

# I 2021年度経済概況

## 1. 経済動向

2021年度の国内景気を振り返ると、前年度の大幅な落込みからは持直し傾向にあるものの、新型コロナウイルスの感染一服と再拡大が繰り返されたことなどを背景に、回復の動きは緩慢にとどまった。年度前半は、感染拡大を受けて活動制限措置が適用され、外出自粛の動きが続いた。1年延期された東京オリンピック・パラリンピックも、観客制限など様々な規制下での開催となったため、経済的な効果は限られた。9月末には緊急事態宣言などが全面解除となり、外出行動が持ち直した。しかし、年明けにはオミクロン型の感染が広まったことなどから、経済活動は再び制限された。

個人消費は、感染状況を反映して一進一退での推移が続いた。活動制限措置の解除を受けて外出行動が回復した時期もあり、サービス関連消費には持直しの動きがみられた。しかし、感染拡大局面では外出行動が慎重化し、経済活動が抑制されたため、前年度の落込みを取り戻すには至らなかった。一方で、設備投資は感染拡大前の水準を下回った状態ではあるものの、好調な企業収益にも支えられて持直し傾向が続いた。

2021年度の実質GDPは前年度比2.2%増加した。国内民間需要をみると、個人消費が2.6%増、設備投資が0.8%増とプラスに転じた一方、供給制約に伴う住宅設備機器の調達難などが影響し、住宅投資は1.6%減となった。輸出は、世界経済の回復、世界的なIT需要の拡大を背景に、前年度比12.5%増とプラスに転じた。東日本大震災の復旧・復興工事の実施規模が縮小したことなどを主因として、公共投資は9.4%減少した。

鉱工業生産は前年度比5.8%増と3年ぶりに増加に転じた。前年度からは持直し傾向にあるものの、半導体不足に加え東南アジアにおける感染拡大に伴う供給制約などが響き、回復の動きは緩慢にとどまった。第3次産業活動指数は、感染一服を受けて外出行動が持ち直した時期もあり、前年度比プラス2.3%と3年ぶりに上昇した。雇用環境は、新型コロナウイルス感染症の影響を受けながらも、緩やかな持直しの動きがみられた。2021年度平均は、失業率が2.8%と前年度比0.1ポイント低下した。有効求人倍率は1.16倍と前年度から0.06ポイント上昇したものの、感染拡大が本格化する前の水準（2019年度平均1.55倍）には届かなかった。

物価動向に目を向けると、国内企業物価は、前年度比プラス7.0%と2年ぶりに前年水準を上回った。資材価格や原油価格の高騰などを反映し、年度を通じて上昇基調で推移した。企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス1.2%と9年連続で上昇し、前年度の0.4%から上昇幅を広げた。「不動産仲介・管理」「国際運輸」「テレビ広告」などが上昇し、押

## 経済概況

上げに寄与した。生鮮食品を除くコアベースの消費者物価は、前年度比プラス0.1%となった。一方、生鮮食品・エネルギーを除く日銀式のコアベースの消費者物価は、前年度比マイナス0.8%と9年ぶりに下落に転じた。基調的なインフレ圧力を示す指標がマイナスとなったことから、日本銀行は年度を通じて「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」を継続した。

国際収支面では、輸出が前年度比25.1%増の85.5兆円、輸入が同35.0%増の87.1兆円となり、いずれも過去最高を更新した。原油価格の高騰を受けて輸入が輸出以上に膨らみ、貿易収支は1.7兆円の赤字となった。サービス収支の赤字額は前年度比1.3兆円拡大し4.8兆円となった。ソフトウェア関連の支払いが増加したこと、コロナ禍で訪日外国人旅行客の激減が続いたことなどが響いた。対外投資の拡大を反映し、第一次所得収支の黒字額は21.6兆円と高水準を保った。2021年度の経常収支の黒字額は、前年度比3.6兆円減の12.6兆円となり、4年連続で縮小した。

2021年度の日本経済を地域別にみると、新型コロナウイルスの感染一服と再拡大が繰り返されたことなどから、回復ペースは緩やかなものとなった。

### (鉱工業生産は3年ぶりに増加)

2021年度の鉱工業生産は、前年度比5.8%増と3年ぶりに増加に転じた(2020年度は9.6%減)。経済活動が大きく抑制された前年度から持直し傾向にあるものの、半導体不足に加えて東南アジアにおける感染拡大に伴う供給制約などが響き、回復の動きは緩慢にとどまった。

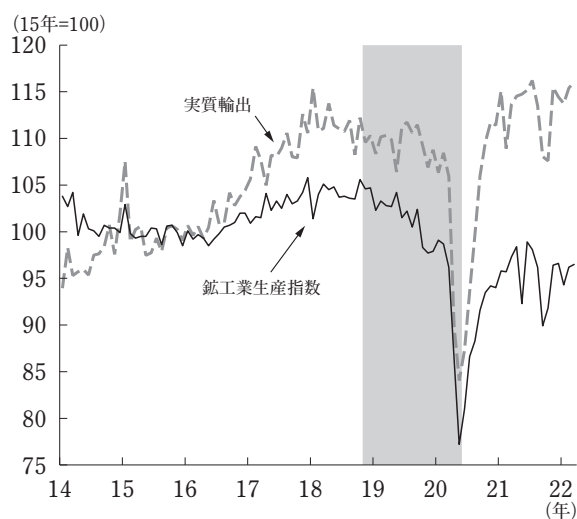
四半期ベースの前期比で見ると、2021年4～6月は0.2%増、7～9月は感染拡大の影響などから1.9%減となった。10～12月0.2%増、2022年1～3月0.8%増と年度後半も伸び悩み、感染拡大前の水準を回復するには至らなかった(図表1)。

四半期ベースの前年同期比で見ると、2021年4～6月は大幅に落ち込んだ前年の反動で19.8%増となった。続く7～9月は5.4%増、10～12月は0.9%増とプラス幅は期を追って縮

小し、2022年1～3月には0.6%減と前年を割り込んだ。

財別にみると、建設財は前年度比2.4%増(2020年度は9.0%減)、資本財は10.9%増(同9.6%減)となり、いずれも4年ぶりにプラスに転じた。消費財は1.2%減少し、3年連続で

(図表1) 実質輸出と鉱工業生産の推移



(備考) 1. 日銀、経済産業省資料より作成  
2. シャドー部分は景気後退期

マイナスとなった（同9.1%減）。このうち、家電製品、乗用車などからなる耐久消費財は5.3%減（同16.4%減）と4年連続でマイナスとなった。飲食料品、医薬品など生活必需品を多く含む非耐久消費財は0.5%増（同5.5%減）と小幅ながらプラスとなった。原燃料、部品などを含む生産財は8.3%増と3年ぶりに増加に転じた（同9.9%減）。

業種別にみると、製造業の主要14業種のうち、輸送機械工業および食料品・たばこ工業を除く12業種がプラスとなった。主力の輸送機械工業は、前年度比1.7%減（2020年度は17.9%減）と3年連続で減少したものの、マイナス幅は縮小した。国内外の設備投資が回復していることから、生産用機械工業は21.3%増となった。半導体などIT関連財への需要拡大が続き、電子部品・デバイス工業は14.4%増と2年連続でプラスとなった。

2021年度の鉱工業出荷は、前年度比4.6%増と生産の増加幅（プラス5.8%）を下回った。生産者製品在庫残高は年度後半から増加に転じ、2022年3月末は6.8%増となった。鉱工業の動向を在庫循環図（出荷と在庫の前年比増

減率をプロット）からみると（図表2）、2022年1～3月は第2象限に位置しており、先行き、在庫調整圧力が強まる可能性がある。

### （第3次産業活動指数は3年ぶりに上昇）

2021年度の非製造業の活動状況を「第3次産業活動指数」で見ると、前年度比プラス2.3%と3年ぶりに上昇した（2020年度はマイナス6.8%）。

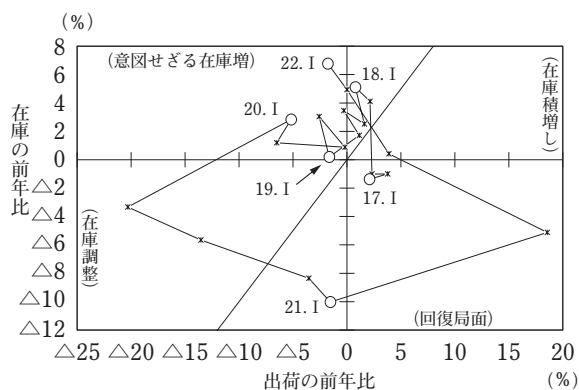
四半期ベースの前期比をみると、活動制限措置が適用された年度前半において、2021年4～6月は0.3%の上昇とプラスを保ったものの、7～9月は感染拡大を受けて0.5%低下した。緊急事態宣言などが全面解除された10～12月は1.5%の上昇と持ち直したものの、オミクロン型の感染が広がった2022年1～3月は1.0%低下し、再びマイナスに転じた。

第3次産業を個人向け、事業所向けに大別すると、「広義対個人サービス」は2.7%の上昇、「広義対事業所サービス」は2.1%の上昇となった。

業種（大分類）別にみると、11業種のうち8業種が前年度比プラスとなった。感染症の影響が和らぐなかで外出行動が回復した時期もあり、「生活娯楽関連サービス」は前年度比6.6%増（2020年度は27.2%減）、「運輸業、郵便業」は4.2%増（同13.8%減）と持直し傾向にあるものの、前年度の大幅な落込みは取り戻せていない。

前年度を下回った3業種について、「小売業」は0.4%減（同3.0%減）、「物品賃貸業（自動車賃貸業を含む）」は0.7%減（同2.9%減）、「不動産業」は1.0%減（同0.4%減）となった。

（図表2）2017年以降の在庫循環図



（備考）2015年基準。経済産業省「生産・出荷・在庫指数」より作成

**(企業収益は3年ぶりに増収増益)**

2021年度の企業収益は、新型コロナウイルス感染症の影響が残るなかでも持直しが続き、増収増益となった。

財務省「法人企業統計季報」(金融・保険業を除く資本金1,000万円以上の企業を対象)によると、2021年度の全産業の売上高は前年度比7.1%増と3年ぶりに増加に転じた(2020年度は9.2%減)。四半期ベースの前年同期比をみると、経済活動が大きく抑制された前年度の反動もあり、2021年4~6月は10.4%増となった。7~9月は4.6%増、10~12月5.7%増、2022年1~3月7.9%増と回復基調で推移した。

全産業の経常利益は、前年度比36.8%増と3年ぶりに増加に転じた(2020年度は15.6%減)。四半期ベースの前年同期差は、2021年4~6月は11.7兆円増、7~9月4.4兆円増、10~12月4.6兆円増、2022年1~3月2.8兆円増となり、年度を通じて前年を上回った(図表3)。

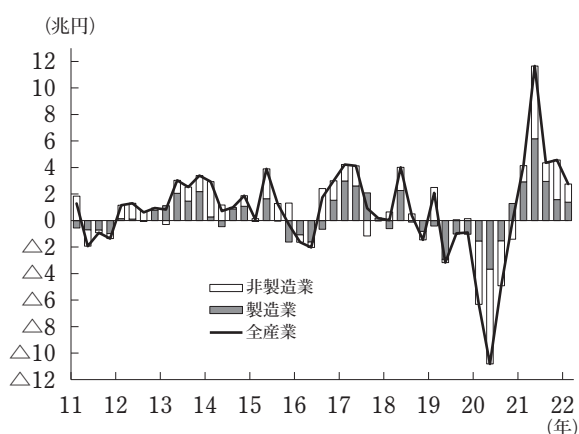
業種別にみると、製造業については、売上高が前年度比11.7%増(2020年度は10.0%減)、経常利益が前年度比53.2%増(同4.3%減)と

3年ぶりに増収増益となった。四半期ベースでみると、売上高は年度を通じて回復基調をたどり、2021年10~12月、2022年1~3月には新型コロナウイルス感染拡大前の2019年同期水準を上回った。経常利益の前年同期差をみると、海外景気の持直しに伴う輸出の回復や各企業による変動費・人件費削減の効果などもあり、2021年4~6月は6.2兆円増、7~9月は3.0兆円増と堅調に推移していた。その後、東南アジアにおける感染拡大を受けた供給制約、資源価格の高騰などを背景に、10~12月は1.6兆円増、2022年1~3月は1.4兆円増と増加幅が縮小した。

非製造業は、売上高が前年度比5.3%増(2020年度は8.9%減)、経常利益は27.7%増(同20.9%減)となり、3年ぶりに増収増益に転じた。売上高は年度を通じて前年同期を上回った。経常利益は、2021年4~6月は前年差5.5兆円増、7~9月1.4兆円増、10~12月3.0兆円増、2022年1~3月1.4兆円増と増益を維持したものの、新型コロナウイルスの感染状況を反映して、増加幅は拡大と縮小を繰り返した。

企業の収益力を表す売上高経常利益率をみると(図表4)、製造業は8.72%と前年度比2.36ポイント上昇した。非製造業は5.45%と同0.96ポイント上昇した。全産業では6.42%と同1.40ポイント上昇した。

**(図表3) 法人企業の経常利益の前年同期差**



(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成

**(名目設備投資は2年ぶりに増加)**

2021年度の民間設備投資(「法人企業統計季報」ベース。ソフトウェアを含む)は、全産業で前年度比3.4%増加し、2年ぶりにプラスとなった(2020年度は8.5%減)。設備投資

(図表4) 法人企業の売上高経常利益率の推移

(単位：%)

業種	年度	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
全産業		3.49	3.95	4.76	4.97	5.28	5.77	5.87	5.97	5.41	5.03	6.42
製造業		3.64	4.29	5.74	6.14	5.90	6.55	7.39	7.33	5.98	6.36	8.72
非製造業		3.43	3.80	4.34	4.48	5.01	5.45	5.26	5.42	5.18	4.50	5.45

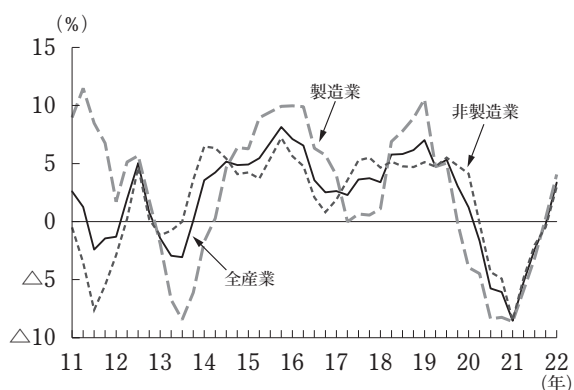
(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成

は感染拡大前の水準を下回った状態ではあるものの、好調な企業収益にも支えられて持ち直し傾向が続いた(図表5)。

業種別にみると、製造業は前年度比4.1%増と3年ぶりに増加に転じた(2020年度は8.6%減)。大きく落ち込んだ前年度の反動もあり、金属製品(41.6%増)、木材・木製品(59.6%増)が高い伸びを示した一方、供給制約などの影響を受けて業務用機械(2.8%増)、輸送用機械(2.4%増)は伸び悩んだ。

非製造業は前年度比3.0%増と2年ぶりに増加した(2020年度は8.5%減)。感染一服を受けて外出行動が持ち直したことから、飲食サービス(67.1%増)、娯楽業(38.1%増)がプラスに転じた。

(図表5) 法人企業の設備投資の前年同期比



(備考) 4期移動平均。財務省「法人企業統計季報」より作成

(住宅着工戸数は3年ぶりに増加)

2021年度の新設住宅着工戸数は、前年度比6.6%増の86.6万戸と3年ぶりに増加した(図表6)。

感染拡大を背景に受注件数が大きく落ち込んだ前年度の反動で増加に転じたものの、コロナ禍前の水準には達していない。

四半期ベースの前年同期比は、2021年4~6月8.1%増、7~9月7.2%増、10~12月6.1%増、2022年1~3月4.9%増となり、期を追うごとにプラス幅が縮小した。

利用関係別にみると、注文住宅などの持家は前年度比6.9%増、賃貸アパートなどの貸家は9.2%増といずれも増加に転じた。前年度比5.0%減のマンションに対して、一戸建て住宅が11.4%増と大幅に伸びた結果、分譲住宅は3.9%増加した。コロナ禍による外出自粛の影響で、戸建ての人気の高まっていることなどが要因となった。

2021年度末の首都圏のマンション在庫は、前年度比20.1%減の5,881戸と3年連続で減少した。

(個人消費は一進一退)

2021年度の個人消費は、前年度に大きく落ち込んだ反動で、年度ベースで見ると

(図表6) 新設住宅着工戸数等の推移

年度	新設住宅着工戸数(1,000戸)										首都圏マンション 在庫戸数(戸)	
	持家		貸家		分譲住宅		給与住宅			前年度末比		
	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比						
06	1,285	2.9	356	0.9	538	3.9	383	3.3	9	6.9	6,990	25.7
07	1,036	△19.4	312	△12.3	431	△19.9	283	△26.1	10	13.3	10,837	55.0
08	1,039	0.3	311	△0.4	445	3.2	273	△3.5	11	7.5	8,846	△18.4
09	775	△25.4	287	△7.6	311	△30.0	164	△40.0	13	19.3	6,022	△31.9
10	819	5.6	309	7.5	292	△6.3	212	29.6	7	△50.3	4,716	△21.7
11	841	2.7	305	△1.2	290	△0.7	239	12.7	8	15.1	5,125	8.7
12	893	6.2	317	3.8	321	10.7	250	4.4	6	△21.9	4,327	△15.6
13	987	10.6	353	11.5	370	15.3	259	3.8	5	△10.9	3,828	△11.5
14	880	△10.8	278	△21.1	358	△3.1	236	△8.9	8	49.2	5,218	36.3
15	921	4.6	284	2.2	384	7.1	247	4.5	6	△25.9	6,039	15.7
16	974	5.8	292	2.6	427	11.4	249	1.1	6	△0.7	6,749	11.8
17	946	△2.8	282	△3.3	410	△4.0	248	△0.3	5	△6.2	6,498	△3.7
18	953	0.7	288	2.0	390	△4.9	267	7.5	8	46.4	8,267	27.2
19	884	△7.3	283	△1.5	335	△14.2	260	△2.8	6	△23.2	7,888	△4.6
20	812	△8.1	263	△7.1	303	△9.4	239	△7.9	7	13.1	7,357	△6.7
21	866	6.6	281	6.9	331	9.2	248	3.9	5	△20.5	5,881	△20.1

(備考) 前年度比、前年度末比は%。首都圏マンション在庫戸数は年度末の計数。国土交通省資料などより作成

ラスに転じた。ただ、新型コロナウイルスの感染一服と再拡大が繰り返されたため、年度を通じて一進一退の推移が続いた。

2021年度の消費動向を供給サイドの統計からみると、大型小売店販売額(経済産業省「商業動態統計」ベースの店舗調整前)は、前年度比1.9%増(2020年度は5.1%減)、既存店ベースでは1.6%増(同6.3%減)となり、いずれも4年ぶりにプラスに転じた。

このうち、百貨店販売額は前年度比8.9%増となり、6年ぶりに前年を上回った(同24.5%減)。販売額が大幅に落ち込んだ前年度の反動で、2021年4月、5月の前年比増加率は、それぞれ153.1%、58.8%に達した一方、感染拡大に伴い外出行動が抑制された時期には前年比マイナスとなった。スーパーの販売額は、前年度比0.3%減少した(同2.9%増)。販売額の8割近くを占める飲食料品が0.6%増

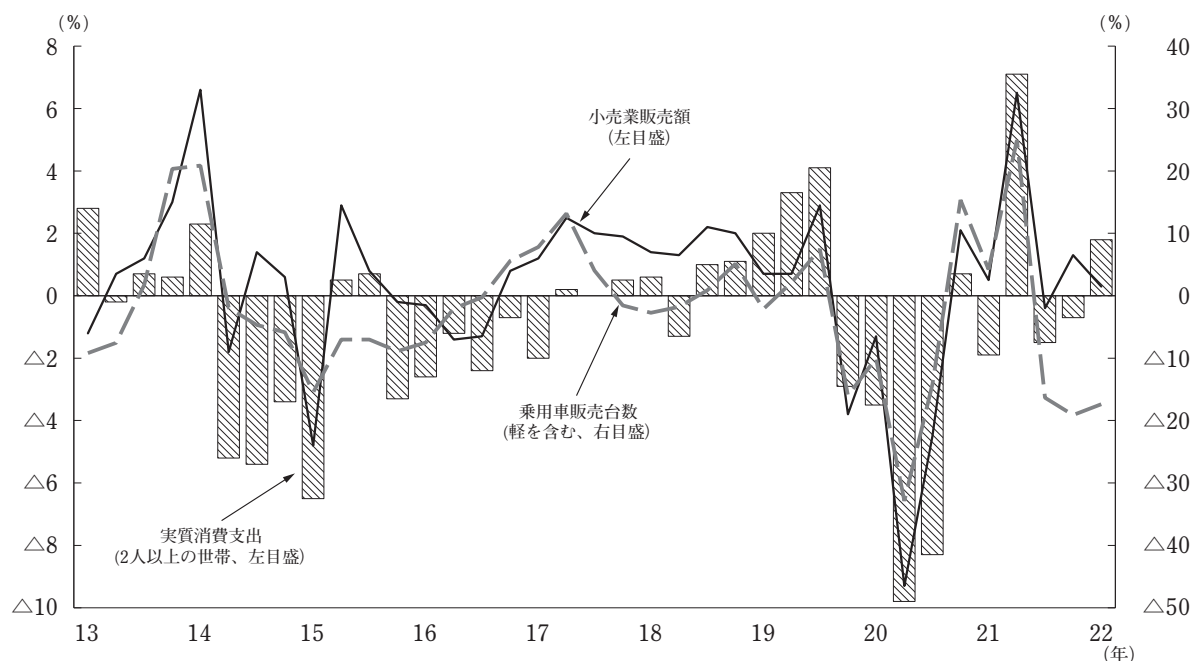
(同6.2%増)となり、前年度からプラス幅が縮小したことが響いた。

既存店ベースの販売額をみると、百貨店は10.1%増(2020年度は23.2%減)、スーパーは1.0%減(同1.3%増)となった。

2021年度の乗用車(軽を含む)の販売台数は前年度比10.1%減少し、3年連続でマイナスとなった(図表7)。四半期ベースの前年同期比をみると、2021年4~6月は24.9%増と回復した。しかし、夏場にかけて東南アジアで新型コロナウイルスの感染が広がり、部品供給の遅れから自動車メーカー各社は減産を余儀なくされた。このため、7~9月は16.3%減、10~12月は19.1%減と大きく落ち込んだ。年明け以降も半導体不足など供給制約の長期化で挽回生産が進まず、2022年1~3月も17.4%減少した。

普通乗用車および小型乗用車の販売台数は

(図表7) 消費関連指標の推移 (前年同期比)



(備考) 経済産業省、総務省資料などより作成

前年度比8.4%減と5年連続でマイナスとなった。軽乗用車は13.3%減と3年連続で減少した。

モノの消費の全体像を捉えるため、経済産業省「商業動態統計」の小売業販売額をみると、2021年度は前年度比1.8%増と3年ぶりに前年を上回った（2020年度は2.8%減）。

四半期ベースの前年同期比をみると、2021年4～6月は6.5%増加したが、感染第5波が拡大した7～9月は0.4%減と落ち込んだ。1年延期された東京オリンピック・パラリンピックも、観客制限など様々な規制下での開催となったため、経済的な効果は限られた。緊急事態宣言が解除された10月以降は、人々の外出行動が回復し、10～12月は1.3%増と持ち直したが、オミクロン型の感染が広がった2022年1～3月は0.3%増と伸び悩んだ。

新型コロナウイルス感染症の影響が残るなかで、外出自粛の動きが続いたことなどから、

衣服・身の回り品は総じて低迷した。一方、原油価格の高騰を受けてガソリンや灯油が値上がりしたため、燃料小売業の販売額は大幅に増加した。

需要側の統計である総務省「家計調査報告」（農林漁家世帯を含む2人以上の世帯）をみると、1世帯あたり実質消費支出の前年比は、2021年4～6月は7.1%増加したが、第5波の感染が広がった7～9月は1.5%減少した。10～12月は0.7%減とマイナス幅が縮小し、2022年1～3月には1.8%増とプラスに転じた。この結果、2021年度平均は前年度比1.6%増となった。

2021年度の雇用環境は、感染状況の影響を受けながらも、緩やかな持ち直しの動きがみられた。2021年度平均の失業率は2.8%と前年度比0.1ポイント低下した。2021年度平均の有効求人倍率（求人／求職）は、前年度から

## 経 済 概 況

---

0.06ポイント上昇し1.16倍となった。感染拡大が本格化する前の水準（2019年度平均1.55倍）には届かないものの、活動制限措置が解除された2021年10月以降、宿泊・飲食サービス業を含め全ての産業で人手不足感が強まっている。

内閣府が2022年1月に行った「企業行動に関するアンケート調査」によると、上場企業の今後3年間の雇用増加率（2022～2024年度の年平均増加率）は2.8%と、前年度調査の1.9%増から上昇した。経済活動の持直しを受け、企業の採用意欲が上向いた。人口減少や従業員の高齢化が進んでいることもあり、潜在的な人材採用ニーズは引き続き高いと見込まれる。

2021年度の名目雇用者報酬（GDPベース）は、前年度比1.8%増加し、2年ぶりにプラスに転じた。また、物価上昇の影響を除去した実質ベースでも2.1%増となった。

### （コア消費者物価は2年ぶりに前年比プラス）

2021年度の海外経済は、新型コロナウイルス感染症に伴う経済活動制限措置が各国で段階的に緩和されたことを受けて回復基調をたどった。東南アジアにおける行動制限強化に伴う供給制約、資源価格の上昇などが響き、年度後半にかけて回復ペースが鈍化したものの、持直し傾向は維持された。

2021年度の原油相場は、世界経済の回復を背景に上昇傾向で推移した。夏場にかけて東南アジアを中心に新型コロナウイルスの感染が拡大したことや、オミクロン株の感染拡大などが相場の弱材料となったものの、世界的

な需要の回復が原油市況を押し上げた。さらに、ウクライナ情勢の緊迫化も価格上昇に拍車をかけた。2022年2月にはロシア軍による侵攻が始まり、代表的な指標である WTI 原油（ウエスト・テキサス・インターミディエイト）は1バレル100ドルを突破した。2021年度平均の原油の輸入単価は1バレル当たり8,667円となり、2020年度の4,590円を大幅に上回った。

なお、2021年度平均の円相場（対米ドル）は112.4円となり、2020年度（106.1円）に比べ6円程度円安となった。

2021年度の輸入物価は、契約通貨ベースで前年度比プラス25.4%（2020年度はマイナス8.7%）、円ベースでプラス31.2%（同マイナス9.9%）となり、いずれも前年水準を上回った。原油価格の高騰を反映して、「石油・石炭・天然ガス」が大幅に上昇したことなどが響いた。

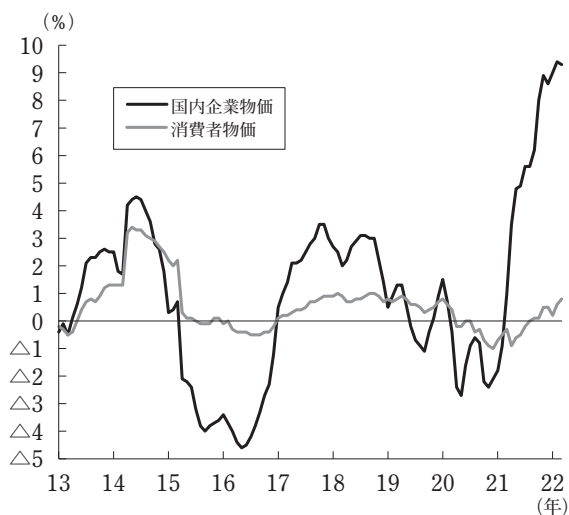
2021年度の国内企業物価は、前年度比プラス7.0%と2年ぶりに前年水準を上回った（**図表8**）。品目別にみると、資材価格や原油価格の高騰を背景に、「木材・木製品」「石油・石炭製品」「鉄鋼」「非鉄金属」などが2桁プラスとなったほか、大多数の品目が上昇した。加工組立型製品に目を向けると、「情報通信機器」が下落した。

2021年度の企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス1.2%と9年連続で上昇し、2020年度のプラス0.4%から上昇幅を広げた。「不動産仲介・管理」「国際運輸」「テレビ広告」などが押し上げに寄与した。

2021年度の消費者物価は、天候に左右される生鮮食品を除いたコアベースで、前年度比



(図表8) 国内企業物価、消費者物価の推移  
(前年同月比)



(備考) 1. 消費者物価は生鮮食品を除くコアベース  
2. 日本銀行、総務省資料などより作成

0.1%上昇した。年度前半は前年水準を下回ったが、原油価格の高騰を受けて年度後半は上昇に転じた。

より基調的な物価動向を示すとともに、日銀が金融政策の運営に際して重視している生鮮食品・エネルギーを除くベースでは、2021年度は前年度比マイナス0.8%となり、9年ぶりに下落に転じた(2020年度はプラス0.1%)。

製品1単位当たりの付加価値(企業収益・賃金など)を示すGDPデフレーターは、2021年度は前年度比マイナス1.0%と3年ぶりに下落に転じた。控除項目の輸入デフレーターが大幅に上昇する一方、最終消費財への価格転嫁が十分に進まなかったためである。燃料や資材価格などの値上がりの影響で、国内需要デフレーターは前年度比プラス0.9%と上昇した。

基調的なインフレ圧力を示す指標がマイナスとなったことから、日銀は年度を通じて「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」を

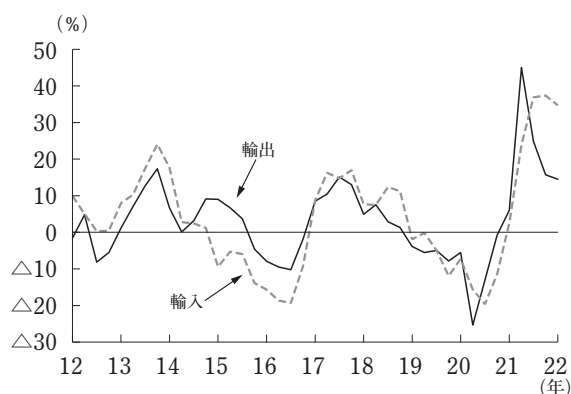
継続した。一方、米国ではインフレ圧力の高まりを受けて、Fed(米連邦準備制度)は2022年3月、0.25%の利上げに踏み切った。金利上昇圧力は日本にも波及したが、日銀は指定した利回りで長期国債を無制限に買い入れる「指し値オペ」を実施し、金利上昇を許容しない姿勢を示した。

### (通関ベースの貿易収支は2年ぶりに赤字)

2021年度の貿易動向を通関ベースでみると、輸出金額は、前年度比23.6%増と3年ぶりに増加に転じた(2020年度は8.4%減)。四半期ベースの前年同期比をみると、前年度の反動もあり、2021年4~6月の増加率は45.0%に達し、続く7~9月も24.9%増と大幅なプラスとなった。10~12月は15.7%増、2022年1~3月は14.5%増と増加幅は縮小したものの、2桁プラスを維持した(図表9)。

主力である加工組立品に着目すると、一般機械は前年度比25.6%増、電気機器は19.5%増となった。世界景気の回復やデジタル関連需要の拡大に伴い、いずれも年度を通じて増加基調で推移した。輸送用機器も13.3%増と

(図表9) 通関輸出入の前年同期比



(備考) 財務省「貿易統計」より作成

## 経 済 概 況

前年度の落ち込みからは持ち直したものの、供給制約による自動車の減産などを受けて伸び悩み、年度中は横ばい圏内で推移した。

輸入金額は、前年度比33.3%増と3年ぶりに増加した（2020年度は11.3%減）。国内需要が回復基調に転じたこと、年度後半にかけて円安（対米ドル）が進んだこと、などを背景に、多くの品目が前年を上回った。また、原油価格の高騰を反映して鉱物性燃料が大幅なプラスとなり、輸入金額を押し上げた。

この結果、輸出から輸入を差し引いた貿易収支は5.4兆円の赤字となり2年ぶりに輸入超過となった。

2021年度の地域（国）別貿易動向をみると（**図表10**）、輸出入額は大多数の国・地域で増加に転じた。対米輸出は前年度比23.9%増、輸入は28.3%増となり、対米黒字は前年度比17.5%増の5.9兆円に拡大した。輸出全体に占める米国向けのシェアは、2年連続で中国を下回った。

EUとの貿易は、輸出が24.5%増、輸入が26.3%増となり、対EU収支の赤字幅は2.0兆

円と、前年度から拡大した。

東アジアとの貿易は、輸出が前年度比22.1%増、輸入が21.5%増と、いずれも前年水準を上回り、黒字幅は前年度比26.0%増の6.3兆円に拡大した。対中貿易は、輸出が14.9%増、輸入が14.9%増といずれも増加し、赤字幅は2020年度の2.5兆円から2.9兆円に拡大した。対NIESの黒字幅は、前年度から1.4兆円増の9.8兆円となった。対ASEAN4か国の赤字幅は、0.9兆円から0.6兆円に縮小した。

対中東では、輸出が18.7%増、輸入は原油価格の高騰を反映し92.7%増となった。輸入の増加が輸出の増加を大幅に上回った結果、赤字幅は7.6兆円と2020年度の3.3兆円から倍増した。

### （実質GDPは2年ぶりに増加）

2021年度の国内総生産（GDP）は、名目ベースで前年度比1.2%増の541兆8,398億円と、2年ぶりにプラスとなった。実質ベース（連鎖方式、2015年基準）では2.2%増加し、3年ぶりにプラス成長となった（2020年度は4.5%減）。

（図表10）最近の地域（国）別貿易動向

（単位：億円、%）

地域（国）	輸 出				輸 入				貿 易 収 支			
	20年度	増加率	21年度	増加率	20年度	増加率	21年度	増加率	20年度	増加額	21年度	増加額
総 額	694,854	△ 8.4	858,777	23.6	684,693	△ 11.3	912,717	33.3	10,161	23,097	△ 53,940	△ 64,101
米 国	124,400	△ 16.5	154,174	23.9	73,926	△ 13.2	94,875	28.3	50,475	△ 13,404	59,299	8,824
E U	63,671	△ 25.3	79,259	24.5	78,749	△ 16.6	99,422	26.3	△ 15,078	△ 5,907	△ 20,163	△ 5,084
東アジア	370,980	△ 0.4	453,136	22.1	321,114	△ 1.4	390,287	21.5	49,866	2,933	62,849	12,984
（中 国）	158,998	9.6	182,688	14.9	184,189	4.1	211,678	14.9	△ 25,191	6,659	△ 28,991	△ 3,800
（NIES）	151,038	△ 2.1	186,469	23.5	67,305	△ 6.2	88,607	31.7	83,733	1,126	97,862	14,129
（ASEAN4#国）	60,945	△ 16.8	83,980	37.8	69,621	△ 9.7	90,002	29.3	△ 8,676	△ 4,851	△ 6,022	2,654
中 東	17,615	△ 26.0	20,913	18.7	50,331	△ 42.9	96,994	92.7	△ 32,716	31,673	△ 76,080	△ 43,365

（備考）ASEAN4#国はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。財務省「貿易統計」より作成

2021年度の実質GDPを四半期別にみると、2021年4～6月は前期比0.6%増（年率換算で2.6%増）、続く7～9月は活動制限措置の影響もあり0.8%減（同3.2%減）となった。10～12月は1.0%増（同4.0%増）、2022年1～3月は0.1%減（同0.5%減）と2021年度の成長率は感染状況を反映してプラスとマイナスを繰り返した。

2021年度の実質GDPを需要項目別にみると（図表11）、民間最終消費支出（個人消費）は、前年度比2.6%増加した（2020年度は5.4%減）。感染拡大と一服を繰り返したため、個人消費は一進一退で推移した。外食、旅行、レジャーといったサービス消費は4.0%増加したが、前年度の落込みは取り戻せなかった（同9.4%減）。

民間住宅は、前年度比1.6%減と2年連続で減少した（2020年度は7.8%減）。感染症の影

響を受けた郊外需要の高まりを背景に着工ベースでは上向いてきたものの、供給制約に伴う住宅設備機器の調達難などが影響した。

民間企業設備（設備投資）は、前年度比0.8%増と3年ぶりにプラスに転じた（2020年度は7.5%減）。テレワークの拡大、事業活動のデジタル化などを背景に、IT関連の投資は堅調に推移した。また、企業収益が回復している製造業を中心に投資意欲が上向いている。

公的固定資本形成（公共投資）は、前年度比9.4%減と6年ぶりにマイナスに転じた（2020年度は5.1%増）。主な要因として、東日本大震災の復旧・復興工事の実施規模が縮小したことが挙げられる。政府最終消費支出は、医療費の公的保険の負担分など、すう勢的に増加する項目を含むことから、前年度比2.0%のプラスと増勢を保った（同2.5%増）。

輸出は、世界経済の回復、世界的なIT需

（図表11）国内総支出（GDP）の推移

（単位：10億円・%）

項 目	2019年度			2020年度			2021年度		
	増加率	寄与度		増加率	寄与度		増加率	寄与度	
名目国内総支出	557,192.6	0.2	-	535,517.1	△ 3.9	-	541,839.8	1.2	-
実質国内総支出	550,511.6	△ 0.7	-	525,726.4	△ 4.5	-	537,359.4	2.2	-
国内需要	550,868.0	△ 0.2	△ 0.2	529,487.2	△ 3.9	△ 3.9	536,983.7	1.4	1.4
民間需要	411,826.4	△ 1.0	△ 0.7	386,242.6	△ 6.2	△ 4.7	394,342.9	2.1	1.5
民間最終消費支出	299,301.8	△ 1.0	△ 0.6	282,995.3	△ 5.4	△ 3.0	290,289.7	2.6	1.4
民間住宅	20,410.2	2.6	0.1	18,820.0	△ 7.8	△ 0.3	18,511.3	△ 1.6	△ 0.1
民間企業設備	90,757.0	△ 0.6	△ 0.1	83,929.6	△ 7.5	△ 1.2	84,572.3	0.8	0.1
民間在庫変動	1,345.0	-	△ 0.2	462.0	-	△ 0.2	1,144.8	-	0.1
公的需要	139,041.7	2.1	0.5	143,247.9	3.0	0.8	142,633.7	△ 0.4	△ 0.1
政府最終消費支出	110,987.9	2.1	0.4	113,761.6	2.5	0.5	116,023.7	2.0	0.4
公的固定資本形成	28,081.4	1.6	0.1	29,521.4	5.1	0.3	26,757.8	△ 9.4	△ 0.6
公的在庫変動	△ 8.4	-	0.0	△ 31.5	-	△ 0.0	△ 22.1	-	0.0
財貨・サービスの純輸出	△ 352.8	-	△ 0.5	△ 4,049.5	-	△ 0.6	566.2	-	0.8
財貨・サービスの輸出	102,599.1	△ 2.3	△ 0.4	92,183.9	△ 10.2	△ 1.7	103,709.2	12.5	2.0
財貨・サービスの輸入	102,951.9	0.2	△ 0.0	96,233.4	△ 6.5	1.1	103,143.1	7.2	△ 1.2

（備考）実質値は連鎖方式の2015年基準。2022年6月8日発表時点の計数。内閣府資料より作成

## 経 済 概 況

要の拡大を背景に、前年度比12.5%増と3年ぶりに増加に転じた（2020年度は10.2%減）。また、国内経済の持ち直しを受けて、輸入も7.2%増加（同6.5%減）した。

実質GDP成長率（プラス2.2%）に対する需要項目別の寄与度をみると、民間最終消費支出、民間住宅、民間企業設備、民間在庫変動からなる民間需要がプラス1.5%ポイント、政府最終消費支出、公的固定資本形成、公的在庫変動からなる公的需要がマイナス0.1%ポイントとなった。また、輸出と輸入の寄与度はそれぞれプラス2.0%ポイント、マイナス1.2ポイントとなり、輸出から輸入を差し引いた純輸出は、プラス0.8%ポイントとなった。

### （経常黒字は4年連続で縮小）

2021年度の国際収支統計によると、経常収支の黒字額は12.6兆円と前年度から22.3%減

少した。貿易収支が赤字に転じた影響で、7年ぶりの低水準となった。経常収支の対名目GDP比率は、前年度の3.0%から2.3%に低下した。

輸出は前年度比25.1%増の85.5兆円、輸入は35.0%増の87.1兆円といずれも過去最高を更新した。原油価格の高騰を受けて輸入が輸出以上に膨らみ、貿易収支は1.7兆円の赤字となった（図表12）。

サービス収支の赤字額は、前年度比1.3兆円拡大し4.8兆円となった。テレワークの普及によりソフトウェア関連の支払いが増加したことなどから、その他サービス収支の赤字幅が拡大した。また、コロナ禍で訪日観光客が途絶え、旅行収支の黒字幅が縮小した。この結果、貿易・サービス収支は前年度から6.7兆円減少し、6.4兆円の赤字となった。

第一次所得収支の黒字幅は21.6兆円となっ

（図表12） 国際収支の推移

（単位：億円）

項 目	17年度	18年度	19年度	20年度(B)	21年度(A)	(A)-(B)
経 常 収 支	223,995	193,837	186,286	162,673	126,442	△ 36,231
貿易・サービス収支	40,397	△ 6,514	△ 13,548	2,364	△ 64,468	△ 66,832
貿易収支	45,338	5,658	3,753	37,770	△ 16,507	△ 54,277
輸出	782,801	802,487	746,694	683,504	854,957	171,453
輸入	737,463	796,829	742,941	645,734	871,464	225,730
サービス収支	△ 4,941	△ 12,172	△ 17,302	△ 35,406	△ 47,960	△ 12,554
第一次所得収支	205,331	217,704	214,651	188,252	215,883	27,631
第二次所得収支	△ 21,733	△ 17,352	△ 14,817	△ 27,943	△ 24,973	2,970
資 本 移 転 等 収 支	△ 3,055	△ 1,649	△ 4,604	△ 2,090	△ 3,480	△ 1,390
金 融 収 支	208,173	216,213	204,142	138,276	99,142	△ 39,134
直接投資	147,206	207,537	189,802	84,022	102,096	18,074
証券投資	69,071	69,431	223,190	△ 153,297	△ 161,293	△ 7,996
金融派生商品	18,600	1,297	△ 3,346	27,263	20,573	△ 6,690
その他投資	△ 49,412	△ 95,514	△ 226,275	167,483	75,755	△ 91,728
外貨準備	22,709	33,461	20,772	12,805	62,012	49,207
誤 差 脱 漏	△ 12,767	24,024	22,460	△ 22,307	△ 23,820	△ 1,513

（備考）経常収支+資本移転等収支=金融収支-誤差脱漏。財務省「国際収支統計」より作成

た。直接投資収益や証券投資収益（配当金、債券利子等）の増加を主因に、前年度比2.8兆円拡大した。無償資金援助や外国人労働者による海外送金を中心とした第二次所得収支は、2.5兆円の赤字となった。

**(2021年度の地域経済～感染状況を反映しながら、緩やかな回復基調で推移)**

2021年度の日本経済を地域別にみると、新型コロナウイルスの感染一服と再拡大が繰り返されたことなどから、回復ペースは緩やかにとどまった。

各地域の景況感を、内閣府が概ね四半期に一度発表している地域別景況判断（図表13）

を確認すると、2021年6月は、「新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にある」として、全ての地域で下方修正を余儀なくされた。沖縄を除く11地域では、「持ち直しの動きが続いているものの、一部で弱さが増している」とされた。コロナ禍で観光客の激減が続く沖縄の判断は、他の地域に比べて厳しいものとなった。8月も感染状況が収まらず、景況判断は多数の地域で維持となったが、北陸地域では生産用機械などの増産を反映して景況判断が引き上げられた。感染状況が一服した12月は、全ての地域で個人消費が持ち直した一方、鉱工業生産は多くの地域で回復ペースが鈍化した。輸送機械の

**(図表13) 内閣府による地域別景況判断の推移**

	2021年6月	2021年8月	2021年12月	2022年3月	2022年6月
北海道	↓	⇨	⇨	↓	↑
東北	↓	⇨	↑	↓	↓
北関東	↓	⇨	⇨	⇨	↓
南関東	↓	⇨	⇨	⇨	↓
甲信越	↓	⇨	⇨	↓	⇨
東海	↓	⇨	↓	↑	↑
北陸	↓	↑	⇨	↓	↑
近畿	↓	⇨	⇨	↓	↑
中国	↓	⇨	↓	↑	↑
四国	↓	⇨	⇨	↓	↑
九州	↓	⇨	⇨	↓	↑
沖縄	↓	⇨	↑	↓	↑

<p>新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるなか、持ち直しの動きが続いているものの、一部で弱さが増している</p>	<p>新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるなかで、一部に弱さがみられるものの、持ち直している</p> <p>北陸</p>	<p>新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が徐々に緩和されつつある中、持ち直しの動きがみられる</p> <p>東北、北陸</p>	<p>持ち直しの動きとなっているものの、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、一部に弱さがみられる</p> <p>東北、北関東、南関東、東海、北陸、中国</p>	<p>緩やかに持ち直している</p> <p>東海、北陸、中国</p>
<p>北海道、東北、北関東、南関東、甲信越、東海、北陸、近畿、中国、四国、九州</p>	<p>新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるなか、持ち直しの動きが続いているものの、一部で弱さが増している</p> <p>北海道、東北、北関東、南関東、甲信越、東海、近畿、中国、四国、九州</p>	<p>新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が徐々に緩和されつつあるものの、持ち直しの動きに弱さがみられる</p> <p>北海道、北関東、南関東、甲信越、近畿、四国、九州、沖縄</p>	<p>新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、持ち直しに足踏みがみられる</p> <p>北海道、甲信越、近畿、九州</p>	<p>持ち直しの動きがみられる</p> <p>北海道、近畿、四国、九州、沖縄</p>
<p>新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあり、このところ弱い動きとなっている</p> <p>沖縄</p>	<p>新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあり、弱い動きとなっている</p> <p>沖縄</p>	<p>新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が徐々に緩和されつつあるものの、このところ弱い動きとなっている</p> <p>東海、中国</p>	<p>新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、持ち直しの動きに弱さがみられる</p> <p>沖縄</p>	<p>持ち直しに足踏みがみられる</p> <p>東北、北関東、南関東、甲信越</p>

(備考) 1. 各時点の内閣府「地域経済動向」における景気の変化の方向の記述に基づき、分類  
2. 内閣府「地域経済動向」より作成

## 経 済 概 況

---

減産などが響いた東海、中国地域の景況判断が下方修正されたほか、感染一服を反映した東北、沖縄は上方修正、残る8地域では横ばいとなった。2022年3月は、感染再拡大の影響を受けて多数の地域で下方修正を余儀なくされたが、輸送機械が増産に転じた東海、中国地域は上方修正となった。続く6月は新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐもとで、景況判断は8地域で引き上げられたものの、サービス支出が弱い動きとなった東北、北関東、南関東の3地域は下方修正、甲信越地方の判断は維持された。

2021年度の鉱工業生産を地域（経済産業局の管轄区域等に基づく9区分）別にみると、全地域で前年水準を上回った。四半期の動き

をみると、感染拡大の影響が強く現れた前年の反動で年度前半は大幅なプラスに転じたが、供給制約などが響き、回復の動きは緩やかなものとなった。

雇用環境を確認するべく、2022年1～3月の完全失業率を地域（総務省による11区分）別にみると、11地域中7地域で前年同期（2021年1～3月）を下回ったが、南関東は横ばい、北海道、北陸、沖縄の3地域では上回った。労働需給を敏感に反映する有効求人倍率（就業地ベース）は、全ての地域で2022年3月実績が前年同月を上回ったものの、都道府県別にみると東京（0.96倍）、神奈川（0.95倍）、大阪（0.97倍）、沖縄（0.85倍）の4都府県では1倍を割り込んだ。

## 2. 金融情勢

2021年度も新型コロナウイルスの感染一服と再拡大が繰り返され、緊急事態宣言が断続的に発令されるなか景気は一進一退の推移が続いた。日銀はコロナ禍で導入した「企業の資金繰り支援」などの安定化策を継続すると同時に、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みを維持した。

新年度入り後の債券相場は堅調に推移した。前年度末に0.120%だった長期金利（10年物国債利回り）は、4月半ば以降0.1%を下回る水準での推移が続き、8月4日には0.000%へ低下した。ただ、9月21～22日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、パウエルFRB議長が量的緩和の縮小を示唆したことから米長期金利が急上昇し、国内市場でも債券売りの動きが広がった。年明け以降は米国の早期利上げ観測が債券相場の売り材料となった。長期金利は3月28日に一時0.250%まで上昇、日銀は複数日にまたがって実施する「連続指し値オペ」を通知した。日銀が長期金利の上昇を抑制する姿勢を強く示したことから債券市場は落ち着きを取り戻し、長期金利は0.210%で年度末を迎えた。

為替相場は円買い優勢で始まり、4月26日には1ドル107.65円（年度中の円最高値）まで円高ドル安が進んだ。しかし、Fed（米連邦準備制度）が金融緩和政策の修正に動くとの見方が広がり始め、相場の流れは円安ドル高方向に傾いた。秋口からは米国の量的緩和の縮小観測を背景に米長期金利が上昇した。為替相場もドル高傾向が続き、11月には1ドル115円台までドルが買い進まれた。年明け後は一進一退の動きが続いたが、3月のFOMCで政策金利の引上げが決まるとドル高の動きが加速し、3月22日には1ドル120円を突破した。29日には1ドル124.31円（年度中の円最安値）を記録し、年度末の為替相場は1ドル121.65円で取引を終えた。

株式市場は米国株の上昇を受けて堅調に始まり、日経平均株価は4月5日に3万円台を回復した。新型コロナウイルスの感染拡大による影響などで株式相場は夏場にかけて下落したが、菅首相が自民党総裁選への不出馬を表明し、次期首相のもとで大規模な経済対策が打ち出されるとの期待から株価は上昇に転じた。日経平均株価は9月14日のザラ場で30,795.78円（年度の最高値）まで上昇した。しかし、米国の早期利上げ観測などから再び軟調な相場に転じ、年明け後はウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まりが株式相場を押し下げた。日経平均株価は3月9日のザラ場で24,681.74円（年度の最安値）まで下落した。ただ、円安進行を受けて輸出関連株を買い戻す動きもみられ、年度末の日経平均株価は27,821.43円とやや値を戻して取引を終えた。

（日銀は緩和政策を継続）

2021年度も新型コロナウイルスの感染一服と再拡大が繰り返され、緊急事態宣言が断続的に発令されるなか景気は一進一退の推移が続いた。日銀はコロナ禍で導入した「企業の資金繰り支援」などの安定化策を継続すると同時に、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みを維持した。

日銀は4月26～27日の金融政策決定会合で、コロナ禍で導入した資金繰り支援策を含めて現状維持を決めた。後日公表された「主な意見」では、景気は持ち直しているとの見方が大勢を占めたものの、感染状況やワクチン接種の動向など不透明な要素があり、「景気下振れリスクに注意を要する」との意見が複数みられた。

6月17～18日の金融政策決定会合でも金融政策は現状維持となった。ただ、CP・社債等の追加買入れ、新型コロナ対応金融支援特別オペからなる「企業の資金繰り支援策」は、2022年3月末まで半年間延長されることとなった。黒田日銀総裁は、延長を決定した理由について「新型コロナの影響で資金繰りにストレスがかかる状況が続く」との見解を示し、「感染が収束していくなかで、企業が速やかに事業を再開できる環境を整えることが狙い」と述べた。

夏場の感染拡大を受けて、複数のメンバーが景気の下振れを懸念していることが確認されたが、7月、9月の会合においても金融政策は据え置かれた。

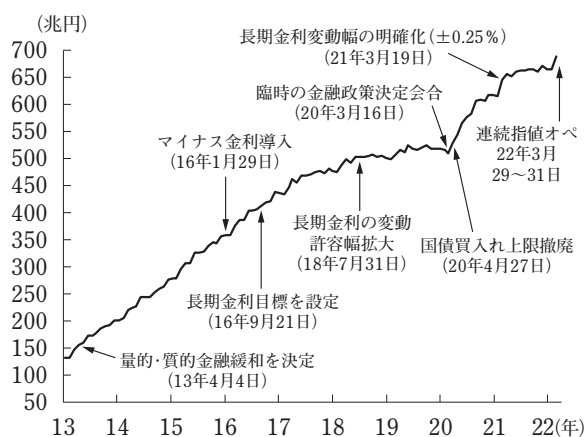
2021年秋頃からは新型コロナウイルスの感染に歯止めがかかり、経済活動は上向いた。市場環境も改善したことから、日銀は12月の

会合で、「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の一部について方針を示した。具体的には、CP・社債等の買入れ増額の措置（残高の上限を両者合わせて20兆円とする）を予定通り2022年3月末で終了し、4月以降は感染拡大前の残高水準（CP約2兆円、社債約3兆円）に向け、購入規模を縮小することとした。また、新型コロナ対応金融支援特別オペのうち、中小企業の資金繰り支援分（制度融資、プロパー融資）について、期限を半年間延長し、2022年9月末までとした。

一方、米国ではインフレ圧力の高まりを受けて、Fed（米連邦準備制度）が金融緩和縮小に向けて動き始め、利上げを織り込む格好で米長期金利は年明けから急上昇した。

こうしたなか、国内金融市場でも金利上昇圧力が高まった。日本の10年国債利回りが許容変動幅（±0.25%）の上限近くまで上昇したため、緩和スタンスを継続する観点から、日銀は3月28日に指し値オペを実施し、翌29日から31日まで買入れ対象とする長期国債を利回り0.250%で無制限に買入れる「連続指し値オペ」を発動した（図表14）。

（図表14） マネタリーベースの推移



（備考）月末残高。日本銀行ホームページ



(年度末にかけてドルは一段高に)

2021年度の外国為替相場をみると(図表15)、円の対ドル相場(東京市場、銀行間直物)は、始値1ドル110.76円、円の安値1ドル124.31円(2022年3月29日)、円の高値1ドル107.65円(2021年4月26日)、年度末終値1ドル121.65円となった。

2021年度の為替相場は、1ドル110円台でスタートした後、米国の長期金利の低下を受けて円買いが優勢となり、4月26日には1ドル107.65円(年度中の円最高値)まで円高ドル安が進んだ。

5月のドル円相場は一進一退の動きが続いたが、6月後半にかけて、米国の景気回復期待とそれを反映した米国の金融正常化観測などから為替相場はドル高方向に傾いた。インフレ圧力の高まりを示す統計も明らかになり、Fed(米連邦準備制度)が金融緩和策の修正に動くとの見方が広がり始めた。米国の長期金利は低い水準での推移が続いたものの、7月前半には1ドル111円台まで円安ドル高が進んだ。

もっとも、新型コロナウイルスの感染が世

界的に再拡大し始めていたことに加え、パウエルFRB議長が議会証言で「量的緩和の縮小はまだ先」との認識を示したことからドル高の動きは長続きしなかった。ドルは7月後半に110円を割り込み、9月前半まで1ドル110円前後でもみ合う展開に終始した。

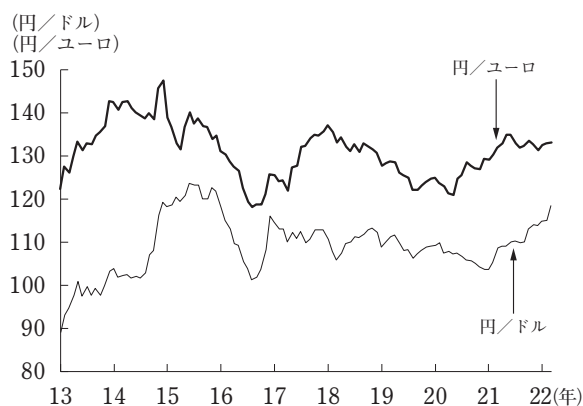
ただ、9月21~22日に開催されたFOMC(米連邦公開市場委員会)をきっかけにドル買いの動きが広がった。パウエルFRB議長が量的緩和の縮小を示唆したことから米長期金利が上昇、日米金利差の拡大を材料に9月末には一時1ドル112円台を付けた。

10月以降も米長期金利の上昇が続き、為替相場はドル高傾向で推移した。10月半ばには、1ドル114円台へ、11月下旬には1ドル115円台までドルが買い進まれた。12月前半には1ドル113円台までドルが売られる局面もあったが、年明け直後には1ドル116円台まで円安ドル高が進んだ。

その後は1ドル115円を挟んで一進一退の動きが続いたが、3月に入ると再びドル高の動きが強まった。3月15~16日開催のFOMCでは、政策金利であるFFレート(フェデラルファンド・レート)の誘導目標が0.25ポイント引き上げられ、パウエルFRB議長からは保有資産の規模縮小を早期に始めるとの見解も示された。米長期金利は3月後半に2.4%台まで上昇した。

日米金利差の拡大を背景にドル高も加速し、3月22日には1ドル120円を突破した。29日には1ドル124.31円(年度中の円最安値)を記録し、年度末の為替相場は1ドル121.65円で取引を終えた。

(図表15) 為替レートの推移



(備考) 東京市場、銀行間取引月中平均

(日本の債券市場にも金利上昇圧力が波及)

長期金利（10年物国債利回り）は前年度末にかけて上昇したものの、2021年度に入ると買いが優勢となった。4月の国債入札の結果が順調だったこともあり、前年度末に0.120%だった長期金利は、4月後半に0.065%まで低下した（図表16）。

5月から6月にかけて米長期金利が低下するなか、日本の債券市場でも買い優勢の流れが続いた。国債入札も無難な結果となり、6月11日の長期金利は一時0.02%台まで低下した。その後は東京五輪を目前に控え、感染状況に対する思惑が交錯するなか一進一退の動きが続いたが、7月に入ると米国の長期金利の一段の低下を受けて日本の長期金利も低下傾向で推移した。7月12日には東京都に緊急事態宣言が発令され、同月下旬には感染状況の悪化に伴う景気の先行き不安などから債券市場への資金流入が加速した。8月4日の長期金利は0.000%と約8か月ぶりの水準まで低下した。

ただ、9月21～22日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、パウエルFRB議長が量的緩和の縮小を示唆したことから、米長期金利が急上昇、国内市場でも債券売りの動きが広

がった。長期金利は9月28日に0.070%へ上昇し、10月後半には0.100%を超えた。

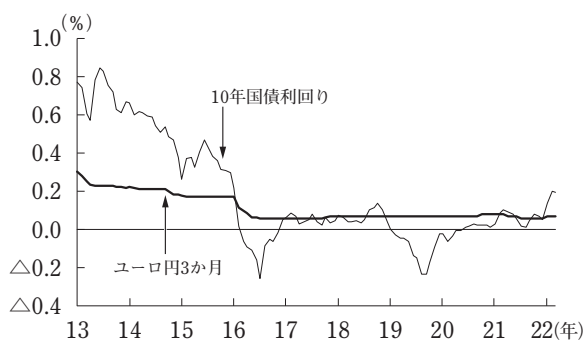
11月は、大規模な経済対策の発動に伴う国債増発懸念が債券の売り要因となったが、南アフリカで新たなコロナ変異株が確認されたことをきっかけに新型コロナウイルスの感染再拡大が意識された。その後はオミクロン型の感染拡大により景気が悪化するとの懸念が広がるなか債券買いの動きが強まり、長期金利は12月6日に0.035%まで低下した。

しかし、年明けの1月5日に公開されたFOMC議事録（2021年12月開催分）が「タカ派的」な内容だったことから米長期金利が大きく上昇、その流れを受ける形で日本の長期金利も上昇した。3月の米国の利上げはほぼ確実との見方が広がったことも市場金利を押し上げる要因となった。1月末の日本の長期金利は0.170%へ上昇した。

長期金利は2月10日に一時0.230%に達した。長期金利の許容変動幅（±0.25%）の上限に近付いてきたことから、日銀は14日に「指し値オペ」を通知した。日銀が金利上昇を抑制するスタンスを明確にしたことに加え、ウクライナにおける地政学リスクの高まりを受けて、2月末にかけて長期金利はやや低下した。

ただ、米長期金利の上昇が加速するなか、日本の長期金利への上昇圧力も強まった。3月28日の長期金利は一時0.250%まで上昇、日銀は指し値オペを実施するとともに、翌29日から31日まで複数日にまたがって実施する「連続指し値オペ」を通知した。日銀が長期金利の上昇を抑制する姿勢を強く示したことで、長期金利は0.210%で年度末を迎えた。

(図表16) 長短市場金利の推移



(備考) 日本銀行ホームページ

(日経平均株価は年度末にかけて大幅下落)

2021年度の日経平均株価は、始値29,441.91円、ザラ場高値30,795.78円(2021年9月14日)、ザラ場安値24,681.74円(2022年3月9日)、終値27,821.43円となった(図表17)。

株式相場は前年度の流れを引き継いで堅調に始まった。米国のハイテク株の上昇も追い風となり、日経平均株価は4月5日に3万円台を回復した。ただ、新型コロナウイルスの感染者数が増加し、緊急事態宣言が再発令されたことを受けて、先行き不透明感が強まった。5月13日の日経平均株価は28,000円を割り込み、2021年1月29日以来の安値を付けた。

その後は国内におけるワクチン接種進展への期待などから買い戻しも入ったが、世界経済の先行き懸念などから弱い動きが続いた。7月に入ると再び緊急事態宣言が発令されるなど感染拡大による影響も株価を押し下げた。

また、新型コロナウイルスは東南アジアでも猛威を振るい、各国のロックダウン(都市封鎖)による影響が国内の生産活動にも波及した。大手自動車メーカーが大幅減産を発表

したことも嫌気され、日経平均株価は8月20日に27,000円を割り込んだ。

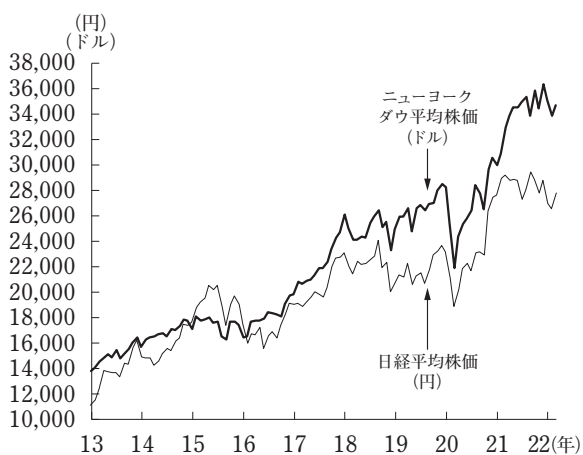
しかし、菅首相が自民党総裁選への不出馬を表明し、次期首相のもとで大規模な経済対策が打ち出されるとの期待から株価は上昇に転じた。日経平均株価は9月7日に一時3万円台を回復し、同月14日のザラ場で30,795.78円(年度の最高値)まで上昇した。

ただ、9月後半には中国恒大集団の債務問題や米国の早期利上げ観測の高まりなどから売りが優勢となり、日経平均株価は10月5日に27,000円台まで下落した。その後は売り方の買い戻しなどから株価は持ち直したものの、新たな変異株の存在が確認された11月後半からは再び軟調な相場展開となった。

2022年に入ると米国の早期利上げへの警戒感が売り材料となった。オミクロン型の感染が広がり、「まん延防止等重点措置」が適用されたことも先行きの不確実性を高める要因となった。原油価格の高騰に伴ってインフレ懸念も強まり、日経平均株価は1月後半には26,000円台まで下落した。

2月にはウクライナ情勢を巡る緊張の高まりが株式相場を押し下げた。ロシア軍による侵攻が開始された2月24日にはリスク回避の動きが一段と強まり、日経平均株価は25,000円台まで下落した。各国によるロシアへの制裁が世界経済の減速をもたらすとの見方も広がり、日経平均株価は3月9日のザラ場で24,681.74円(年度の最安値)まで下落した。ただ、円安進行を受けて輸出関連株を買い戻す動きもみられ、年度末の日経平均株価は27,821.43円とやや値を戻して取引を終えた。

(図表17) 日米株価の推移



(備考) 月末終値ベース

### 3. 中 小 企 業 動 向

2021年度の中小企業の景況感は、緩やかな回復基調をたどったが、22年に入ってオミクロン株の感染拡大や燃料・原材料価格の上昇などの影響で改善が足踏みした。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、生産の回復で21年6月調査は△8と3月調査の△12から上昇し、9月調査は緊急事態宣言等が断続的に実施された影響で横ばいだった。9月末で緊急事態宣言が解除され、経済活動が正常化へ向かった12月調査は△3に改善した。22年に入ると、まん延防止等重点措置の実施、供給制約やコスト増などを受けて回復が一服し、22年3月調査は△6に低下した。業種別の業況判断DIを21年3月調査と22年3月調査で比較すると、製造業は、△13から△4へ9ポイント上昇した。海外経済の回復や設備投資の持直しなどを反映して改善したが、年度下期に部品調達難の影響で自動車は弱含み、22年に入ると資源高などで素材業種を中心に低下した。一方、非製造業は、△11から△6へ5ポイント上昇した。9月調査まで緊急事態宣言等が続いて横ばい圏で推移したが、経済活動が正常化へ向かった12月調査は、宿泊・飲食サービスや対個人サービスなどの改善で上昇した。ただ、22年に入り、まん延防止等重点措置の実施や燃料価格の上昇などを背景に、宿泊・飲食サービスや運輸・郵便などの悪化で低下した。

財務省「法人企業統計季報」によると、2021年度の中小企業の経常利益は前年度比33.8%増と3年ぶりに増益となった。年度上期は、前年同期比94.7%増と前年の大幅な落込みの反動で高い増加率となり、下期は、11.3%増とプラスを維持した。業種別にみると、製造業は前年度比49.2%増で4年ぶり、非製造業は29.8%増で3年ぶりに増益となった。また、売上高（全産業）は、前年度比5.5%増加し、3年ぶりに増収となった。経常利益の増加率が売上高を大幅に上回り、収益性を示す売上高経常利益率は4.40%と、前年度の3.47%から上昇した。21年度も緊急事態宣言等が断続的に実施され、部品不足や物価高などに見舞われたものの、中小企業の収益性は改善し、利益率は高水準に達した。

2021年度の中小企業の設備投資は、前年度比12.4%増加し、2年ぶりにプラスとなった。投資額は07年度以来、14年ぶりの高水準である。年度上期は前年の大幅な落込みの反動で前年同期比14.3%増加し、下期も10.7%増と2ケタの増加率を維持した。中小製造業の設備投資額を目的別構成比でみると、「更新、維持・補修」が34.7%と引き続き高水準であり、投資額は「能力拡充」が前年度比12.6%増と前向きな投資も回復した。

2021年度末の国内銀行・信用金庫の中小企業向け貸出残高は、前年度末比1.6%増と9年連続で増加した。設備資金は前年度末比2.5%増で10年連続、運転資金は0.9%増と3年連続のプラスである。設備資金は、経済活動の再開などで底堅かった一方、運転資金は、新型コロナ対応の資金需要が落ち着いたことで減速した。

2021年度の中小企業（資本金1億円未満）の倒産状況（企業共済協会）をみると、件数は前年度比17.4%減少して6,381件となり、2年連続で前年度の水準を下回った。経済活動の再開やコロナ関連の金融支援策などが企業倒産を抑制しており、販売不振を理由とした不況型倒産の減少が寄与した。負債総額は0.8%増と3年ぶりにプラスとなった。

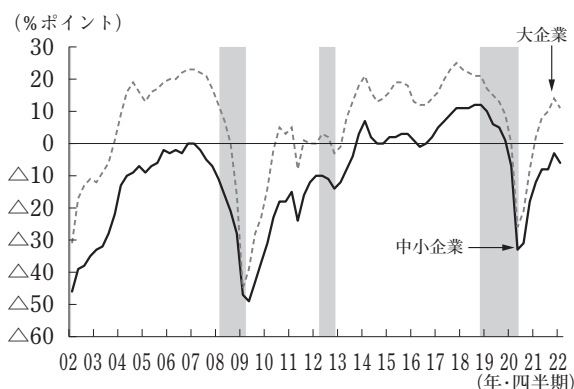
2021年度平均の中小企業の雇用者数は、前年度比0.2%減で3年連続のマイナスとなった。雇用人員判断DI（日銀短観）は、コロナ禍に伴って20年9月調査では△6と人員過剰感が高まったが、中小企業の人手不足は根強く、22年3月調査では△28に低下した。

### （中小企業の景況感は緩やかに回復）

2021年度の中小企業の景況感は、緩やかに回復したが、22年に入って足踏みした。年度上期は、生産が持ち直した一方、緊急事態宣言等が断続的に実施され、外出自粛や時短営業などが重荷となって回復ペースが緩慢だった。下期は、9月末をもって緊急事態宣言が解除され、経済活動の再開で改善したものの、部品調達難に伴う生産の弱含み、新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大、資源高やウクライナ情勢に伴う燃料・原材料等の価格上昇などを反映して、22年に入って改善が一服した。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、20年6月調査の△33を底に上昇し、21年6月調査では△8に回復した（図表18）。緊急事態宣言等が続いた9月調査は△8と横ばいだったが、経済活動が正常化へ向かった12月調査は△3に上昇した。ただ、22年に入り、まん延防止等重点措置の実施やコスト増などの影響で改善が足踏みし、22年3月調査は△6に低下した。

業種別の業況判断DIを2021年3月調査と22年3月調査で比較すると、製造業は、△13から△4へ9ポイント上昇した。海外経済の回復や設備投資の持ち直しなどを背景に、6月調査

（図表18）日銀短観 業況判断DIの推移（全産業）



- （備考）
1. DI=「良い」-「悪い」
  2. 中小企業は資本金2,000万円以上1億円未満、大企業は10億円以上の民間企業。シャドー部分は景気後退期
  3. 22年3月調査などで調査対象企業等が見直されている。
  4. 日本銀行「短観（全国企業）」

は△7、9月調査は△3、12月調査は△1と改善した。底堅い設備投資を反映して生産用機械・業務用機械や原材料となる鉄鋼・非鉄金属等の素材業種の回復が著しい。ただ、22年3月調査は、原材料等の価格上昇に伴うコスト増などの影響が中小製造業にも及んで△4に低下した。また、部品不足による完成車メーカーの減産の影響で、自動車は21年3月調査の14から22年3月調査の△15へ29ポイント低下した。

非製造業は、2021年3月調査の△11から22年3月調査は△6へ5ポイント上昇した。年度

上期は、緊急事態宣言等が実施されていたことで、6月調査が△9、9月調査が△10と横ばい圏で推移した。しかし、緊急事態宣言が解除されて外出・移動が活発化した12月調査は、△4に改善している。特に、宿泊・飲食サービスは9月調査の△70から12月調査では△36、対個人サービスは△40から△27へ大幅に回復した。ただ、22年に入ると、オミクロン株の感染拡大や燃料等の価格高騰などに伴って、宿泊・飲食サービスや運輸・郵便などの景況感が悪化し、22年3月調査は△6に低下した。

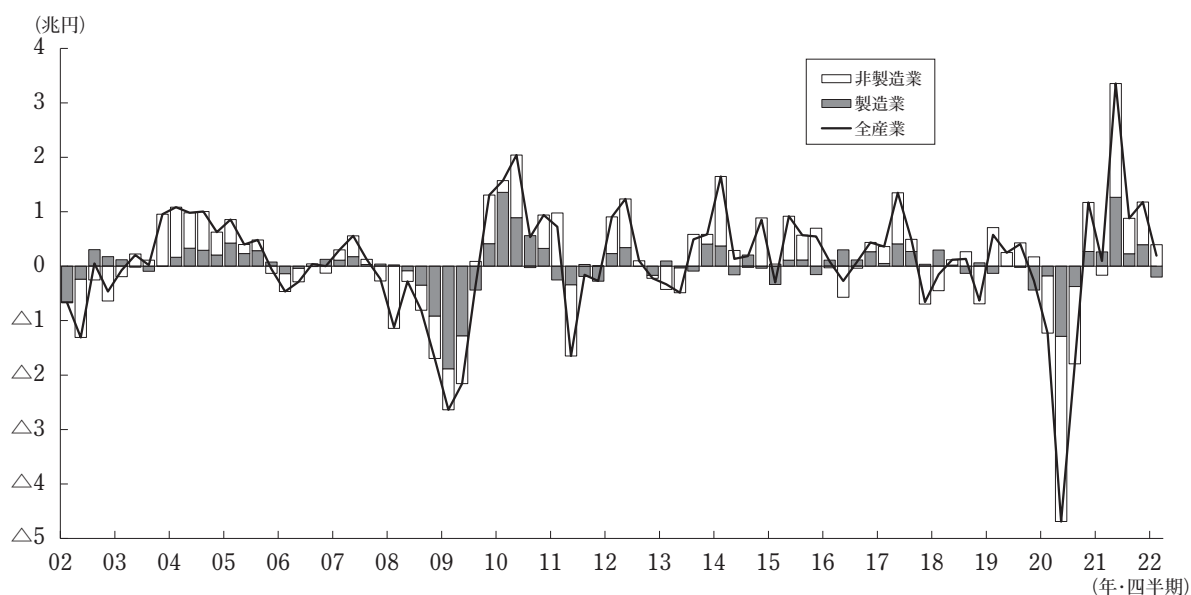
中小企業（全産業）の業況判断DIは、2022年3月調査で△6とマイナス圏にとどまる一方、大企業（全産業）は11で2ケタのプラスに回復している。中小企業は大企業より17ポイント下回っており、中小企業は景況感の回復が緩慢である。

**（企業収益は3年ぶりの増収・増益）**

中小企業の収益動向を財務省「法人企業統計季報」で見ると、2021年度の経常利益は、全産業ベースで前年度比33.8%増と3年ぶりに増益となった（図表19）。四半期ベースの前年同期と比べると、21年4～6月は3.4兆円増加して3.8倍と大幅に拡大した。7～9月は26.9%増、10～12月は19.8%増と2ケタのプラスだった。22年1～3月は3.1%増と鈍化したものの、6四半期連続で前年同期の水準を上回った。年度上期は、前年同期比94.7%増加しており、製造業が2.8倍、非製造業が75.2%増と、前年の新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界的な行動制限や工場の操業停止による落込みの反動で、特に製造業の増加率が高かった。下期は、前年同期比11.3%増で、製造業は7.5%増、非製造業は12.4%増となった。

2021年度の経常利益を業種別にみると、製

（図表19）中小企業の経常利益の推移（前年同期差）



（備考）1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業  
2. 財務省「法人企業統計季報」

造業は49.2%増と4年ぶりに増益となった。供給制約の影響で輸送用機械などの減益が重荷となったが、前年度の落ち込みが著しかった食料品、化学工業、金属製品などの回復が押し上げに寄与した。

非製造業は29.8%増と3年ぶりに増益となった。経済活動の再開による取引の活発化で卸売業、前年度に外出自粛や時短営業などの影響で経常利益が赤字に陥った飲食サービス業、娯楽業、生活関連サービス業などの収益の改善が大きく寄与した。

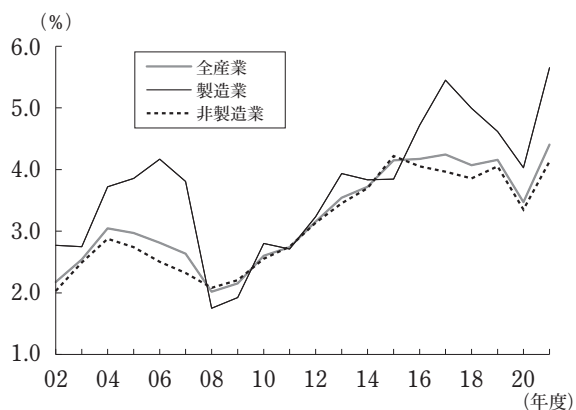
2021年度の売上高は、前年度比5.5%増となり、3年ぶりに増収となった。経常利益の増加率が売上高を大幅に上回り、企業の収益性を示す売上高経常利益率は、20年度の3.47%から4.40%へ0.93ポイント上昇した(図表20)。緊急事態宣言等の断続的な実施や供給制約、物価高によるコスト増などが企業の経営を圧迫したものの、収益性は大幅に改善した。

業種別にみると、製造業の売上高経常利益

率は、5.65%と前年度の4.03%に比べて1.62ポイント改善した。上昇は4年ぶりである。売上高が前年度比6.4%増と底堅く、利益の押し上げに寄与した。非製造業は、売上高が5.3%増加し、利益率は20年度の3.35%から4.13%へ0.78ポイント改善した。利益率の業種間格差は、製造業が非製造業を1.52ポイント上回った。格差は20年度の0.68ポイントから拡大しており、製造業の方が企業収益の回復力が強かった。

一方、大企業(資本金10億円以上)の売上高経常利益率は、全産業で9.05%と前年度の7.05%から1.99ポイント上昇し、3年ぶりに改善した。20年度は大企業の利益率が中小企業より3.58ポイント高かったが、21年度は格差が4.64ポイントへ一段と拡大した。大企業製造業は、10.66%と前年度の7.64%から上昇しており、2ケタに達した。非製造業は、前年度にコロナ禍で収益が大幅に悪化した運輸・郵便業、卸売業、飲食サービス・娯楽等のサービス業などの経常利益の回復が押し上げ、利益率は7.86%と前年度の6.65%から1.21ポイント上昇した。大企業の方が製造業と非製造業ともに改善幅が大きかった。

(図表20) 中小企業の売上高経常利益率

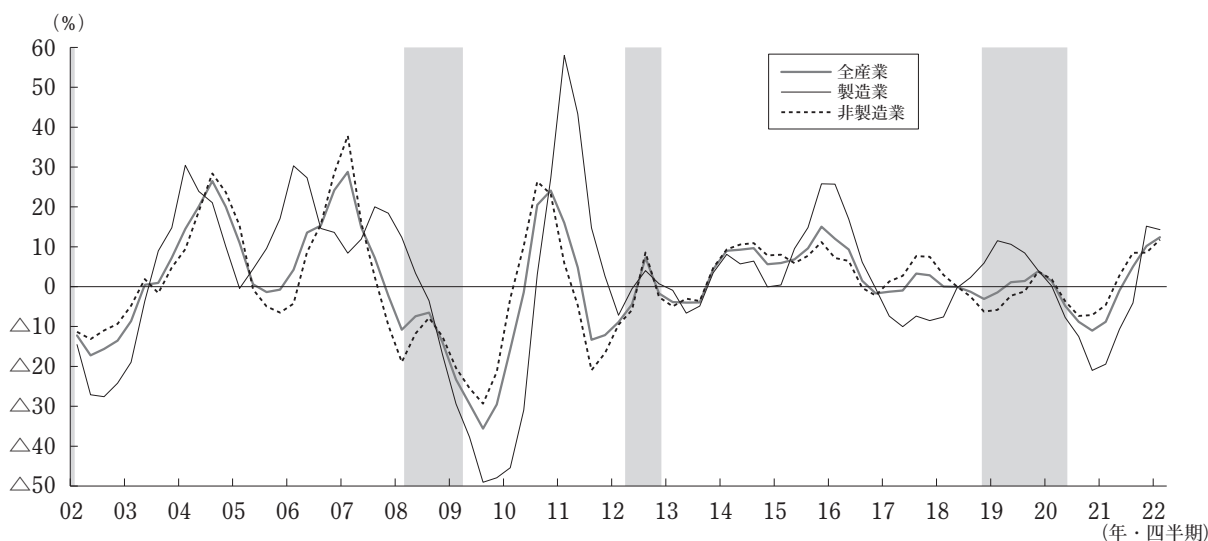


(備考) 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業  
2. 財務省「法人企業統計季報」

### (中小企業の設備投資は増加)

財務省「法人企業統計季報」から中小企業の設備投資(ソフトウェアを除く)の動向をみると(図表21)、2021年度は全産業ベースで前年度比12.4%増加し、2年ぶりにプラスとなった。前年度にコロナ禍で先送りされた設備投資が徐々に顕在化し、投資額は11.6兆円で07年度以来、14年ぶりの高水準になった。

(図表21) 中小企業の設備投資の推移 (前年同期比)



(備考) 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業  
 2. シャドー部分は景気後退期。4四半期移動平均  
 3. 財務省「法人企業統計季報」

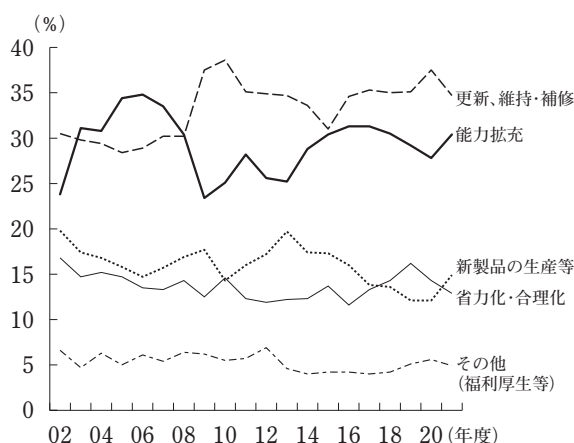
四半期ベースの前年同期比で見ると、2021年4～6月は19.9%増、7～9月は9.2%増、10～12月は13.0%増、22年1～3月は8.6%増と5四半期連続でプラスとなった。年度上期は、前年の大幅な落込みの反動で前年同期比14.3%増と持ち直した。下期は、22年1～3月に製造業で5四半期ぶりのマイナスに転じたものの、全産業では10.7%増と2ケタの伸び率を維持した。

2021年度の中小企業の設備投資を業種別にみると、製造業は前年度比14.3%増と改善し、2年ぶりにプラスとなった。年度上期は、前年同期比15.0%増、下期は13.7%増と2ケタの伸び率で推移した。通年では、食料品、金属製品、化学工業などが押し上げに大きく寄与した。非製造業は、前年度比11.8%増と2年ぶりにプラスになった。年度上期は、前年同期比14.1%増、下期は、9.7%増と底堅かった。通年では、小売業や前年度の落込みが著しかった娯楽業、飲食サービス業などの回復が

寄与した。

2021年度の中小製造業の設備投資目的を日本政策金融公庫の「中小製造業設備投資動向調査」で見ると(図表22)、「更新、維持・補修」の投資額構成比は34.7%で、前年度の37.5%から低下した。生産活動等に必要設備を維持するための更新投資の割合は引き続き高い。企業の経済成長に対する期待度合いを反映する「能力拡充」の割合は、30.4%で

(図表22) 中小製造業における設備投資の目的別構成比



(備考) 日本政策金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」



前年度の27.8%から上昇した。投資額は前年度比12.6%増と、全体の同3.7%増よりも高く、前向きな投資が回復している。また、「新製品の生産等」は、投資額が前年度比28.7%増加し、割合は14.9%と前年度の12.1%から上昇した。新たな需要の獲得など、新製品の生産、新規事業への進出、研究開発等を目的とした投資意欲の高まりが設備投資を下支えしている。

**(中小企業向け貸出残高は9年連続で増加)**

2021年度末の金融機関（信用金庫＋国内銀行）の中小企業向け貸出残高は、282.0兆円となり、前年度末に比べ4.4兆円、増減率では1.6%増加した（**図表23**）。9年連続のプラスである。企業向け貸出が中小企業にほぼ限定されている信用金庫では、21年度末の企業向け貸出残高が53.2兆円、前年度末比0.7%増加した。新型コロナ対応の資金需要のはく落などで前年度の12.7%増から減速した。また、

国内銀行の中小企業向け貸出残高は、前年度末比1.8%増と9年連続のプラスとなった。

中小企業向け貸出残高（信用金庫＋国内銀行）を資金用途別にみると、設備資金は前年度末比2.5%増で10年連続、運転資金は0.9%増と3年連続でプラスとなった。設備資金は、経済活動の正常化への動きなどが影響して底堅かった。一方、運転資金は、新型コロナ対応の資金需要が落ち着いたことで、前年度の11.5%増から大幅に減速した。

**(倒産件数は2年連続の減少)**

2021年度の中小企業（資本金1億円未満の企業等）の倒産状況を、企業共済協会「企業倒産調査年報」でみると（**図表24**）、倒産件数（負債額1,000万円以上）は6,381件、前年度比17.4%減と2年連続で前年度の水準を下回った。一方、負債総額は、1兆422億円で前年度比0.8%増と、3年ぶりにプラスとなった。この結果、21年度における1件当たりの負債

**(図表23) 中小企業向け事業資金貸出残高の推移**

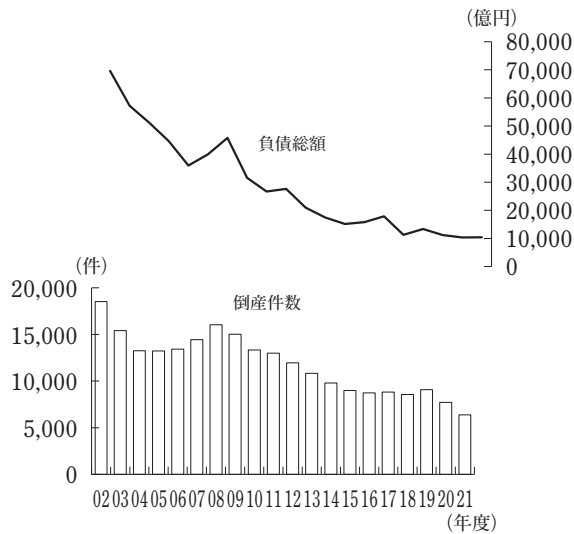
(単位：億円)

	2017年度末	2018年度末	2019年度末	2020年度末	2021年度末
中小企業向け	2,481,386	2,536,017	2,588,559	2,775,766	2,819,529
信用金庫	452,480	461,708	468,425	527,868	531,742
(設備資金)	214,283	221,886	226,143	223,704	225,507
(運転資金)	238,197	239,822	242,282	304,164	306,235
国内銀行	2,028,906	2,074,309	2,120,134	2,247,898	2,287,787
(設備資金)	1,081,386	1,142,702	1,184,334	1,210,422	1,240,303
(運転資金)	1,400,000	1,393,315	1,404,225	1,565,344	1,579,226
企業向け合計	3,580,655	3,697,923	3,776,066	4,045,767	4,088,185
(設備資金)	1,221,140	1,287,393	1,332,864	1,362,535	1,396,267
(運転資金)	2,359,515	2,410,530	2,443,202	2,683,232	2,691,918

(備考) 1. 国内銀行は銀行勘定。図表・文章中の金額・増減率は四捨五入した数値  
2. 日本銀行「貸出先別貸出金」

## 経済概況

(図表24) 中小企業の倒産件数と負債総額の推移  
(資本金1億円未満の企業および個人、負債額1,000万円以上)



(備考) 一般財団法人企業共済協会「企業倒産調査年報」

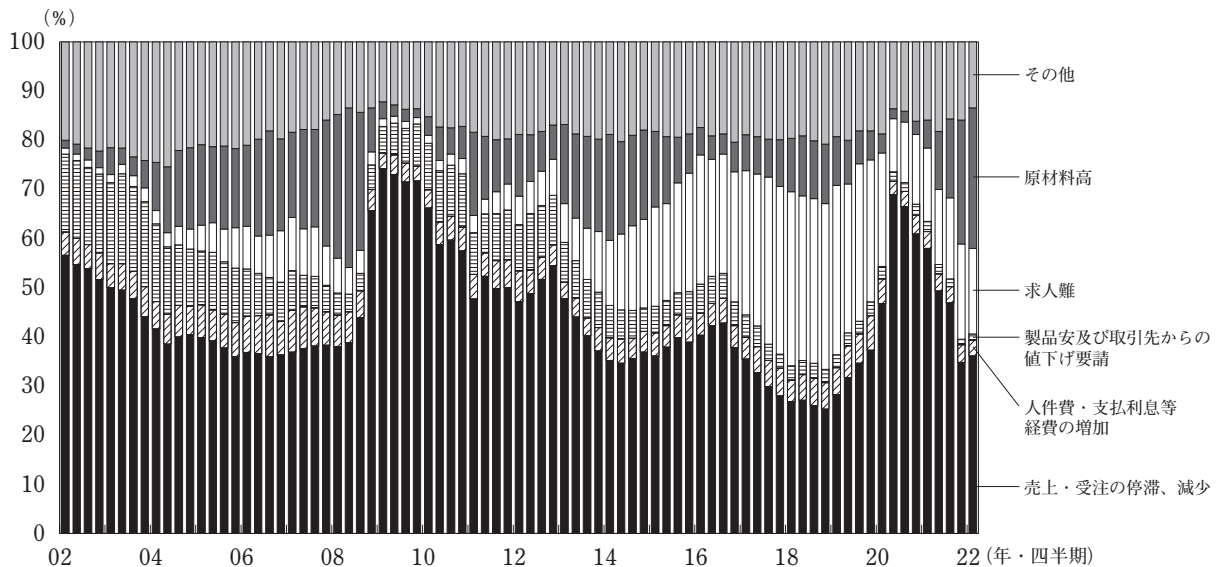
総額は1億6,332万円となり、前年度比22.1%増加した。

2021年度の全規模の倒産件数（負債額1,000万円以上）は前年度比17.3%減少したが、倒産原因別の寄与度をみると、「販売不振」が15.1%ポイント押し下げるなど、売上の低迷といった不況型倒産の減少が大きく寄与し

た。コロナ関連の金融支援策や給付金・助成金等の各種支援策による下支えに加え、外出自粛等の緩和や経済活動の再開に伴う売上の回復が企業倒産を抑制したものと推測される。業種別にみると、サービス業が5.2%ポイント、小売業が3.3%ポイント、飲食業が2.6%ポイント、製造業が2.4%ポイントの減少に寄与した。

日本政策金融公庫の「全国中小企業動向調査」で、中小企業の経営上の問題点をみると(図表25)、「売上・受注の停滞、減少」を問題点として挙げた企業の割合は、2022年1～3月に36.1%となり、経済活動が正常化へ向かったことで20年4～6月の68.9%をピークに低下基調で推移した。一方、「求人難」は、20年4～6月の10.8%から22年1～3月には17.4%へ上昇した。経済活動の再開を反映して、売上減少を経営課題とする企業の割合が低下した一方、求人難の割合が再び高まった。また、資源高、供給網の混乱やロシアのウク

(図表25) 中小企業の経営上の問題点（構成比推移）



(備考) 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査」

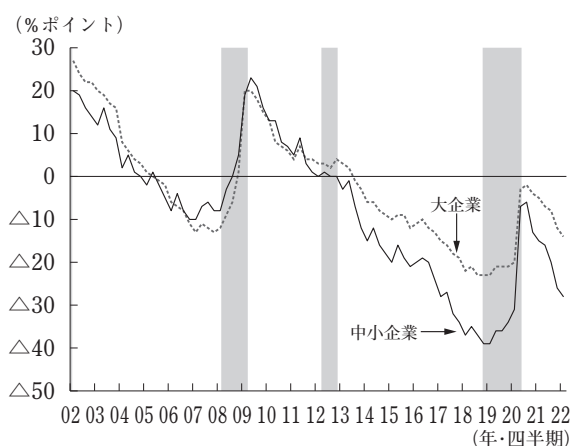
ライナ侵攻などに伴う物価高騰を背景に、「原材料高」が20年4～6月の2.0%から22年1～3月には28.6%へ急上昇した。売上減少に対する懸念は後退したものの根強いうえ、コスト高や人手不足が中小企業の経営を圧迫している。

### （中小企業の雇用者数は3年連続で減少）

2021年度平均の完全失業率は2.8%で、前年度比0.1ポイント低下した。完全失業者数は8万人減少し、191万人になった。一方、就業者は4万人増加し、6,706万人になった。特に、高齢化やワクチン接種などに伴って医療・福祉が18万人増、リモートワークの普及やDX等への対応で情報通信業が14万人増と増加数が多かった。また、休業者数は51万人減少し、211万人になった。雇用環境は緩やかなペースであるが改善した。

日銀「短観（全国企業）」の雇用人員判断DI（「過剰」－「不足」）をみると（図表26）、

（図表26）雇用人員判断DIの推移  
（「過剰」－「不足」）

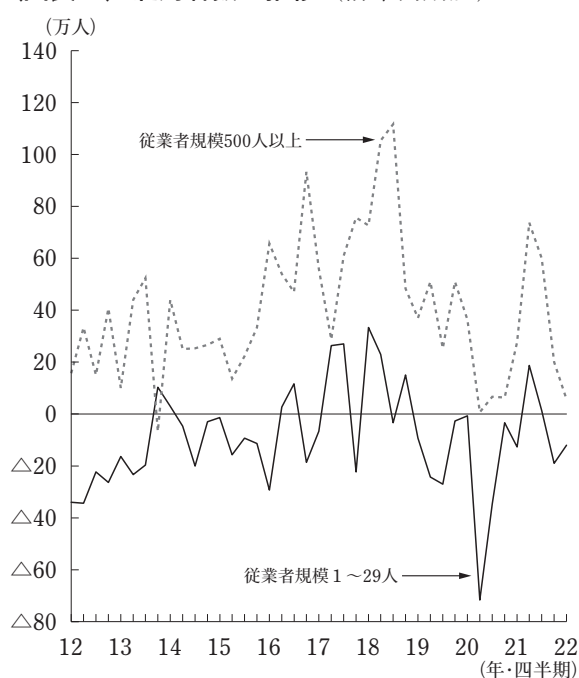


（備考）1. 中小企業は資本金2,000万円以上1億円未満、大企業は10億円以上の民間企業。  
2. シャドー部分は景気後退期  
3. 日本銀行「短観（全国企業）」

中小企業は、コロナ禍で人員過剰感が高まった20年9月調査（△6）でピークを付けた後、経済活動の再開に伴って低下基調をたどった。22年3月調査では△28となり、人員不足感が2年ぶりの水準に高まった。特に、製造業では、鉄鋼、非鉄金属などで人員不足感が強まっており、非製造業では宿泊・飲食サービスや対個人サービスなどで人員過剰感が和らいでいる。一方、大企業は22年3月調査で△14と中小企業より14ポイント高く、人員不足感は中小企業の方が強い。

総務省「労働力調査」によると、2021年度平均の中小企業（非農林業、従業者規模1～29人）の雇用者数は、前年度比0.2%減で3年連続のマイナスとなった（図表27）。四半期ベースでみると、2021年4～6月は、大幅に落ち込んだ前年の反動も影響して前年同期比

（図表27）雇用者数の推移（前年同期差）



（備考）1. 非農林業雇用者数  
2. 総務省「労働力調査」

## 経 済 概 況

---

1.3%増と10四半期ぶりにプラスに転じ、7～9月も0.1%増とプラスを維持した。ただ、10～12月は1.2%減、22年1～3月は0.8%減と再びマイナス圏に落ち込んだ。一方、21年度平均の大企業（非農林業、従業者規模500人以上）の雇用者数は、前年度比2.2%増と12年連続でプラスとなった。増加率が前年度の0.6%増から加速しており、大企業の雇用は堅調である。大企業の雇用者数は増加基調で推移し

ており、22年1～3月の季節調整値は1,866万人と、コロナ前の19年10～12月（1,833万人）と比べて1.8%増えている。中小企業は22年1～3月に1,495万人とコロナ前の1,523万人から1.9%減少しており、経済活動が正常化へ向かって、コロナ禍で離職した労働者を囲い込むことが大企業に比べて困難な状況にある。中小企業の雇用者数は減少基調で推移しており、人員不足感は再び強まっている。

## 4. 全国中小企業景気動向調査

### (概要)

本調査は、全国の信用金庫の協力を得て、四半期ごとに信用金庫取引先約16,000先を対象に実施している。1975年7～9月期に開始し、2022年1～3月期で187回を数える。

本調査の特徴は、約16,000先という対象先企業数の多さと、常に80%以上（2022年1～3月期は89.4%）の回答率を確保している点にある。また、日銀短観の対象となる中小企業は大半が従業員20人以上の比較的規模の大きな事業者とみられるのに対して、本調査では従業員20人未満が約70%を占めており、小規模な事業者が中心となっている。

### (業況は改善)

中小企業の業況を包括的に表す指標が業況判断DI（Diffusion Indexの略。「良い、楽、過剰」と回答した企業の構成比から「悪い、苦しい、不足」と回答した企業の構成比を差し引いたもの）である。

この業況判断DIは、1992年1～3月期に△14.1とマイナスに転じてから、2017年10～12月期

にプラスに転換するまで、26年間にわたって一貫してマイナス圏で推移した（**図表28**）。その後、2018年度までゼロ近辺で推移したが、2019年度後半から、消費税率引上げや米中貿易摩擦の影響から低下傾向となり、2020年4～6月期には、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、△56.9と過去最低の水準にまで落ち込んだ。

2021年度は、おおむね改善傾向が続いたが、2022年1～3月期には新型コロナウイルスの感染再拡大を受け、△27.6と改善が一服した。

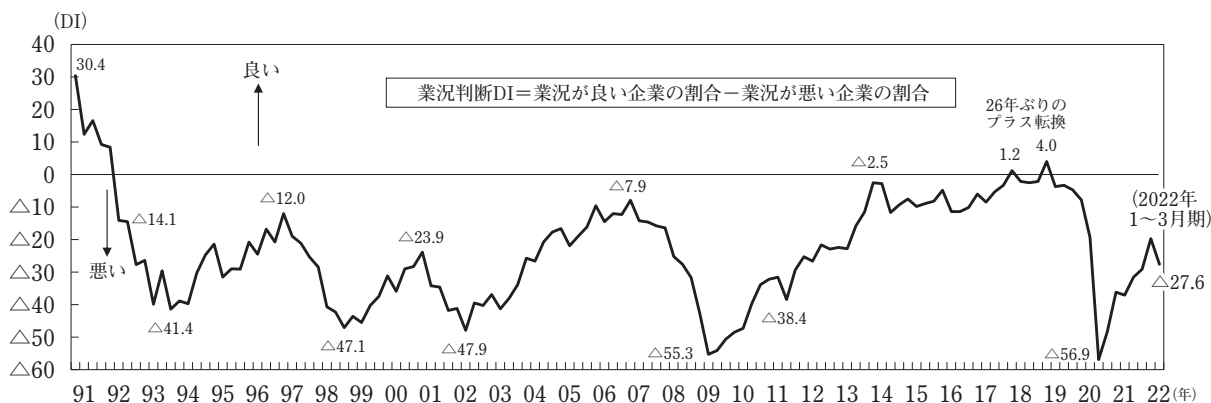
### (全6業種で業況が改善)

2021年度における業況判断DIの推移を業種別にみると、全6業種で改善した（**図表29**）。特に製造業は、生産の回復に伴い改善幅が大きくなった。

### (10地域で業況が改善)

2021年度における業況判断DIの推移を地域別にみると、四国を除く10地域で改善した（**図表30**）。特に首都圏や近畿では、10ポイント以上の大きな改善となった。

(図表28) 信用金庫取引先企業の業況判断DI推移（1990年10～12月期～2022年1～3月期）



## 経 済 概 況

### (設備投資実施企業割合は低迷続く)

設備投資実施企業割合は、リーマンショックで落ち込んだ後は回復し、2013年以降は20%を超える水準で推移してきた。その後、新型コロナウイルス感染症の影響を受け大幅に低下している。

2021年度も大きな回復とはならず、2022年1～3月期は19.3%にとどまった。

### (資金繰り判断DIはわずかに改善)

資金繰り判断DI（資金繰りが楽とする企業の割合から苦しいとする企業の割合を差し引いたもの）は、新型コロナウイルス感染症の影響を受け、2020年4～6月期に大幅に低下したものの、その後は実質無利子・無担保融資や各種補助金・助成金等により、企業の資金繰りは急速に改善した。

2021年度は、ほぼ横ばい傾向が続いたものの、2022年1～3月期は△12.0とわずかに改善となった。

### (人手過不足判断DIは「不足」が拡大)

人手過不足判断DI（人手が過剰とする企業の割合から不足とする企業の割合を差し引いたもので、マイナスは人手「不足」超）は、2011年7～9月期以降「不足」超で推移している。2020年4～6月期に新型コロナウイルス感染症の影響を受けて不足感が急速に縮小したものの、その後は再度拡大傾向にある。

2021年度は、人手不足感を訴える企業が増加傾向にあった。2022年1～3月期は△19.4と、依然として人手不足を訴える企業の割合のが高い。

(図表29) 業種別業況判断DIの推移

業 種	2019.1-3	4-6	7-9	10-12	2020.1-3	4-6	7-9	10-12	2021.1-3	4-6	7-9	10-12	2022.1-3
全業種計	△ 3.7	△ 3.3	△ 4.7	△ 7.8	△ 19.3	△ 56.9	△ 48.3	△ 36.2	△ 37.1	△ 31.6	△ 29.1	△ 19.7	△ 27.6
製 造 業	△ 3.5	△ 3.1	△ 7.7	△ 11.1	△ 24.3	△ 61.8	△ 56.8	△ 42.9	△ 42.4	△ 32.6	△ 27.8	△ 18.4	△ 24.9
卸 売 業	△ 11.9	△ 10.4	△ 12.1	△ 13.5	△ 30.8	△ 63.9	△ 55.3	△ 44.7	△ 46.0	△ 38.6	△ 36.5	△ 26.2	△ 36.8
小 売 業	△ 18.8	△ 17.9	△ 17.7	△ 22.7	△ 29.9	△ 62.4	△ 54.8	△ 43.7	△ 44.3	△ 46.3	△ 46.9	△ 37.7	△ 43.6
サービス業	△ 8.1	△ 2.9	△ 4.3	△ 7.6	△ 22.3	△ 67.7	△ 56.7	△ 40.6	△ 48.2	△ 42.1	△ 39.8	△ 26.7	△ 38.2
建 設 業	14.8	10.6	15.4	14.4	5.0	△ 32.4	△ 20.6	△ 11.5	△ 13.1	△ 10.7	△ 8.5	△ 1.2	△ 9.3
不動産業	12.9	11.6	7.8	3.6	0.2	△ 43.7	△ 30.2	△ 20.6	△ 14.7	△ 9.2	△ 8.6	△ 1.5	△ 7.8

(図表30) 地域別業況判断DIの推移

地 域	2019.1-3	4-6	7-9	10-12	2020.1-3	4-6	7-9	10-12	2021.1-3	4-6	7-9	10-12	2022.1-3
全 国 計	△ 3.7	△ 3.3	△ 4.7	△ 7.8	△ 19.3	△ 56.9	△ 48.3	△ 36.2	△ 37.1	△ 31.6	△ 29.1	△ 19.7	△ 27.6
北 海 道	△ 9.3	△ 2.1	4.1	△ 2.5	△ 25.2	△ 51.3	△ 39.2	△ 30.0	△ 36.5	△ 27.9	△ 24.1	△ 17.7	△ 34.3
東 北	△ 20.0	△ 15.0	△ 16.9	△ 14.9	△ 32.0	△ 57.6	△ 51.5	△ 39.3	△ 43.3	△ 35.2	△ 33.0	△ 21.5	△ 36.5
関 東	△ 14.5	△ 8.4	△ 10.6	△ 17.3	△ 28.7	△ 57.3	△ 51.0	△ 33.6	△ 28.9	△ 24.2	△ 26.0	△ 15.4	△ 23.0
首 都 圏	△ 1.4	△ 2.9	△ 2.7	△ 6.8	△ 10.2	△ 51.7	△ 47.1	△ 41.5	△ 40.3	△ 33.5	△ 30.1	△ 22.7	△ 25.7
北 陸	△ 7.2	△ 11.0	△ 12.8	△ 14.4	△ 32.2	△ 64.0	△ 58.7	△ 39.9	△ 41.8	△ 38.6	△ 30.0	△ 13.6	△ 36.2
東 海	△ 1.9	△ 6.7	△ 5.3	△ 11.8	△ 24.3	△ 63.4	△ 55.2	△ 36.0	△ 33.6	△ 28.7	△ 28.2	△ 20.7	△ 26.4
近 畿	1.6	2.0	△ 4.3	△ 7.1	△ 20.7	△ 62.6	△ 49.2	△ 36.7	△ 39.3	△ 33.9	△ 30.1	△ 20.7	△ 25.9
中 国	△ 2.4	0.9	△ 5.2	△ 7.4	△ 19.4	△ 59.6	△ 46.2	△ 36.2	△ 39.0	△ 33.6	△ 29.6	△ 19.0	△ 32.0
四 国	△ 6.5	△ 7.8	△ 9.4	△ 5.4	△ 14.9	△ 58.6	△ 43.3	△ 36.6	△ 30.2	△ 31.5	△ 32.2	△ 22.6	△ 33.1
九州北部	4.6	3.6	2.1	2.3	△ 13.7	△ 49.8	△ 41.5	△ 24.2	△ 25.3	△ 21.8	△ 27.0	△ 11.5	△ 17.5
南九州	1.1	5.0	△ 2.3	2.3	△ 10.5	△ 53.3	△ 43.6	△ 24.8	△ 32.0	△ 30.6	△ 29.1	△ 15.8	△ 23.6

(備考) 地域区分のうち、関東は茨城、栃木、群馬、新潟、山梨、長野の6県。首都圏は埼玉、千葉、東京、神奈川の1都3県。東海は岐阜、静岡、愛知、三重の4県。九州北部は福岡、佐賀、長崎の3県。南九州は熊本、大分、宮崎、鹿児島、沖縄の5県