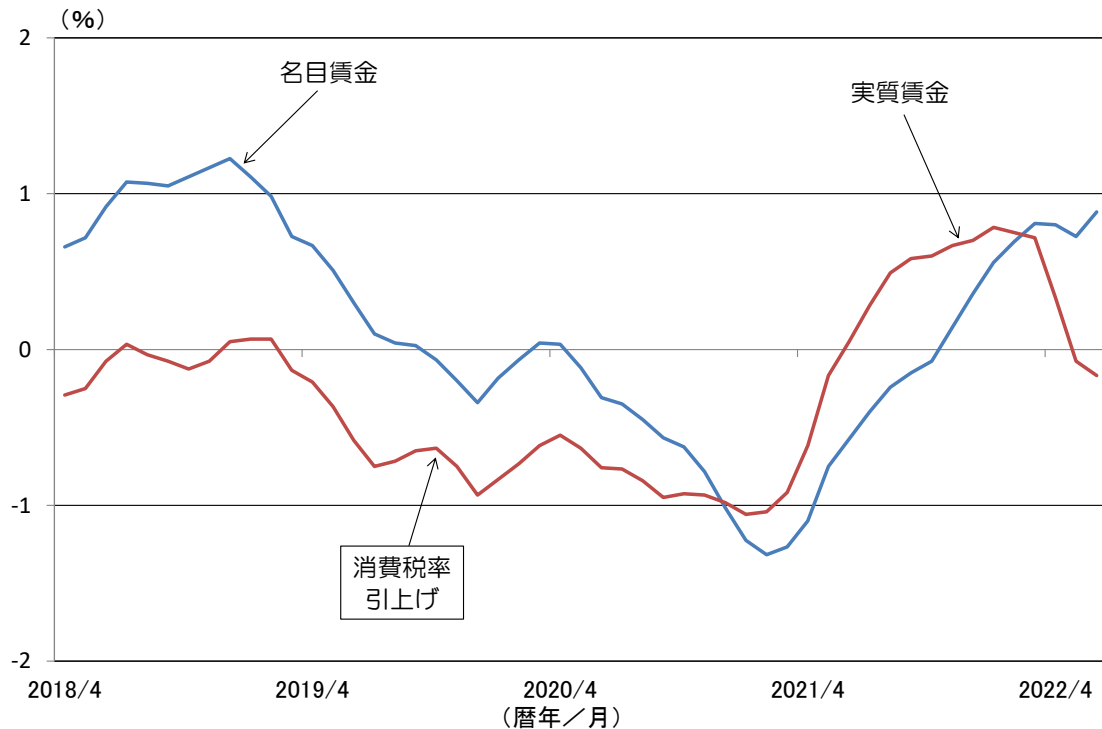
(注) CPIのデータは前年同期比。円建て原油輸入価格は、2018年4月を100とした。  
 (出所) 総務省「消費者物価指数」、NEEDS “Financial Quest”より作成

料引下げの効果が剥落したことにより伸び率が跳ね上がった後も、騰勢が強まっている。また、比較的価格変動が大きい項目を除いたより細かい概念のCPIについて見ると、コア指数(生鮮食品を除く総合指数(図表4、青色線))は総合指数と似た動きを示しており、足下では伸び率の差はなくなっている。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4、緑色線))や「食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合指数」(図表4、オレンジ色線)は、ロシアがウクライナに侵攻した2022年2月以降、総合・コア指数とのかい離が若干ながら縮小している。こうした点を踏まえると、足下の物価上昇は、単に円建ての原油輸入価格(図表4、黒色点線)の上昇だけではなく、それに加えて国内の様々な価格上昇に波及していることが全体としても物価上昇につながっているという構図が見て取れる。

### 3. 物価騰勢の強まりにより下押し圧力がかかる家計の購買力

賃金の推移を見ると、名目賃金(図表5、青色線)は、企業利益の好調さ(後述4)を背景に伸びが高まっている。しかし、実質賃金(図表5、赤色線)は、名目賃金以上に物価の騰勢が強く、2022年度に入ってから下落が続き、

図表5 賃金上昇率（名目・実質）の推移



(注) データは各賃金指数（現金給与総額、事業所規模5人以上）の伸び率の後方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

足下ではマイナスの伸びとなっている<sup>6</sup>。

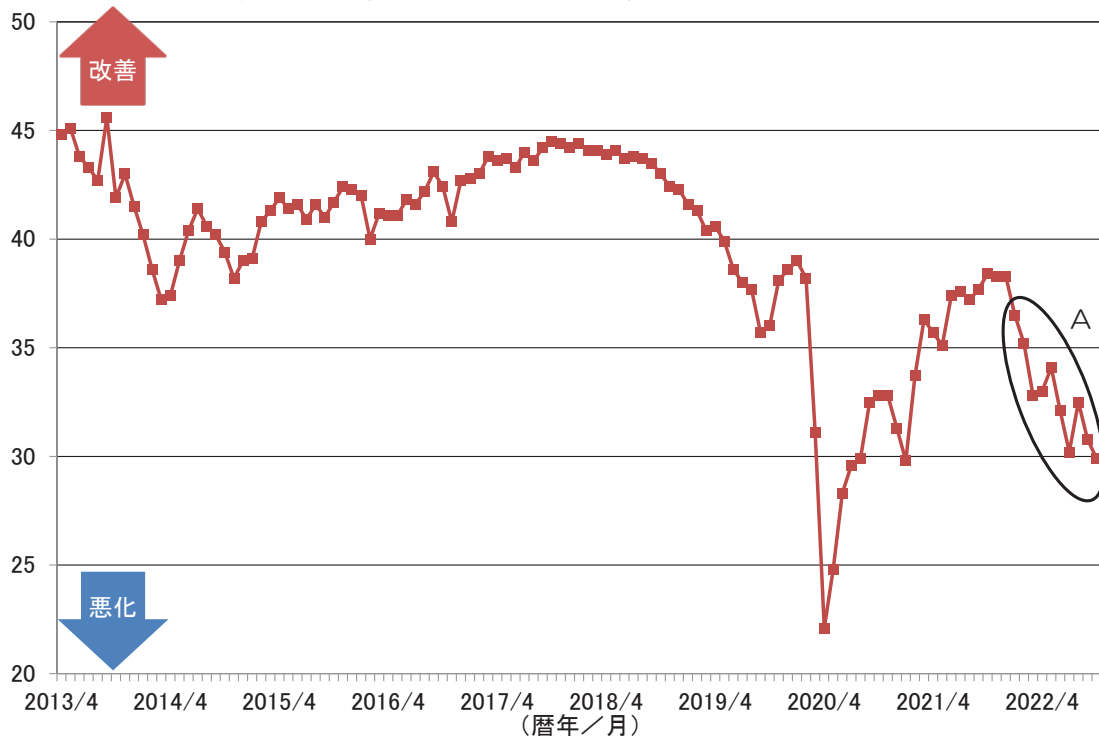
家計の購買力に下押し圧力がかかる中で、消費者マインドの代理変数として用いられる消費者態度指数<sup>7</sup>は（図表6）、新型コロナのオミクロン株の感染が拡大した2022年1月以降、足下まで下落傾向が続いている（図表6、A）。この間、新型コロナの感染は拡大と縮小を繰り返していることを勘案すると、一貫した消費者マインドの悪化には、物価上昇による家計の実質的な購買力の目減りが影響していると考えられる。

<sup>6</sup> 賃金上昇率は月次では振幅が大きいため、図表5では後方12か月移動平均を取っているが、実際のデータ（前年同期比）を見ると、①名目賃金は、2022年に入ってから1%台の伸びを示しており、9月（速報値）では2%を超えている一方、②実質賃金は、4月以降、ほぼ▲1%を下回る水準で推移している（厚生労働省「毎月勤労統計調査」）。

なお、2021年4月以降、名目賃金はほぼ一貫して上昇しているが、2021年までは比較的所定外給与（残業代など）の影響が強かったのに対し、2022年は所定内給与（固定給など）が堅調に伸びている。2022年9月（速報値）についても、所定外給与が6.7%増、特別に支払われた給与（ボーナスなど）が20.3%と大きな伸びが見られているが、増えた金額で言えば1.3%増の所定内給与が最も大きい。

<sup>7</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（内閣府「消費動向調査」）。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6 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）。  
 (出所) 内閣府「消費動向調査」

賃金上昇を上回る物価上昇が起きている中で、今後、家計の購買力が回復するためには、物価上昇が鈍化するか、賃金上昇がさらに加速する必要がある。前者については、欧米でインフレへ対応するための金融引締めが（ペースを緩めても）続くと見られる中で、円安圧力の払拭は容易ではないと考えられることから、現在の騰勢がある程度は和らいでいくとしても、先行き不透明感が払拭し切れない。残る後者については、企業が賃上げを続けられるか<sup>8</sup>という点が鍵を握るだろう。すると、現在でも、我が国企業は円安によりプラスの影響を受けているのか、という点を確認する必要があると考えられる。

#### 4. 円安は企業にプラスなのか

##### (1) 取りあえずの結論—我が国全体で見た収益はプラスと見られる

<sup>8</sup> 脚注6でも触れたとおり、図表5の出所統計である厚生労働省「毎月勤労統計調査」の本稿執筆時点における最新時点（2022年9月速報）のデータでは、名目賃金の伸びは2%を超えており、その大きな理由は所定内給与（固定給など）の伸びとなっている。

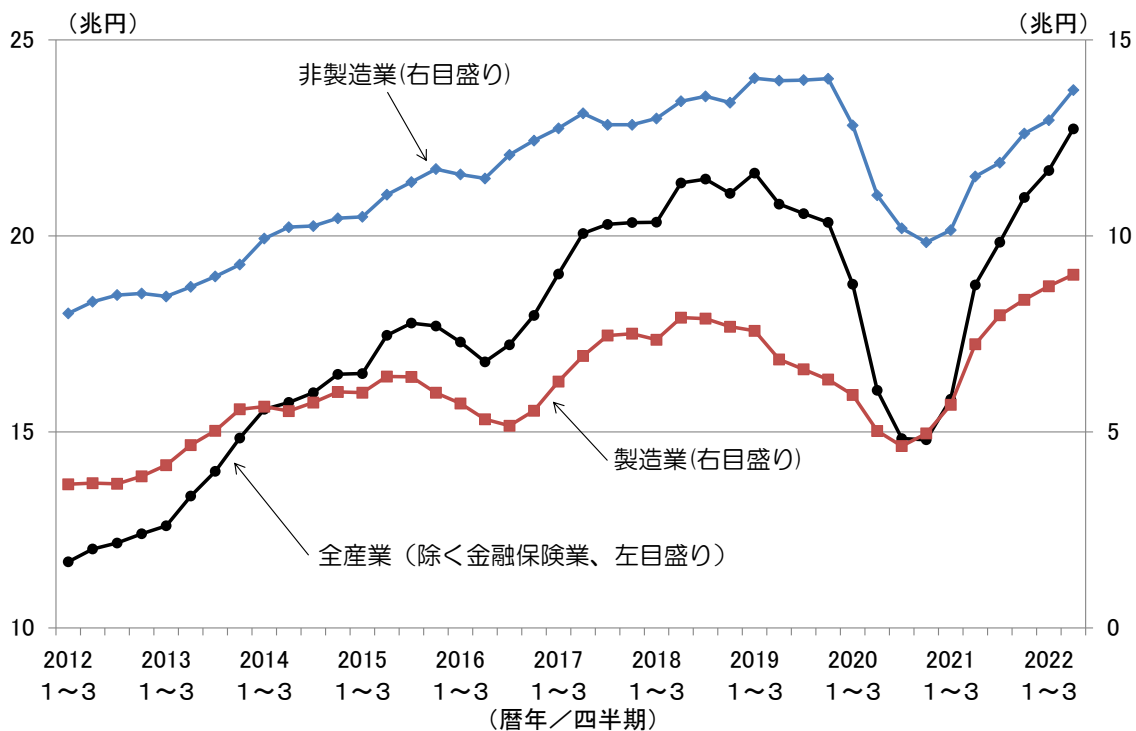
ただし、所定外給与（残業代など）の影響も無視できる大きさではない。そのため、賃上げの継続という点については、ベアなどによる固定給の上昇と操業の活発化による残業代の増加とを分けて考えるべきかもしれないが、本稿では4で円安の企業への影響を掘り下げるため、この点への考察は割愛することとした。



1でも述べたように、従来は、円安は我が国経済全体（特に輸出企業を中心とした企業部門）にプラスの影響をもたらすとの見方が一般的であった。もし、この見方が崩れているならば、人手不足の状況は続いているものの、現在のよ  
うな水準での賃金上昇は継続的とは言えない可能性がある。

そもそも何をもってプラスとするのか、という点も重要な論点と思われるが、ここでは企業の収益を取り上げる。企業収益の推移を見ると（図表7）、新型コロナ発生により2020年度に大きく落ち込んだ後は回復傾向をたどっており、製造業（図表7、赤色線）はコロナ前の水準を上回っている。こうした企業収益の回復傾向が、人手不足などとともに、図表5で見た名目賃金の回復の背景にあると考えられる。

図表7 経常利益の推移



(注) データは、後方4期移動平均を取った。  
(出所) 財務省「法人企業統計調査」より作成

ただし、図表7の出所統計である「法人企業統計調査」（財務省）は、本稿執筆時点（11月）でも最新時点が2022年4～6月期であり、1ドル=140円を超える円安の影響が反映されていない。そこで、足下の企業収益について、主な新聞報道をまとめてみると（図表8）、非製造業の減益と比べ、製造業の増益が大きいという結果となった。この点からは、我が国全体としては総じてプラス、という従来どおりの結論が取りあえずは得られるかもしれない。

図表8 足下での企業収益に関する主な新聞報道

	内容	時点
±	・大和証券によると、2022年度に1円円安が進んだことによる主要企業の連結経常利益の押し上げ効果は0.4%と2009年度と比べ半減	10/23
±	・東証プライム市場で11/2まで決算発表した3月期の製造業194社（親子上場の子会社など除く）の7～9月期の純利益は+9%。円安や価格転嫁で原材料・素材高を吸収から減益となった企業も（トヨタなど）。	11/3
－	・非製造業203社は▲4%。燃料高で電力会社の赤字が相次いだ。	
+	・11/7までに4～9月期決算を公表した企業（金融などを除く）で、過去5年以上の比較が可能な約910社のうち、27%の企業が過去最大の純利益	11/8
+	・11/7時点で上場企業全体の4～9月期決算では、純利益は+1割	
－	・電力大手は四国電力を除く9社が最終赤字に	
+	・日経平均の採用銘柄のうち、11/11までに為替影響額を開示した3月期114社の9割で円安がプラスに働き、増益効果は約3兆円（4～9月期）	11/13
+	・最も円安効果が大きかったのはトヨタ自動車で、原材料高の減益要因が相殺（営業利益は▲35%だが、円安効果がなければ▲67%）	
－	・残る1割（14社）の企業の減益効果は約1.26兆円（うちソフトバンクグループが約1.1兆円）となった	
－	・2022年10月～2023年3月期の上場製造業（3月期決算1110社の業績予想（未発表の企業は市場予想））の利益は▲2%の見通し	11/15
+	・非製造業は26%増益となり、全体では1割の増益見通し	

（注1）伸び率は、特段の断りがない場合は前年同期比。

（注2）トヨタ自動車については、11/3と11/13の記事は対象期間などが異なることに注意。

（出所）日本経済新聞より作成

## （2）議論の余地が残る取りあえずの結論

ただし、（1）で得た取りあえずの結論については、少なくとも2つの論点が残ると考えられる。第一に、プラスの幅まで従来と同じかどうかという点である。この点について考える際には、脚注4に挙げた「経済・物価情勢の展望（2022年1月）」（日本銀行）が指摘するように、①輸出企業の生産拠点の海外移転などを背景に、財輸出量の押し上げ効果は低下している一方、②企業のグローバル化により、海外事業から獲得する収益・配当等を通じた国内への還流額が増加している<sup>9</sup>という見方が一般的と思われるが、①と②の大小については（脚注4の展望レポートも含めて）必ずしも明らかとは言えない。

そのような中で、足下では、図表8に挙げた10月23日の記事（大和証券の試算）や、小林・神田・橋本(2022)<sup>10</sup>のように、（利益の概念などに違いは

<sup>9</sup> 実質実効為替レートが10%円安になったときの影響を、VARモデルを用いて感染症拡大前までの20年間（2000～2019年）と、そのうちの後半10年間（2010～2019年）とを比較している。実質GDPへの押し上げ効果については、20年間より後半10年間の方が大きいという結果が示されている。

<sup>10</sup> 小林若葉・神田慶司・橋本政彦、「円安は日本経済にとって「プラス」なのか「マイナス」なのか？」大和総研HP（2022.1.24）

あっても) 過去と比べて円安による企業利益へのプラス効果は縮小しているという試算結果が示されている。以上の点を踏まえると、我が国企業にとって、円安効果のプラス幅が過去より縮小したとは断言できないが、過去と同じだという見方を疑問なく受け入れることも難しいと言えよう。

第二に、本節の最初でも述べたように、そもそも何をもってプラスとするのか、という点も重要な論点と思われる。一般的には、我が国全体の企業利益がプラスとなるかどうか、という観点で判断されると考えられるが、①増益した企業と減益した企業の数、②増益した企業と減益した企業の従業員数、③減益の場合、企業数は少ないとしても、その影響が(破産などに至るほど)甚大なものになるかどうか、といった異なる尺度の下では結論が変わるかもしれない。

また、増益・減益した企業が、家計を含む取引先に対し、値上げ・値下げを行う場合、その波及効果まで含めると、画一的な判断は不可能に近いだろう。このため、「円安が我が国にとってプラスなのか」という問いに対しては、明確な結論が出ていないと考えられる。

この2つの論点を踏まえ、(1)の取りあえずの結論が賃金上昇の継続性を担保しているのかどうか、という点を考えてみる。まず、第一の論点については、統計的な明確な結論は得られていないものの、図表8(10/23記事)や小林・神田・橋本(2022)などからは、企業に対する円安効果の縮小が起きている可能性が示唆されている。次に、第二の論点については、図表8を見返してみると、製造業はともかく、非製造業は足下では減益(図表8の11月3日の記事など)となっており、特に電力会社への影響が(後述の電力料金の引上げという点も含めて)報じられている。また、製造業においても、トヨタが7~9月期では減益に陥っているなど、産業や企業により影響は一様ではないことが確認できる。

以上の点を踏まえると、(1)の取りあえずの結論を得たとしても、それが肝心の賃金上昇の継続性を担保するとは言い切れないと考えられる。

## 5. 容易ではないと考えられる家計の購買力回復

賃金上昇の継続性に不安が残る中で、政府は、10月28日に「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」を閣議決定した。同対策は、物価上昇率を1%以上抑制するとしており<sup>11</sup>、家計の購買力の回復に資することが期待さ

---

<sup>11</sup> 電気・ガス料金負担緩和対策の導入や、ガソリン・灯油激変緩和措置の継続により、標準的な世帯の負担を45,000円軽減し、2023年1~9月期の(前年同月比)平均でCPI(総合指数)を1.2%ポイント程度抑制するとしている。

れる。

ただし、企業にとっての原材料高などによる実際の負担増が生じてから、それを家計に転嫁するまでにはラグがあると言われており、実際に11月に入って多くの電力大手会社が2023年春頃からの電力料金の値上げを検討すると報じられている<sup>12</sup>。今後も、2022年度冒頭からの円安による価格転嫁が進むことで、政府の物価高対策が講じられても、実質賃金への下押し圧力が続くことも懸念される<sup>13</sup>。

なお、物価上昇の背景にある円安については、少なくとも2023年4月の日銀総裁の任期終了までの間、我が国の金融政策の方向性が転換するという見方はほとんど見られていない。このため、内外の金利差が少なくとも早期に縮小することは見込み難しく、円安圧力がかかり続けることが想定される。

以上の点を踏まえると、ある程度は円安や物価上昇が続く中で、名目賃金の上昇の継続性に不透明感が残る以上、家計の購買力の回復は容易ではないと考えられる。海外経済については、金融引締めにより景気が減速し、我が国輸出に下押し圧力がかかることも想定され、我が国景気のけん引役が見当たらない状況に陥ることも懸念される。

## 補論 円安の企業収益及び我が国経済への影響試算

本補論では、円安がもたらす影響について、企業収益とともにGDPへの効果を算出するために、図表8の10月23日の記事（大和証券の試算）と同じ2009年度と2022年度について、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、2022年度の効果は2009年度の3分の1以下に、それに伴うGDPへの効果については、2分の1以下に減少しているという結果となった<sup>14</sup>。

ただし、大和証券の試算は、（新聞記事を見る限り）利益は連結経常利益を用いているが、補論図表の試算では、利益は国民経済計算（内閣府）の民間法人企業所得を用いており、少なくとも分析対象の概念や範囲が異なる<sup>15</sup>。この

---

<sup>12</sup> 日本経済新聞(2022. 11. 2)

<sup>13</sup> 野口悠紀雄(2022)「円安と補助金で自壊する日本」(ビジネス社)では、①2021年11～12月の輸入物価上昇の消費者への価格転嫁は、過去の物価上昇局面の半分程度に過ぎないこと、②価格転嫁が進まないと、企業は賃金上げられないことを指摘している。

<sup>14</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。

<sup>15</sup> 経常利益が、企業本来の営業活動から得た利益である営業利益に、財務活動における損益を加味した指標であるのに対し、民間法人企業所得は、純営業余剰等（生産活動から発生した付加価値のうち企業部門の貢献分（固定資本減耗除く））に財産所得等の受払を調整した指標であるため、概念としては近いかもしれない。ただし、前者が基本的には財務データから

補論図表 円安（対ドルレートで1円）による企業収益及びGDPへの影響  
 （2009年度及び2022年度、試算）

	対ドル レート	企業 所得	実質 GDP
2009年度	1円円安	0.20%p	0.05%p
2022年度	1円円安	0.06%p	0.02%p

（注）“p”はポイント。数字は、対ドルレートがそれぞれの年度において1円円安となった場合（B）とそうでない場合（A）とのかい離率（ $= (B - A) / A \times 100$ ）を示す。  
 （出所）筆者試算による

点を含めて、脚注15に挙げたような相違点もあるため、10月23日の記事（大和証券の試算）と補論図表の影響度合いの大きさを単純比較することには意味はないという点には注意されたい。

（内線 75045）

---

積み上げて計算されるものであるのに対し、後者は算出過程で推計や他の項目との残差としての計算が含まれ、算出の方法が全く異なる。なお、前者は財務省「法人企業統計」や企業の財務書類等のデータであり、後者は国民経済計算（内閣府）上のデータという相違もある。

また、（新聞記事を見る限り）大和総研の試算で用いられた連結経常利益の範囲は主要企業となっているが、民間法人企業所得の対象は（残差による計算ではあるが）概念上は国全体であるため、範囲も異なっている。

なお、大和証券の試算を紹介した日本経済新聞（2022. 10. 23）では、その算出方法が記載されていないため、その点についても相違がある可能性がある。