

SCB

SHINKIN
CENTRAL
BANK



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7
TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048
URL <https://www.scbri.jp>

経済見通し

No. 2021-1

(2021. 5. 20)

実質成長率は21年度3.1%、22年度2.2%と予測

—新型コロナウイルスの感染収束は22年にずれ込む見通し—

< 要 旨 >

1. 21年1～3月の実質GDPは前期比1.3%減(年率5.1%減)

今年1月に発令された緊急事態宣言の影響で個人消費は前期比1.4%減と3四半期ぶりに減少した。設備投資は前期に大幅増となった反動で1.4%減となり、公共投資も経済対策による押し上げ効果の一巡で7四半期ぶりに減少した。世界的なIT関連需要の拡大を背景に輸出は増勢を維持したが、輸入の伸びが高まったため、純輸出の寄与度は前期比ベースでマイナス0.2%、年率換算の実質成長率を0.9%ポイント押し下げた。

2. 輸出を支えに景気は回復基調を維持するも個人消費は再び下振れ

米欧ではワクチン接種が進展しており、世界経済の回復を背景に日本の輸出は底堅く推移しよう。世界的なIT関連需要も底堅く、設備投資も回復に向かう見通しである。ただ、新型コロナウイルスの感染再拡大を受けて4月25日からは3回目の緊急事態宣言が発令されている。外出の自粛などで個人消費は4～6月も弱い動きが続こう。緊急事態宣言に伴う活動制限を受けて、感染者数は今後徐々に減少しようが、ワクチン接種が進んでいないため、制限が緩和されれば再び感染が拡大する可能性が高い。当面も感染一服と再拡大が繰り返されるとみられる。

3. 実質成長率は21年度3.1%、22年度2.2%と予測

21年度の実質成長率は3.1%と前回予測(3.3%)から下方修正した。3回目の緊急事態宣言の発令を受けて足元の個人消費が下振れしていることに加え、ワクチン接種の遅れでこの先も感染一服と再拡大が繰り返されると想定したためである。東京五輪については開催を前提としているが、その場合でも観客制限など様々な規制下での開催になる可能性が高く、経済的な効果は限られよう。22年度には経済活動が正常化に向かい、実質成長率は2.2%と2年連続で2%超の伸びを見込むが、コロナ前のGDP水準を取り戻すのは23年1～3月と予測している。

(注)本稿は2021年5月18日時点のデータに基づき記述されている。

(図表1) GDP成長率の推移と予測

(単位：%)

	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	前回(21年2月)	
	〈実績〉	〈実績〉	〈実績〉	〈予測〉	〈予測〉	21年度(予)	22年度(予)
実質GDP	0.2	▲0.5	▲4.6	3.1	2.2	3.3	1.6
個人消費	0.1	▲1.0	▲6.0	2.2	1.7	3.0	1.2
住宅投資	▲4.9	2.5	▲7.1	▲1.0	1.0	▲0.8	1.7
設備投資	1.0	▲0.6	▲6.9	3.0	3.8	2.6	3.8
公共投資	0.8	1.5	4.0	1.4	0.1	1.3	▲0.2
純輸出(寄与度)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲0.6)	(1.0)	(0.2)	(1.0)	(▲0.0)
名目GDP	0.1	0.3	▲4.0	2.6	2.6	3.4	2.0

(備考)内閣府「四半期別GDP速報」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

1. 21年1～3月の実質GDPは前期比1.3%減（年率5.1%減）

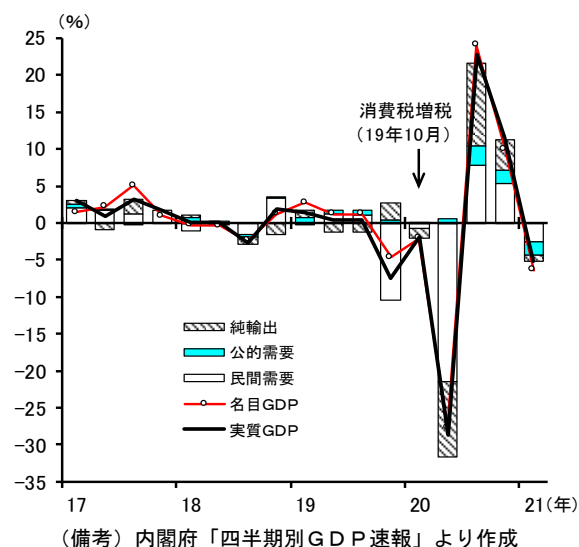
21年1～3月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比1.3%減、年率に換算すると5.1%減と3四半期ぶりのマイナス成長となった。景気の実感に近い名目GDPも前期比年率で6.3%減少した（図表2）。

1～3月の動きを需要項目別（実質）にみると、GDPの5割強を占める個人消費は前期比1.4%減と3四半期ぶりに減少した。今年1月に緊急事態宣言が発令（11都府県）されたことを受けて、宿泊旅行や外食などサービス消費が落ち込んだことが主因である。ただ、首都圏を除く6府県については、2月末に宣言が解除され、3月にかけて消費活動は持ち直した（図表3）。住宅投資は前期比1.1%増と2四半期連続で増加した。先行き不透明感は根強く、全体として住宅取得意欲は慎重な状態が続いているが、コロナ禍における在宅勤務の定着を受けて郊外に住宅を求める動きが広がっている。

個人消費と並ぶ内需の柱である設備投資は前期比1.4%減少したが、前期に4.3%増と急回復した反動による側面が強い。公共投資は国土強靱化に関連した事業が支えとなっているが、1～3月は1.1%減と増勢一服となった。「Go To トラベル」の一時停止に伴って政府負担が減少したため、政府消費も4四半期ぶりのマイナスとなった。

輸出は前期比2.3%増と伸びが鈍化したが、7～9月（7.3%増）から10～12月（11.7%増）にかけて急回復した後としては底堅い。世界的なIT需要の拡大を背景に電子部品や製造装置など資本財を中心に旺盛な需要が続いている。ただ、輸入が前期比4.0%増と輸出の伸びを上回ったため、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は前期比ベースでマイナス0.2%、年率換算の実質成長率を0.9%ポイント押し下げた。

（図表2）GDPの前期比年率と寄与度



（図表3）個人消費関連指標（前年比増減率）

（単位：％）

	20年			21年			20年			21年			
	4～6月	7～9月	10-12月	1～3月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
全世帯実質消費	▲9.8	▲8.3	0.7	▲2.0	▲7.6	▲6.9	▲10.2	1.9	1.1	▲0.6	▲6.1	▲6.6	6.2
平均消費性向(勤労者)	54.9	62.5	65.8	65.2	56.9	64.3	66.9	66.6	66.4	64.4	63.4	63.5	68.8
乗用車販売	▲32.9	▲14.1	15.4	4.2	▲12.8	▲14.8	▲14.8	30.8	6.7	10.9	7.8	▲0.0	5.2
（普通+小型乗用車）	▲31.8	▲17.2	15.2	2.2	▲19.6	▲16.1	▲16.0	34.5	6.4	8.2	8.0	▲2.7	2.3
（軽乗用車）	▲35.0	▲8.2	15.7	7.9	1.7	▲12.4	▲12.7	24.3	7.2	16.7	7.3	4.7	10.9
百貨店販売額	▲49.9	▲23.9	▲10.1	▲8.3	▲18.6	▲20.0	▲32.1	▲0.8	▲13.6	▲13.0	▲28.8	▲10.2	21.8
スーパー販売額	2.9	0.7	2.6	▲0.8	3.0	3.7	▲4.7	4.5	1.8	1.7	3.1	▲2.6	▲2.7
商業動態・小売業	▲9.3	▲4.5	2.1	0.5	▲2.9	▲1.9	▲8.7	6.4	0.6	▲0.2	▲2.4	▲1.5	▲5.2
（衣類・身の回り品）	▲32.0	▲20.3	▲5.4	▲8.0	▲19.1	▲17.7	▲24.1	▲4.0	▲7.7	▲4.5	▲17.8	▲17.4	13.0
（飲料・食料品）	1.6	1.8	0.8	▲0.9	1.4	2.4	1.5	3.6	0.3	▲1.0	▲0.1	▲2.0	▲0.5
（自動車）	▲25.1	▲15.3	7.6	7.9	▲15.8	▲13.8	▲16.0	16.7	3.0	4.4	6.0	6.0	11.0
（家庭用機械）	▲0.8	▲5.5	22.3	13.0	8.1	3.9	▲24.3	27.3	26.2	15.9	12.5	11.2	14.9
（燃料）	▲21.9	▲9.1	▲6.7	▲4.7	▲12.4	▲6.9	▲8.1	▲0.6	▲10.2	▲8.4	▲9.6	▲9.7	5.8
外食産業売上高	—	—	—	—	▲15.0	▲16.0	▲14.0	▲5.7	▲7.8	▲15.5	▲21.0	▲23.3	▲2.9

（備考）1. 平均消費性向は季節調整済みの実数。百貨店、スーパーは既存店。外食産業売上高は全店ベース

2. 総務省「家計調査」、経済産業省「商業動態統計」などより作成

2. 輸出を支えに景気は回復基調を維持するも個人消費は再び下振れ

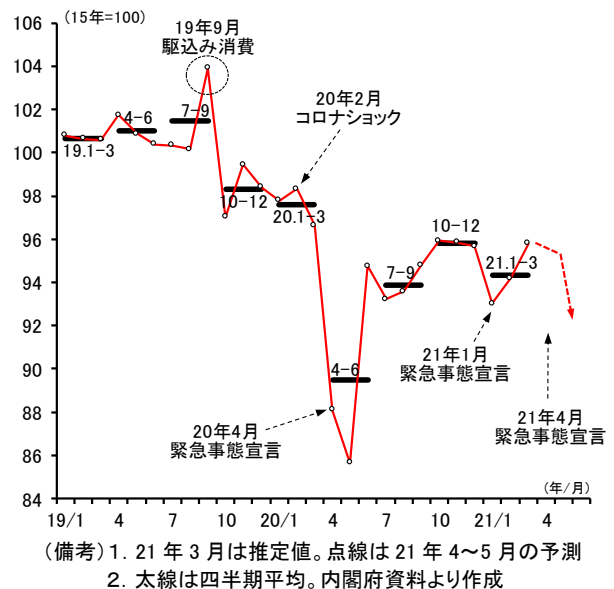
(1) 3回目の緊急事態宣言を受けて個人消費は再び落ち込む見通し

21年1～3月の実質GDPは2回目の緊急事態宣言の発令を受けて3四半期ぶりのマイナス成長となった。昨年春の緊急事態宣言に比べて今回は活動制限の範囲が限られたため、20年4～6月（前期比年率28.6%減）のような大幅な落込みは回避できたが、緊急事態宣言の発令による経済活動への悪影響を改めて確認させられる結果だった。

2回目の緊急事態宣言は3月21日に全面解除されたものの、感染再拡大を受けて4月25日には3回目の緊急事態宣言が発令された。5月11日には対象となっていた4都府県の発令期限が5月末まで延期され、その後は愛知と福岡、北海道などを加えた9都道府県に対象地域が拡大された。3回目の緊急事態宣言では、飲食店や大規模商業施設への休業要請が盛り込まれるなど2回目よりも厳しい措置となっており、4～6月の経済活動には強い下押し圧力がかかるとみられる。

21年1～3月の個人消費は前期比1.4%減と最初の緊急事態宣言が発令された20年4～6月（前期比8.3%減）に比べると小幅な落込みだった。月次ベースでみると、21年2月から持ち直し、緊急事態宣言が解除された3月にかけて回復している（図表4）。ただ、3回目の緊急事態宣言の発令を受けて、サービス関連を中心に足元の個人消費は再び下振れしている。行楽シーズンである5月の大型連休が対象期間となった影響も大きい。緊急事態宣言が予定通り5月末に解除されれば、6月にかけて個人消費は持ち直そうが、6月中旬頃まで再延長される可能性もある。4～6月も個人消費は弱い動きが続くと予想される。

(図表4)消費総合指数の推移



(2) ワクチン接種の遅れで当面も感染一服と再拡大が続く

感染再拡大で景気が落ち込む日本経済とは対照的に、米国経済は順調に回復している。ワクチン接種の進展を受けて新規感染者数が大きく減少し、飲食店や娯楽施設の制限緩和を背景に経済活動が活気を取り戻し始めているためである。

米国におけるワクチン延べ接種回数(100人当たり)は、今年3月前半に30回を超え、そのタイミングで新規感染者数が大きく減少し始めた。4月末には71回に達するなど急速に普及している(図表5)。世界最速でワクチン接種が進むイスラエルでも延べ接種回数が30回を超えたあたりから新規の感染者数が減少に転じている。現在普及しているワクチンは2回接種が必要なため、新型コロナが収束するためのワクチン接種回数は人口100人当たり120回程度(集団免疫を得るためには人口の60%が免疫を持つことが必要とされている)と考えられるが、米国では収束水準に向けて順調に接種が進んでいる。

一方、日本のワクチン接種は大きく出遅れており、これが経済正常化の遅れの原因となっている。日本のワクチンの進捗状況は、4月末時点で100人当たり2.8回と遅れをとっている。5月の連休明けからは高齢者向けのワクチン配送が本格化しているが、順調に接種が進んだとしても100人当たりの接種回数が30回に到達するのは7月末頃と予想される。

(図表5)主要国の国民100人当たりワクチン延べ接種回数

	(延べ接種回数/100人)				(延べ接種回数/100人)		
	2月末	3月末	4月末		2月末	3月末	4月末
世界平均	3.3	7.7	14.6	EU平均	7.7	17.0	33.2
イスラエル	93.7	116.0	120.7	ドイツ	7.6	16.9	35.4
UAE	60.9	84.0	106.6	フランス	6.9	17.0	32.5
英国	31.1	52.5	72.7	スペイン	8.2	17.2	35.0
米国	22.5	44.9	71.8	イタリア	7.3	17.1	33.1
カナダ	5.0	15.1	35.6	トルコ	10.1	18.8	27.1
ブラジル	4.0	9.0	20.1	韓国	0.0	1.7	6.9
中国	3.7	8.3	18.4	日本	0.0	0.8	2.8

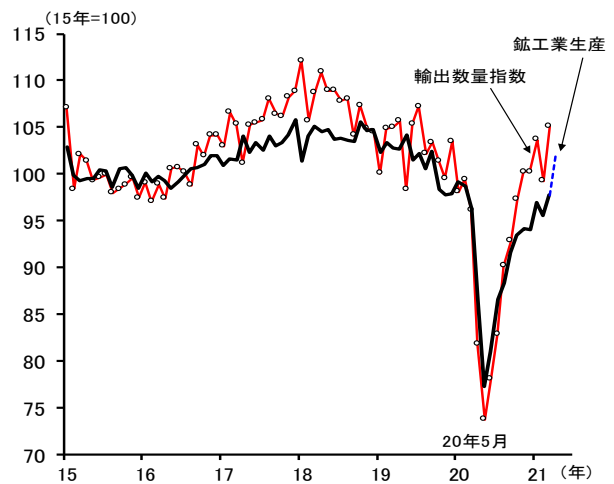
(備考) 1. 2回接種が条件であるため国民全員に行き渡るには100人当たり200回の接種が必要となる
2. オックスフォード大学資料より作成

3度目の緊急事態宣言が延長されたことで、新規感染者数は6月にかけて減少すると予想されるが、ワクチン接種が進んでいないため、制限が緩和されれば再び感染が拡大する可能性が高い。当面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るとみられ、サービス関連を中心に個人消費の回復は遅れよう。ワクチン接種が進み、経済が正常化するのとは早くとも年末頃と予想している。

(3) 世界的なIT需要は底堅く、輸出・生産活動は回復基調を維持

コロナ禍で激減した輸出は順調に回復している。内閣府が月例経済報告における判断材料として試算している輸出数量指数(季節調整値)は、昨年春の世界的な感染拡大で大きく落ち込んだものの、20年6月から回復に転じ、20年11月にコロナ前の水準を取り戻した。21年3月には19年7月以来の高い水準まで回復している(図表6)。コロナ禍におけるテレワークやオンライン授業の定着、ネット通販の拡大などは世界的な動きであり、日本企業が高シェアを握る電子部品や基礎素材の輸出が拡大している。ワクチン接種が進む米国と新型コロナウイルスの抑え込みに成功した中国をけん引役に、世界経済は正常化に向かい始めている。当面も輸出は堅調に推移する見通しである。

(図表6)輸出数量指数と鉱工業生産指数



(備考) 1. 点線は21年4月の生産予測指数
2. 内閣府、経済産業省資料より作成

輸出の回復を受けて製造業の生産活動も水準を切り上げている。鉱工業生産指数は輸出と同じタイミングで回復に転じ、21年3月の指数は97.7と感染拡大の影響を受ける前の20年2月の水準(98.7)まであと一步のところまで持ち直した。世界的に需要が拡大している電子部品・デバイスの生産が大きく伸びているほか、世界経済の持ち直しを背景に生産用機械の需要が拡大している。世界的な半導体不足がリスク要因だが、自動車を中心とした短期的な生産調整にとどまろう。コロナ禍の長期化で個人消費を中心とし

た内需には引き続き下押し圧力がかかるものの、堅調な輸出を背景とした製造業の回復が日本経済を下支えすると予想される。

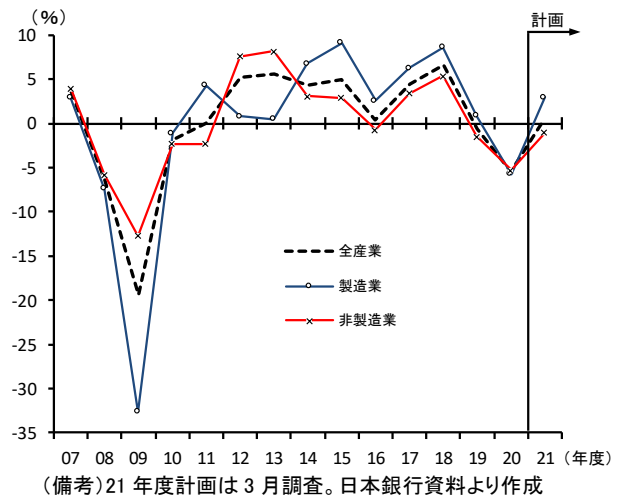
(4) 業績が改善している製造業を中心に設備投資は回復へ

21年1～3月の実質設備投資は前期比1.4%減と2四半期ぶりのマイナスとなったが、前期に4.3%増と急回復した反動による側面が強い。コロナ禍で止まっていた投資計画が進み始めていることに加え、テレワークの拡大や次世代通信規格「5G」関連の本格化などを背景に設備投資は回復基調を維持しているとみられる。

先行きについても設備投資は回復基調が続く見通しである。日銀短観3月調査によると、21年度の設備投資計画は全規模全産業ベースで前年度比0.5%増と見込まれている(図表7)。3月調査(当該年度最初の調査)は、計画が固まっていないなどの理由で、通常は前年度比マイナスでスタートするが、今回の調査では初めてのプラス計画が示された。コロナ禍で落ち込んだ20年度の反動とみられるが、リーマンショックで大幅に減少した翌年度でさえもマイナスからのスタートだった。先進国を中心に新型コロナのワクチン接種が進み始めたことで、先行きが見通せなかった昨年春に比べて企業の不安感は後退している。

ただ、業種別の設備投資計画をみると、製造業が前年度比3.0%増と回復を見込む一方、新型コロナの感染拡大の影響が大きい非製造業は同1.0%減と慎重な投資スタンスを崩していない。ワクチン接種が遅れている日本では、今後も感染一服と再拡大が繰り返される可能性が高く、非製造業の設備投資の回復が大きく遅れるリスクがある。

(図表7) 日銀短観の設備投資計画



3. 実質成長率は21年度3.1%、22年度2.2%と予測

21年度の実質成長率は3.1%と前回予測(3.3%)から下方修正した(図表8)。3回目の緊急事態宣言の発令を受けて足元の個人消費が下振れしていることに加え、ワクチン接種の遅れでこの先も感染一服と再拡大が繰り返されると想定したためである。東京五輪については開催を前提としているが、その場合でも観客制限など様々な規制下での開催になる可能性が高く、経済的な効果は限られよう。22年度には経済活動が正常化に向かい、実質成長率は2.2%と2年連続で2%超の伸びを見込むが、コロナ前のGDP水準を取り戻すのは23年1～3月と予測している。

21年度の個人消費は前年比2.2%増とプラスに転じるものの、20年度に大きく落ち込んだ(20年度は6.0%減)反動といった側面が強く、本格回復には至らないと予測している。足元では3度目に緊急事態宣言が発令されており、個人消費は再び下振れしてい

る。短期的には緊急事態宣言による人流の抑制で新規の感染者数は減少に向かうと予想されるが、ワクチン接種が進んでいないため、制限が緩和されれば再び感染が拡大する可能性が高い。当面も新型コロナの感染一服と再拡大が繰り返されるとみられ、サービス関連を中心に個人消費の回復は遅れよう。なお、東京五輪（21年7月23日～8月8日）については開催を前提としているが、その場合でも観客制限など様々な規制下での開催になる可能性が高く、経済的な効果は限られると想定している。

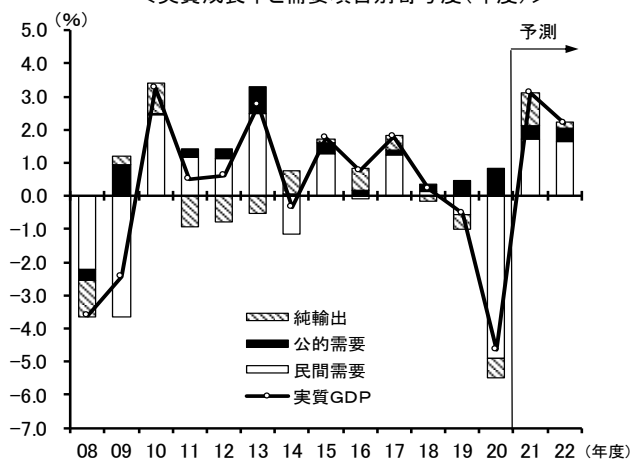
一方、米英ではワクチン接種が急ピッチで進展し、EU主要国でも新規感染者数の増加を抑制できるレベルまでワクチン接種が進んでいる。米欧の主要国では各種の制限措置の緩和を背景に活気を取り戻しつつあり、年後半に向けて景気回復の動きが本格化しよう。世界経済の回復を受けて21年度の輸出は前年比12.5%増と20年度の落込みを取り戻そう。内需回復の遅れで輸入の伸びは6.1%増にとどまるとみられ、輸出から輸入を差し引いた純輸出は、実質成長率を1.0%ポイント押し上げると予測している。

外需の回復を受けて製造業を中心に設備投資も回復に向かう。ただ、国内では新型コロナの収束に向けた道筋は開けておらず、非製造業の設備投資の回復テンポは緩慢にとどまるとみられる。21年度の設備投資は前年比3.0%増と予測した。

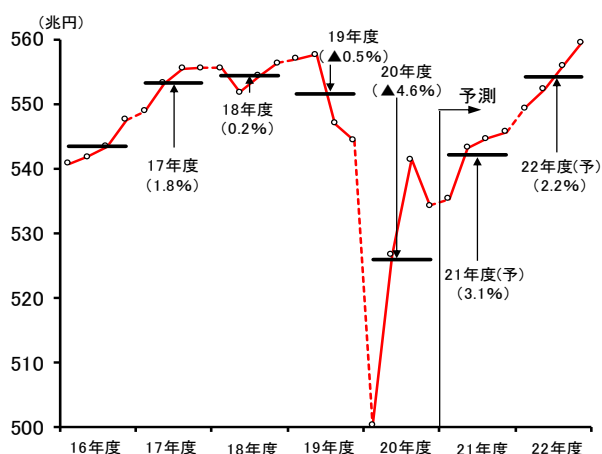
22年度には新型コロナの感染拡大が収束し、経済活動が正常化に向かうと想定しており、巡航速度の回復軌道に復帰しよう。ただ、訪日外国人観光客によるインバウンド需要の本格回復には時間を要するほか、コロナ禍のIT特需も一服するため、純輸出による押し上げ効果は縮小しよう。22年度の実質成長率は2.2%と予測した。なお、実質GDPがコロナ前のピーク水準（19年7～9月）を取り戻すのは、23年1～3月と予測している。

（図表8）実質GDP成長率の推移と予測

＜実質成長率と需要項目別寄与度（年度）＞



＜四半期ベースの実質GDPの推移＞



（備考）右図中の（ ）内の数値は年度ベースの実質成長率。内閣府資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜海外経済＞

＜米国＞・・・21年1～3月の実質成長率（事前推定値）は前期比年率6.4%増と3四半期連続のプラス成長となった。個人消費が前期比年率10.7%増と回復したことが主因であるが、住宅投資（10.8%増）や設備投資（9.9%増）も高い伸びが続いた。個人消費の回復に寄与したのが2回の現金給付（1人当たり600ドル、1400ドル）とワクチン接種の

進展による人出の増加である。小売店や娯楽施設への訪問者数は今春以降、大幅に回復しており、4～6月以降も高めの成長が続く見通しである。21年の実質成長率は6.0%、22年は3.9%とコロナ禍からの回復が続くと予測した。

<欧州>…21年1～3月のユーロ圏の実質GDPは前期比0.6%減、年率2.5%減と2四半期連続のマイナス成長となった。フランスのGDPは前期比0.4%増とプラスに転じたが、ユーロ圏最大の経済規模を持つドイツが前期比1.7%減と3四半期ぶりのマイナス成長となった。年明け以降の感染再拡大に伴う移動制限やロックダウン（都市封鎖）が経済活動を大きく下押しした。ただ、欧州主要国ではワクチン接種が進展し始めており、今後は感染抑制に伴う制限措置の緩和で景気は徐々に上向いてくると予想される。もともと、世界的な海外渡航規制の緩和には時間がかかるとみられ、欧州経済にとって重要な観光需要の回復は遅れよう。21年のユーロ圏のGDPは、前年の大幅な落込み（6.6%減）の反動で4.1%増とプラスに転じようが、四半期ベースでみた回復の勢いは緩やかにとどまると予測している。新型コロナの感染が収束に向かい、景気が本格的に上向いてくるのは22年（3.9%）にずれ込む見通しである。

<中国>…21年1～3月の中国の実質GDPは前年比18.3%増と10～12月（6.5%増）から加速した。ただ、前年比の加速は反動増による側面が大きい。先進国で一般的に用いられる前期比年率でみた成長率は2.4%増（当研究所試算）と10～12月の13.4%増からペースダウンしている。年明け以降、新型コロナの感染者数が増加したため、中国政府が春節休暇における帰省や旅行の自粛を要請したことなどが影響したとみられる。ただ、個人消費は回復基調を維持しており、世界経済の持直しを背景に輸出も堅調な動きが続いている。米中摩擦やコンテナ不足による物流の停滞といったリスク要因は残るものの、今後も中国経済は回復基調を維持しよう。前年の反動が出る21年の実質成長率は8.8%、22年の実質成長率は5.0%と予測した。

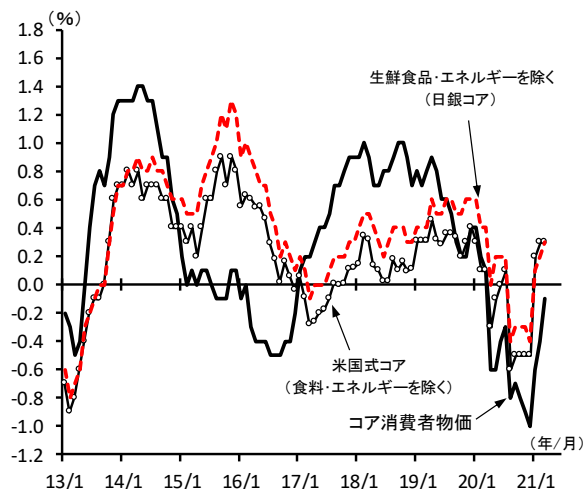
4. 物価上昇圧力は弱く、金融緩和政策は長期化の公算

（1）携帯電話通信料の引下げが物価の下押し要因に

コア消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は弱い動きが続いている。消費税増税の影響を除くベースの前年比は、20年4月以降マイナス圏で推移しており、同年12月には1.0%の下落とマイナス幅が拡大した（図表9）。今年に入ってから、「Go To トラベル」の停止に伴って宿泊料が上昇したため、マイナス幅は縮小したが、21年3月も前年比0.1%の下落とマイナス圏での推移が続いている。

21年4月以降も物価上昇圧力の弱い状態が続くとみられる。昨年後半以降の原油高を反映した電力・ガス料金の値上げが物価

（図表9）消費者物価の前年比



（備考）1. 消費税増税の影響を除く。19年10月以降は教育無償化の影響も除く
2. 総務省資料より作成

を押し上げる要因だが、一方で携帯電話通信料の値下げが下押し要因となる。新型コロナの感染収束の遅れで、個人消費の回復テンポも鈍く、小売り段階での値上げの動きは広がってこないと予想している。21年度のコア消費者物価の前年比は0.2%の上昇にとどまろう。

22年度にはワクチン効果による新型コロナの収束を前提に個人消費が持ち直すと想定しているが、実際の需要と潜在的な供給力の差である需給ギャップが残ることから、物価上昇圧力は弱い状態が続くとみられる。コア消費者物価の前年比は0.6%の上昇と日銀が物価目標とする2%の上昇には届かないと予測している。

（２）日銀は当分の間、現行の緩和政策を継続する見通し

日銀は21年4月26～27日の金融政策決定会合で、短期政策金利および長期金利の誘導目標の据置きを決定した。また、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた金融支援策（企業等の資金繰り支援、ETFの買入れなど）についても現状維持とした。

4月の会合後に公表された「展望レポート」によると、21年度の実質成長率（予測の中央値）は4.0%と回復する見通しである。世界経済の回復で輸出や設備投資が持ち直すなど所得から支出への前向きな循環メカニズムが徐々に働き始めているためだが、黒田日銀総裁は、「新型コロナの動向やその経済活動への影響に注意が必要であり、下振れリスクが大きい」と指摘している。一方、コア消費者物価（生鮮食品を除く総合）の前年比については、21年度予測が前回から引き下げられるとともに、今回から新たに示された23年度見通しも1.0%の上昇にとどまると予測されている。黒田日銀総裁の2期目の任期満了（23年4月8日）までに「物価安定の目標」を達成することは難しいとの見方である。

当研究所でも、2%の物価目標は当面達成できないと想定している。景気はコロナ禍の落込みから回復に向かうものの、需給ギャップの解消には時間がかかると予想しているためである。世界経済が上向いていることや、遅れているとはいえワクチン接種が進み始めたことから、もう一段の緩和政策の強化は想定していないが、金融政策が引き締め方向に転じるのは24年度以降となろう。金融政策が微修正される可能性を否定するものではないが、基本的には現行の緩和政策がこの先も維持されると予想している。

以上
（角田 匠）

本レポートは、情報提供のみを目的とした標記時点における当研究所の意見です。投資等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいてこの資料は作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。加えて、この資料に記載された当研究所の意見ならびに予測は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

＜21年度、22年度の日本経済予測（前年度比）＞

（単位：％、10億円）

	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜実績＞	20年度 ＜実績＞	21年度 ＜予測＞	22年度 ＜予測＞
名目GDP	0.1	0.3	▲4.0	2.6	2.6
実質GDP	0.2	▲0.5	▲4.6	3.1	2.2
国内需要	0.4	▲0.1	▲4.0	2.1	2.0
民間部門	0.2	▲0.7	▲6.5	2.4	2.3
民間最終消費支出	0.1	▲1.0	▲6.0	2.2	1.7
民間住宅投資	▲4.9	2.5	▲7.1	▲1.0	1.0
民間企業設備	1.0	▲0.6	▲6.9	3.0	3.8
民間在庫品増加	2,403	2,181	1,038	1,693	2,234
政府部門	0.9	1.9	3.2	1.4	1.4
政府最終消費支出	1.1	2.0	3.1	1.4	1.7
公的固定資本形成	0.8	1.5	4.0	1.4	0.1
財・サービスの純輸出	2,287	▲199	▲3,890	1,725	2,854
財・サービスの輸出	2.0	▲2.2	▲10.4	12.5	4.8
財・サービスの輸入	3.0	0.2	▲6.8	6.1	3.8

（備考）内閣府資料より作成。在庫投資、財貨・サービスの純輸出は実額。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜実質成長率の需要項目別寄与度＞

（単位：％）

	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜実績＞	20年度 ＜実績＞	21年度 ＜予測＞	22年度 ＜予測＞
実質GDP	0.2	▲0.5	▲4.6	3.1	2.2
国内需要	0.4	▲0.1	▲4.1	2.1	2.0
民間部門	0.1	▲0.6	▲4.9	1.7	1.7
民間最終消費支出	0.1	▲0.5	▲3.3	1.2	0.9
民間住宅投資	▲0.2	0.1	▲0.3	▲0.0	0.0
民間企業設備	0.2	▲0.1	▲1.1	0.5	0.6
民間在庫品増加	0.1	▲0.0	▲0.2	0.1	0.1
政府部門	0.2	0.5	0.8	0.4	0.4
政府最終消費支出	0.2	0.4	0.6	0.3	0.4
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0
財・サービスの純輸出	▲0.2	▲0.4	▲0.6	1.0	0.2
財・サービスの輸出	0.4	▲0.4	▲1.8	2.0	0.9
財・サービスの輸入	▲0.5	0.0	1.2	▲1.0	▲0.7

（備考）内閣府資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜前提条件＞

	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜実績＞	20年度 ＜実績＞	21年度 ＜予測＞	22年度 ＜予測＞
為替レート(円/ドル)	110.9	108.7	106.1	110.5	112.0
原油価格(CIF、ドル/バレル)	72.2	67.8	43.3	66.0	67.0
（前年比、％）	26.6	▲6.1	▲36.2	52.6	1.5

（備考）日本銀行資料などより作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜主要経済指標の推移と予測＞

	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜実績＞	20年度 ＜実績＞	21年度 ＜予測＞	22年度 ＜予測＞
鉱工業生産指数 (前年比、%)	103.8 0.3	99.9 ▲3.8	90.4 ▲9.5	99.7 10.3	102.9 3.2
第3次産業活動指数 (前年比、%)	103.0 1.1	102.3 ▲0.7	95.1 ▲7.0	98.4 3.5	100.9 2.5
完全失業率(季調済、%)	2.4	2.3	2.9	2.8	2.6
国内企業物価(前年比、%)	2.2	0.1	▲1.3	3.6	1.1
コア消費者物価(前年比、%)	0.8	0.6	▲0.4	0.2	0.6
消費増税の影響を 除く前年比、%	—	0.1	▲0.9	—	—

(備考) 1. 経済産業省、総務省資料などより作成
2. 予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜経常収支＞

(単位：億円、%)

	17年度 ＜実績＞	18年度 ＜実績＞	19年度 ＜実績＞	20年度 ＜実績＞	21年度 ＜予測＞	22年度 ＜予測＞
経常収支	223,995	193,980	189,273	182,038	184,495	187,652
前年差	7,224	▲30,015	▲4,708	▲7,235	2,457	3,157
名目GDP比(%)	4.0	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3
貿易・サービス収支	40,397	▲6,514	▲12,332	1,716	▲3,865	▲11,445
前年差	▲3,687	▲46,911	▲5,818	14,049	▲5,581	▲7,580
貿易収支	45,338	5,658	4,839	39,047	33,977	21,678
前年差	▲12,524	▲39,680	▲819	34,207	▲5,070	▲12,299
サービス収支	▲4,941	▲12,172	▲17,172	▲37,330	▲37,842	▲33,123
前年差	8,837	▲7,231	▲5,000	▲20,158	▲512	4,719
第1次所得収支	205,331	217,847	216,409	207,797	209,421	218,110
前年差	11,599	12,516	▲1,438	▲8,612	1,624	8,690
第2次所得収支	▲21,733	▲17,352	▲14,804	▲27,476	▲21,061	▲19,013
前年差	▲688	4,380	2,548	▲12,672	6,415	2,048

(備考) 日本銀行「国際収支統計」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

＜主要国の実質成長率の推移と予測＞

(単位：前年比、%)

国名	17年	18年	19年	20年	21年(予)	22年(予)
米 国	2.3	3.0	2.2	▲3.5	6.0	3.9
ユ ー ロ 圏	2.6	1.9	1.3	▲6.6	4.1	3.9
ドイツ	2.6	1.3	0.6	▲4.8	2.7	4.0
フランス	2.3	1.8	1.5	▲8.1	6.9	3.7
イギリス	1.7	1.3	1.4	▲9.8	6.0	4.3
中 国	6.9	6.7	6.0	2.3	8.8	5.0

(注) 各国資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所