

実質成長率は23年度1.8%、24年度1.2%と予測

— 経済活動は正常化に向かうも景気回復ペースは緩やかにとどまる —

要旨

1. 23年4~6月の実質GDPは前期比1.5%増(年率6.0%増)

感染への警戒感が薄れ、外食やレジャーなどサービス消費の回復が続いた。ただ、物価高で食料品や日用消耗品などの消費が振るわず、個人消費は前期比0.5%減少した。設備投資は2四半期連続で増加した。省力化投資やソフトウェア投資が堅調だった。輸出は3.2%増とプラスに転じた。供給制約の緩和を受けた自動車輸出の持直しが寄与したほか、インバウンド需要の回復がサービス輸出を押し上げた。一方、輸入が4.3%減少したため、輸出から輸入を差し引いた純輸出は年率換算の実質成長率を7.2ポイント押し上げた。

2. 経済活動は正常化に向かうも物価高と世界経済の減速が下押し要因に

感染沈静化を受けてサービス関連消費は回復しているものの、昨年来のインフレ圧力の高まりで食料や日用品などの消費が押し下げられている。企業活動については、供給制約の緩和を受けて自動車輸出が持ち直しているが、世界的に生産活動が減速している影響で輸出全体では一進一退の動きとなっている。23年度は、新型コロナウイルスの感染症法上の分類が「5類」に移行され、経済活動の正常化が本格化するものの、インフレ圧力の高まりや世界経済の停滞が続くことなどが景気回復ペースを抑える要因になるとみている。

3. 実質成長率は23年度1.8%、24年度1.2%と予測

23年度の実質成長率は1.8%と前回予測(1.1%)から上方修正したが、世界経済の減速や物価高の影響で回復ペースは緩やかにとどまるとの見方は維持している。成長率の上方修正は、輸入の下振れによって純輸出が押し上げられるため、内需の弱さに起因するものである。24年度の実質成長率は1.2%と予測した。生産活動の回復などによる輸入増を受けて純輸出のプラス寄与度が縮小することが成長率の押下げ要因となるが、インフレ圧力が和らぐことで個人消費の回復ペースはやや高まると予想している。

(注)本稿は2023年8月15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: %)

	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	前回(23年5月)	
	〈実績〉	〈実績〉	〈実績〉	〈予測〉	〈予測〉	23年度(予)	24年度(予)
実質GDP	▲4.1	2.7	1.4	1.8	1.2	1.1	1.3
個人消費	▲5.1	1.5	2.5	0.5	1.1	1.4	1.0
住宅投資	▲7.2	▲0.6	▲3.0	2.4	0.9	0.1	1.2
設備投資	▲5.4	2.3	3.1	2.3	2.4	1.8	2.1
公共投資	4.9	▲6.5	▲3.1	2.7	▲1.8	2.8	▲2.4
純輸出(寄与度)	(▲0.6)	(0.8)	(▲0.6)	(0.9)	(0.0)	(▲0.3)	(0.2)
名目GDP	▲3.4	2.5	2.0	4.6	2.1	3.3	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. 23年4～6月の実質GDPは前期比1.5%増（年率6.0%増）

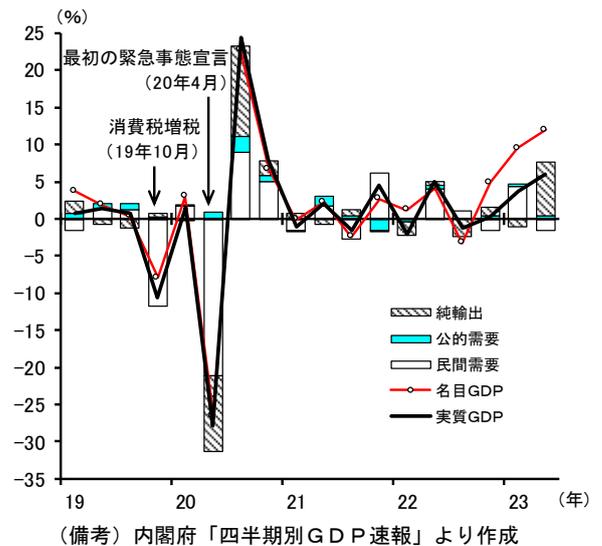
23年4～6月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比1.5%増、年率に換算すると6.0%増と3四半期連続のプラス成長になった。景気の実感に近い名目GDPは前期比2.9%増、年率では12.0%増加した（図表2）。

4～6月の実質GDPを需要項目別にみると、GDPの55%程度を占める個人消費は前期比0.5%減となった。供給制約の緩和を受けて自動車販売が回復したほか、レジャーや外食、旅行などのサービス関連消費も堅調に推移したが、物価高の影響で食料品や日用消耗品など非耐久財の消費が落ち込んだことが個人消費全体を押し下げた（図表3）。

住宅投資は木材などの資材価格の上昇に歯止めがかかったことが下支えとなり、前期比1.9%増加した。設備投資は前期比0.0%増（年率0.1%増）と横ばい圏にとどまった。人手不足対策を目的とした省力化投資やソフトウェア投資が堅調だったが、世界経済の減速を受けて製造業の投資スタンスが慎重化している。在庫投資は前期比ベースの成長率を0.2ポイント押し下げた（年率では0.7ポイントの押し下げ）。半導体など特定部品の供給改善を受けて仕掛品の在庫調整が進展したためである。公共投資は前期比1.2%増加した。22年度補正予算に計上された「防災・減災、国土強靱化」に関連する工事が進捗している。

輸出は前期比3.2%増とプラスに転じた。供給制約の緩和を受けた自動車輸出の持ち直しが寄与したほか、インバウンド需要の回復がサービス輸出を押し上げた。一方、輸入は4.3%減少した。電子部品や機械類を中心とした減産の影響で部品などの輸入が減速している。この結果、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は前期比プラス1.8ポイント、年率換算の実質成長率を7.2ポイント押し上げた。

(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：%)

	22年				23年				22年			23年		
	7~9月	10-12月	1~3月	4~6月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	
全世帯実質消費	3.6	▲0.5	▲0.4	▲4.2	1.2	▲1.2	▲1.3	▲0.3	1.6	▲1.9	▲4.4	▲4.0	▲4.2	
平均消費性向(勤労者)	64.8	63.7	64.6	64.0	65.0	63.4	62.8	67.0	63.2	63.6	61.6	66.0	64.6	
乗用車販売	2.1	10.7	16.7	23.4	28.3	5.6	1.5	17.4	22.9	12.1	18.5	28.4	23.9	
(普通+小型乗用車)	▲1.0	5.5	18.1	30.5	23.6	2.2	▲5.5	11.2	28.1	16.0	25.8	31.8	33.6	
(軽乗用車)	8.3	20.8	14.1	11.1	37.2	11.9	16.5	29.9	13.8	4.2	6.3	22.2	7.0	
百貨店販売額	17.2	6.0	14.5	7.5	11.2	4.3	4.0	14.8	20.3	9.9	8.9	6.6	7.1	
スーパー販売額	▲0.5	2.3	0.8	2.9	1.6	1.6	3.5	1.6	0.0	0.7	3.4	2.3	2.9	
商業動態・小売業	3.7	3.6	6.4	5.5	4.4	2.5	3.8	5.0	7.3	6.9	5.1	5.8	5.6	
(衣類・身の回り品)	2.0	▲1.3	3.6	▲2.1	4.6	▲8.8	0.8	4.1	8.9	▲0.5	▲0.6	▲3.7	▲2.0	
(飲料・食料品)	0.1	2.1	5.3	6.6	1.4	1.6	3.2	5.0	5.5	5.4	6.6	6.4	6.9	
(自動車)	0.7	5.9	15.7	17.0	12.2	6.1	0.4	10.7	17.0	18.2	14.9	18.8	17.7	
(家庭用機械)	▲3.1	▲2.6	▲2.2	▲5.6	▲1.0	▲2.9	▲3.7	▲3.3	1.4	▲3.9	▲7.2	▲5.3	▲4.2	
(燃料)	8.7	0.8	▲0.9	▲2.9	1.6	▲2.6	3.0	0.0	0.2	▲2.7	▲2.9	▲1.7	▲4.1	
外食産業売上高	—	—	—	—	14.8	8.9	8.6	15.3	23.5	18.8	15.8	11.8	11.8	

(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. 経済活動は正常化に向かうも物価高と世界経済の減速が下押し要因に

(1) 個人消費は回復基調ながら物価高で節約志向が強まる

23年4～6月の実質GDPは前期比年率6.0%増と20年10～12月（同7.9%増）以来の高い成長となったが、個人消費を中心とした内需の寄与度は年率でマイナス1.2ポイントと低調だった。新型コロナウイルスの感染症法上の分類が季節性インフルエンザと同等の「5類」に移行されたことで、レジャーや外食、旅行などのサービス関連消費は堅調に推移したものの、物価高の影響で食料品や日用消耗品などの消費が減速したためである。成長率の押し上げ要因となった外需についても、ポジティブな内容とは言い切れない。供給制約の緩和に伴って自動車輸出が持ち直してきたことは好材料だが、電子部品や機械類の生産調整を受けて部品などの輸入が減少したことが外需拡大の主因である。

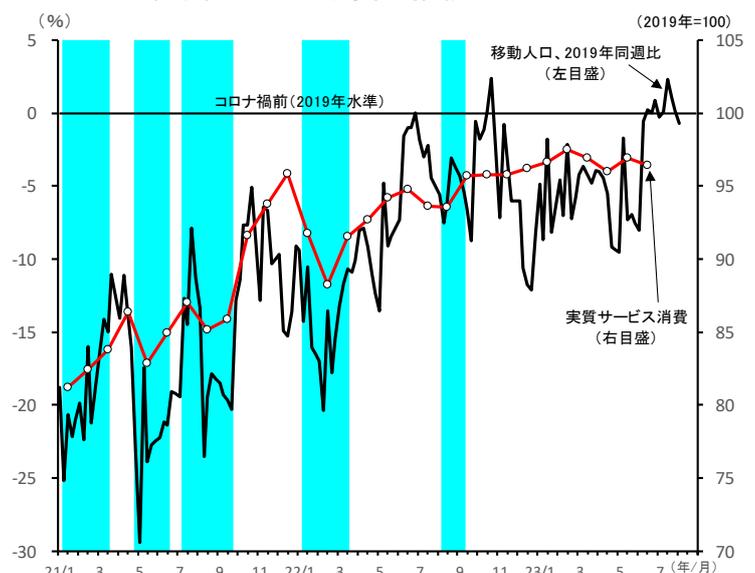
足元でも中国や欧州を中心に生産活動の停滞が続いていることから、自動車を除けば当面も日本の輸出は力強さを欠いた動きが続く可能性が高く、外需の押し上げ効果は一時的にとどまるとみられる。新型コロナの感染収束で日本経済は正常化に向かい始めているものの、世界経済の停滞が続くことやインフレ圧力の高まりなどが景気の回復を抑える要因になるとみている。

ゴールデン・ウィーク明けの5月8日に、新型コロナウイルスの感染症法上の分類が季節性インフルエンザと同等の「5類」に移行された。マスク着用が個人の判断に委ねられ、原則7日間となっていた感染時の待機期間は撤廃された。「5類」に変更されたことで感染への警戒感は薄れており、人々の外出行動は回復している。内閣府「V-RESAS」の人流データによると、移動人口（推定居住地が市区町村外の者の人口）は、「5類」に移行された直後こそ目立った回復はみられなかったが、6月第3週にはコロナ前の19年同週比でプラスに転じた（図表4）。その後も19年の水準を概ね上回って推移するなど、人々の外出行動は正常な状態まで持ち直している。

こうした外出行動の回復を映して旅行やレジャー、外食を中心としたサービス消費も持ち直している。日銀から公表されている「消費活動指数」の内訳項目である実質サービス指数は人流の動きと概ね連動して推移している。4～6月は移動人口、サービス消費とも回復の勢いは緩やかだったが、6月中旬以降は人流の回復とともにサービス消費も上向いているとみられる。

実際、夏休み期間の旅客・旅行予約はコロナ禍前の水準まで回復しているほか、コロナ禍で休止されていたイベントも各地で再開されるなどコロナ禍前の日常を取り戻しつつある。旅行などの外出を伴うレジャー関連消費はこの先も回復基調で推移する見込みである。

(図表4) 移動人口の動向(2019年同週比)と
実質サービス消費の推移



(備考) 1. シャド一部分は緊急事態宣言など行動制限が発令された期間
2. 実質サービス消費は2019年平均を100とした
3. 内閣府「V-RESAS」、日本銀行資料より作成

一方、個人消費の足を引っ張っているのが物価高である。飲食料品の断続的な値上げに加え、衣料品や日用消耗品などへ値上げの動きが広がっており、消費者は節約志向を強めている。日銀の消費活動指数をみても、非耐久消費財指数は弱い動きになっている。

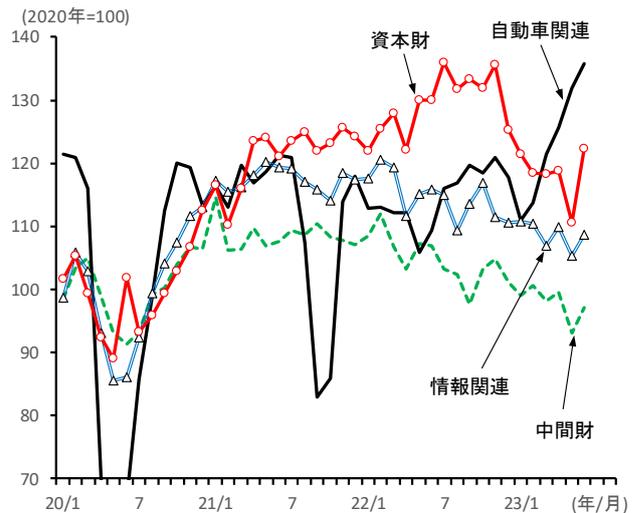
23年度は、日常を取り戻そうとする家計行動が広がることで個人消費は徐々に水準を切り上げていくと予測しているが、インフレが非耐久財の消費を下押しする要因となるため、個人消費全体でみると緩やかな回復にとどまると予想している。

（2）世界的な生産活動の減速で当面の輸出は伸び悩む見込み

世界経済の減速も正常化に向かいつつある日本経済の下押し要因となっている。4～6月の実質GDPベースの輸出は前期比3.2%増と持ち直したが、主因は供給制約の緩和に伴う自動車輸出の回復で、資本財や電子部品などの情報関連製品の輸出は世界経済の減速の影響で落ち込んでいる（図表5）。自動車についても部品不足で生産が遅れていた反動といった側面がある。この先の自動車輸出は巡航速度の回復ペースに落ち着いてくるとみられ、7～9月以降の輸出は伸び悩むと予想される。

輸出が持続的に回復していくためには、世界的な生産活動の減速に歯止めがかかることが条件となるが、それにはもうしばらく時間を要するとみられる。もっとも、半導体サイクルは足元でボトム圏まで調整が進んでおり、今年末から来年にかけて持ち直しに転じてくる可能性がある。自動車輸出も増勢こそ鈍化するものの、回復基調を維持するとみられる。欧州経済が弱含んでいることや中国経済の回復が遅れていることで、輸出は当面、足踏み状態が続くとみられるが、来年にかけて徐々に回復の勢いを取り戻すと予想している。

（図表5）月次の財別実質輸出指数の推移



- （備考）1. 情報関連は電算機類、通信機、半導体等電子部品など
 2. 資本財は金属加工機械、建設用・鉱山用機械、重電機器、半導体等製造装置など
 3. 日本銀行資料より作成

（3）先行き不透明感は残るも設備投資は底堅さを維持

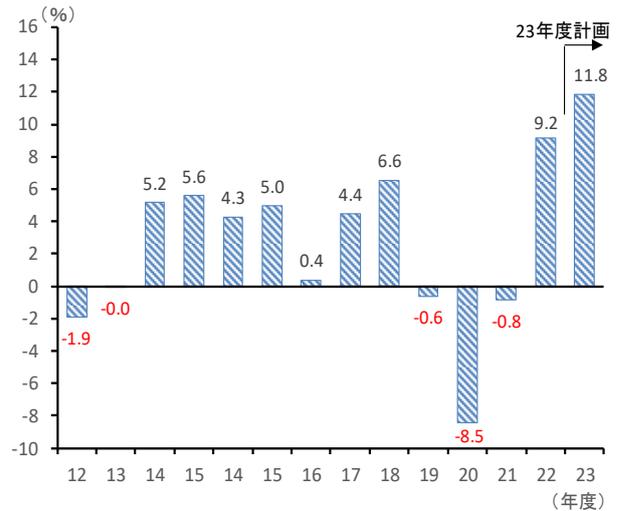
世界経済の減速の影響で電気機械や電子部品といったIT関連の製造業などで設備投資を抑制する動きがみられるが、設備投資全体でみると底堅さを維持している。設備投資の一致指標とされる投資財（輸送機械を除く）の出荷指数は、昨年後半から今年初めにかけて減速したものの、今春頃からは持ち直しに転じ、23年4～6月は3四半期ぶりに前期比プラスとなった。半導体不足に起因する供給制約が緩和してきたことで自動車関連産業を中心に設備投資を増やし始めている。

コロナ禍からの回復が軌道に乗り始めた非製造業の投資意欲も強い。旅行やレジャー、外食産業の回復を受けて人手不足感は一段と高まっており、省力化投資を中心に設備投資を積み増している。

23年7月3日に公表された日銀短観6月調査によると、企業（全規模・全産業）は23年度の設備投資を前年度に比べて11.8%増やす計画である（図表6）。6月調査は設備投資計画が固まった直後で高めの伸びになりやすいといった傾向にあるが、22年度の6月調査（14.1%増）に次いで高い伸びが見込まれている。

中期的にみても設備投資は日本経済の成長をけん引するセクターとして期待される。コロナ禍で表面化した供給制約リスクや、米中対立を受けた地政学リスクが意識されるなか、企業はサプライチェーンの再構築を進め始めており、その選択肢として国内投資を拡充しようとする動きが散見される。また、循環的な景気変動に左右されにくいグリーン（GX）とデジタル（DX）に関連した投資需要も下支えになるとみられる。

（図表6）日銀短観の設備投資計画



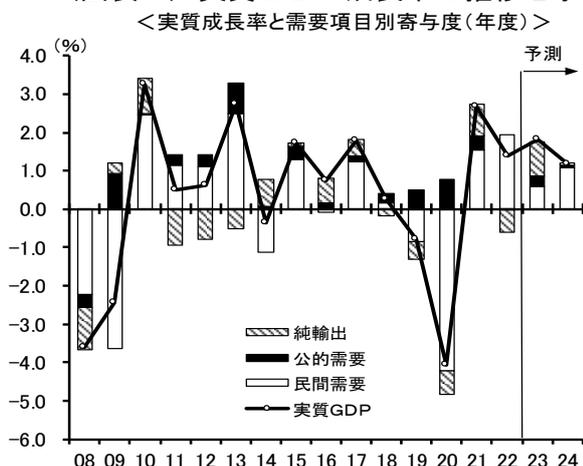
（備考）1. 全規模・全産業
2. 日本銀行資料より作成

3. 実質成長率は23年度1.8%、24年度1.2%と予測

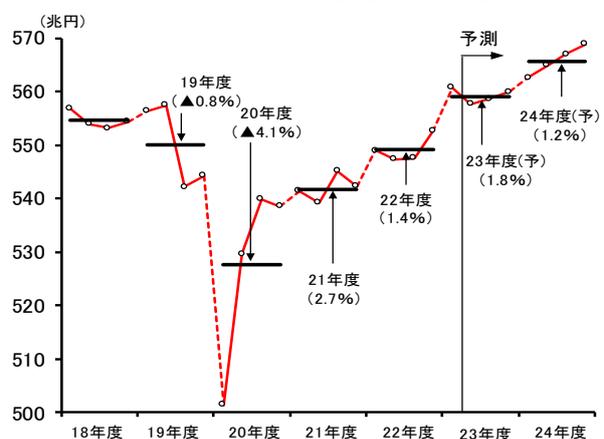
23年度の実質成長率は1.8%と前回予測（1.1%）から上方修正したが、世界経済の減速や物価高の影響で回復ペースは緩やかにとどまるとの見方は維持している。成長率の上方修正は、輸入の下振れによって純輸出が押し上げられるため、内需の弱さに起因するものである。24年度の実質成長率は1.2%と予測した。生産活動の回復などによる輸入増を受けて純輸出のプラス寄与度が縮小することが成長率の押下げ要因となるが、インフレ圧力が和らぐことで個人消費の回復ペースはやや高まると予想している（図表7）。

23年度は、新型コロナの感染への警戒感が薄れ、外食やレジャーといったサービス関連消費の回復が本格化しよう。ただ、値上げの動きが広がっていることで食料や日用消耗品など非耐久財の消費が伸び悩むため、個人消費の回復ペースは緩やかにとどまるとみられる。23年度の個人消費は前年比0.5%増と予測した。

（図表7）実質GDP成長率の推移と予測



＜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。実績は内閣府、予測は信金中金 地域・中小企業研究所

設備投資は、製造業の一部業種で抑制的な動きとなるが、コロナ禍で必要な投資を先送りしてきたこともあって、非製造業を含めた全産業ベースでは回復基調を維持しよう。循環的な景気変動に左右されにくいグリーン（GX）とデジタル（DX）に関連した投資需要も底堅く、23年度全体の設備投資は前年比2.3%増と3年連続で増加する見通しである。減少が続いてきた公共投資は、補正予算の効果などから増加傾向で推移しており、23年度は前年比2.7%増と3年ぶりのプラスが見込まれる。

一方、世界経済の減速や半導体サイクルの調整を受けて輸出が伸び悩むと予想される。ただ、国内生産活動の減速や在庫調整の影響で輸入が減少するとみられ、輸出から輸入を差し引いた純輸出は成長率を押し上げる方向に寄与しよう。また、世界的な行動規制の緩和を受けてインバウンド需要が持ち直していることも外需のプラス要因になる。23年度の純輸出の寄与度はプラス0.9ポイントと予測した（22年度の純輸出の寄与度はマイナス0.6ポイント）。なお、実質GDPは過去実績が遡及改定されたため、23年1～3月の時点でコロナ禍前の平均的な経済活動レベルと考えられる19年（暦年）の水準を上回った。

24年度も個人消費は回復基調で推移しよう。サービス関連消費は巡航速度の回復ペースに鈍化するものの、インフレ圧力が和らぐことで個人消費は回復の動きを維持すると予想される。設備投資も、循環的な景気変動に左右されにくいグリーン（GX）とデジタル（DX）に関連した投資をけん引役に回復が続く見込みである。また、世界経済が持ち直しに向かうことで輸出が回復の勢いを取り戻すとみている。内需の回復ペースが高まることを受けて輸入が増加に転じ、純輸出のプラス寄与度の縮小で実質GDP成長率は鈍化しようが、国内需要の増勢が加速するため景気回復の実感はむしろ高まってくると予測している。

＜海外経済＞

＜米国＞…23年4～6月の実質GDP（事前推定値）は前期比年率2.4%増と4四半期連続のプラス成長となった。個人消費は前期比年率1.6%増にとどまったが、1～3月に4.2%増と大きく増加した後としては底堅い動きだったといえる。設備投資も堅調な動きとなり、1～3月の0.6%増から7.7%増に加速した。昨年3月の利上げ開始から1年以上を経過したが、設備投資への影響は限定的にとどまっている。足元でも景気は底堅さを保っている。雇用・所得環境が良好な状態を維持しているため、個人消費は引き続き堅調に推移している。ただ、FRB（連邦準備制度理事会）は金融引締めスタンスを崩しておらず、政策金利上げの影響はタイムラグを伴って、この先の経済活動を抑制し始める可能性がある。また、世界的な製造業の減速で輸出も伸び悩んでおり、年後半の景気は潜在成長率（年率1.8%程度）を下回るペースに減速すると予想される。23年の実質成長率は1.9%と底堅さを維持するが、24年には0.8%ヘスローダウンすると予測している。

＜欧州＞…23年4～6月のユーロ圏の実質GDPは前期比0.3%増、年率では1.1%増と2四半期連続のプラス成長となった（1～3月は前期比年率0.1%増）。国別ではフランスが前期比0.5%増、スペインが0.4%増とプラス成長を維持した。一方、ユーロ圏最大の経済規模を持つドイツ経済は停滞している。同国は、22年10～12月から2四半期連続のマイナス成長となり、4～6月も前期比ゼロ%増、年率では0.1%増と落込みに歯止めがかかった程度である。世界的な製造業の減速がドイツ経済の下押し要因になっているため、

当面も弱い動きが続くと予想される。欧州経済の下押し要因となってきた高インフレは沈静化しつつあるが、先行きは、E C B（欧州中央銀行）が進めてきた利上げの影響が経済活動を抑制する要因となろう。23年のユーロ圏の実質成長率は0.7%、24年は0.9%と予測した。

<中国>…23年4～6月の中国の実質GDPは前年比6.3%増と1～3月の4.5%増から加速した。ただ、前年同期は上海ロックダウン（都市封鎖）の影響で経済活動が実勢以上に落ち込んでおり、当期の伸びはその反動によって増幅されている。先進国で一般的に用いられる前期比ベースでみると、4～6月は0.8%増と1～3月の2.2%増から減速している。不動産市場の低迷などで固定資産投資が減速しているほか、世界的に財（モノ）の需要が減退している影響で輸出が低迷している。景気減速を背景に雇用への不安も増しており、個人消費は回復の勢いを欠いている。コロナ禍からの回復局面において、世界の需要が財からサービスにシフトしていることもあって、輸出や生産活動は当面も低水準での推移が続くとみられる。また、米中対立の長期化やサプライチェーンの再構築に伴う脱中国の動きも景気回復を阻む要因となろう。23年は、前年のゼロコロナ政策の反動が寄与し、実質成長率は5.1%に高まるものの、24年には4.5%へ減速すると予想される。

4. 23年度も高めの物価上昇が続く見通し

（1）食料・エネルギー以外の品目にも値上げの動きが広がる

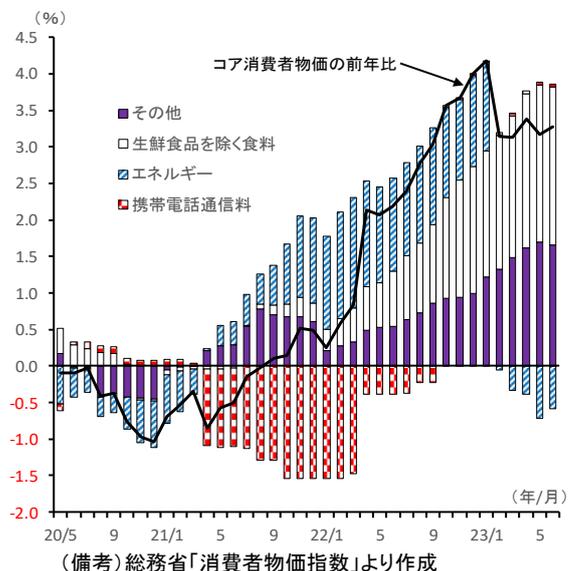
23年6月のコア消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は、前年同月比3.3%上昇した。伸び率は5月の3.2%から小幅ながら加速、季節調整済み指数でみると、前月比0.4%上昇した。大手電力7社が申請していた家庭向け規制料金の値上げが認可され、6月から電気代が引き上げられたことが影響した（図表8）。

一方、電気代などの影響を含まない「生鮮食品・エネルギーを除く総合指数」（日銀コア）の前年比上昇率は、23年5月の4.3%から6月は4.2%に鈍化した。新年度入り後の価格改定で小売価格の引上げに動いた企業が多く、6月は値上げの動きが一服した。

もともと、昨年来の原燃料高に伴う価格転嫁は道半ばの状況で、多くの企業はコスト上昇分を製品価格に十分に転嫁できていない。値上げを進めた一部商品では販売数量が減少しているものの、企業は消費の動向を見極めながら、この先も断続的に価格を引き上げていくとみられる。

こうした動きはサービス業にも広がっている。代表的なレジャー施設である東京ディズニーリゾートは今年10月から入場料を最大1500円引き上げると発表した。人件費や光熱費を中心に運営コストが上昇しているため、その他の遊園地やレジャー施設でも入場料金を引き上げる動きが広がっている。

（図表8）コア消費者物価の前年比上昇率と主な品目の寄与度



個人消費が総じて底堅さを維持していることもあって、当面も値上げの動きが続くとみられる。昨年後半の上昇ペースが高かった反動で今年後半の伸びは鈍化するものの、今年度中のコア消費者物価の上昇率は物価安定の目標である2%を上回って推移し、23年度平均では前年比2.8%の上昇と予測している。

なお、この予測は電気・ガス代の負担軽減策が今年9月（10月検針分）までで打ち切られ、10月（11月検針分）以降は通常の水準に戻ることを前提としている。負担軽減策が延長された場合、消費者物価上昇率は今年11月以降、予測値対比で月次の上昇率が1.0%程度押し下げられる可能性がある。

もっとも、賃金の伸びを伴った安定的な物価上昇の実現までにはなお距離がある。23年度は大企業を中心に賃上げの動きが広がっているが、中小・零細企業を含めた日本全体でみると、賃金上昇率は緩やかなペースにとどまると予想される。食料品の値上げが一服するとみられる24年度には、コア消費者物価の前年比上昇率は1.9%に鈍化すると予想している。

(2) 日銀はYCC柔軟化を決定するも金融政策の正常化には時間を要する見通し

日銀は23年7月27～28日の金融政策決定会合で、現行の大規模な金融緩和策の大枠を維持したが、長短金利操作（YCC：イールドカーブ・コントロール）の運用を柔軟化した。短期政策金利は▲0.1%のマイナス金利を適用し、長期金利（10年物国債金利）はゼロ%程度に誘導するYCCの方針は据え置いたが、長期金利の変動幅は「±0.5%程度」を目途とし、明らかに応札が見込まれない場合を除き、1.0%の利回りでの指値オペを毎営業日、実施するように運用方針を変更した。長期金利が0.5%を超える場合は経済情勢等に即して機動的にオペで対応するが、上限の1.0%は指値オペで厳格に抑制する。

日銀の植田総裁は、今回の政策修正について「物価高で長期金利への上昇圧力が高まっており、長期金利を0.5%に厳格に抑えることで市場に悪影響が生じる」との見方を示したうえで、「現在の枠組みによる金融緩和政策の持続性を高めるための措置」と説明した。また、「政策全体がこれまでよりやや引締めないし正常化方向にバイアスをかけているわけではない」と緩和政策の縮小には当たらないと述べた。

YCCの柔軟化決定後の長期金利はやや水準を切り上げているが、当面の経済・物価情勢を鑑みれば、近いうちに長期金利が事実上の上限である1.0%まで上昇する可能性は低い。また、日銀が目標とする「賃金の上昇を伴った形での2%の物価上昇」は依然として見通せない状況にある。YCCの撤廃やマイナス金利の解除といった金融政策の正常化までの距離は遠く、しばらくの間は現行の緩和政策が維持されると予想している。

本レポートは発表時点における情報提供を目的としており、文章中の意見に関する部分は執筆者個人の見解となります。したがって、投資・施策実施等についてはご自身の判断をお願いします。また、レポート掲載資料は信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。なお、記述されている予測または執筆者の見解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。

<23年度、24年度の日本経済予測（前年度比）>

（単位：％、10億円）

	20年度 <実績>	21年度 <実績>	22年度 <実績>	23年度 <予測>	24年度 <予測>
名目GDP	▲3.4	2.5	2.0	4.6	2.1
実質GDP	▲4.1	2.7	1.4	1.8	1.2
国内需要	▲3.4	1.9	1.9	0.8	1.1
民間部門	▲5.6	2.1	2.6	0.7	1.4
民間最終消費支出	▲5.1	1.5	2.5	0.5	1.1
民間住宅投資	▲7.2	▲0.6	▲3.0	2.4	0.9
民間企業設備	▲5.4	2.3	3.1	2.3	2.4
民間在庫品増加	▲758	1,201	2,295	1,323	1,472
政府部門	3.1	1.3	▲0.1	0.9	0.3
政府最終消費支出	2.7	3.4	0.7	0.5	0.8
公的固定資本形成	4.9	▲6.5	▲3.1	2.7	▲1.8
財・サービスの純輸出	▲4,092	499	▲2,250	1,788	2,321
財・サービスの輸出	▲9.9	12.4	4.5	1.3	2.9
財・サービスの輸入	▲6.3	7.1	7.2	▲2.4	2.4

（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：％）

	20年度 <実績>	21年度 <実績>	22年度 <実績>	23年度 <予測>	24年度 <予測>
実質GDP	▲4.1	2.7	1.4	1.8	1.2
国内需要	▲3.4	1.9	1.9	0.9	1.2
民間部門	▲4.2	1.5	1.9	0.6	1.1
民間最終消費支出	▲2.8	0.8	1.4	0.3	0.6
民間住宅投資	▲0.3	▲0.0	▲0.1	0.1	0.0
民間企業設備	▲0.9	0.4	0.5	0.4	0.4
民間在庫品増加	▲0.3	0.4	0.2	▲0.2	0.0
政府部門	0.8	0.4	▲0.0	0.3	0.1
政府最終消費支出	0.5	0.7	0.2	0.1	0.2
公的固定資本形成	0.3	▲0.4	▲0.2	0.1	▲0.1
財・サービスの純輸出	▲0.6	0.8	▲0.6	0.9	0.0
財・サービスの輸出	▲1.7	2.0	0.9	0.3	0.6
財・サービスの輸入	1.1	▲1.2	▲1.4	0.6	▲0.6

（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>

	20年度 <実績>	21年度 <実績>	22年度 <実績>	23年度 <予測>	24年度 <予測>
為替レート(円/ドル)	106.1	112.4	135.4	139.0	132.0
原油価格(入着価格、ドル/バレル)	43.3	77.4	102.6	85.0	80.0
（前年比、％）	▲36.2	78.9	32.6	▲17.2	▲5.9

（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>

	20年度 〈実績〉	21年度 〈実績〉	22年度 〈実績〉	23年度 〈予測〉	24年度 〈予測〉
鉱工業生産指数 (前年比、%)	99.7 ▲9.5	105.2 5.5	104.9 ▲0.3	105.3 0.4	108.4 2.9
第3次産業活動指数 (前年比、%)	95.3 ▲6.8	97.5 2.3	99.6 2.2	102.0 2.4	103.0 1.0
完全失業率(季調済、%)	2.9	2.8	2.6	2.5	2.3
国内企業物価(前年比、%)	▲1.4	7.1	9.4	2.2	1.4
コア消費者物価(前年比、%)	▲0.4	0.1	3.0	2.8	1.9
消費増税の影響を 除く前年比、%	▲0.9	—	—	—	—

(備考) 22年度の第3次産業活動指数は実績見込み。経済産業省、総務省資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<経常収支>

(単位：億円、%)

	19年度 〈実績〉	20年度 〈実績〉	21年度 〈実績〉	22年度 〈実績〉	23年度 〈予測〉	24年度 〈予測〉
経常収支	186,712	169,459	201,522	94,294	202,619	224,849
前年差	▲7,125	▲17,253	32,063	▲107,228	108,325	22,229
名目GDP比(%)	3.4	3.2	3.7	1.7	3.4	3.7
貿易・サービス収支	▲13,548	2,571	▲64,202	▲232,005	▲121,070	▲118,726
前年差	▲7,034	16,119	▲66,773	▲167,803	110,935	2,344
貿易収支	3,753	37,853	▲15,432	▲180,276	▲77,087	▲78,676
前年差	▲1,905	34,100	▲53,285	▲164,844	103,188	▲1,589
サービス収支	▲17,302	▲35,282	▲48,770	▲51,729	▲43,983	▲40,050
前年差	▲5,130	▲17,980	▲13,488	▲2,959	7,747	3,933
第1次所得収支	215,978	194,709	290,083	356,276	358,853	371,150
前年差	▲2,626	▲20,368	95,374	66,193	2,577	12,298
第2次所得収支	▲14,817	▲27,821	▲24,360	▲29,977	▲35,163	▲27,576
前年差	2,536	▲13,004	3,462	▲5,617	▲5,186	7,587

(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	19年	20年	21年	22年	23年(予)	24年(予)
米 国	2.3	▲2.8	5.9	2.1	1.9	0.8
ユ ー ロ 圏	1.6	▲6.0	5.5	3.4	0.7	0.9
ドイツ	1.1	▲3.8	3.2	1.8	▲0.1	0.8
フランス	1.8	▲7.5	6.4	2.5	0.8	1.1
イギリス	1.6	▲11.0	7.6	4.1	0.5	0.7
中 国	6.0	2.2	8.4	3.0	5.1	4.5

(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