

2020年10月20日 全11頁

日本経済見通し：2020年10月

民需が伸び悩む中、景気回復をけん引する輸出の下振れリスク高まる

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 山口 茜
研究員 小林 若葉

[要約]

- 日本経済は緩やかな回復基調が続いているものの、民需はこのところ伸び悩んでいる。個人消費は10月前半までおおむね横ばいで推移したとみられる一方、景気回復をけん引している輸出はペントアップ需要の発現もあって9月まで増加が続いた。もっとも欧州では感染再拡大が深刻化しており、輸出の下振れリスクは高まっている。仮に欧州向け輸出が落ち込めば、その影響は輸送用機器や電気機器を中心に表れるだろう。
- 感染拡大の長期化が予想される中、多くの業種では業況の改善が当面は緩やかなものとなり、宿泊・飲食サービス業など一部の業種では特に雇用調整や倒産のリスクが高まることが懸念される。こうした企業活動の現状を踏まえると、2020年度中に期限を迎える各種施策の延長など、追加の経済対策が必要だろう。その際、感染状況や経済実態などを踏まえて支援対象を絞りつつ、給付を重点化したり新たな支援策を検討したりするといった制度のメリハリも求められる。
- 飲食料品において小売物価と購入単価の動きを比較すると、コロナショック後に家計の高価格志向、いわゆる「プチ贅沢」志向が強まったとみられる。コロナショックで生じた在宅関連需要の高まりや、外食が減少する中での飲食料品のプチ贅沢志向の強まりといった変化は、アフターコロナ時代も継続すると考えられる。すなわち、企業がコロナショックで生じた消費構造の変化に対応することは、10年先の経済社会構造を見据えた取り組みという側面があるため、企業の持続可能性を高めることにもなる。

1. 景気回復をけん引する輸出の下振れリスクが高まる

民需の回復はこのところ足踏み

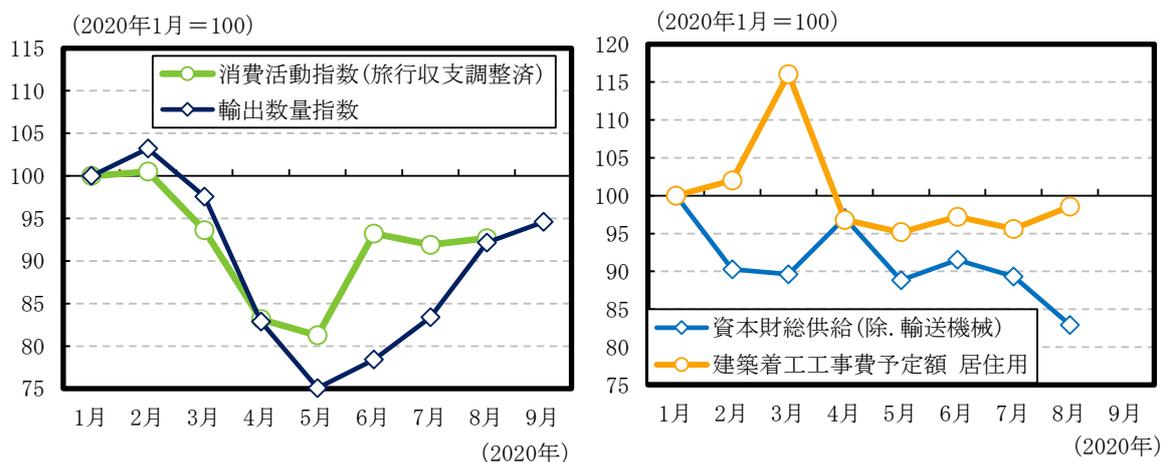
日本経済は6月から緩やかな回復基調が続いているものの、内需（とりわけ民需）はこのところ伸び悩んでいる。

図表 1 では GDP ベースの個人消費、住宅投資、設備投資、輸出に関して月次の基調をある程度捉えることができる経済指標を示している。8月の個人消費（消費活動指数）と住宅投資（居住用の建築着工工事費予定額）はおおむね横ばいで推移した。人出の動きや業界統計、個社情報などを見ると、個人消費は10月前半まで同様の傾向が続いたとみられる¹。

東京都発着の旅行が10月1日から「Go To トラベルキャンペーン」の対象となり²、同日に「Go To Eat キャンペーン」が始まったことは関連需要の回復を後押しすると期待される。だが Google 社が日次で公表する小売店・娯楽施設³の人出を見ると、7月初めから10月中旬にかけて明確な増加基調は確認できない。消費水準がコロナショック前を上回って推移する耐久財消費とは対照的に、対面や移動を伴うサービス消費は人出を反映して弱い動きが続いている。

設備投資（輸送機械除く資本財総供給）は7月から2カ月連続で前月を下回った。企業は感染拡大の長期化で先行き不透明感が強く、工場の設備稼働率が低迷する中で能力増強投資や不急の維持更新投資などを一部先送りしていると考えられる。ただし、先行指標である機械受注の水準は依然弱いものの足元で下げ止まりの兆しも見られる。

図表 1：消費・輸出関連指標（左）と設備投資・住宅投資関連指標（右）の推移



(注) いずれも季節調整値。建築着工費工事予定額は大和総研による季節調整値。
(出所) 日本銀行、財務省、内閣府、経済産業省、国土交通省統計より大和総研作成

¹ 山口茜・和田恵「消費データブック (10/20号)」(大和総研レポート、2020年10月20日)

² 鈴木雄太郎「緊急事態宣言解除後の地域別観光動向/Go To トラベルキャンペーンのインパクト試算」(大和総研レポート、2020年10月15日)

³ スーパーマーケットや青果市場、ドラッグストアといった必需的な品目を多く取り扱う店は含まれない。

当面の対米自動車輸出はペントアップ需要に支えられて高水準を維持する可能性

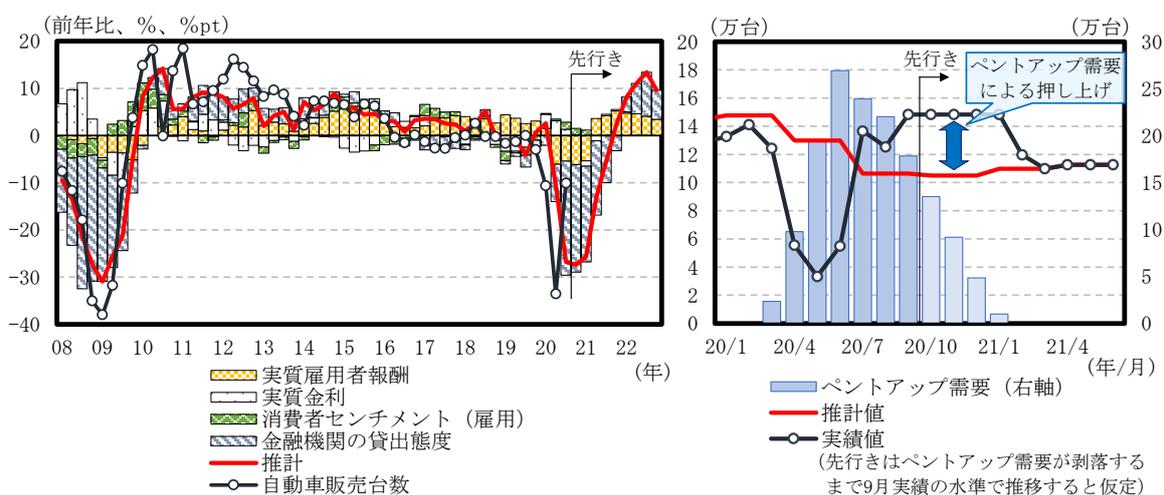
他方、7月以降の景気回復をけん引してきたのが輸出である。9月の輸出数量指数は前月比+2.6%と、8月の同+10.5%から鈍化したものの4カ月連続で上昇した（**前掲図表1左**）。主要商品別に見ると、輸出の回復にとりわけ寄与したのが自動車などの輸送用機器である。

新型コロナウイルス感染拡大を防止するためのロックダウン（都市封鎖）により、外出や販売店の営業などが制限されたことで自動車需要は抑えられた。この一部は制限緩和後にペントアップ需要（繰越需要）として発現したことから、主力の米国向け自動車輸出台数は7月に急増し、9月は米国内で感染が拡大する前の2月の水準を上回った（大和総研による季節調整値）。

対米自動車輸出のペントアップ需要はいつまで発現するのだろうか。**図表2左**で示すように、所得や金利、消費者センチメント、金融機関の貸出態度を用いて米国の自動車販売台数を推計し⁴、これと整合的な対米自動車輸出の推計値と実績値を比較すると、未だ発現していないペントアップ需要は9月時点で18万台程度と推計される（**図表2右**）。同月の対米自動車輸出は14.8万台（大和総研による季節調整値）だったことを踏まえると、約1.2カ月分に相当する需要の一部が10月以降も毎月発現することで、対米自動車輸出は高水準を当面維持する可能性がある。

仮に10月以降の対米自動車輸出台数が9月と同水準で推移すると、ペントアップ需要は2021年2月まで発現する。ペントアップ需要の剥落後は経済実態に即した水準に落ち着き、9月の水準を3割程度下回るとみられる。米国の雇用・所得環境の改善や金融機関の貸出態度の軟化が緩やかなものにとどまる見込みであることは対米自動車輸出の重石となろう。

図表2：米国自動車販売台数の推計（左）と日本の対米自動車輸出台数の推計（右）



(注1) 推計期間は1996年1-3月期から2019年10-12月期まで。2020年7-9月期以降の未公表の指標については、所得、インフレ率は大和総研の予測による。名目金利、消費者センチメントは直近値から横ばい、米国の金融機関の貸出態度は2020年7-9月期を底に、リーマン・ショック時に最も悪化した2008年7-9月期以降と同様のペースで回復すると想定している。

(注2) 右図の実績値は大和総研による季節調整値。対米自動車輸出推計値は、米国自動車販売台数について2019年実績を基準に2020年1-3月期以降の前年比推計値を用いて水準に換算し、2019年の対米自動車輸出台数の米国自動車販売台数比率を掛け合わせたもの。ペントアップ需要は2020年3月以降の実績値と推計値の累計の乖離幅。

(出所) 財務省、BEA、FRB、ミシガン大学、Autodata Corp.、Haver Analyticsより大和総研作成

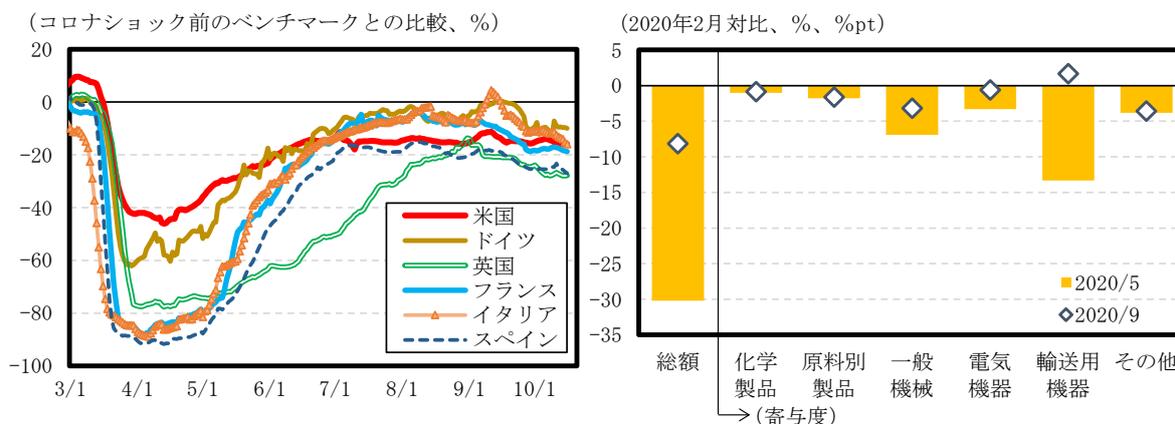
⁴ 推計方法などの詳細は佐藤光・橋本政彦・小林若葉「[サイクル面から見た景気の先行き 米中景気の底入れと半導体需要の回復が追い風に](#)」（2020年2月25日、大和総研レポート）を参照。

感染拡大の深刻化で下振れリスクが高まる欧州向け輸出

日本の主要な輸出先である欧州では感染再拡大が深刻化している。フランスでは1日当たり新規感染者数が3万人を超え、英国やスペイン、ドイツなどでも過去最多を更新した。こうした状況を受け、各国政府は感染拡大防止策を強化している。たとえばフランスでは10月17日から4週間、パリなど9都市圏において夜間の外出が禁止され、英国でも首都ロンドンにおいて屋内での世帯間の交流が17日から禁止された。スペイン政府は10月9日、首都マドリードを対象に15日間の非常事態宣言を発出し、市をまたぐ不要不急の移動が原則禁止された。

Google社が10月16日分まで公表している小売店・娯楽施設の人出を確認すると、欧米では4、5月のような大幅な落ち込みは足元でも見られない（図表3左）。治療法や感染症対策などの知見が深まり、医療提供体制・検査体制が強化されたことで、ロックダウン（都市封鎖）など社会経済活動の制限措置の規模はパンデミックの「第1波」の時よりも小さくなった。感染症に対する各国経済のレジリエンス（耐性）は高まったといえるが、感染再拡大が深刻化した欧州では9月に入り、人出の緩やかな減少傾向が見られる。感染拡大防止策が強化された国では今後、人出が一段と減少する可能性がある。

図表3：欧米各国の娯楽施設・小売店の人出（左）とEU向け輸出額の5月と9月の比較（右）



(注) 左図は7日移動平均で直近値は10月16日。基準となる1月3日～2月6日の中央値は曜日ごとに算出されている。
 (出所) 財務省統計、Googleより大和総研作成

感染拡大防止策の強化によって欧州の域内需要が減少すれば、日本の欧州向け輸出にも影響が及ぶだろう。日本のEU向け輸出額は5月に最も大きく落ち込んだが、その後は社会経済活動の再開により緩やかな回復基調が続いている（図表3右）。主要商品別に見ると、米国向けと同様、欧州向け輸出の回復をけん引しているのは輸送用機器であり、9月も自動車においてペントアップ需要が発現したとみられる。寄与度は小さいものの、電気機器も感染拡大が深刻化する前の2月の水準近くまで回復した。一方、一般機械の回復は輸送用機器や電気機器に比べて遅れている。5月の落ち込みが小幅だった化学製品や原料別製品を含め、その他商品は5月からほとんど回復していない。こうした動きを踏まえると、感染拡大防止策の強化の影響は輸送用機器や電気機器を中心に表れると考えられ、一般機械などの回復も頭打ちとなろう。欧州向け輸出額は当面、2月の水準を1割程度下回って推移すると見込まれる。

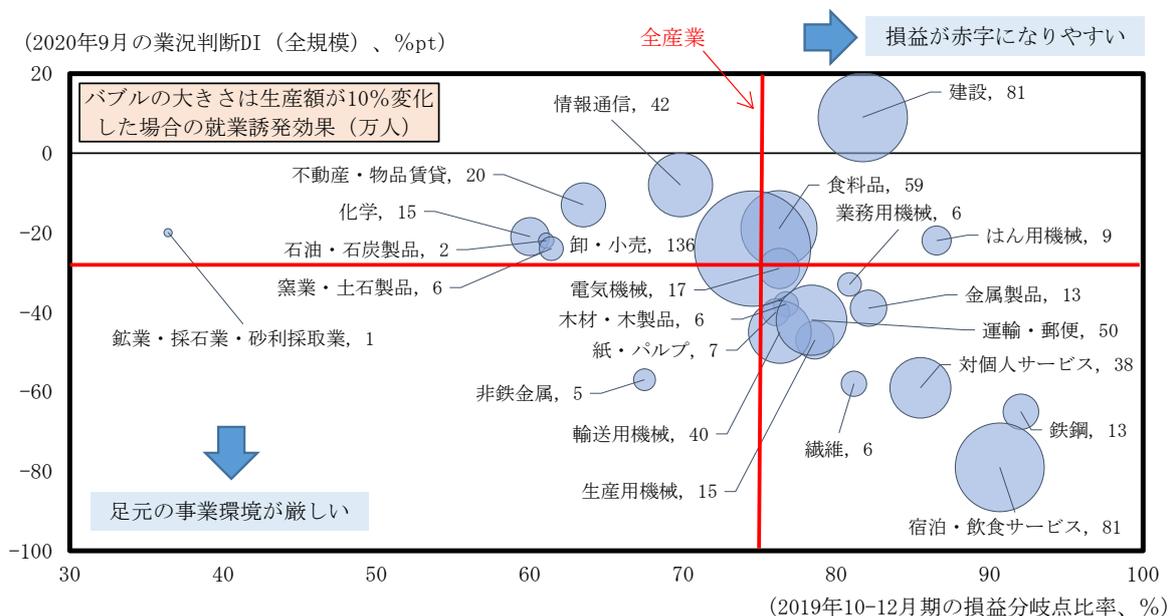
2. セミマクロで見た経済状況と追加の経済対策の必要性

企業を取り巻く環境は依然厳しいものの業種間格差は大きい

2020年10月1日、日本銀行は全国企業短期経済観測調査（以下、日銀短観）の9月調査を公表した。業況判断DI（全産業、最近）は大企業で▲21%ポイント、中小企業で▲31%ポイントと、緊急事態宣言の全面解除後に実施された6月調査からともにマイナス幅が縮小した。社会経済活動の再開や各種政策効果などにより業況は改善したものの、業況判断DIはかなり低い水準にあり（感染拡大前の2019年12月調査では大企業で+9%ポイント、中小企業で+1%ポイント）、企業を取り巻く環境は依然として厳しい。

もともと、コロナショックの悪影響の大きさは業種によって大きく異なる。そこでコロナショック前（2019年10-12月期）の損益分岐点比率を横軸に、2020年9月調査の業況判断DI（全規模、最近）を縦軸にとり、各業種の経済状況を整理したものが**図表4**である。図表の右側に位置する業種ほど景気悪化時に損益が赤字になりやすく、下側に位置する業種ほど足元の事業環境が厳しいことを表す。最も右下に位置するのは宿泊・飲食サービス業、対個人サービス業、鉄鋼業であり、財務省「法人企業統計」によると、これら3業種は4-6月期に経常赤字となった。

図表4：業種別に見た事業環境と不況（赤字）抵抗力、就業誘発効果



(注1) 損益分岐点比率＝損益分岐点売上高／売上高。

損益分岐点売上高＝固定費／限界利益率＝固定費×売上高／（売上高－変動費）。

固定費＝人件費＋支払利息等＋減価償却費。変動費＝売上高－固定費－経常利益。

(注2) 日銀短観の対個人サービスは法人企業統計の生活関連サービス業、娯楽業に対応させている。

(注3) 就業誘発効果は2015年産業連関表による。

(出所) 日本銀行、財務省、総務省統計より大和総研作成

感染症対策により、宿泊・飲食サービス業や対個人サービス業はコロナショック前のような需要を取り込むことが極めて難しい状況にあるが、もともと損益分岐点比率が高かったことも業況の悪化に追い打ちをかけた。鉄鋼業の業況判断DI（全規模）が鋼材の主な需要先である輸送用機械業や建設業のそれを大幅に下回ったことも、損益分岐点比率の高さが影響したとみられ

る。そのほか繊維業ではテレワーク（在宅勤務等）の拡大や外出頻度の低下で特に高額衣料品の需要が減少し、資本財関連業種では企業の設備投資意欲が減退したことから厳しい状況にある。

一方、情報通信業や不動産・物品賃貸業は損益分岐点比率が比較的 low、業況の悪化は小幅にとどまった。情報通信業のうち、通信業や情報サービス業に限って見れば、業況判断 DI はプラスを維持している。テレワークやオンライン消費など非接触型サービスの需要拡大はこうした業種にとって追い風となっている。同様に業況判断 DI がプラスを維持したのが建設業である。ホテルの建設計画の延期・見直しなど民間事業の受注は感染拡大の影響で減少したものの、国土強靱化計画を受けた地方公共団体の予算執行や、高速道路建設や新幹線延伸工事といった大型の公共事業の受注が下支えしたと考えられる。

2020 年度中に期限を迎える各種施策の延長など追加の経済対策の必要性は大きい

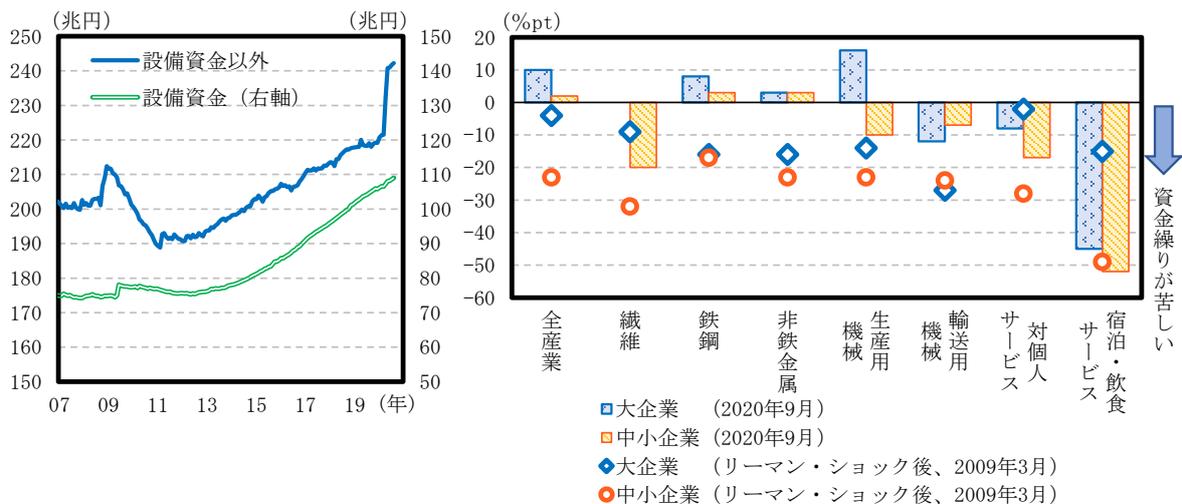
前掲図表 4 のバブルの大きさは「就業誘発効果」を表し、業種名の隣には生産額が 10% 変化した場合の就業者数の変化幅を示した。2015 年産業連関表から試算すると、就業誘発効果が最も大きいのは卸売・小売業で、生産額が 10% 変化すると就業者数は 136 万人変化する。次いで大きいのが宿泊・飲食サービス業と建設業の同 81 万人だ。対個人サービス業は同 38 万人と比較的大きく、輸送用機械業（同 40 万人）に近い就業誘発効果を持つ。コロナショックは対面や移動を伴うサービス業への打撃がとりわけ大きかったが、関連する業種では就業誘発効果が大きいため、事業環境の急速な悪化がマクロで見た労働需要の大幅減につながりやすかった。

就業誘発効果は生産額の変化が継続したときの長期的な結果であり、労働需要の減少分を全て雇用調整で対応する場合の就業者数への影響度を表す。この点、コロナショック下の企業は雇用調整助成金の拡充もあって正規雇用者を中心に雇用を維持し、平均就業時間を抑制したことで、完全失業率は 8 月で 3.0% と小幅な上昇にとどまった。もともと日銀短観の 9 月調査における雇用人員判断 DI（「過剰」－「不足」）を見ると、宿泊・飲食サービス業、輸送機械業等の加工業種、鉄鋼業、非鉄金属業、繊維業などでは 6 月調査に続いて「過剰」超となった。事業環境が一段と悪化すれば、幅広い業種で雇用調整が進められる可能性がある点には注意が必要だ。

企業の資金繰りの面でもリスクは燦る。確かに、2020 年度上半期の倒産件数は過去 30 年間で最少となるなど（東京商工リサーチ調べ）、コロナショックによる連鎖倒産は今のところ回避されている。金融機関のバランスシートはリーマン・ショック時に比べて健全であり、政府と日本銀行による異例の規模の資金繰り支援策は一定の効果を発揮している（**図表 5 左**）。コロナショックが発生する前、多くの企業は手元資金を投資に回すことに消極的であるという、いわゆる「内部留保問題」が指摘されていたように、企業の手元流動性が厚かったことも倒産が抑えられた一因だろう。

だが日銀短観の資金繰り判断 DI（「楽である」－「苦しい」）を見ると、資金繰りがリーマン・ショック後よりも苦しい業種が一部にある。**図表 5 右**では**前掲図表 4**において足元の事業環境が特に厳しい 7 業種と全産業について、直近（2020 年 9 月調査）とリーマン・ショック後（2009 年 3 月調査）の資金繰り判断 DI を企業規模別に比較している。

図表5：用途別法人向け貸出金の推移（左）、リーマン・ショック後と足元の資金繰り判断DI（右）



(注) 業種分類が改定されたため、右図の生産用機械の2009年9月は一般機械の値を利用した。
(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

全産業における直近の資金繰り判断DIは企業規模にかかわらずプラス圏にあり、企業はリーマン・ショック後よりも資金繰りを円滑に行っているようだ。こうした傾向は鉄鋼業や非鉄金属業でも見られる。一方、繊維業や生産用機械業では中小企業のDIが直近でマイナス圏にあり、リーマン・ショック後ほどではないにせよ、資金繰りが苦しい中小企業は多い。輸送用機械業や対個人サービス業では大企業、中小企業ともにDIが直近でマイナス圏にあり、対個人サービス業の大企業の資金繰りはリーマン・ショック後よりも苦しい状況にある。

資金繰りが極めて苦しいのが宿泊・飲食サービス業だ。直近の資金繰り判断DIは大企業で▲45%ポイントとリーマン・ショック後(▲15%ポイント)を大幅に下回り、中小企業ではリーマン・ショック後を小幅に下回る▲52%ポイントだった。2019年に5兆円弱まで成長したインバウンド(訪日外国人旅行)市場はコロナショックでほぼ消失し、国内宿泊者数や飲食店の来客者数は本格回復には程遠い状況にあることから、「Go To トラベルキャンペーン」や各種給付金などの経済対策が実施される中でも、同業の資金繰り判断DI(全規模)は2020年6月調査から小幅な改善にとどまった(大企業に限ればわずかに悪化)。

当社では2020年10-12月期の実質GDP成長率を前期比年率+5%弱と見込んでいるが、これを前年同期比にすると▲5%弱の見通しである。感染拡大の長期化が予想される中、多くの業種では業況の改善が当面は緩やかなものとなり、宿泊・飲食サービス業など一部の業種では特に雇用調整や倒産のリスクが高まる懸念される。こうした企業活動の現状を踏まえると、2020年末に期限を迎える雇用調整助成金の特例措置や、2021年1月中旬に申請期限を迎える持続化給付金や家賃支援給付金の延長など、追加の経済対策が必要だろう。

その際、2020年4、5月のように政府が幅広い業種に対して手厚く支援するような経済状況ではなくなったことも考慮すべきである。感染爆発で緊急事態宣言が再発出される可能性は否定できないものの、今後は感染状況や経済実態などを踏まえて支援対象を絞りつつ、給付を重点化したり新たな支援策を検討したりするといったメリハリの利いた経済対策が求められる。

3. コロナショックで変容する家計の消費構造

日本経済は緊急事態宣言が発出された4月から5月にかけて「戦後最悪」ともいえる景気悪化を経験した。その後は緩やかな回復基調が続いているとみられるが、コロナショックは景気だけでなく、働き方や企業の立地選択、家計の消費行動といった経済社会構造にも大きな影響を及ぼした。そこで以下では、4月以降に変化が見られた消費行動の特徴を整理するとともに、それが一過性のものなのか、それとも感染収束後の「アフターコロナ」時代でも継続するものなのかについて人口動態の観点から検討する。

外食から内食・中食にシフトする中で強まる「プチ贅沢」志向

神田慶司・山口茜・岸川和馬「[日本経済見通し：2020年9月](#)」で指摘したように、個人消費を財・サービス別に見ると、耐久財消費は堅調に推移する一方でサービス消費の回復はかなり鈍い。さらに、総務省「消費者物価指数」「家計調査」から各品目の小売物価と購入単価の動きを比較すると、個人消費は「量的」な変化だけでなく「質的」な変化も生じていることが分かる。

小売物価は同程度の品質の正規価格を継続的に調査したものである。これに対して購入単価は家計の購入金額を購入数量（一部、購入頻度）で除したものであり、家計が実際に購入した商品やサービスの平均価格を表す。そのため購入単価の伸びが小売物価の伸びを上回る（下回る）ほど、当該品目に対する家計の高価格志向（低価格志向）は強まっていると判断できる。

実際に、飲食料品（外食を除く）について購入単価と小売物価の前年同期比を散布図で示したのが**図表6**である。点線で引いた45度線の上（下）方に位置する品目は高価格志向（低価格志向）が強まったとみられる。なお、ここではコロナショック前の影響を調整するため、2020年1、2月の平均伸び率を差し引いた。

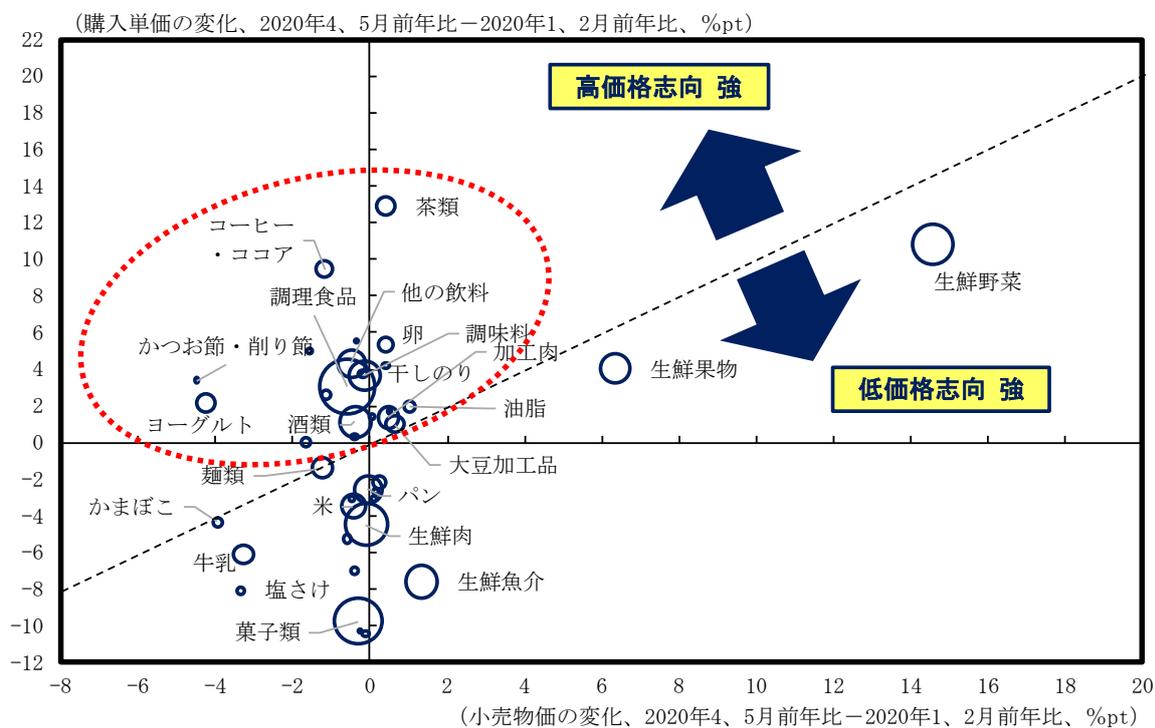
図表6上は緊急事態宣言が発出された4、5月の状況を、**図表6下**は宣言解除後の6～8月の状況をそれぞれ示している。2つの図表を比較すると、緊急事態宣言中に調理食品や酒類、調味料、茶類、コーヒー・ココアなど幅広い品目で家計の高価格志向が強まっており、宣言解除後もその傾向は維持されている。さらに宣言解除後は肉や野菜、果物などでも高価格志向の強まりが見られた。

こうした家計の高価格志向、いわゆる「プチ贅沢」志向は当面継続すると考えられる。家計は感染を避けるためとはいえ、平均支出額の大きい外食の頻度を減らして自宅で食事をするようになったことで、内食や中食⁵でプチ贅沢をしても1食当たりの平均支出はコロナショック前から減少した。すなわち、外食から内食・中食へのシフトを伴ったプチ贅沢は家計の生活費の圧迫要因となっていない。また、旅行やレジャーなどのサービス消費の自粛や特別定額給付金などの各種給付により、家計の貯蓄が4-6月期に大幅に積み上がったこともプチ贅沢志向を継続させる要因となろう。

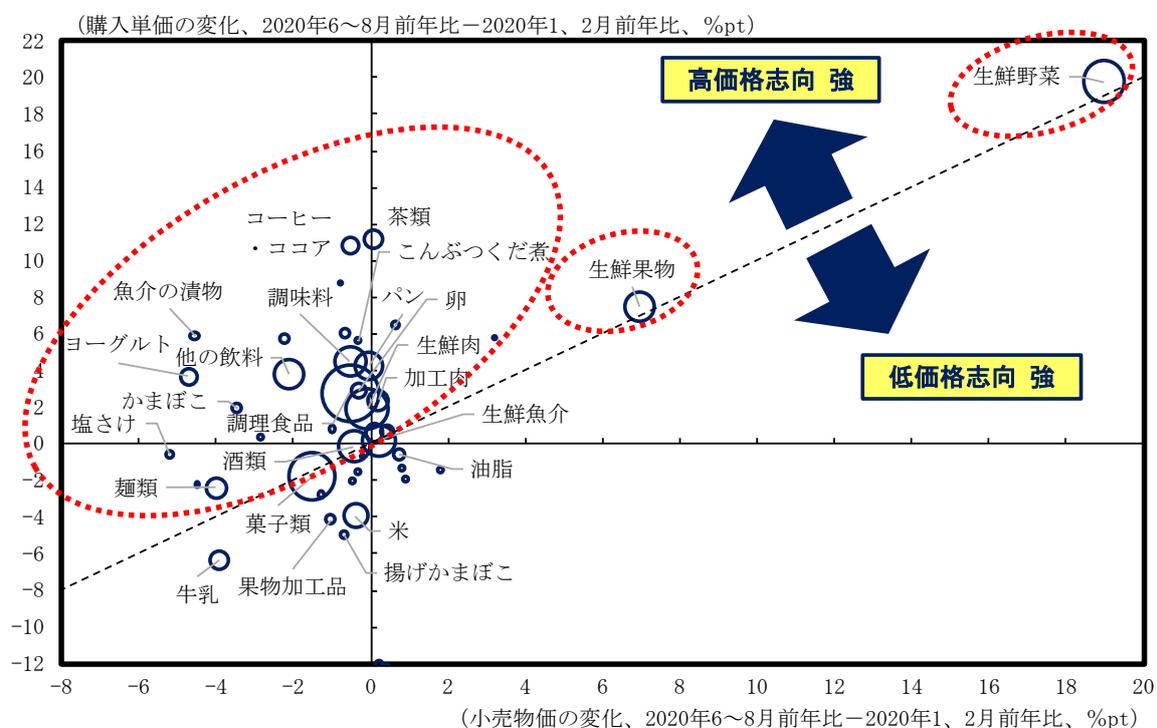
⁵ 内食とは材料を購入して家で調理、食事することであり、中食とは調理済み食品を購入して家で食事することを指す。

図表6：飲食料品の小売物価と購入単価の変化

2020年4、5月



2020年6～8月



(注) バブルの大きさは消費額(2019年)の大きさを示す。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

足元の消費構造の変化はアフターコロナ時代も継続する可能性

コロナショックで変容した消費構造はアフターコロナ時代に元に戻るのだろうか。それを検討する上では、今後見込まれる人口動態が消費に及ぼす影響を考慮する必要がある。ここではアフターコロナ時代が到来しているとみられる 2030 年を視野に入れよう。

溝端幹雄[2012]⁶が指摘しているように、人口動態が消費に及ぼす影響は「年齢効果」「世代効果」「時代効果」の3つに整理される。年齢効果とはライフサイクルにより消費水準が変化することであり、教育費などで観察される。世代効果は生まれた世代による消費水準の違いに起因する。たとえば魚介類の消費額（二人以上世帯ベースの実質等価消費⁷）は1960年代生まれでは年齢に関係なく月3,000円程度だが、1980年代生まれでは月1,500円程度と半減する。時代効果とは、時代におけるトレンドの影響を受けて消費水準が変化することであり、たとえば家電等の家庭用耐久財への支出額は年齢・世代を問わず2000年頃から増加傾向が見られる。

こうした品目ごとの消費の特徴を踏まえ、過去の年齢別消費パターン（年齢効果）や世代特有の消費水準（世代効果）、トレンド（時代効果）が10年後も維持されると仮定し、品目別に2030年の年齢階級別世帯当たり消費額を試算した。その結果をまとめたのが**図表7**である。2019年と比較した2030年の世帯当たり消費額の増減率は費目によって大きく異なる。人口動態の影響のみが反映された消費見通しではあるが、食料、被服及び履物、教育、教養娯楽などでは減少が見込まれる。一方、家具・家事用品や保健医療、交通・通信では増加が見込まれる。

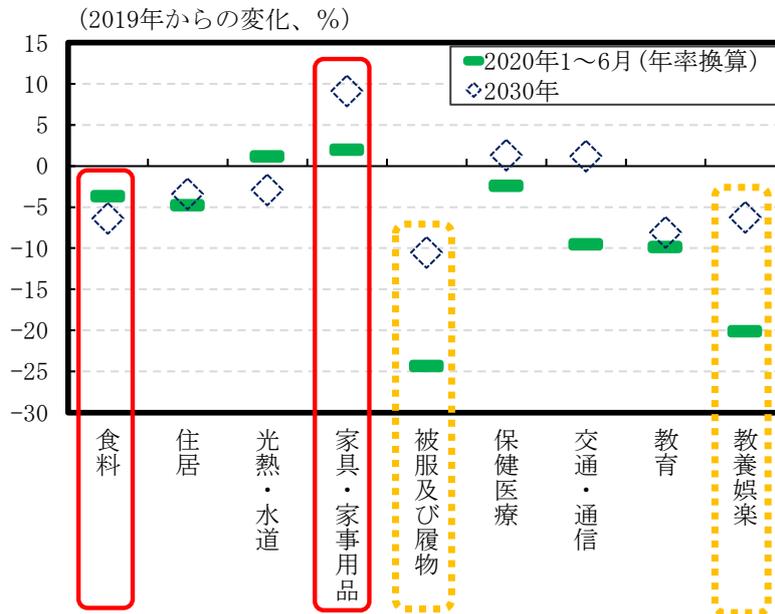
また、**図表7**では2030年の消費の変化とともに2020年上半期にコロナショックで起きた消費の変化を示している。実線で囲った「食料」「家具・家事用品」は、コロナショックにより2030年の消費の姿に近づいた費目である。他方、点線で囲った「被服及び履物」「教養娯楽」は、コロナショックにより2030年の構造変化以上に大きい変化が生じたが、減少するという点では一致している費目である。「食料」「家具・家事用品」に関して品目別にさらに細かく確認すると、2030年の消費構造とコロナショック後のそれには共通点が見られる。それは在宅関連需要の高まりだ。外食への支出は2030年にかけて減少することが見込まれる一方、調理食品や飲料などへの支出は増加する見込みである。また、家電などの需要も高まることが予想される。

こうした試算結果を踏まえると、コロナショックで生じた在宅関連需要の高まりや、外食が減少する中での飲食品のプチ贅沢志向の強まりといった変化は一過性でない可能性が高い。一部の費目では、少子高齢化による消費構造の変化がコロナショックにより前倒しで進展したと捉えることもできる。すなわち、企業が商品やサービス、ビジネスモデルなどを見直してコロナショックで生じた消費構造の変化に対応することは、10年先の経済社会構造を見据えた取り組みという側面があるため、企業の持続可能性を高めることにもなる。

⁶ 詳しくは、溝端幹雄「[超高齢社会で変容していく消費](#)」（2012年8月10日、大和総研レポート）を参照。推計方法は溝端幹雄「[今後10年間の消費市場の展望](#)」（2015年11月20日、大和総研レポート）を参考にした。

⁷ 世帯当たり消費を世帯人員の平方根で除したもの。

図表 7：人口動態のみ反映された 2030 年の消費と足元との比較



(注) 実質、総世帯ベースの世帯当たり消費額。

(出所) 総務省、国立社会保障・人口問題研究所統計より大和総研作成

図表 8：日本経済見通し＜第 206 回日本経済予測（改訂版）（2020 年 9 月 8 日）＞

	2019				2020				2021				2022	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12				
国内総生産(実質、前期比年率、%)	2.8	1.6	0.2	-7.0	-2.3	-28.1	13.2	4.6	4.6	2.6	1.5	1.3	1.4	0.0	-6.1	3.4
<実質、前年同期比、%>	0.8	0.9	1.7	-0.7	-1.8	-9.9	-7.3	-4.5	-3.0	6.1	3.3	2.5	1.7	-0.5	-5.8	3.4
民間消費支出(実質、前期比年率、%)	0.3	2.1	1.8	-11.0	-2.8	-28.2	19.7	4.1	3.6	2.8	1.2	1.0	1.0	0.6	-7.9	-1.6
民間住宅投資(実質、前期比年率、%)	5.8	-0.6	4.9	-8.7	-15.0	-2.0	-14.4	-5.9	-0.8	0.0	0.4	0.8	1.2	-0.3	-5.4	1.7
企業設備投資(実質、前期比年率、%)	-1.9	3.3	0.9	-17.6	7.0	-17.5	-1.6	3.4	3.0	1.6	1.2	0.8	1.2	2.3	0.4	0.8
政府消費支出(実質、前期比年率、%)	0.4	4.2	3.4	1.3	0.1	-2.3	1.8	1.0	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5	2.3	0.4	0.8
公共投資(実質、前期比年率、%)	10.2	5.6	4.4	2.5	-1.8	4.6	1.4	1.4	1.9	1.1	2.5	0.5	1.0	3.3	2.1	1.4
輸出(実質、前期比年率、%)	-6.8	0.6	-2.5	1.6	-19.9	-56.0	24.8	21.6	17.0	7.8	5.3	4.9	4.5	-2.6	-15.5	10.9
輸入(実質、前期比年率、%)	-16.8	7.3	3.0	-9.4	-15.6	-1.9	1.2	4.9	4.2	3.6	2.6	2.2	1.7	-1.5	-3.5	3.2
国内総生産(名目、前期比年率、%)	5.0	1.9	1.7	-5.7	-1.8	-27.2	10.4	3.6	4.0	2.9	1.9	1.4	1.5	0.8	-6.1	3.1
GDPデフレーター(前年同期比、%)	0.2	0.4	0.6	1.2	0.9	1.3	0.1	-0.4	-0.7	-1.0	-0.2	0.0	0.2	0.8	0.1	-0.2
鉱工業生産(前期比、%)	-2.1	0.0	-1.1	-3.7	0.4	-16.9	6.2	2.1	2.3	1.4	1.0	0.6	0.6	-3.7	-13.2	7.0
コアCPI(前年同期比、%)	0.8	0.8	0.5	0.6	0.6	-0.1	-0.2	-1.4	-1.7	-0.9	-0.5	-0.2	-0.1	0.6	-0.9	-0.5
失業率(%)	2.5	2.4	2.3	2.3	2.4	2.8	3.3	3.5	3.5	3.4	3.3	3.2	3.1	2.4	3.3	3.3
貿易収支(兆円、年率)	0.3	-1.2	0.3	1.6	2.5	-7.2	-5.4	-3.2	-1.0	-0.8	-0.3	0.2	0.6	0.7	-4.2	-0.1
経常収支(兆円、年率)	19.8	19.4	18.8	21.2	19.4	8.5	10.7	13.4	15.6	16.3	16.9	17.4	18.0	19.7	12.0	17.1
前提																
原油価格(WTI、ドル/バレル)	54.9	59.9	56.4	56.9	45.8	28.0	40.7	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	54.7	37.2	40.0
為替レート(円/ドル)	110.2	109.8	107.3	108.7	108.9	107.6	106.4	106.3	106.3	106.3	106.3	106.3	106.3	108.7	106.6	106.3

(注) 2020年4-6月期まで実績値、それ以降は大和総研予想。

(出所) 大和総研