

2021年2月19日 全63頁

第208回日本経済予測

専務取締役	調査本部長	熊谷 亮丸
経済調査部	シニアエコノミスト	神田 慶司
	シニアエコノミスト	佐藤 光
	主任研究員	山崎 政昌
	シニアエコノミスト	橋本 政彦
	エコノミスト	久後 翔太郎
	研究員	永井 寛之
	エコノミスト	山口 茜
	エコノミスト	鈴木 雄大郎
	エコノミスト	小林 若葉
	研究員	田村 続久
	研究員	和田 恵
	エコノミスト	岸川 和馬
	調査本部	渡辺 泰正

第208回日本経済予測

ワクチン普及で世界経済は正常化するか
感染症拡大、ワクチン普及、変異株の流行、の影響を検証

実質 GDP: 2020年度▲5.0%、2021年度+3.8%、2022年度+2.3%
名目 GDP: 2020年度▲4.3%、2021年度+4.1%、2022年度+3.0%

第 208 回日本経済予測

【予測のポイント】

- (1) **実質 GDP 成長率見通し: 20 年度▲5.0%、21 年度+3.8%、22 年度+2.3%**: 本予測のメインシナリオでは、国内外でワクチン接種が始まったことを受け、21 年度後半から 22 年度にかけて経済活動の正常化が進むことを新たに想定した。実質 GDP 成長率見通しは 20 年度で▲5.0%、21 年度で+3.8%、22 年度で+2.3%である。21、22 年度はワクチン接種の進展や米国経済見通しの改善もあって高めの成長を見込んでいる。もっとも、当面は感染拡大リスクが大きく、緊急事態宣言の延長や再発出を余儀なくされる可能性は小さくない。仮に変異株が国内で流行すると、21 年度の死者数はメインシナリオに比べて約 4,800 人増加し、個人消費額は約 24 兆円減少する。変異株が流行しなくとも、ワクチン接種ペースが想定よりも遅れれば、21 年度中に宣言が再発出される可能性がある。
- (2) **論点①: 脱炭素化政策の国際比較に見る日本の課題**: 20 年はコロナショックという大きな社会的・経済的な混乱のもと、各国が相次いで脱炭素化の実現に向けた計画や取り組みを具体化させた 1 年であった。欧州では復興を目的とする大型基金「次世代 EU」がグリーン関連投資を加速させるとみられ、米国ではバイデン大統領が 50 年までの脱炭素化の実現を目標に掲げ、4 年間で 2 兆ドルの巨額投資を行うことを選挙公約としていた。こうした国際的な脱炭素化の潮流は、保護主義的な政策リスクの高まり、新規産業の早期育成、炭素国境調整制度への対応といった課題に日本が直面していることを浮き彫りにする。日本が脱炭素化の実現に向けて産業構造を転換させる上では、労働市場における雇用調整速度の遅さ及び労働市場政策支出の少なさが課題となる。
- (3) **論点②: コロナ禍で激変した輸出環境はワクチン普及でどう変わるか?**: 20 年はコロナ禍で世界の財貿易が大きく縮小したが、感染症対策や在宅勤務に関連した財などで特需が発生した結果、中国の輸出シェアは急速に高まった。感染症対策に関連した財の中国依存は足元で弱まりつつある一方、テレワークの拡大・定着やデジタル化を背景に情報関連財の需要は底堅く推移すると見込まれるため、21 年の中国の輸出シェアは感染拡大前をやや上回る水準で落ち着くだろう。日本の財輸出は海外経済の正常化に沿って回復基調が続くと見込まれる。とりわけ米国の製造業の回復が鍵となる。サービス輸出については、国内外でワクチンの接種が進み、入国規制の緩和で中国や米英などからの訪日観光客が増加することにより、22 年に急速に回復するだろう。
- (4) **論点③: ポストコロナの過剰債務問題**: コロナ禍において世界の債務残高は急増しており、中でも政府部門での増加が先行している。政府債務の持続性は低金利に支えられていることから、今後の金利動向が重要なポイントとなる。一方、民間債務は当面のリスクは限定的だが、一部の国では警戒すべき水準にある。今後世界経済が正常化に向かう過程での政策の変化に注意が必要となる。テールリスクとしては、FRB の金融緩和縮小が市場に動揺を与えた場合、新興国からの資金流出が挙げられる。新興国の多くは過去の経験から資金流出への耐性を高めているが、現在も危機に対して脆弱なアルゼンチン、トルコ、カザフスタンなどには警戒が必要である。
- (5) **日銀の政策**: 予測期間中の CPI は、20 年度に前年割れする一方、21 年度は景気回復や原油価格の上昇により前年比+0.4%とプラスに転換し、22 年度は同+0.8%に高まるだろう。感染拡大の長期化が予想される中、物価の基調は緩やかものにとどまる見込みであるため、日銀はコロナ危機対応策を段階的に縮小させる一方、極めて緩和的な金融政策を当面維持するとみている。

【主な前提条件】

- (1) 公共投資は 20 年度+4.7%、21 年度+1.9%、22 年度+1.1%と想定。
- (2) 為替レートは 20 年度 105.7 円/ドル、21 年度 105.0 円/ドル、22 年度 105.0 円/ドルとした。
- (3) 米国実質 GDP 成長率(暦年)は 21 年+5.8%、22 年+4.1%とした。

第208回日本経済予測（2021年2月19日）

	2020年度 (予測)	2021年度 (予測)	2022年度 (予測)	2020暦年	2021暦年 (予測)	2022暦年 (予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	-4.3	4.1	3.0	-3.9	2.3	3.3
実質GDP成長率（2015暦年連鎖価格）	-5.0	3.8	2.3	-4.8	2.2	2.6
内需寄与度	-4.2	2.4	2.5	-3.8	0.7	2.7
外需寄与度	-0.8	1.5	-0.2	-1.0	1.5	-0.1
GDPデフレーター	0.7	0.2	0.7	0.9	0.1	0.6
鉱工業生産指数上昇率	-9.7	13.8	6.7	-10.0	10.8	7.6
第3次産業活動指数上昇率	-7.8	4.2	4.7	-6.8	0.8	5.1
国内企業物価上昇率	-1.0	2.9	0.7	-1.1	3.0	0.7
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	-0.5	0.4	0.8	-0.2	0.1	0.7
失業率	2.9	2.9	2.7	2.8	3.0	2.8
10年物国債利回り	0.02	0.03	0.03	-0.01	0.03	0.03
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	4.6	10.0	9.4	3.0	9.8	9.7
経常収支（億ドル）	1,825	2,501	2,403	1,657	2,507	2,443
経常収支（兆円）	19.2	26.2	25.2	17.7	26.3	25.6
対名目GDP比率	3.6	4.7	4.4	3.3	4.8	4.5
2. 実質GDP成長率の内訳 （括弧内は寄与度、2015暦年連鎖価格）						
民間消費	-6.6 (-3.6)	3.1 (1.6)	3.4 (1.8)	-5.9 (-3.2)	0.4 (0.2)	3.8 (2.0)
民間住宅投資	-7.3 (-0.3)	0.0 (0.0)	2.4 (0.1)	-7.1 (-0.3)	-1.7 (-0.1)	2.3 (0.1)
民間設備投資	-6.7 (-1.1)	4.0 (0.6)	3.9 (0.6)	-5.8 (-1.0)	1.1 (0.2)	4.1 (0.7)
政府最終消費	3.4 (0.7)	1.2 (0.3)	-0.0 (-0.0)	2.7 (0.5)	2.1 (0.4)	0.1 (0.0)
公共投資	4.5 (0.2)	1.2 (0.1)	0.5 (0.0)	3.5 (0.2)	2.4 (0.1)	0.5 (0.0)
財貨・サービスの輸出	-11.0 (-2.0)	13.2 (2.3)	5.0 (1.0)	-12.3 (-2.1)	11.3 (1.7)	5.8 (1.0)
財貨・サービスの輸入	-6.7 (1.2)	4.4 (-0.8)	6.6 (-1.2)	-6.8 (1.2)	1.6 (-0.2)	6.9 (-1.1)
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	-1.5	6.0	3.9	-2.8	5.6	4.3
原油価格（WTI、\$/bbl）	42.0	59.5	59.5	39.3	58.7	59.5
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率（2012暦年連鎖価格）	-3.6	7.2	3.3	-3.5	5.8	4.1
米国の消費者物価上昇率	1.1	2.1	1.9	1.2	2.1	1.8
(3) 日本経済						
名目公共投資	4.7	1.9	1.1	4.3	2.9	1.1
為替レート（円/ドル）	105.7	105.0	105.0	106.8	104.9	105.0
（円/ユーロ）	123.6	127.0	127.0	122.0	126.9	127.0

(注1) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(出所) 大和総研

前回予測との比較

	今回予測 (2月19日)		前回予測 (2020年12月8日)		前回との差	
	2020年度	2021年度	2020年度	2021年度	2020年度	2021年度
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	-4.3	4.1	-4.5	3.6	0.2	0.5
実質GDP成長率(2015暦年連鎖価格)	-5.0	3.8	-5.3	3.4	0.4	0.4
内需寄与度	-4.2	2.4	-4.2	2.5	-0.1	-0.1
外需寄与度	-0.8	1.5	-1.3	1.0	0.5	0.5
GDPデフレーター	0.7	0.2	0.9	0.1	-0.2	0.1
鉱工業生産指数上昇率	-9.7	13.8	-10.0	7.0	0.4	6.8
第3次産業活動指数上昇率	-7.8	4.2	-6.8	4.0	-1.0	0.2
国内企業物価上昇率	-1.0	2.9	-1.5	0.7	0.5	2.3
消費者物価上昇率(生鮮食品除く総合)	-0.5	0.4	-0.6	-0.1	0.1	0.5
失業率	2.9	2.9	3.0	3.0	-0.1	-0.0
10年物国債利回り	0.02	0.03	0.01	0.02	0.01	0.01
国際収支統計						
貿易収支(兆円)	4.6	10.0	2.0	5.4	2.7	4.6
経常収支(億ドル)	1,825	2,501	1,451	1,802	374	699
経常収支(兆円)	19.2	26.2	15.3	18.7	3.9	7.5
対名目GDP比率	3.6	4.7	2.9	3.4	0.7	1.3
2. 実質GDP成長率の内訳 (2015暦年連鎖価格)						
民間消費	-6.6	3.1	-6.1	3.3	-0.5	-0.3
民間住宅投資	-7.3	0.0	-6.9	0.2	-0.5	-0.2
民間設備投資	-6.7	4.0	-8.0	2.5	1.3	1.5
政府最終消費	3.4	1.2	2.7	1.4	0.7	-0.2
公共投資	4.5	1.2	3.4	0.8	1.1	0.3
財貨・サービスの輸出	-11.0	13.2	-12.9	9.9	2.0	3.3
財貨・サービスの輸入	-6.7	4.4	-6.2	4.0	-0.5	0.4
3. 主な前提条件						
(1) 世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	-1.5	6.0	-2.0	5.4	0.5	0.7
原油価格(WTI、\$/bbl)	42.0	59.5	39.1	45.5	2.8	14.0
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率(2012暦年連鎖価格)	-3.6	7.2	-3.8	4.5	0.2	2.7
米国の消費者物価上昇率	1.1	2.1	0.9	1.9	0.2	0.2
(3) 日本経済						
名目公共投資	4.7	1.9	3.7	1.0	0.9	0.9
為替レート(円/ドル)	105.7	105.0	105.6	104.0	0.1	1.0
(円/ユーロ)	123.6	127.0	123.4	126.0	0.2	1.0

(注) 特に断りのない場合は前年比変化率。

(出所) 大和総研

◎目次

1.	はじめに.....	6
2.	日本経済のメインシナリオ.....	8
2.1	2022年度までの日本経済の展望.....	8
2.2	人出・ワクチン・変異株による感染拡大のシミュレーション.....	14
2.3	時短協力金の在り方を検証.....	18
3.	論点①：脱炭素化政策の国際比較に見る日本の課題.....	22
3.1	経済対策を通じた脱炭素化の促進.....	22
3.2	脱炭素社会の実現に向けた日本の労働市場の課題.....	30
4.	論点②：コロナ禍で激変した輸出環境はワクチン普及でどう変わるか？.....	32
4.1	2020年に起きた世界貿易の構造変化.....	32
4.2	世界経済の回復と日本の輸出の先行き.....	35
5.	論点③：ポストコロナの過剰債務問題.....	40
5.1	コロナ禍を受けて世界の債務残高は急増.....	40
5.2	現時点で大きなリスクではないものの、今後の金利動向には注意.....	41
5.3	米国の金融政策の変化が新興国への資金フローに影響.....	45
6.	マクロリスクシミュレーション.....	48
6.1	円高.....	48
6.2	原油高騰.....	49
6.3	世界需要の低下.....	49
6.4	金利上昇.....	49
7.	四半期計数表.....	51

第 208 回日本経済予測

ワクチン普及で世界経済は正常化するか

感染症拡大、ワクチン普及、変異株の流行、の影響を検証

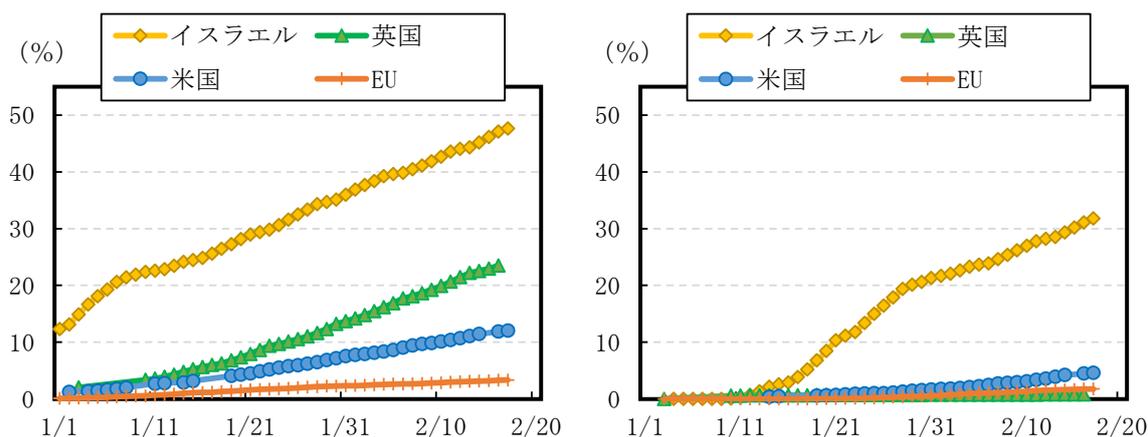
1. はじめに

神田 慶司

新型コロナウイルス感染症が拡大して 1 年以上が経過したが、今もなお世界各地で猛威を振るっている。英国やドイツなど欧州の大半の国では、2020 年秋から年末にかけて実施されたロックダウン（都市封鎖）が年明け以降に強化されたり延長されたりした。日本では 2021 年 1 月に緊急事態宣言が再発出された。1 日当たり新規感染者数は多くの国でこのところ減少傾向が続いているものの、感染力の強い変異株が世界的に広がるなど予断を許さない状況にある。

他方、ワクチンの接種が 80 カ国以上で進められており、有効性が確認されたことは朗報である。世界でも特に速いペースでワクチンの接種を進めているのが、人口 900 万人程度のイスラエルだ。ワクチンを 1 回以上接種した人の割合は 2 月 18 日時点で 48% であり、必要回数（2 回）の接種を終えた人の割合は 30% を超えた（図表 1-1）。欧米でもワクチンの接種を進めているものの、人口規模の大きさや接種方針などにより、2 回目の接種を終えた人はごくわずかだ。イスラエルの保険機関であるマッカビは 2 月 11 日、ファイザーなどが開発したワクチンの予防効果について、2 回目の接種から 7、8 日後のワクチンの有効性は 93% と推定されると発表した。

図表 1-1：ワクチン接種率（左：1 回以上接種した人、右：必要回数の接種を終えた人）



（出所）オックスフォード大学 “Our World in Data” より大和総研作成

日本では高齢者へのワクチン接種が 4 月以降に始まる予定である。2021 年度中には若年・壮年層を含め相当程度の人々が接種することになるだろう。こうした状況を踏まえ、今回の日本経済予測（以下、本予測）のメインシナリオではワクチンの普及によって感染拡大リスクが低減し、2021 年度後半から 2022 年度にかけて経済活動の正常化が進むことを新たに想定した。

第2章で述べるように、本予測のメインシナリオにおける実質 GDP 成長率は2020年度に▲5.0%まで落ち込むものの、2021年度は+3.8%、2022年度は+2.3%と高めのプラス成長が続く見通しである。ワクチン接種が進展し、国内外の緩和的な財政・金融政策の効果と相まって景気の回復基調が徐々に強まり、実質 GDP は2022年10-12月期頃に感染拡大前の最高水準（2019年7-9月期）を上回る見込みである。従来見通しではその時期を2023~24年頃としていた。

もともと、当面は感染拡大リスクが大きく、緊急事態宣言の延長や再発出を余儀なくされる可能性は小さくない。国内の一部地域で確認された感染力の強い変異株が流行すれば、足元で落ち着きつつある感染拡大が人出の回復に伴って勢いを急速に取り戻す恐れがある。**第2章2節**で示すように、2021年春に変異株が国内で流行すると、2021年度の死者数はメインシナリオに比べて4,800人程度増加し、個人消費額は24兆円程度減少すると試算される。また変異株が流行しなくとも、ワクチン接種ペースが想定よりも遅ければ、2021年度中に緊急事態宣言が再発出される可能性がある。

さらに本予測では、以下の三つの論点を取り上げた。

第3章では、2050年のカーボンニュートラル（脱炭素化）の実現に向けた日本の政策的な課題について検討する。欧州では7,500億ユーロの基金を活用して、景気刺激と成長力強化の両方の観点からグリーン関連投資を促進するとともに、脱炭素化に向けた産業構造の転換を手厚く支援している。米国のバイデン大統領はクリーンエネルギー分野などへの大型投資や、電力部門の2035年までの脱炭素化などを選挙公約に掲げた。各国が国内産業の育成を優先することで保護主義的な政策志向が強まったり、カーボンプライシングの一種である炭素国境調整制度が導入されたりする可能性があり、日本は脱炭素化を目指す中でこうした国際的な変化に対応する必要がある。成長産業への雇用の円滑な移動や、職業訓練の量的・質的拡充も課題だ。

第4章では、感染拡大後に大きく変容した世界貿易の特徴を整理しつつ日本の輸出を展望する。感染症対策やテレワークに関連する財などで特需が発生した結果、世界貿易額に占める中国のシェアは急速に高まった。今後は経済活動が世界的に正常化に向かう一方、テレワークの拡大・定着やデジタル化を背景に情報関連財の需要増加が見込まれるため、ポストコロナの中国のシェアは感染拡大前をやや上回る水準で落ち着くだろう。こうした中で日本の財輸出は外部環境の改善に伴って力強い回復が続く見込みである。また国内外でワクチンの接種が進み、国際的な人の流れが徐々に回復するとみられることから、サービス輸出はインバウンド需要が牽引する形で22年度に拡大するだろう。

第5章では感染収束後に懸念される過剰債務問題を取り上げる。世界の債務残高はコロナ危機対応によって政府部門を中心に急増した。だが感染が収束すれば、財政・金融政策が縮小に向かい、これまでの資金調達を支えた低金利環境が変化する点には注意が必要だ。一方、民間部門はリーマン・ショック時には厳しい状況に陥ったが、今回はバランスシートが健全だったこともあり、当面のリスクは限定的である。テールリスクとしては、FRBが緩和縮小への対応を誤り、一部の新興国から資金流出が起こることが考えられる。新興国の多くは資金流出への耐性を高めてきたが、なお脆弱なアルゼンチン、トルコ、カザフスタンなどには注意が必要だ。

2. 日本経済のメインシナリオ

神田 慶司、山口 茜、鈴木 雄大郎、田村 統久、渡辺 泰正

2.1 2022 年度までの日本経済の展望

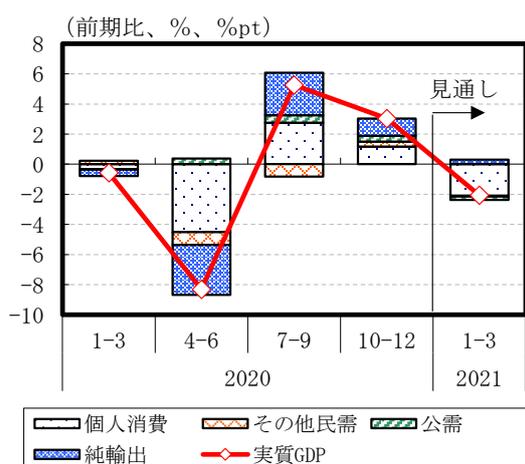
10-12 月期の実質 GDP は大幅なプラス成長だったが 1-3 月期に失速する見込み

2020 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は 1 次速報値で前期比年率+12.7%（前期比+3.0%）だった（**図表 2-1**）¹。7-9 月期の同+22.7%には及ばないものの、2 四半期連続で高い成長率を記録した。新型コロナウイルス感染症の拡大を受け、実質 GDP は現行統計史上最大のマイナス成長を記録した 4-6 月期に前期から 45 兆円（年率換算額）ほど減少したが、その後の 2 四半期で落ち込みの 9 割超を回復した。コロナショック後の景気の回復ペースは当初想定されていたよりもかなり速いことが確認された内容といえる。

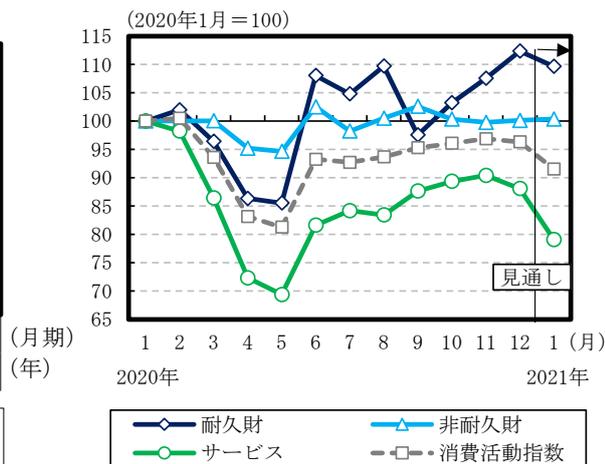
需要項目別に見ると、特に輸出と個人消費の増加が寄与した。設備投資や住宅投資はプラス寄与に転じており、公需は引き続き増加した。民間在庫は実質 GDP 成長率を前期比で 0.4%ポイント押し下げたものの、これは内外需の拡大を背景とした「意図せざる在庫の減少」とみられ、前向きに評価できよう。

もっとも景気の本質的な悪化は 12 月から悪化している。日本銀行「消費活動指数」に見る 12 月の個人消費は感染拡大の深刻化を受けて 5 カ月ぶりに低下した（**図表 2-2**）。Go To キャンペーンが一時停止され、帰省や忘年会などの自粛が広がったことでサービス消費が減少したためだ。本稿執筆時点で得られた人出のデータや POS データ、個社情報、業界統計を用いて延長推計すると、緊急事態宣言が再発出された 2021 年 1 月の個人消費はさらに落ち込んだとみられる。

図表 2-1：実質 GDP 成長率の実績と見通し



図表 2-2：消費活動指数の推移と 1 月見通し



(注) いずれも実質、季節調整値。消費活動指数は旅行収支調整済。財・サービス別は旅行収支未調整。

非耐久財は、国民経済計算における半耐久財を含む。

(出所) 内閣府、日本銀行、総務省、経済産業省、Google、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会統計より大和総研作成

¹ 神田慶司・山口茜「[2020 年 10-12 月期 GDP \(1 次速報\)](#)」(大和総研レポート、2021 年 2 月 15 日)

1-3 月期の実質 GDP 成長率は 3 月 7 日までで緊急事態宣言が解除される想定のもとで前期比年率▲8.0%を見込んでいる。宣言再発出の影響で個人消費を中心に落ち込むだろう(図表 2-1)。今回の緊急事態宣言は対象区域や業種を絞って経済活動を緩やかに抑制する内容であるため、実質 GDP への影響は 1 カ月当たり▲1.4 兆円程度と試算される²。これは前回の宣言時(同▲3.1 兆円程度)よりも小さい。また 1-3 月期は輸出や公共投資などが緩やかに増加し、景気を下支えするとみられる。

本予測のメインシナリオではワクチンの普及を新たに想定

今後の景気回復ペースは、国内外で始まったワクチン接種の進展と感染力の強い変異株に左右される。これに関して本予測のメインシナリオでは、ワクチン接種が進むにつれて感染拡大リスクが低減し、2021 年度後半から 2022 年度にかけて経済活動の正常化が進むことを新たに想定した。変異株の流行は想定していない。

ワクチンの接種ペースについては不確実性が大きいですが、藤井・仲田(2021)³を参考に、6 月最終週で週当たり 160 万人(2 回の接種を終えた人数)まで加速すると想定した(後掲図表 2-10)。接種率は 2022 年 3 月最終週で 50%超に達する見込みである。当分の間は感染拡大リスクが大きく、社会的距離の確保などの感染症対策が必要である。社会経済活動は一定の制約を受け続けるものの、ワクチンの効果もあって緊急事態宣言の再発出は予測期間を通じて回避されると想定した。ワクチンの接種ペースが想定よりも遅れたり、感染力の強い変異株が流行したりする場合の感染状況や経済への影響については本章 2 節で定量的に検討している。

メインシナリオの実質 GDP 見通し：20 年度▲5.0%、21 年度+3.8%、22 年度+2.3%

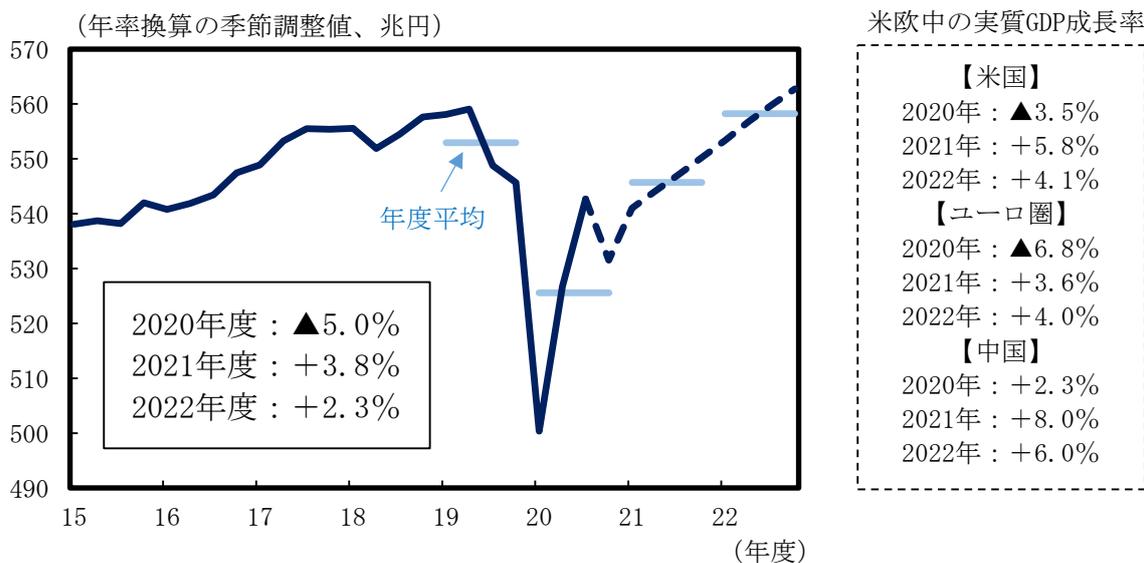
図表 2-3 ではメインシナリオにおける実質 GDP の推移と、その前提である海外経済見通しを示した。海外経済については当社の各国担当者の最新(2 月 19 日時点)の見通しに基づく。

2021 年の実質 GDP 成長率は米国で+5.8%、ユーロ圏で+3.6%、中国で+8.0%の見込みである。米国は成長率見通しを 2 カ月半ほど前に公表した前回予測(改訂版)から 2.1%ポイント上方修正した。バイデン政権による拡張的な財政政策やワクチン接種の進展などを背景に、個人消費や住宅投資が牽引する形で景気が回復し、2021 年 4-6 月期頃には実質 GDP がコロナショック直前(2019 年 10-12 月期)の水準を超える見込みだ。ユーロ圏では感染拡大防止策の影響もあって景気回復が緩やかであり、2020 年の落ち込みを取り戻すには至らない。経済活動の正常化がいち早く進む中国では+8.0%の高成長が予想される。2020 年と均した実質 GDP 成長率は前年比+5.2%と、コロナショック前に当面の巡航速度とされた同+6%程度を下回る。それでも主要国の中ではウィズコロナ時代に比較的高いパフォーマンスが見込まれる。

² 試算等については、神田慶司・山口茜「10 都府県への緊急事態宣言の延長で経済見通しを下方修正」(大和総研レポート、2021 年 2 月 2 日)を参照。

³ 藤井大輔・仲田泰祐「新型コロナウイルスと日本経済」(経済産業研究所ディスカッション・ペーパー、2021 年 1 月 21 日、原文は英語“Covid-19 and Output in Japan”, RIETI Discussion Paper Series 21-E-004)

図表 2-3 : 日本の実質 GDP 見通しと海外経済の前提



(注) 図中の破線は大和総研による予測値。米欧中の見通しは大和総研の各国担当者の予測に基づく。
(出所) 内閣府、各国統計より大和総研作成

2022年の実質 GDP 成長率は米国で+4.1%、ユーロ圏で+4.0%、中国で+6.0%の見込みである。米国と中国が高成長を維持する中、景気回復が遅れていたユーロ圏では成長率が加速する。ユーロ圏の実質 GDP がコロナショック直前の水準を超えるのは2022年7-9月期頃とみられる。

こうした外部環境のもとで日本の実質 GDP 成長率は2020年度で▲5.0%、2021年度で+3.8%、2022年度で+2.3%と見込んでいる（図表 2-3）。2021年1-3月期の実質 GDP は宣言再発出の影響で大幅な減少が避けられないものの、4-6月期は経済活動の再開で前期比年率+7.3%と高めのプラス成長を見込んでいる。前回の宣言解除後には耐久財を中心にペントアップ（繰越）需要が発生したが、今回は財の消費抑制が限定的である。そのためペントアップ需要による成長率の押し上げはさほど見られないだろう。2021年度後半から2022年度にかけては、海外経済の回復やワクチンの効果などによって経済活動水準が高まり、景気回復ペースは徐々に加速するとみている。実質 GDP は2022年1-3月期頃にコロナショック直前（2019年10-12月期）の水準を上回り、2022年10-12月期頃に過去最高水準（2019年7-9月期）を更新する見込みだ。

1日当たり新規感染者数はこのところ減少傾向にある一方、医療提供体制はひっ迫している。一部地域では感染力の強い変異株が検出された。緊急事態宣言の解除後に人出が急速に増加すれば、**本章 2 節**で述べるように数カ月後に緊急事態宣言の再発出を余儀なくされる可能性がある。これに変異株の流行が重なると、2020年春のような厳しい感染拡大防止策が実施され、経済見通しは大幅に悪化することになる。今後も感染状況と経済への影響を注視する必要がある。

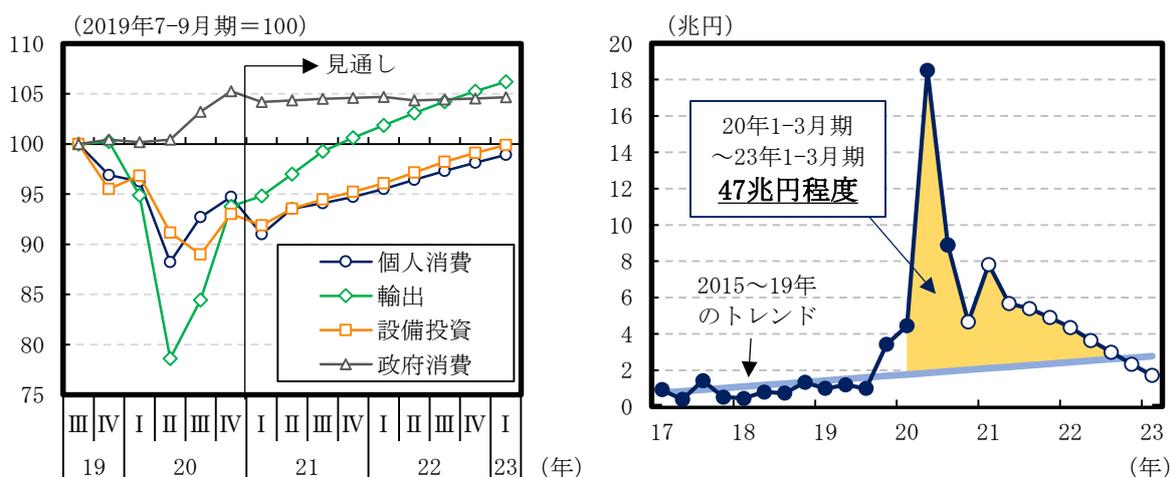
需要項目別の見通し ～個人消費は感染収束後に上振れ余地が大きい

図表 2-4 左では主な需要項目について、2019年7-9月期を100とした指数で示している。個人消費は宣言再発出を受けて2021年1-3月期に大幅に落ち込むものの、4-6月期を中心に回復

する見込みである。ワクチン接種の進展で感染拡大リスクが低減することで、外食や旅行といった感染リスクを伴うサービス消費は2022年度にかけて回復ペースが高まるとみている。その結果、2023年1-3月期の個人消費の水準は消費増税前の駆け込み需要が発生した2019年7-9月期にかなり近づく。

可処分所得から消費支出を差し引いた家計貯蓄は2020年1-3月期から2023年1-3月期までの約3年間で75兆円程度増加する見通しである。家計は可処分所得の一定割合を貯蓄に回す傾向が以前から見られたことを踏まえると、こうした過去のトレンド（1四半期当たり約2.3兆円増加）を上回る「過剰貯蓄」は同期間で47兆円程度と見込まれる（図表2-4右）。貯蓄の増加には、1人当たり10万円の特別定額給付金やサービス消費の自粛などが寄与したと考えられる。本予測のメインシナリオでは、社会保障制度や税制の先行きなどに関する不確実性が、予備的動機に基づく家計の貯蓄志向を感染拡大前から強めてきたことに鑑み、コロナ禍で積み上がった「過剰貯蓄」は取り崩されないと想定した⁴。その意味においてメインシナリオの見通しは保守的であり、感染収束後に家計のマインドが改善して貯蓄を取り崩す動きが広がれば、個人消費は大幅に上振れする可能性がある。

図表2-4：実質GDPの主な需要項目の見通し（左）と家計貯蓄（フロー）の見通し（右）



(注) 季節調整値。右図の白抜きは大和総研による見通し。貯蓄額＝可処分所得－家計最終消費支出。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

輸出は外部環境の改善を背景に力強い回復が継続し、2021年10-12月期頃には2019年7-9月期の水準に達する見通しだ。前述のように本予測では米国などの海外経済見通しを上方修正したが、これによって輸出の見通しが改善した。財輸出は堅調に推移していくことが見込まれるとともに、2020年春に消失したインバウンド消費（2019年で5兆円弱、サービス輸出に計上）が2022年度に回復に向かうことも輸出の押し上げ要因となろう（詳しくは第4章を参照）。

2021年1-3月期の設備投資は前期に大幅に増加した反動や感染拡大の影響もあり、小幅に減少することが見込まれる。4-6月期以降は国内外で需要が回復し、出遅れていた機械投資や建設

⁴ 森川正之「政策の不確実性と消費・貯蓄行動」（経済産業研究所ディスカッション・ペーパー、2017年2月、RIETI Discussion Paper Series 17-J-007）などを参照。

投資を中心に持ち直すとみられる。結果として2023年1-3月期頃には2019年7-9月期の水準まで回復する見込みである。感染拡大前から底堅く推移してきたデジタル化や省力化・省人化関連のソフトウェア投資も引き続き設備投資の押し上げ要因となろう。

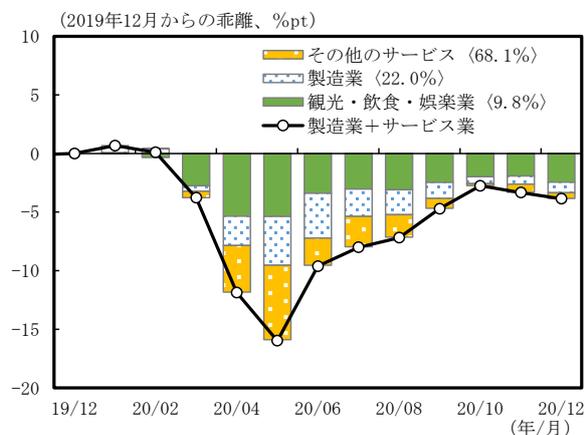
緊急経済対策や2020年度補正予算を反映して急拡大してきた政府消費は、Go Toキャンペーンの一時停止の影響もあって2021年1-3月期に減少に転じる見込みである。それでも2019年7-9月期を5%程度上回っており、その後も高水準での推移が見込まれる。2022年度に入ると、感染拡大リスクの低下でコロナ危機対応策は徐々に縮小へと向かうだろう。他方、高齢化が進展する日本では医療・介護給付費が毎年増加しているが、これらは政府消費に計上されている。2020年春以降、感染を懸念して医療機関の受診を控える動きが広がったが、ワクチンの接種が進む中でこうした動きは落ち着くだろう。2022年度の政府消費は増加・減少の両要因により、前年度から概ね横ばいになるとみている。

多くの業種で経済活動が正常化しつつある中、観光・飲食・宿泊業は苦境が続く

前掲図表2-3の実質GDPの水準に表れているように、コロナショックからの日本経済の回復は道半ばである。だが業種別に見ると、様相は大きく異なる。世界の貿易量が2020年秋に感染拡大前の水準を上回るなどモノの動きは正常化しており、製造業や感染拡大防止策の影響が限定的なサービス業の経済活動は相当に回復した。一方、観光・飲食・娯楽業（宿泊業、飲食サービス業、旅客運送業、生活関連サービス、娯楽業）の経済活動水準は2020年12月でも前年を25%程度下回る。

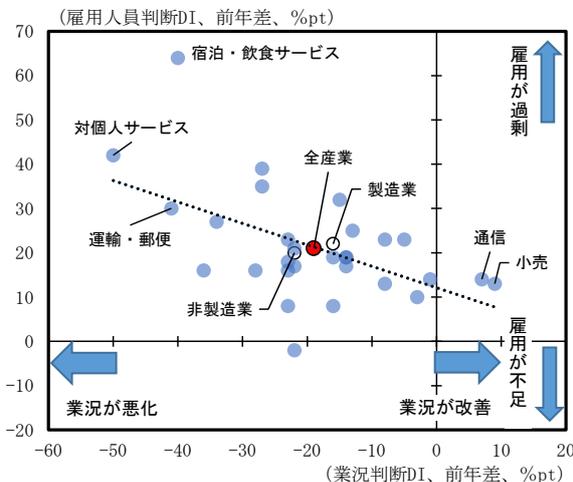
図表2-5は製造業の生産指数と第3次産業（サービス業）活動指数を付加価値額ウェイトで加重平均した指数であり、幅広い業種の生産活動状況を供給面から捉えたものである。2019年12月からの乖離率を月次の折れ線グラフで示したが、2020年12月で▲4%程度だった。この落ち込みのほとんどは、1割ほどのウェイトに過ぎない観光・飲食・娯楽業が寄与している。

図表2-5：製造業と第3次産業の経済活動



(注1) 「観光・飲食・娯楽業」は宿泊業、飲食サービス業、旅客運送業、生活関連サービス、娯楽業。
 (注2) 〈 〉内の数字は当該産業の付加価値生産額ウェイト。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表2-6：業況判断DIと雇用人員判断DI



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

図表 2-6 は横軸に 2020 年 12 月短観の業況判断 DI の前年差、縦軸に同調査の雇人員判断 DI の前年差を業種別にプロットしたものである。多くの業種ではコロナショックの影響を受けて業況が悪化するとともに、雇用過剰感が増している。宿泊・飲食サービス業は図中の傾向線よりかなり上方に位置し、業況の悪化度合いに比べて雇用過剰感が強い。2021 年 1 月に再発出された緊急事態宣言の影響で雇用調整圧力が高まっており、こうした業種への経済支援が引き続き求められる状況にある。時短協力金の在り方については**本章 3 節**で取り上げる。

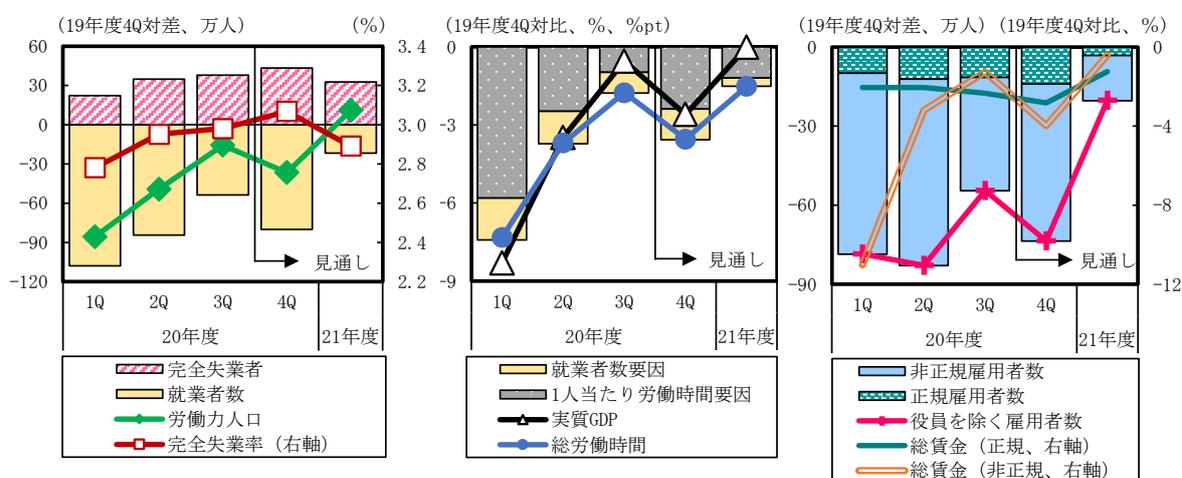
宣言再発出後の失業率は小幅な上昇にとどまる見込み

宣言再発出の影響を受け、労働需要は宿泊・飲食サービス業を中心に減少するとみられるが、失業率の上昇幅は小幅にとどまろう。本予測のメインシナリオにおける 2021 年 1-3 月期の失業率は 3.1%程度まで上昇し、2021 年度では 2.9%程度を見込んでいる（**図表 2-7 左**）。

失業率の上昇が小幅と見込まれる背景には、宣言再発出による経済への悪影響が前回より小さいことに加え、今回も景気の悪化度合いの割には失業者が増加しない公算が大きいことがある。2020 年春の前回発出時を振り返ると、離職者の多くは非正規雇用で、求職せずに労働市場から退出した（**図表 2-7 左、右**）。特に業績が悪化した対人接触型サービス業では、被扶養者がパートタイマーとして働く場合が多かったためである。また政府の手厚い雇用維持支援策や慢性的な人手不足もあり、企業はリーマン・ショック後に見られたような大規模な雇用調整に踏み切らず、労働時間の削減で主に対応したことも挙げられる（**図表 2-7 中央**）。

所得面に目を向けると、マクロで見た総賃金（＝雇員数×1人当たり賃金）が下振れした状況が当面続く見込みである（**図表 2-7 右**）。特に非正規雇用者は感染拡大防止策の影響を受けて総賃金が下振れしやすい。政府は感染状況を見極めつつ、必要に応じて雇用維持支援策を延長・拡充したり、所得が大幅に減少した世帯や生活困窮者への支援を実施したりする必要がある。

図表 2-7：雇用情勢（左）、実質 GDP と総労働時間（中央）、雇用形態別雇員数・総賃金（右）



(注) 右図の総賃金は雇員数×1人当たり賃金。

(出所) 厚生労働省、総務省、内閣府統計より大和総研作成

2.2 人出・ワクチン・変異株による感染拡大のシミュレーション

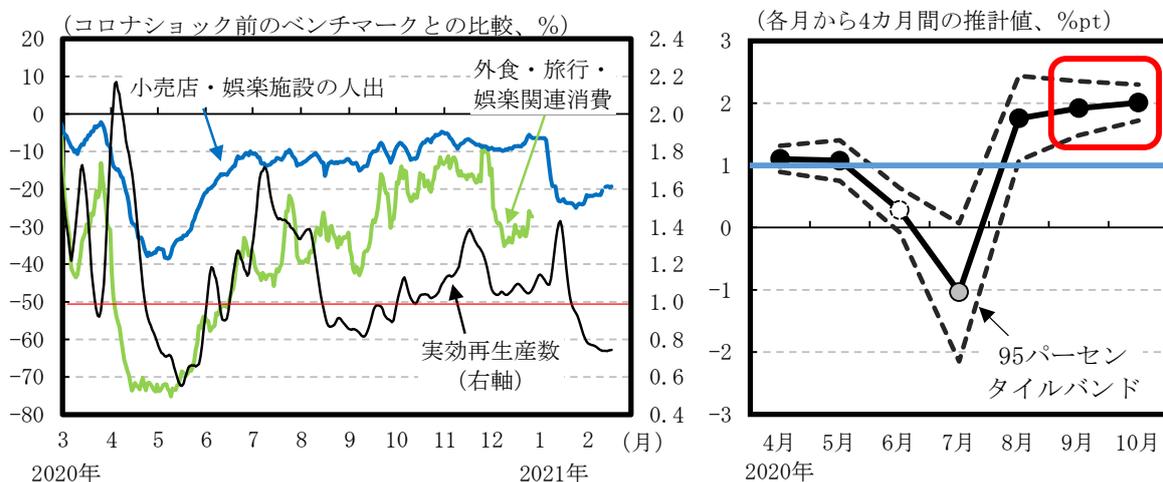
実効再生産数と消費に強く影響する人出を起点に今後の感染状況や経済への影響を試算

感染拡大防止と社会経済活動の両立を図り、いかに日本経済を回復軌道に乗せるかは2021年度以降も重要課題であり続ける。その際、経済の観点からは、感染拡大やサービス消費に大きな影響を与える人出の多寡がポイントとなる。

1人の感染者から何人に感染が広がるかを示す「実効再生産数」は、グーグルの位置情報データに見る小売店・娯楽施設の人出に2週間ほど遅行して変化する傾向が見られる(図表2-8左)。さらに人出は外食・旅行・娯楽関連消費と強い相関がある。そこで本節では、こうした関係を利用してシナリオ別に新規感染者数や死者数、経済への影響のシミュレーションを行う。

実効再生産数と人出の関係は、感染症対策の徹底やテレワークの拡大などにより2020年夏場にかけて変化したとみられる。東京都の実効再生産数を小売店・娯楽施設の人出と気温で説明する推計式を作成し、推計期間を4カ月間としてローリング推計を行うと(図表2-8右)、人出と実効再生産数との関係は9月頃から安定している(弾性値が有意に1を上回る)。日本銀行「経済・物価情勢の展望」(2020年10月)では、日次パネルデータを用いた計量的な手法により、人出と感染者数の関係が夏頃に変化したことが示されている。そこで、図表2-9、2-10で紹介するシミュレーションでは9月から2021年2月中旬までを推計期間としたところ、東京都で人出が1%増えると実効再生産数が1.79%上昇するという結果が得られた(決定係数は0.71)。

図表2-8：人出・消費・実効再生産数(左)と人出に対する実効再生産数の弾性値(東京、右)



(注1) 左図の系列はいずれも7日移動平均。小売店・娯楽施設の人出と外食・旅行・娯楽関連消費のベンチマークは2020年1月3日から2月6日の曜日別中央値。太線は7日移動平均。外食・旅行・娯楽関連消費は「外食」「交通」「教養娯楽サービス」の合計値。月～金曜日の祝日とお盆(2020/8/10～14)、年末年始(2020/12/28～2021/1/4)のデータは除いている。

(注2) 実効再生産数は、東洋経済新報社が紹介する簡易な算出式を用いている。実効再生産数 = (直近7日間の新規陽性者数 / その前7日間の新規陽性者数)^{1/平均世代時間5日 / 報告間隔7日}。監修は京都大学大学院医学研究科・西浦博教授。

(注3) 右図の実効再生産数の推計式は下記の通り。

$$\log(\text{実効再生産数}) = \alpha \times \log(\text{小売店・娯楽施設の人出}(-14)) + \beta \times \log(\text{平均気温}(-14)) + \gamma$$

4、5、8～10月は1%有意、7月は10%有意、6月は有意でない。

(出所) 総務省、厚生労働省、Google、東京都、CEIC、気象庁より大和総研作成

宣言再発出を回避するためにも当面は感染抑制に力点を置く必要

シナリオごとに人出の動き、感染者数、死亡者数、個人消費額をまとめたのが**図表 2-9**である。メインシナリオでは、今回の緊急事態宣言解除後に改正特措法の「まん延防止等重点措置」が実施されるなどして人出の段階的な回復を想定している（**図表 2-9 左上**）。ワクチンの接種が進むことで、新規感染者数は次第に増加しにくくなる。東京オリンピック・パラリンピック競技大会を開催する上で好ましい環境となろう。東京都の人出は2021年度末に感染拡大前の9割程度まで回復する一方、新規感染者数は低水準を維持する見込みだ（**図表 2-9 右上**、感染者数の少ない道府県の中には人出が感染拡大前の水準まで回復する地域あり）。

だが、今回の宣言解除後に人出が急速に増加することも考えられる。そこで「リスクシナリオ①」では、宣言解除直後に人出が感染拡大以降の最高水準（2020年11月）に達することを想定した。この場合、2021年5月頃に東京都の新規感染者数は1日当たり1,000人を超え、宣言再発出を余儀なくされる⁵。3度目の宣言は1カ月程度で解除され、その後はメインシナリオと同様に人出が段階的に回復し、ワクチンの接種が進むこともあって感染拡大は緩やかなものとなる。リスクシナリオ①における個人消費額は、メインシナリオから全国ベースで0.5兆円程度下振れすると試算され⁶、経済への影響は限定的だ（**図表 2-9 左下**）。しかし、全国の感染者数はメインシナリオ対比で30万人程度、死者数は1,900人程度増加するとみられる（**図表 2-9 右下**）。こうした事態を避けるためにも、当面は感染抑制に力点を置く必要がある。

変異株が流行すれば21年度の死者数は4,800人増加し消費額は24兆円減少

「リスクシナリオ②」ではリスクシナリオ①に加えて、感染力の強い変異株の流行を想定している。インペリアル・カレッジ・ロンドンが2020年末に発表した調査では、英国の変異株の流行は実効再生産数を0.4~0.7引き上げる可能性があるとの結果が示されている。ここでは2021年3月上旬から実効再生産数が上昇し、4月末時点で0.55引き上げられると想定した。感染爆発が生じやすくなり、感染拡大を抑え込むには一段と厳しい措置が必要になる。

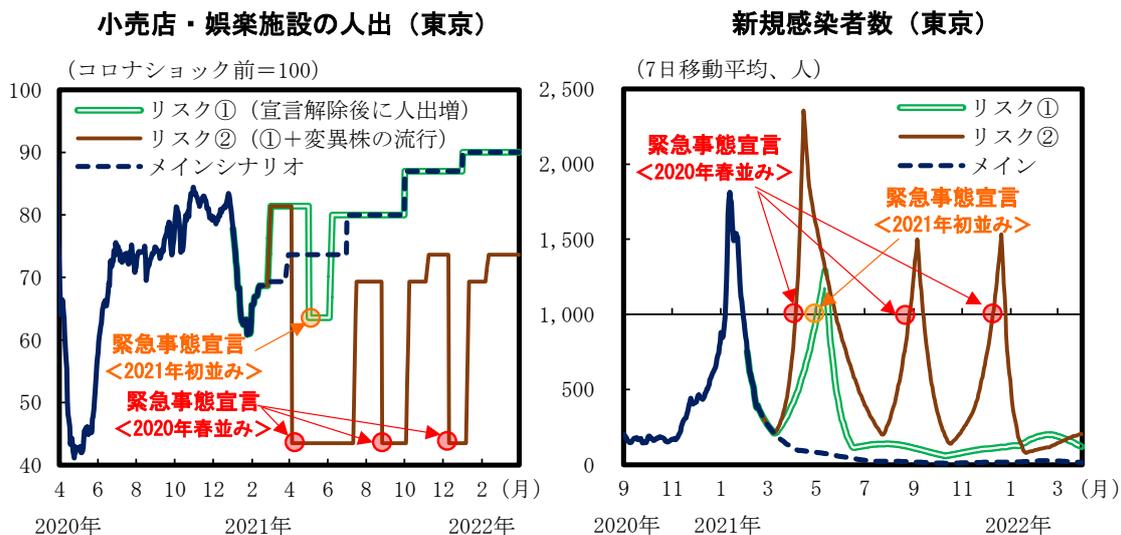
図表 2-9 右上で示すように、メインシナリオと同様にワクチンが普及しても2021年度中に数度の感染爆発を引き起こす。緊急事態宣言中は2020年春並みの厳しい措置が必要になろう。その結果、リスクシナリオ②の個人消費額はメインシナリオから24.4兆円程度下振れし、日本経済に甚大な被害をもたらす可能性が示唆される（2021年度の実質GDP成長率見通しは前年比+3.8%から+0.6%に低下）。感染者数はメインシナリオ対比で86万人程度、死者数は4,800人程度増加するとみられ、さらに経済苦による自殺者の大幅な増加も予想される⁷。感染力の強い変異株の流行には細心の注意が必要だ。

⁵ 2021年1月に緊急事態宣言が再発出された際の1日当たり新規感染者数は東京都で約1,000人だった。そこで本試算では、1日当たり新規感染者数が7日移動平均で1,000人を超える場合に宣言が再発出され、ステージ2の基準である300人を7日移動平均で下回ったときに宣言を解除すると想定した。

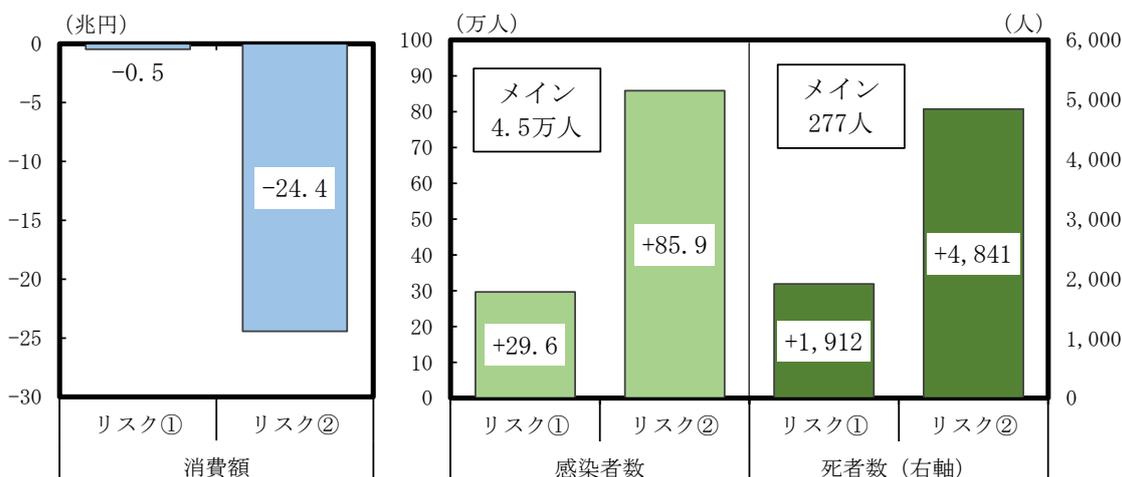
⁶ 今回の緊急事態宣言による個人消費への影響は1カ月当たり▲1.4兆円で、前回は同▲4.3兆円と想定。

⁷ 1998~2019年において失業率が1%ポイント上昇すると、「経済・生活問題」を原因とした自殺者数が1,800人ほど増加するという相関関係が見られる。これを基に試算すると、個人消費24兆円程度の減少は経済苦による自殺者を2,700人程度増加させる。

図表 2-9 : シナリオ別に見た人出・感染者数・死者数・個人消費額



メインシナリオからの乖離幅 (2021年度累計、全国)



- (注1) 小売店・娯楽施設の人出は7日移動平均。ベンチマークは2020年1月3日から2月6日の曜日別中央値。月～金曜日の祝日とお盆(2020/8/10～14)、年末年始(2020/12/28～2021/1/4)のデータは除いている。
- (注2) 新規感染者数は実効再生産数を推計した上で算出している。実効再生産数は、東洋経済新報社が紹介する簡易な算出式(監修は京都大学大学院医学研究科・西浦博教授)を用いている。実効再生産数 = (直近7日間の新規陽性者数 / その前7日間の新規陽性者数)^(平均世代時間5日 / 報告間隔7日)。実効再生産数の推計式は下記の通り。見通し部分の気温データは2020年の日別気温を用いている。
 $\log(\text{実効再生産数}) = 1.79 \times \log(\text{小売店・娯楽施設の人出}(-14)) - 0.05 \times \log(\text{平均気温}(-14)) - 7.59$
 推計期間は2020/9/1～2021/2/16。変数と定数項はいずれも1%有意。決定係数0.71。
- (注3) ワクチンの想定について、2021年4月からワクチン接種者が徐々に増加し、6月最終週以降は週16万人(全国で週160万人)が接種すると仮定。ワクチン接種により、新型コロナウイルスに感染する可能性のある人の人数が減少することで、感染者数の押し下げに作用するとして試算している。
- (注4) 変異株の流行を想定するリスクシナリオ②では、2021年3月上旬から実効再生産数が上昇し、4月末時点で0.55引き上げられると想定。なお、インペリアル・カレッジ・ロンドンが2020年末に発表した調査では、変異株は実効再生産数を0.4～0.7引き上げる可能性があるとの結果が示されている(2021/1/4 毎日新聞)。
- (注5) それぞれのシナリオの消費額の算出について、小売店・娯楽施設の人出と消費活動指数のサービスの動きの関係を踏まえた上で、GDPベースの金額に直して試算している。全国の感染者数は、足元の東京都の感染者数との関係を踏まえて、東京都の感染者数を4倍して算出している。死亡率は、2020年6～8月の0.96%(第11回新型コロナウイルス感染症対策アドバイザリーボード、西浦教授提出資料より)から高齢者のワクチン接種が進むにつれて50代以下の累積死亡率0.07%へと低下すると想定している。

(出所) 厚生労働省、東京都、CEIC、Google、気象庁、日本銀行、内閣府より大和総研作成

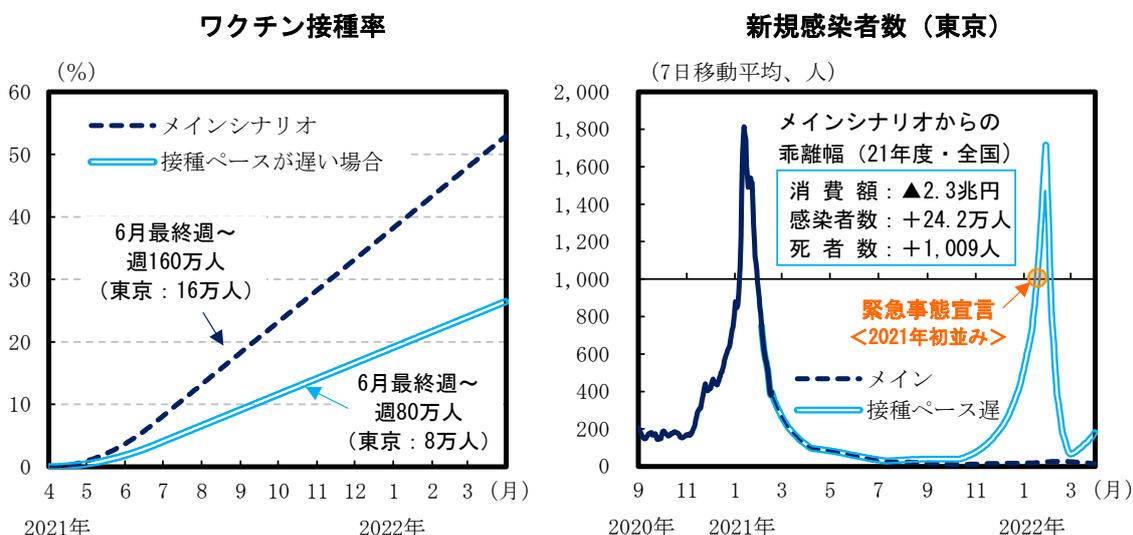
ワクチン普及が遅れれば緊急事態宣言が再発出される可能性

ワクチンの接種がどの程度のペースで進むのかは不確実性が大きい。メインシナリオでは前出の藤井・仲田（2021）を参考に、2021年度末時点で国民の約半数がワクチンの2回接種を終えることを想定している（図表 2-10 左）。だが、世界的なワクチンの供給不足で日本への出荷が遅れることや、ワクチンの接種体制の整備が進まないこと、ワクチンの効果が持続せず必要な接種回数が増えることなどが考えられる。またワクチンの安全性や副反応への不安から、国民の多くが接種を控えようとする可能性もある。

仮にワクチンの接種ペースがメインシナリオの半分（ワクチン接種率は2021年度末時点で25%程度）にとどまる場合、人出の回復による実効再生産数への上昇圧力がワクチンの普及による抑制効果を上回り、2021年度の終わり頃に再び緊急事態宣言の発出を余儀なくされるとみられる（図表 2-10）。この場合、感染者数はメインシナリオに比べて24万人程度増加（死者数は1,000人程度増加）し、個人消費額は2.3兆円程度減少する。

ワクチン接種体制を整備・強化することは国民の命を守るだけでなく、最大の経済対策ともいえる。政府は先行する国の成功事例を活かしてこうした取り組みを積極的に進めるとともに、国民の不安を払拭するため副反応などに関する情報開示や丁寧な説明が求められる。

図表 2-10：ワクチン接種ペースが想定より遅い場合の感染状況や経済への影響



(注1) ワクチン接種率は、必要な回数の接種を終えた人の割合。

(注2) 新規感染者数は実効再生産数を推計した上で算出している。実効再生産数は、東洋経済新報社が紹介する簡易な算出式（監修は京都大学大学院医学研究科・西浦博教授）を用いている。実効再生産数＝（直近7日間の新規陽性者数／その前7日間の新規陽性者数）¹（平均世代時間5日／報告間隔7日）。実効再生産数の推計式は下記の通り。見通し部分の気温データは2020年の日別気温を用いている。

$$\log(\text{実効再生産数}) = 1.79 \times \log(\text{小売店・娯楽施設の人出}(-14)) - 0.05 \times \log(\text{平均気温}(-14)) - 7.59$$

推計期間は2020/9/1～2021/2/16。変数と定数項はいずれも1%有意。決定係数0.71。

(注3) それぞれのシナリオの消費額の算出について、小売店・娯楽施設の人出と消費活動指数のサービスの動きの関係を踏まえた上で、GDPベースの金額に直して試算している。全国の感染者数は、足元の東京都の感染者数との関係を踏まえて、東京都の感染者数を4倍して算出している。死亡率は、2020年6～8月の0.96%（第11回新型コロナウイルス感染症対策アドバイザリーボード、西浦教授提出資料より）から高齢者のワクチン接種が進むにつれて50代以下の累積死亡率0.07%へと低下すると想定している。

(出所) 厚生労働省、東京都、CEIC、Google、気象庁、日本銀行、内閣府より大和総研作成

2.3 時短協力金の在り方を検証

緊急事態宣言の再発出を受け様々な事業所向けの支援策が拡充・追加

緊急事態宣言の再発出を受け、事業への打撃が大きい業種向けに様々な支援策が拡充・延長された（**図表 2-11**）。例えば、協力要請推進枠（時短協力金）では飲食店などが 20 時までの営業時間の短縮に協力した場合に、1 事業所当たり 4 万円/日（緊急事態宣言対象地域は 1 事業所あたり 6 万円/日）支給され、従来の 2 万円/日から引き上げられた。このほかにも、持続化給付金や家賃支援給付金は申請期限が 2021 年 2 月 15 日まで延長された。また、飲食店と直接・間接取引がある企業や、不要不急の外出・移動の自粛の影響を受けた企業に対する一時支援金も中堅・中小企業では 40 万円から 60 万円に、個人事業者では 20 万円から 30 万円に拡充された。

2 月末が期限とされていた雇用調整助成金の特例措置は、宣言が全面解除される月の翌月末まで延長された。加えて、宣言対象区域では知事の要請により、営業時間の短縮や収容率・人数上限の制限などを行った大企業の飲食店などの助成率は 2/3（解雇等を行っていない場合は 3/4）から 4/5（同 10/10）へ引き上げられた。事業所向けの施策ではないものの、休業を余儀なくされ、休業手当を受け取っていない雇用者に対する「新型コロナウイルス感染症休業支援金・給付金」では、これまで対象外であった大企業の雇用者に給付されるように見直された。本節では、これらの支援策のうち時短協力金に焦点を絞って検討する。

図表 2-11：主な事業所向け支援策一覧

支援策	変更点	概要	予算規模（兆円）
協力要請推進枠（時短協力金）	延長	・知事の要請に従い営業時間短縮等の協力に応じた 飲食店などに支給 ・緊急事態宣言地域： 1日最大6万円 、その他の区域： 1日最大4万円	1.9
持続化給付金	延長	・感染症拡大により 売上が減少した事業者が対象 ・申請期限を2021年2月15日まで延長（同日に受付終了） ・法人：最大200万円、個人：最大100万円支給	5.7
家賃支援給付金	延長	・中堅・中小・個人で売上が減少した事業者の 地代・家賃の負担軽減 ・申請期限を2021年2月15日まで延長（同日に受付終了） ・法人：最大600万円、個人：最大300万円支給	1.2
一時支援金	拡充	・緊急事態宣言の発出に伴う 飲食店の時短営業 や 不要不急の外出自粛 によって 売上が減少した中堅・中小事業者を対象に支給 ・法人：40万円→60万円、個人：20万円→30万円に拡充	0.5
雇用調整助成金の特例措置	延長・拡充	・緊急事態宣言が全国で解除された月の翌月末まで継続 ・緊急事態宣言発令地域の 大企業飲食店の休業手当等の助成率の引上げ （4/5、解雇等を行っていない場合は10/10）	3.5

（注）持続化給付金、一時支援金の予算規模は家賃支援給付金からの予算の流用を反映。

（出所）財務省、経済産業省、厚生労働省、内閣府資料より大和総研作成

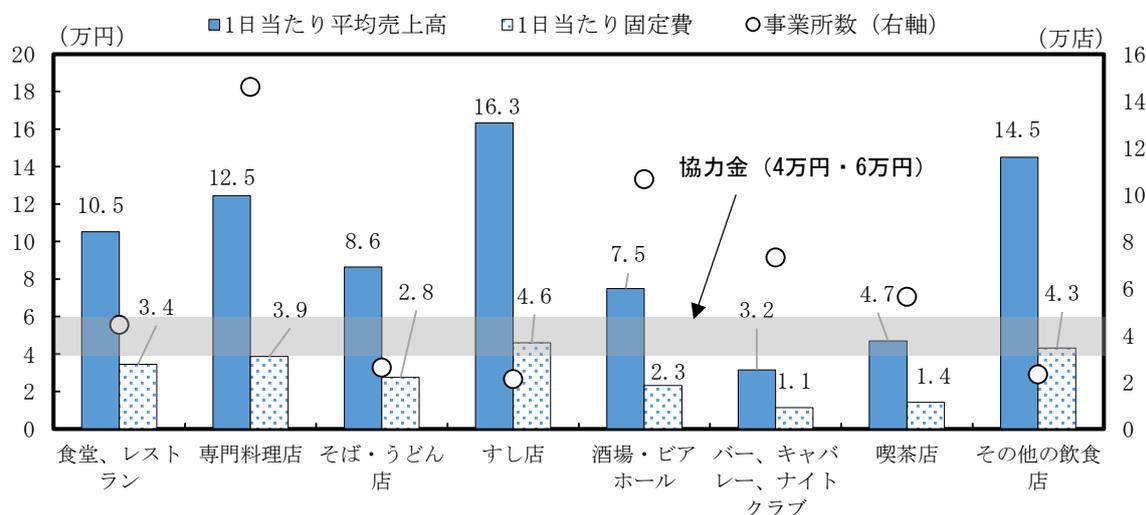
経営実態が十分に加味されていない時短協力金

時短協力金は店舗の規模、形態また地域にかかわらず、緊急事態宣言の対象区域かそうでないかで 2 種類の金額が設定されている。そのため、時短協力金で経営が安定する事業者もいれば、協力金を受給しても経営が厳しく深夜営業を続けざるを得ない事業者もいる。需要が落ち込ん

だ中で事業を継続させるためには、売上の多寡に関係なく費用が発生する固定費を基準として支援する観点が必要だろう。以下では店舗の形態や地域、資本金別に飲食店の売上高や固定費の現状を整理する。

図表 2-12 は飲食店の 1 日あたり売上高と固定費（給与総額、動産・不動産貸借料、支払利息等の合計）を形態別に見たものである。売上高を見ると、すし店が 16.3 万円と最も高く、バー、キャバレー、ナイトクラブと比較すると 10 万円以上の差がある。もちろん、ここで示した数値はあくまで店舗平均であり、店舗の規模などによって大きなばらつきがあることには留意が必要だが、バー、キャバレー、ナイトクラブや喫茶店では時短協力金によって 1 日の売上高の過半をカバーすることができる。他方、固定費は形態にかかわらず売上高の概ね 3 割程度を占めており、すし店、その他の飲食店以外は時短協力金によって固定費を賄えるとみられる。

図表 2-12：形態別に見た飲食店の 1 日あたり平均売上高と固定費（2015 年）



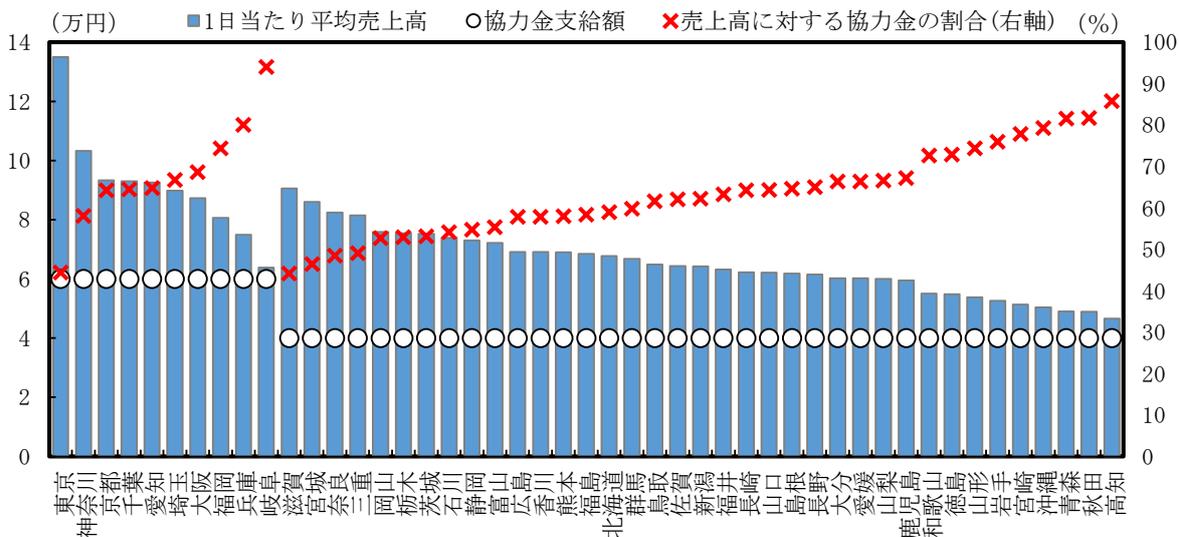
(注) 固定費は給与総額、動産・不動産貸借料、支払利息等の合計。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

飲食店の売上高を地域別に見たものが**図表 2-13**である。物価が全国で最も高い東京都では 1 日当たりの平均売上高が 13.5 万円に上るが、高知県では 4.7 万円にとどまる。東京都では売上高に対する時短協力金の割合は 40%程度だが、高知県のそれは 86%である。緊急事態宣言の対象区域である岐阜県が最も高く、6 万円の時短協力金は売上高の 94%をカバーしている。

このように、都道府県ごとに売上高の水準は大きく異なるため、全国一律の時短協力金では地域によって経済支援の度合いに差が生じている。また、今回の緊急事態宣言で要請されているのは営業時間の短縮であり、20 時までの売上は一定程度見込まれる。地域によっては時短協力金を受給することで従来よりも収入が増加する事業所も存在している可能性が高い。都道府県別の固定費のデータは公表されていないものの、**前掲図表 2-12**で見たように売上高固定費比率は形態にかかわらず 3 割程度であることを踏まえれば、多くの都道府県で時短協力金は売上高の減少分や固定費を支援するには十分な水準といえる。

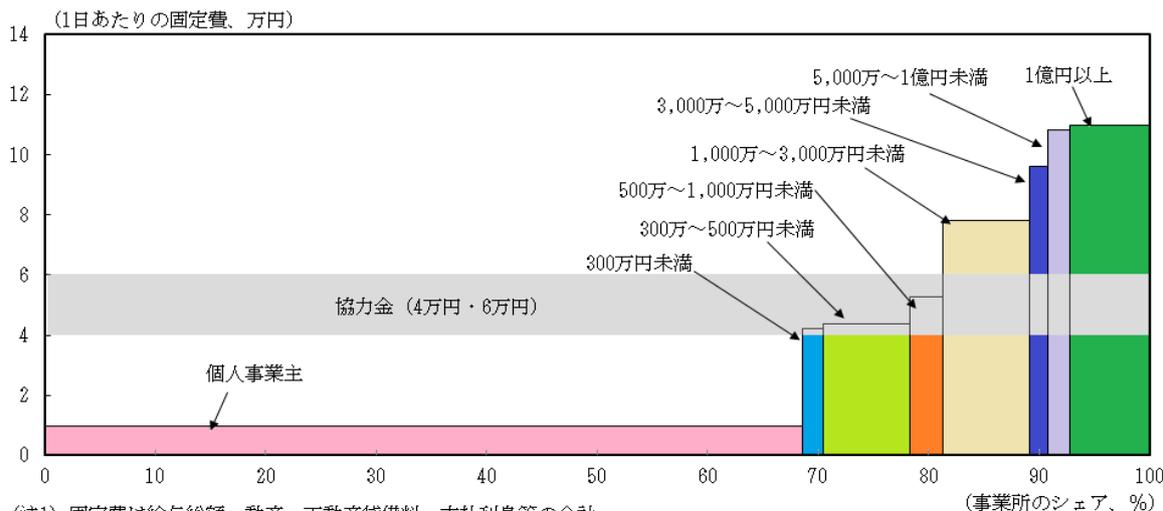
図表 2-13 : 都道府県別に見た飲食店の1日当たり平均売上高 (2015年) と時短協力金の支給額



(出所) 総務省統計より大和総研作成

最後に、事業所を規模別に見ていこう。図表 2-14 は横軸に資本金別の事業所のシェア、縦軸に1日当たり固定費を示したものである。事業所の7割を占める個人事業主は1日当たり固定費が1万円程度であり、また資本金1,000万円未満の事業所も時短協力金によって固定費を賄うことができる。他方、全体に占める割合は2割程度ではあるものの、資本金が1,000万円以上の事業所は1日当たり固定費が時短協力金の給付額を上回っており、こうした比較的規模の大きい事業所に対しては、今回の時短協力金は不十分である可能性が高い。

図表 2-14 : 資本金別に見た事業所の割合と1日当たり固定費 (飲食店、2015年)



(注1) 固定費は給与総額、動産・不動産賃借料・支払利息等の合計。
 (注2) 個人事業主の固定費は資本金300万円未満の事業所の売上高固定費比率から推計。
 (出所) 総務省統計より大和総研作成

宣言再発出時には経営実態に配慮した制度設計が求められる

時短協力金の拡充により、多くの飲食店は営業時間を短縮しても事業を継続し、雇用を維持できようになったと考えられる。ただし、東京都など大都市圏の事業所や、資本金 1,000 万円以上の事業所にとって、1 日当たり 4 万円ないしは 6 万円の時短協力金は経済支援策として不十分だった可能性がある。今回の緊急事態宣言では給付の迅速性を重視して簡素な仕組みとしたとみられるが、今後 3 度目の緊急事態宣言が発出される可能性は小さくない。そうなった場合には今回の教訓を活かし、給付の迅速性を確保しつつも経営実態に配慮した仕組みを目指すべきである。

上述の通り、飲食店の売上や固定費は事業の形態、地域、また事業所の規模によってばらつきがある。形態ごとに対応することは衡平性の観点からは望ましいものの、自治体の窓口負担が重くなりやすいため給付が遅れる可能性がある。他方、都道府県単位で時短協力金の金額を設定すれば、自治体の負担の増加を抑えることができるだろう。具体的には生活保護制度や最低賃金制度のように、売上高などを基に 47 都道府県を複数のブロックに分け、ブロックごとに時短協力金の支給額を設定することが一案である。

加えて現状の時短協力金では固定費をほとんどカバーできない大企業に対しては、確定申告情報を活用し、税還付の際に還付額を上乗せするなどして事後的に追加給付を行うことが考えられる。行政のデジタル化が進められている中、他の各種給付制度との情報連携なども検討すべきであろう。

感染拡大防止策の実効性を高める観点からは、娯楽業など感染リスクを伴う業種に時短協力金を支給することも検討に値する。娯楽業に飲食店と同額の時短協力金を支給する場合、予算額は 1 カ月当たり 600 億円程度となる。これは飲食店向けの予算額（約 7,400 億円）の 1 割にも満たない規模だ。飲食店への時短協力金にメリハリをつけることで給付を効率化すれば、従来と同じ予算額でも他業種まで支給対象を拡大することができるだろう。

図表 2-15：今後の時短協力金の在り方

- **事業所の規模・形態を踏まえた支給額の設定**
 - 確定申告情報の活用や各種給付制度の情報連携等を検討
 - 規模の大きい事業所については税還付なども一案
- **各地域の経済水準に配慮した支給額**
 - 生活保護制度や最低賃金制度等のように、47 都道府県を複数のブロックに分け、**ブロックごとに支給額を設定**
- **支給対象の拡大**
 - 政策の実効性を高める観点から、**娯楽業**など感染リスクの高い業種にも協力金を支給
 - 娯楽業に支給する場合、**1カ月当たり600億円程度**
 ⇨ 飲食店への協力金予算額: 1カ月当たり7,400億円

(出所) 大和総研作成

3. 論点①：脱炭素化政策の国際比較に見る日本の課題

久後 翔太郎、山崎 政昌、田村 統久、和田 恵

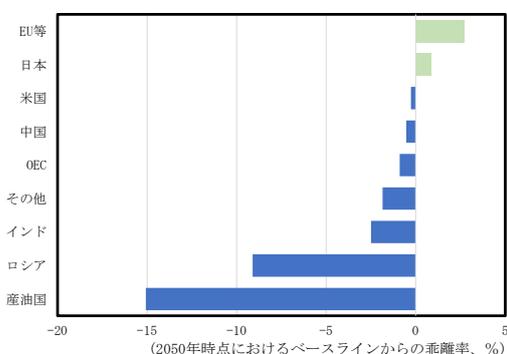
3.1 経済対策を通じた脱炭素化の促進

2020 年はコロナショックという大きな社会的・経済的な混乱のもと、各国が相次いで脱炭素化の実現に向けた計画や取り組みを具体化させた 1 年であった。この背景には、世界各国の政策当局者の間で脱炭素化に資する政策の一部は他の政策と比較して乗数効果が大きいと認識されていること等があり⁸、この世界的な潮流に沿う形で日本もグリーン成長戦略において 2050 年にカーボンニュートラルを実現するという目標を掲げた。

IMF の試算によれば温室効果ガスの排出量を 80%削減するために必要な政策が各国で採用される場合、日本は 2050 年時点の実質 GDP で見ると EU 等に次いで 2 番目に大きな恩恵を受けるといふ（**図表 3-1**）。多くの国・地域では経済に対してマイナスの影響をもたらされるが、日本は脱炭素化の恩恵を受ける数少ない国の一つである。脱炭素化に向けて産業構造を円滑に転換させることができるか否かは日本経済の中長期的な成長を占う上で重要な要素となる。他方でコロナショックに伴う景気の落ち込みへの対応は各国にとって共通の重要課題であり、各国とも大規模な財政政策パッケージを実施することで経済社会活動の継続を図っている（**図表 3-2**）。こうした財政政策パッケージは短期的な景気の下支えに主眼を置いた経済政策としての側面のみならず、中長期的な産業の構造転換を見据えた産業促進政策としての側面も有している。

そこで以下では、コロナ危機対応策のうち脱炭素化の促進に資するものを日米欧で比較することで、各国がいかにして短期的な景気対策と中長期的な産業の構造転換の促進を図ろうとしているのかを考察する。次に、産業構造を転換させる上で鍵となる労働市場に関して、他国との比較から日本の特徴を見出すことで、脱炭素化実現に向けた労働市場の課題を整理する。

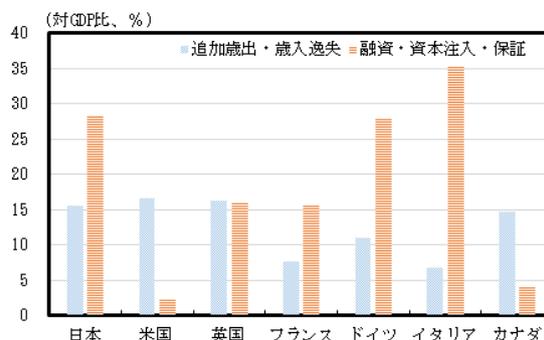
図表 3-1: 温室効果ガス排出量を 80%削減した場合の 2050 年時点の GDP への影響



(注) EU 等は EU、ノルウェー、スイス、英国。OEC はオーストラリア、カナダ、アイスランド、リヒテンシュタイン、ニュージーランド。

(出所) IMF より大和総研作成

図表 3-2: コロナショック対応の財政政策パッケージ



(注) 2020 年末時点の情報に基づく推計値。

(出所) IMF より大和総研作成

⁸ 詳細は久後翔太郎・永井寛之・和田恵・吉田智聡『[『脱炭素社会』実現の経済的意義と課題](#)』（大和総研レポート、2021年2月2日）。

て欧州委員会は資金の 37%以上を脱炭素化に資する支出に用いるべきとの声明を発表しており、こうした要請に応じる形で加盟国は支出の一定割合をグリーン関連投資に配分することが予想される。また、復興・回復ファシリティは助成方法によって返済不要の補助金と返済義務のある融資の 2 種類に分類される。補助金は各国に配分され、融資は必要に応じて加盟国が EU から借入れを行う仕組みである。復興・回復ファシリティの補助金の加盟国への配分額は、コロナショックに伴うその国の経済の落ち込み度合い等を考慮して決定される。観光産業が経済に占める割合が大きい国(イタリアなど)は、コロナショックによる経済的な悪影響が大きい傾向にあり、こうした国に優先的に補助金が配分される見込みだ。公正な移行基金は、化石燃料に依存する国やセクターなどの脱炭素化への移行に伴う社会的・経済的悪影響を緩和させることを目的とした基金であり、ポーランドなど脱炭素化が困難な国に優先的に配分される。

復興・回復ファシリティの 37%と公正な移行基金の金額を合計すると、2021 年から 2023 年にかけて EU 全体の名目 GDP の 1.9%程度に相当する資金が追加的にグリーン関連投資に向かうとみられる。加盟国への配分額が公表されている復興・回復ファシリティの補助金と公正な移行基金の金額が各加盟国に与える影響を示したのが**図表 3-3 右**である。GDP 比で見るとギリシャやポルトガルなど小国への影響が大きい。加盟国には配分される資金を通じて脱炭素化を促進することはもちろん、脱炭素化に向けた取り組みを経済の回復にいかにつなげられるが問われるだろう。

ドイツの経済対策はモビリティ関連施策を重視

加盟国の個別の政策を見ても、景気刺激策に加え、脱炭素社会の実現を見据えた産業構造転換を促す成長戦略が用意されている。一例を挙げると、ドイツは 2020 年 6 月に景気刺激策である「復興・危機克服パッケージ」と中長期的な成長戦略である「未来パッケージ」から構成される総額 1,300 億ユーロの経済対策を策定した。そのうち約 550 億ユーロが環境関連の支出に充てられており、特に「未来パッケージ」におけるモビリティ関連施策に重点が置かれている。施策の内訳を見ると、乗用車だけではなく商用車も電気自動車に置き換えることを積極的に支援している点や、電気自動車の運転環境整備を重視している点が注目される。前者の電気自動車への転換支援に関しては、景気刺激策の一環として給付している補助金の増額により 2020 年夏以降の EV の販売が急増している。乗用車・商用車のいずれもこの補助金の対象であるが、「未来パッケージ」では商用車により細やかな支援策が示されており、例えば、電気自動車への転換を行うことが金銭的に困難な中小企業等への支援を組み込んでいる。

後者の運転環境整備に関しては、充電インフラの拡大が挙げられる。充電ステーションの増設はもちろんのこと、保育園や病院など誰でもアクセス可能な場所に設置するように定めている。さらに設置だけではなく、均一な決済システムの迅速な導入も組み込んでいる。ドイツはこれらの刺激策で EV 購入を促し、パッケージ外では欧州バッテリー同盟等を通じて域内の EV 生産を強化しており、この両輪を回すことで中長期的に経済成長とグリーン化の両立を図ると見込まれる。

バイデン政権による脱炭素化への取り組みとその特徴

バイデン大統領は、就任初日に米国がパリ協定に復帰することを決定した。気候変動への取り組みは、新型コロナウイルス対策と並び、新政権の重要課題といってよい。バイデン大統領は、2050年までの脱炭素化の実現を目標に掲げ、4年間で2兆ドルの巨額投資を行い、同時に数百万人の雇用創出することを選挙公約としていた（**図表 3-4**）。ビル・住宅分野や技術革新では4年間という短期間に大規模な投資を行うことが計画されている。ビル・住宅分野では新築商用ビルからのCO₂排出量を2030年にはゼロに、既存のビルと合わせても2035年には排出量を半減させることを目標としており、技術革新への投資を通じて大規模なコスト削減を図る方針が示された。以下では、他国と比較しても早期に脱炭素化の実現を目指すエネルギー・電力分野及び、日本にとって主要輸出品目である自動車に関して考察を行う。

早期の脱炭素化を目指す電力部門

その中で目を引くのは、2035年までに電力部門の脱炭素化を達成すると宣言していることだ。こうした野心的な目標を示すことが可能な理由の一つには、米国では既に太陽光と陸上風力の発電コストが、石炭や天然ガスなどを下回っていることがあろう。国際エネルギー機関（IEA）によれば、2020年における米国の1mWh当たりの発電コスト（平準化発電単価¹¹、LCOE）は、陸上風力が39ドル、太陽光が44ドル、天然ガスが45ドル、海上風力が66ドル、原子力が71ドル、石炭火力が110ドルと推計されている。再生可能エネルギーを大量に導入するための蓄電池もコスト低下が進み、既に電力網への実装が進みつつある。米エネルギー情報局によれば、2019年の電力部門のCO₂排出量は全体の31%を占めており、同部門の脱炭素化は米国全体の脱炭素化を大幅に推し進める。カリフォルニア大学バークレー校のゴールドマン公共政策大学院が2020年6月に公表した論文によると¹²、2035年に発電電力量の90%を脱炭素化することは十分に可能であり、太陽光発電や風力発電、蓄電池の価格低下を背景に電気料金は現在よりも10%程度低下するとの試算が示された。電力部門の脱炭素化は、気候変動対策に資するだけでなく、米国の産業競争力を高める上でも効果的となりうる。

バイデン大統領の選挙公約によれば、電力分野は最大の雇用を生み出すとされている。環境事業を行う起業家が結成した非営利団体E2によれば、クリーンエネルギー産業の雇用者数は、2019年末で336万人と、化石燃料関連の雇用119万人と比較して規模が大きい。また、クリーンエネルギー産業の雇用者数は2015年から2019年にかけて10%増加している。トランプ前大統領はクリーン産業の育成に消極的であったが、企業や州政府の取り組みにより、クリーンエネルギー産業は順調に成長し、米国全体を上回るペースで雇用も生んできた。今後は政策の後押しも加わることで、電力部門の脱炭素化が進展することによって生じる化石燃料に関連した

¹¹ 発電コストを算出するために用いられる標準的指標。発電設備の建設、運転、廃棄物処理等に係るコストを現在価値に換算し、運転開始から終了までの発電量で割ることにより算出。LCOEはLevelized Cost of Electricity。

¹² Amol Phadke, Umed Paliwal, Nikit Abhyankar, Caylor McNair, Ben Paulos, David Wooley, and Rick O'Connell (June 2020) "The 2035 Report: Plummeting Solar, Wind, and Battery Costs can accelerate Our Clean Energy Future" Goldman School of Public Policy, University of California Berkeley

雇用の減少を、クリーンエネルギー関連の雇用増加で一部吸収することを目指していると考えられる。

保護主義の様相を呈する自動車産業政策

バイデン大統領の選挙公約におけるもう一つの注目点は、自動車産業への政策だろう。バイデン大統領は、自動車産業、部品産業、素材産業、充電スタンド産業で新たに 100 万人の雇用を創出することを目指している。連邦政府や州政府、郵便局、スクールバスなど公共目的の車両全てをゼロ・エミッションにすることに加え、一般消費者にはクリーン車両の購入に補助金を給付する計画だ。これらの車両には、一定程度の部品等が米国内で調達されることが条件となる見通しである。北米自由貿易協定 (NAFTA) 締結後、自動車産業がメキシコやカナダに工場を移転させたことが一因となり、国内の自動車産業及び部品産業の雇用者数は、2000 年末の 130 万人から新型コロナウイルス感染拡大前の 2019 年末には 100 万人ほどに減少した。長期にわたる景気拡大により、2009 年の 66 万人からは大幅に雇用者数を増加させたが、2000 年の雇用者数の水準は回復できなかった。

電気自動車はガソリン車と比較して部品点数が少なく、自動車産業における電気自動車へのシフトは雇用への悪影響が大きいとされる。しかし、米国では NAFTA で既に自動車関連の雇用は大きく失われており、電気自動車の生産に注力するデメリットは、国内に多くのサプライチェーンを抱える日本や欧州メーカーより小さいとみられる。そのため、米国内での部品調達比率等の条件を加えること等により、国内に自動車生産を呼び戻し、電池・モーターなどの関連産業を新たに育成することにより、自動車産業の復活と関連産業育成、それに伴う雇用の増加を狙っていると考えられる。

図表 3-4 : バイデン大統領のクリーンエネルギーに関する選挙公約

分野	内容
自動車	米自動車産業、部品産業、素材産業、充電スタンド産業に新たに100万の雇用を創出する。 <u>連邦政府や州政府、郵便局等が保有する車両300万台をクリーン車両にする。米国で生産されるバスを2030年までに、また、50万台のスクールバス全てをゼロ・エミッションにする。小・中型トラックのCO2排出量削減を加速。消費者には、米国の素材や部品を利用したクリーン車両への買い替えに補助金を付与。充電スタンドを50万台設置する。</u>
公共交通	<u>人口10万人以上の全ての都市にゼロ・エミッション公共交通機関を構築</u> する。路面電車システムの建設、既存公共交通機関の改修、歩行や自転車利用を促す専用道路などのインフラ構築などに幅広く対応する。
旅客・貨物鉄道	交通省の既存の連邦助成金やローン制度の改善・合理化を行う。全米旅客公社（アムトラック）と民間貨物鉄道会社と協力し、 <u>推進力の電化に取り組み、ディーゼル燃料貨物車の削減</u> に取り組む。
エネルギー・電力	<u>2035年までに電力部門を脱炭素化</u> する。 <u>省エネ、クリーンエネルギー、送配電網、蓄電池などへ大規模な投資を実施</u> する。省エネとクリーンエネルギーを促進するため、税制上のインセンティブを変更・拡大する。手続きを迅速化し、許可スピードを速め、送電線の次世代化に取り組む。大規模な投資により蓄電池の価格をさらに引き下げる。CO2の吸収、分離、利用技術への研究投資と税制上のインセンティブを付与する。10年以内にクリーンエネルギーを使って製造する水素の価格を、通常の水素価格にまで引き下げる。
ビル・住宅	<u>4年間で、400万のビルの改修、200万の住宅の耐候性を高め、少なくとも100万の雇用を創出</u> する。商業ビルへの省エネ性能の高いLED電球、電気製品、空調システムを導入。住宅の耐候性を高めるため、補助金支給や低利融資を行う。新築商業ビルは、2030年にCO2排出量ゼロとし、既存ビルと合わせて2035年に、ビルからのCO2排出量を半減させる。150万戸のエネルギー効率の高い公共住宅を建設する。
技術革新	<u>連邦政府は4年間で、4,000億ドル分の蓄電池やEV等を調達する。</u> これらの新製品は米国製とする。当初4年間の研究開発投資は、エネルギー、輸送、産業プロセス、素材に焦点を絞る。蓄電池、大気からのCO2削減技術、次世代建材、クリーン水素、新型原子炉等のクリーンエネルギー技術において、大幅なコスト削減と速やかな商用化を図る。 <u>未来の産業を創造するために政府資金を10年間にわたり4,000億ドル投入。これはアポロ計画に投じた資金の2倍（インフレ調整後）に相当する額である。</u>
環境保護	<u>廃棄された油田やガス田（全米で数百万カ所）を塞ぎ、廃棄された炭鉱やウラン鉱（同数万カ所）の改良で25万人を雇用。</u>
貿易	<u>気候や環境の義務を果たさない国からの輸入品に、炭素関税、炭素調整料金、数量制限を課す。</u>

(出所) “THE BIDEN PLAN TO BUILD A MODERN, SUSTAINABLE INFRASTRUCTURE AND AN EQUITABLE CLEAN ENERGY FUTURE” “CLIMATE: 10 MILLION CLEAN ENERGY JOBS” より大和総研作成（着色・下線は大和総研）

各国比較から見える脱炭素化に向けた日本の成長戦略の課題

日本政府は2020年にグリーン成長戦略を策定し、カーボンニュートラル目標を実現するための取り組みを進めることで、2050年には年額190兆円の経済効果が見込まれるとの試算を示した。2020年度第3次補正予算では「カーボンニュートラルに向けた革新的な技術開発支援のための基金の創設」に2兆円の予算が計上されるなど、グリーン成長戦略で示された戦略が具体化しつつある。日米欧の脱炭素化に向けた戦略が揃いつつある中、これらの政策を比較することで今後日本が脱炭素化への取り組みを進める上での課題をまとめたものが**図表3-5**である。

図表3-5: 各国比較から得る脱炭素化に向けた課題

- **保護主義的な政策リスクの高まり**
 - ✓ 米国：国内産業保護の姿勢を明確化
 - ✓ EU：域内調達網強化の可能性
- **脱炭素化実現のための新規産業の早期育成**
 - ✓ 米国は再生可能エネルギー分野の強みを活かし、2035年までに電力部門の脱炭素化を実現する方針
 - ✓ 水素、二酸化炭素回収・貯留技術、蓄電池などは日米欧に共通した育成分野
- **炭素国境調整措置への対応**
 - ✓ EU、米国等が同制度の導入を検討
 - ✓ 環境への取り組みの遅れが日本の輸出産業の競争力低下につながる可能性

(出所) 大和総研作成

保護主義的な政策リスクの高まり

バイデン大統領は米国の素材や部品を利用したクリーン車両への買い替えに補助金を与える方針を示しており、電気自動車の生産の波及効果を国内に還元させることで大規模な雇用を創出する方針を示している。また欧州では米国ほど明示的には域内企業からの部品調達を優先する方針は示されていないものの、中小企業の産業転換支援は重要課題と認識されており、中小企業の保護という文脈から域内の供給網を強化する可能性がある。

日本もグリーン成長戦略において蓄電池等のサプライチェーンの安定化が課題として認識されている。しかし、電気自動車の普及に伴って需要が減少する産業を保護する目的で、保護主義的な傾向や自国内での供給網の構築が広まることによる経済的なリスクには警戒が必要だ。急速な人口減少に直面している日本では他の国と比較して国内の自動車需要が伸び悩む公算が大きい。このため、電気自動車部品の供給網が国・地域ごとに構築されると、日本の輸出産業全体に悪影響がもたらされるだけでなく、より大きな需要を見込める海外市場への進出を優先し、長期的には企業の海外移転が進むことで産業の空洞化を引き起こす遠因となりうる。

脱炭素化実現のための新規産業の早期育成

加えて米国では自国に競争力のある分野で特に積極的に脱炭素化への取り組みを進めることで、脱炭素化後の産業構造下でも市場における優位性を維持することに努めている。米国では再生可能エネルギーが既に安価で取引されており、普及に向けたハードルが他の国・地域より低い。こうした状況を活かし、米国は電力部門におけるカーボンニュートラルの実現を 2035 年に設定しており、他国に先んじて再生可能エネルギーを普及させる方針を示している。再生可能エネルギーは米国に限らず各国におけるカーボンニュートラル目標を実現するための重要なエネルギー源であり、今後世界的な普及が予想される。米国が現在有する同分野における強みを活かして、関連する技術の開発促進や製品の輸出増加等を図ることで、脱炭素化を実現した後の産業構造においても優位性を確保したい意図が見える。

米国の再生可能エネルギー分野のような競争力の高い産業が日本には少ないため、脱炭素化後の産業構造下の市場で優勢的な地位を確保するには特定の分野に資源を集中的に投入することで早期に産業の育成を図ることも必要となろう。脱炭素化の実現に向けて各国が注力している産業や技術に類似性が見られることは注目に値する。具体的には、水素、二酸化炭素回収・貯留技術、蓄電池といった分野・品目は、日米欧に共通して注力されている。これらはいずれも現時点ではコストが高く商用として普及が進んでいないものの、脱炭素化を実現するためには不可欠な技術として認識されており、各国・地域が研究・開発を進めている。これらの市場で存在感を発揮していくことが脱炭素化後の日本経済を占う上で重要となろう。

炭素国境調整制度への対応

さらに、欧米とも炭素国境調整制度(カーボンプライシングの一種)が導入される可能性があり、その動向には注視が必要だ。この制度は、いわば脱炭素化への取り組みが不十分な国の製品に対して関税をかける制度であり、この制度の運用が本格的に始まれば、一国の環境への取り組み度合いに応じて追加的な税負担が発生することで、その国の価格競争力に大きな影響を与える。久後ほか(2021)によると¹³、日本や米国は欧州と比較して多くの産業で産出額に対するCO2排出量の割合が大きい。脱炭素化への取り組みが遅れることでこうした産業構造の転換が進まなければ、各国で炭素国境調整制度が導入された場合、日本や米国の価格競争力が欧州に比べて低下する可能性がある。

グリーン成長戦略で示されたCO2排出量の削減見通しでは2030年までは比較的緩やかなペースでの削減が計画されており、この間は企業にとって脱炭素化の移行に伴う負担は大きくはない。一方で、炭素国境調整制度が導入されれば、各国政府が日本からの輸入品に対して高い炭素税を賦課することで企業に負担が生じてしまい、日本の輸出競争力が大きく損なわれるという事態に陥る可能性がある。こうした負担が大きくなるのであれば、より積極的にCO2排出削減を目指すなどの対応が求められよう。

¹³ 久後翔太郎・永井寛之・和田恵・吉田智聡『[『脱炭素社会』実現の経済的意義と課題](#)』(大和総研レポート、2021年2月2日)

3.2 脱炭素社会の実現に向けた日本の労働市場の課題

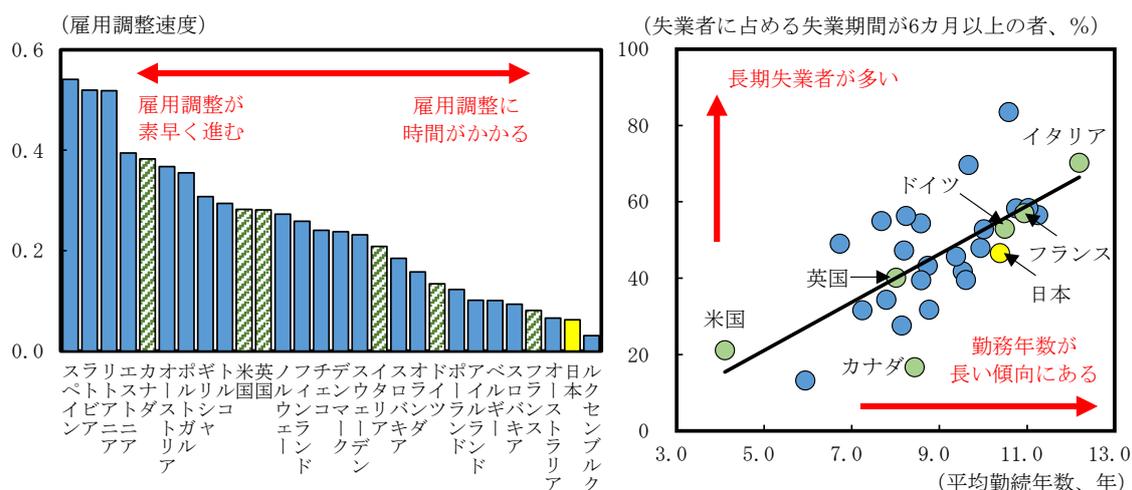
諸外国に比べて流動性に乏しい日本の労働市場

産業構造を転換させるには、資本や労働といった生産要素を円滑に移動させていくことが重要となる。特に日本の労働市場は流動性が低いことが指摘されており、こうした労働市場の特徴は、産業構造の転換にとっての障壁となりかねない。そこで以下では、国際比較の観点から、脱炭素化に向けた産業構造の転換を実現する上での労働市場における課題を整理する。

労働市場の硬直性を測る上で雇用調整速度¹⁴に注目し、OECD加盟国間で国際比較をすると**図表 3-6 左**のようになる。雇用調整速度とは、現実の労働者数が、経済状況に照らして望ましいと思われる水準に近づく速度を指す。雇用調整速度の速い国では、景気後退局面における「望ましい雇用水準」の減少を受けて、現実の労働者数が急速に減少する一方で、同速度の遅い国では労働者数の減少が進みにくい。**図表 3-6 左**によれば、日本は国際的に見て雇用調整速度が極めて遅く、景気が悪化しても労働者数が減少しにくいことが見て取れる。実際に日本企業は、業況悪化に直面してもまずは労働者1人当たりの労働時間を短縮して対応することが多く、雇用調整に踏み切らない傾向にある。この背景には正規雇用者に対する解雇規制等があるとみられる。

関連して日本では、労働者の平均勤続年数が長い一方で、一度失業状態に陥ると失業期間が長期化しやすい傾向にある（**図表 3-6 右**）。雇用調整が進みにくいため雇用関係が安定化しやすい半面、企業が長期雇用を見越して慎重に採用活動を行う結果、求人側・求職者側のミスマッチが生じやすくなり、失業者の求職期間が長くなると思われる。また、失業期間が長期化しやすいことを念頭に労働者側が転職を避けることで、勤続年数が長期化している面もありそうだ。こうした勤続期間と失業期間の関係は日本の特殊性ではなく、OECD加盟国間で一般に見られる。

図表 3-6：雇用調整速度（左）、平均勤続年数と長期失業者比率（右）



(注) 左図は、雇用調整関数を $\ln(\text{雇用者数}) = \alpha \ln(\text{実質GDP}) + \beta \ln(\text{雇用者数}(-1)) + \gamma \ln(\text{実質賃金}) + \delta (\text{タイムトレンド})$ と置き、各国の2007年1Q～2019年4Qのデータに対して重回帰分析を行った結果に基づく。雇用調整速度は $(1-\beta)$ 。なお、実質賃金＝実質雇用者報酬÷雇用者数。斜線は日本以外のG7。右図は2019年のデータ。ただし、カナダの横軸は就業者ベースの平均勤続年数、米国の横軸は雇用者ベースの勤続年数の中央値（2020年1月）。

(出所) OECD統計、厚生労働省統計より大和総研作成

¹⁴ 雇用調整速度の詳細は**図表 3-6 注**を参照。なお推計結果は参照する期間等により異なるため、幅を持って解釈する必要がある。

4. 論点②：コロナ禍で激変した輸出環境はワクチン普及でどう変わるか？

小林 若葉、岸川 和馬、鈴木 雄大郎

4.1 2020年に起きた世界貿易の構造変化

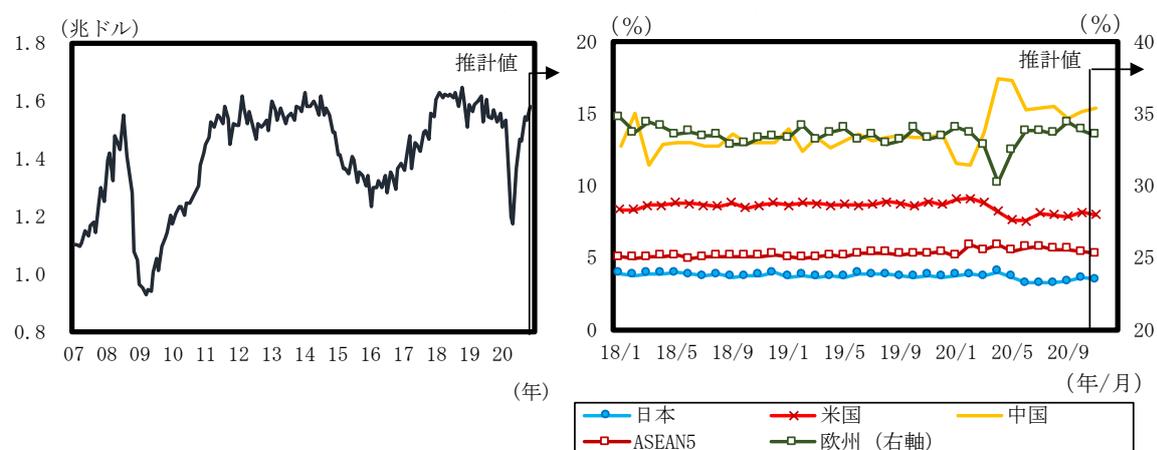
世界の財の貿易量が減少する中で中国の輸出シェアは拡大

2020年の世界の財・サービス貿易は、新型コロナウイルスの感染拡大によって大きく縮小した。足元で各国の財輸出はコロナショック前の水準まで概ね回復しているものの、サービス輸出は低迷が続いている。本章では、2020年の世界貿易を概観し、その上で日本を中心に各国の輸出の先行きについて検討する。

財貿易を振り返ると、世界の輸出総額（名目輸出ベース、大和総研による季節調整値）は2020年3月から5月のわずか3カ月間で23%の落ち込みを記録した（図表4-1左）。2020年春には感染拡大防止策として各国でロックダウン（都市封鎖）などの措置が実施された。人の移動制限や工場の稼働停止などを受けた供給制約や消費等の需要減少により、各国の輸出は大きく減少した。もっとも、経済活動の再開後に世界貿易が急速に回復したことも今回の特徴であった。リーマン・ショック時はショック前の水準を回復するのに2年9カ月かかったのに対し、コロナショックではショック前の水準を2020年9月に回復した。

世界の輸出総額の水準はコロナショック前に近づいた一方、その中身には変化が見られる。すなわち、世界の輸出総額における国別のシェアは感染拡大を受けて大きく変化した（図表4-1右）。とりわけシェアが変化したのは中国である。中国では2020年初からロックダウンが実施されたのに伴いシェアは一旦縮小したものの、欧米などもロックダウンに踏み切った4月以降のシェアは顕著に拡大した。その後は多くの国で経済活動の再開が進み、供給体制も回復傾向にあるものの、中国のシェアは感染拡大前より2%ptほど高い水準を維持している。

図表4-1：世界の輸出総額（左）と世界の輸出総額における国別シェア（右）



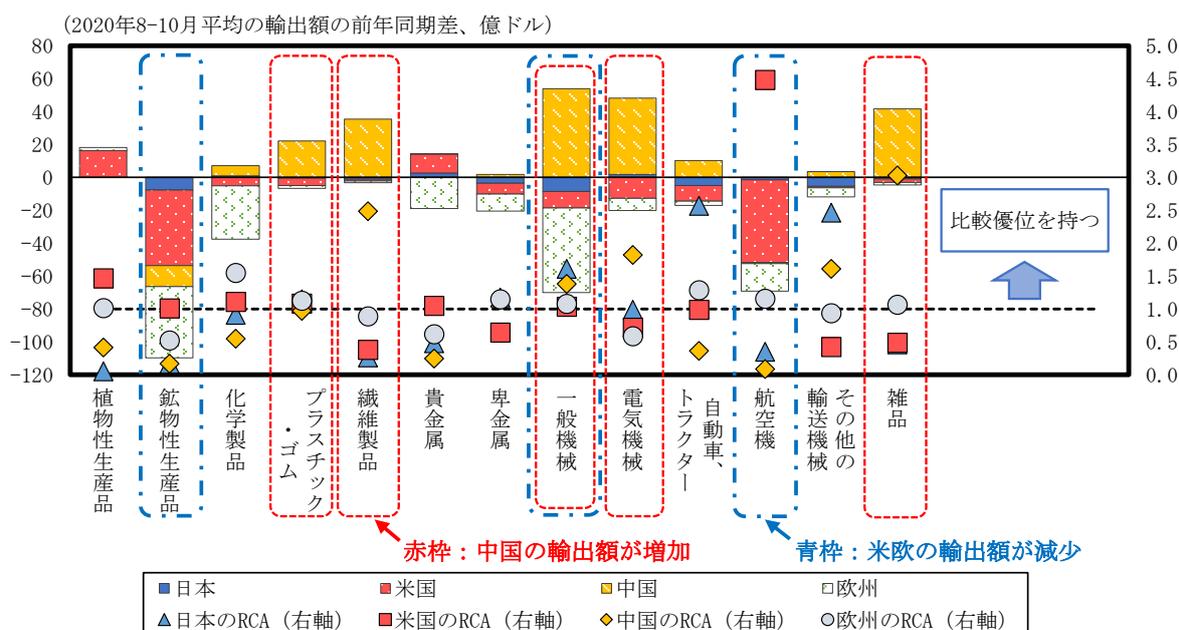
(注1) 大和総研による季節調整値。欧州はEUと英国。ASEAN5はインドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナム。
(注2) 2020年11月の世界の輸出総額は、EU27、G20、ASEAN5のいずれかに含まれる計47カ国の輸出総額と世界の輸出総額の単回帰分析により推計した。推計に用いたデータ期間は1998年1月～2020年10月。
(出所) 各国統計、IMF、FRB、Haver Analyticsより大和総研作成

中国の国際競争力が高い財への需要がコロナショック後に増加

コロナショック後に変化した世界貿易の特徴を整理するため、日本、米国、欧州 (EU と英国)、中国における主要品目の輸出額について 2020 年 8~10 月平均の前年同期差を取ったものが**図表 4-2** の棒グラフである。これを見ると、米欧では主に鉱物性生産品や一般機械、航空機の輸出額が減少している。鉱物性生産品の輸出額減少に大きく寄与したのは鉱物性燃料であり、旅客便需要の急減などを背景に欧米の燃料輸出が落ち込んだ。欧州の一般機械ではガスタービンを中心に押し下げており、航空機関連製品の需要の減退が影響したようだ。日本では鉱物性生産品や一般機械が輸出額の減少に寄与しているものの、米欧に比べると押し下げ幅は限定的である。鉱物性生産品は、日本の輸出全体に占めるウェイトは小さいものの、旅客便需要の急減から大幅に減少した。また一般機械ではとりわけ印刷機やガスタービンが減少しており、在宅勤務の拡大による法人向けのプリンターの需要減少や旅客便需要の減少が寄与したとみられる。他方、中国では電気機械や一般機械のほか、繊維製品やプラスチック・ゴム、雑品など幅広い品目が輸出額を押し上げたことが分かる。

こうした輸出額の変化を各国・地域の国際競争力と紐づけて見てみよう。**図表 4-2** の右軸では 2019 年の輸出額を用いた顕示的比較優位指数 (Revealed Comparative Advantage Index : RCA) を示している。RCA とは、各国・地域の輸出の、世界平均と比べた品目の偏りを示したものである。各国・地域において RCA が 1 を上回る品目は比較優位を持つことを示す。米国は需要が大きく減少した航空機で比較優位を持ち、欧州も航空機や一般機械、化学製品など需要が減少した品目で比較優位を持つ。他方、需要が増加した繊維製品や電気機械、雑品では中国が比較優位を持っており、その他の国・地域に大きく水をあけている。

図表 4-2 : 各国・地域における主要品目の輸出額の変化と 2019 年の顕示的比較優位指数 (RCA)



(注1) 輸出額の変動が見られた主な品目。欧州はEUと英国。

(注2) 顕示的比較優位指数=各国の輸出総額に占めるi品目の割合/世界の輸出総額に占めるi品目の割合。世界の輸出額はUN Comtradeでデータが利用できる131カ国・地域ベース。

(出所) 各国統計、UN Comtradeより大和総研作成

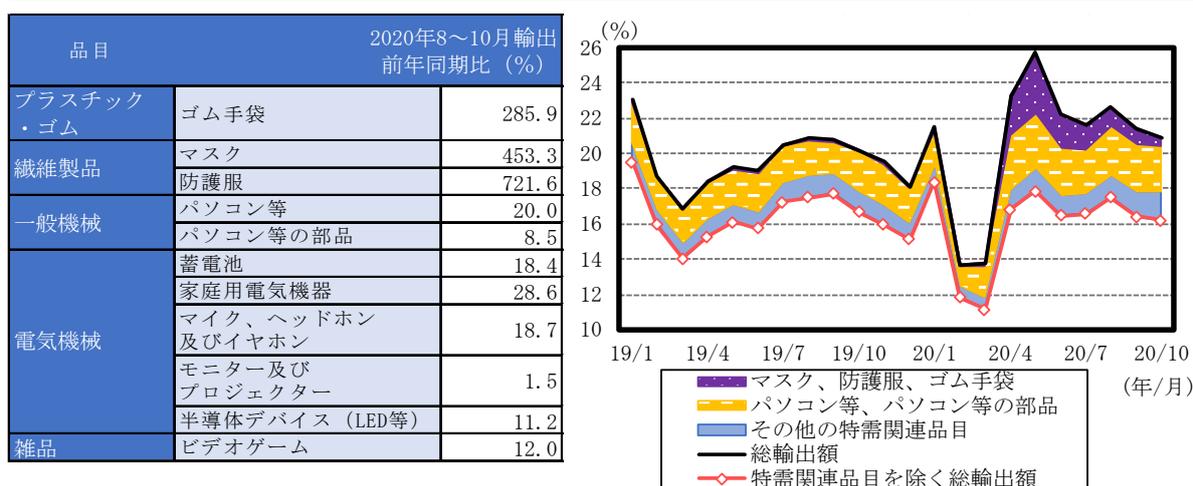
総じて見れば、コロナ禍では米欧が比較優位を持つ品目で需要が減少し、中国が比較優位を持つ品目で需要が増加したのが特徴であったといえよう。このため感染拡大後の米欧の輸出総額は減少しやすく、反対に中国の輸出総額は増加しやすくなり、結果として中国と米欧の輸出額シェアの差が拡大したと考えられる。

中国の輸出シェア拡大はコロナ禍で生じた特需が大きく寄与

前掲図表 4-2 で示したように、中国の国際競争力の高い品目で需要が増加したことが同国の輸出シェアの拡大に寄与した。これらの品目を詳細に見ると、マスク等の感染症対策に関連する財や、在宅勤務に不可欠なパソコンなど、コロナ禍で特需が発生したとみられる品目が主であった。これらを除いて見ると、中国のシェアは2019年と同程度の水準にとどまる（**図表 4-3 右**）。

主要国の輸出総額に占める中国の輸出額の割合を**図表 4-3 左**で掲載した「特需関連品目」とその他費目に整理すると、2020年4～6月はとりわけマスクや防護服、ゴム手袋など感染症対策関連財が中国のシェアを押し上げた。また在宅勤務等のテレワークの拡大を背景に、パソコン等の押し上げ幅が感染拡大前に比べて拡大したことも見て取れる。そのほか、蓄電池やマイク、ヘッドホン及びイヤホン、モニター及びプロジェクターといったパソコンの周辺機器や、ビデオゲームといった巣ごもり需要関連財など、その他の品目も押し上げに寄与した。コロナ禍で発生した特需に中国が応えた形となったといえよう。

図表 4-3: 中国のシェア押し上げに寄与した特需関連品目（左）と特需を除いたシェアの推移（右）



4.2 世界経済の回復と日本の輸出の先行き

先行きの中国シェアは幾分縮小、米欧の輸出はワクチン普及で一層の回復見込み

前節で確認したように、世界貿易の構造変化は基本的には一時的なものと考えられる。足元では中国のマスク等の感染症対策関連財の輸出額が減少しており、各国・地域において同製品の生産が増加し、中国への依存度が低下してきたとみられる。またワクチンの接種が広がり、感染拡大リスクが低下するにつれて、中国の輸出額を押し上げてきた感染症対策関連財への需要は一段と減少すると予想される。一方で、パソコンや周辺機器の輸出は堅調に推移しており、中国の統計では2020年12月の同品目の輸出額の増加ペースが加速した。テレワークの拡大・定着などを背景に中国の同品目の輸出は底堅さを維持し、輸出全体を下支えするとみられる。2021年の中国の輸出シェアは縮小するものの、コロナショック前と比べると高い水準を維持するだろう。

他方、米欧で輸出額が減少した航空機関連製品などの輸出については当面弱含むことが予想される。だがワクチンの普及で新規感染者数の明確な減少が見られるようになれば、旅行関連需要をはじめとした移動や接触を伴うサービス需要が徐々に回復するなど、多くの国で経済活動の正常化が急速に進むだろう。そうした中で航空機関連製品などを中心に輸出の回復基調が強まり輸出全体の底上げにつながるとみられる。

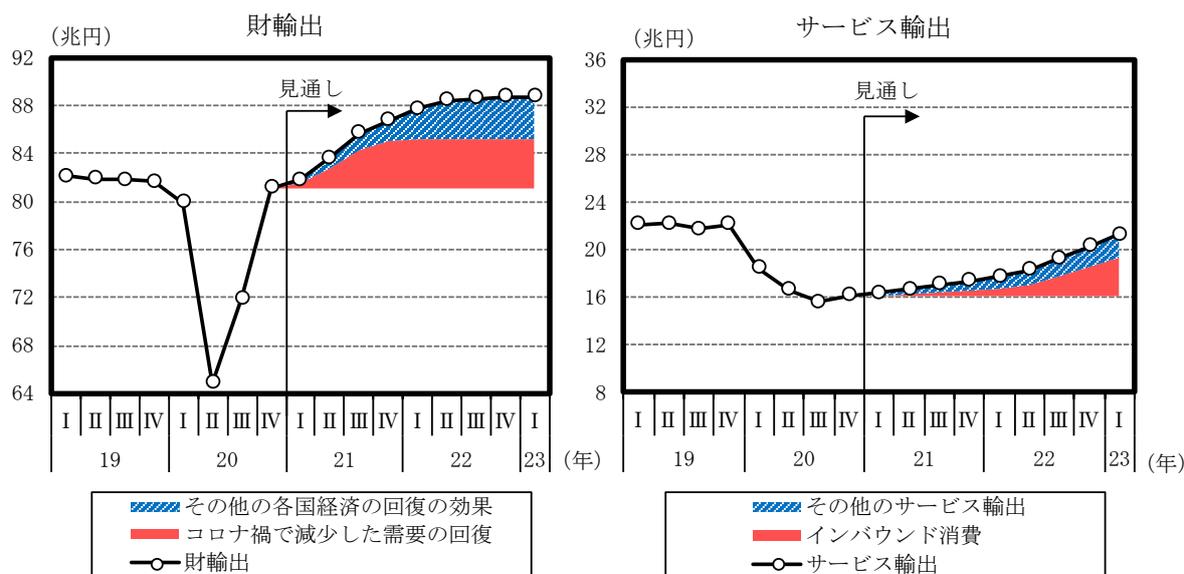
ワクチン接種は2020年12月以降、80カ国以上で実施されており、日本では2021年2月17日に接種が始まった。米国ではバイデン大統領が7月末までに国民のほぼ全員分に当たる3億人分のワクチンが供給できるとの見通しを示しており、EUでは2021年夏までに成人人口の7割が接種することを目標としている。不確実性が大きいものの、目標通りに接種が進めば、米欧では2021年の夏頃からコロナ禍で激減した需要が本格的に回復する可能性がある。

日本では当面財輸出が回復を主導、サービス輸出はワクチン普及後に本格回復の見込み

日本のワクチンの接種ペースがどの程度なのかは定かでない。第2章で述べたように、本予測のメインシナリオでは2021年6月の最終週以降、ワクチンの2回接種が週当たり160万人のペースで進むと想定している。仮に実現すれば、2022年7月頃に全国民の7割程度が接種済みとなる。インバウンド需要の回復によるサービス輸出の増加は2022年夏以降になるとみられ、当分の間は、海外経済の回復による財輸出の増加が輸出全体を牽引するだろう。

当社では日本の実質財・サービス輸出が2021年度に+13.2%と大幅に回復したのち、2022年度は+5.0%と好調さが続くと思込んでいる（前掲図表2-4）。水準で見ると、2022年4-6月期にコロナショック前の2019年10-12月期を上回る。予測期間の前半は財輸出が輸出全体の増加を牽引し、2022年7-9月期以降はインバウンド消費を中心にサービス輸出が本格的に回復する姿を想定している（図表4-4）。以下、財・サービスそれぞれの輸出の先行きについて取り上げる。

図表4-4：財・サービス輸出の見通し（実質額）



(注1) 左図の「コロナ禍で減少した需要の回復」は、足元と2019年平均の国・地域別、業種別の実質輸出額の差の合計を示し、コロナ禍で減少した輸出が海外経済の回復に伴って2022年春頃までに一定程度回復すると想定した。

(注2) 右図の「インバウンド消費」は、当社のワクチン普及の想定に基づき、2022年4-6月期までビジネス目的の訪日客が段階的に増加し、7-9月期に観光客が増加し始めると想定し、見通しを作成した。

(出所) 日本銀行、内閣府、財務省、観光庁、日本政府観光局 (JNTO) 統計より大和総研作成

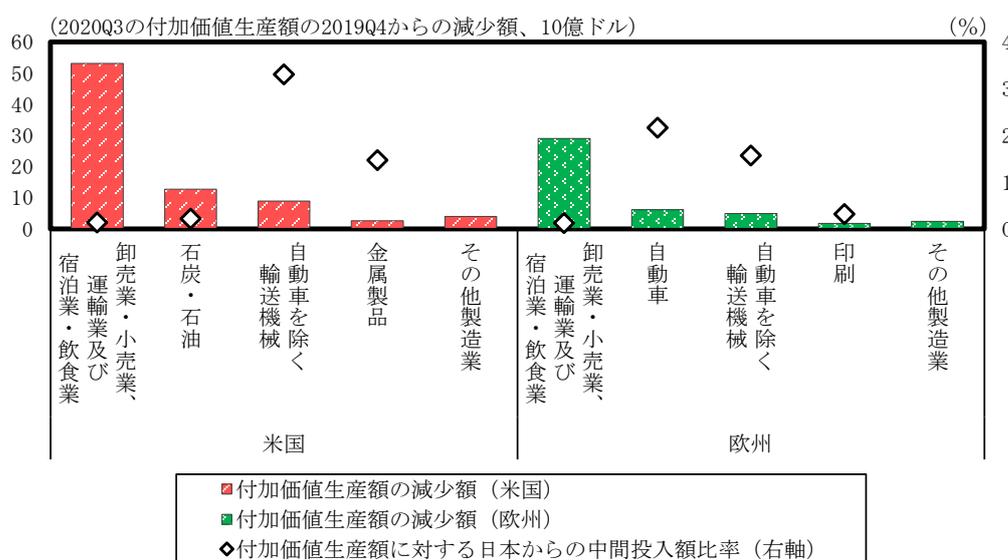
財輸出：米国の製造業の需要回復が日本の輸出回復の鍵

先述の通り、2021年の後半にかけては米欧でのワクチンの普及に伴い、サービス業を中心にこれまで大幅に落ち込んでいた業種における回復が見込まれる。そこで以下では、各国・地域の製造業、サービス業それぞれの回復が日本の輸出に与える影響について検討する。

図表 4-5 の棒グラフは米欧の業種別付加価値生産額について、コロナショック前と比べた2020年7-9月期¹⁸の減少額を示している。米国の製造業では石炭・石油や自動車を除く輸送機械が、欧州では輸送機械を中心に減少した一方、米欧ともに「卸売業・小売業、運輸業及び宿泊業・飲食業」の落ち込み幅は製造業全体を大きく上回る。米国の製造業とサービス業の減少額はそれぞれ280億ドル、530億ドルで、欧州ではそれぞれ150億ドル、290億ドルと共に2倍近くとなっている。

しかし、国際産業連関表における米欧の各産業の付加価値生産額に対する日本からの中間投入額の比率に目を向けると、サービス業は極めて低く、米欧の自動車を除く輸送機械や、欧州の自動車は比較的高い。そのため、付加価値生産額の減少額に日本からの中間投入額比率を乗じて得られる日本の中間財輸出への影響を考えると、米欧の製造業がサービス業を大きく上回る。すなわち、各国・地域における業種別の需要回復余地はサービス業の方が圧倒的に大きいものの、日本への影響を考えると、製造業が回復することの恩恵の方が大きくなる。また、国・地域別で見ると米国の方が欧州よりも製造業の落ち込み幅が大きく、日本からの中間投入額比率も高いことから、とりわけ米国製造業の回復が日本の輸出にとって重要であるといえよう。

図表 4-5：米欧の付加価値生産の減少額と日本からの中間投入額の比率



(注) 製造業は付加価値生産額の減少額の上位3業種を掲載した。欧州はEUと英国。国際産業連関表は2014年のデータ。(出所) BEA、FRB、欧州連合統計局、WIODより大和総研作成

¹⁸ 業種別の付加価値生産額が取得できる最新のデータ。

もつとも、米欧の航空機製造業は旅行や移動などの需要が持ち直さなければ、本格的な回復は見込めないだろう。そのため日本の財輸出の見通しでは、コロナ禍で輸出が減少した品目（**前掲図表 4-4 左**の塗りつぶし部分）のうち、航空機部品などは比較的回復が遅れると想定した。これに対して、資本財関連の輸出は比較的早い段階での回復が見込まれる。各国の設備投資が回復する中で資本財の輸出は増加基調に転じており、機械類の輸出に先行する機械受注の外需は堅調な回復基調にあることから、こうした財の輸出の回復基調は継続するだろう。

また、コロナ禍で輸出が減少した品目以外の需要（**前掲図表 4-4 左**の斜線部分）に関しては、各国経済の回復とそれに伴う家計所得の増加を通じて緩やかな増加が続くと見込んでいる。地域別では引き続き中国向けの輸出の増加が見込まれるほか、米国向けも増加に寄与するだろう。中国では不動産開発やインフラ向けを中心とする固定資産投資が2020年の景気回復を牽引してきた¹⁹。2021年は固定資産投資の伸び率が低下する可能性があるものの、インフラ投資の原資となる地方政府特別債券の潤沢な発行が見込まれることなどから、高水準を維持するとみられる。こうした中国の固定資産投資の好調さは、日本の輸出に大きな影響を与えるだろう。OECDのTiVAデータベースによると、日本の中国向け付加価値輸出額²⁰のうち投資需要向けが占める割合は72%と、GDPに見る経済構造（名目GDPに占める投資割合は2020年で43%）とは著しく異なる。そのため、中国において投資主導で景気が回復することは、日本の輸出により大きな恩恵をもたらすと考えられる²¹。

他方、米国では累次の経済対策により家計貯蓄は積み上がっている。家計向けの現金給付や失業保険給付により、2020年9月末時点の預金等は前年同期差+2.8兆ドルに達した。さらに、バイデン政権が提案する1.9兆ドル規模の追加経済対策が実現すれば、家計貯蓄は一段と積み上がることになる。こうした家計貯蓄の増加は個人消費を押し上げる原動力となるだろう。経済対策による米国内需の回復が追い風となり、米国向け輸出は堅調に推移するとみられる。

サービス輸出：中国近辺や米英からの訪日客がインバウンド消費の回復を牽引

サービス輸出に含まれるインバウンド消費額は2019年に5兆円弱に拡大したが、感染拡大から数カ月でほぼ消失した（**前掲図表 4-4 右**）。加えて、国際的な旅客需要の減少から、航空輸送サービスもサービス輸出を下押しした。日本政府は2020年10月から防疫措置を確約できる受入企業・団体がいることを条件として、原則として全ての国・地域からの新規入国を許可した。しかしその後、感染力の強い変異株が世界的に拡大したことを受け、12月28日からは全ての国・地域からの新規入国を拒否することとなった。この措置は緊急事態宣言が解除されるまでの間、維持される。2020年12月の訪日客数は前年比▲97.7%であり、新規入国が再度可能となったとしても国内外でワクチンがある程度普及するまでは訪日客の回復は限定的だろう。

¹⁹ 詳しくは齋藤尚登「[中国：V字回復下の中国経済の注目点～感染第2波は回避へ。注目される接触型消費の完全復活の成否～](#)」（大和総研レポート、2021年1月20日）を参照されたい。

²⁰ 付加価値輸出額とは、国際貿易における各国の貢献を付加価値という観点から再集計した輸出額のこと。

²¹ 詳しくは熊谷亮丸他「[第201回日本経済予測（改訂版）～米中摩擦はどこに向かうのか？～](#)」（大和総研レポート、2019年6月10日）を参照されたい。

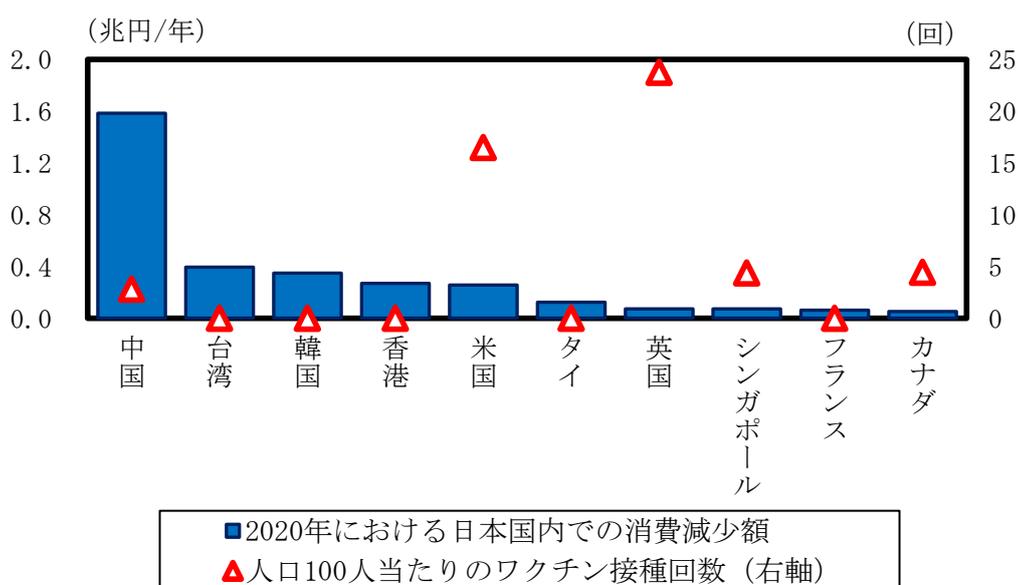
既述のワクチン普及の想定から、当社の見通し（前掲図表 4-4 右）では訪日観光客は同年 7-9 月期以降に増加し始めると仮定した。インバウンド消費はサービス輸出の底上げに寄与するものの、予測期間最後の 2023 年 1-3 月期時点ではコロナショック前の水準までは回復しないとみており、サービス輸出全体で見れば 2019 年 10-12 月期の水準を 2.5% 程度下回る見込みだ。

2020 年のインバウンド消費の減少額が大きかった国は、中国を中心とした東アジアの近隣諸国や東南アジア諸国のほか、米国や英国などであった（図表 4-6）。このうち、とりわけ英国や米国ではワクチン接種が進展している。他方、2020 年のインバウンド消費減少額の 4 割以上を占める中国ではワクチン接種ペースは米英に劣るものの、早い段階で感染拡大の抑え込みに成功し、足元の新規感染者数はわずかである。このほか、台湾や香港でも感染拡大は抑制されており、こうした国・地域からの訪日客が 2022 年 7-9 月期以降のインバウンド消費の回復を牽引するとみられる。

一部の新興国ではワクチンの普及が遅れるとみられているが、こうした国々は日本国内でのインバウンド消費額が小さい。2020 年におけるインバウンド消費の減少総額のうち、図表 4-6 で挙げた 10 カ国・地域が約 85% を占めるため、ここに含まれない国・地域の接種状況が日本のサービス輸出に与える影響は限定的となろう。

ただし、インバウンド消費の早期回復を実現するためには、諸外国が渡航制限を解除するだけでなく、日本が訪日客を受け入れるための体制づくりも必要だ。日本国内でワクチンの普及が遅れたり、検疫体制が整っていなかったりすれば、たとえ海外でワクチンが普及しても訪日客の受け入れは抑制されるだろう。インバウンド消費の早期回復のためには、入国制限の緩和・解除に伴って速やかに訪日客の受け入れを再開できるような体制を構築することが肝要だろう。

図表 4-6：インバウンド消費減少額と人口当たりのワクチン接種回数



(注1) 日本国内での消費減少額は、2019年における各国からの訪日客の費目別購入者単価、購入率、2020年の訪日外客数の前年比減少者数を掛け合わせて試算した。

(注2) ワクチン接種回数は2021年2月17日時点で利用可能な最新値。

(出所) 観光庁、日本政府観光局 (JNTO)、Our World in Dataより大和総研作成

5. 論点③：ポストコロナの過剰債務問題

佐藤 光、橋本 政彦、永井 寛之

5.1 コロナ禍を受けて世界の債務残高は急増

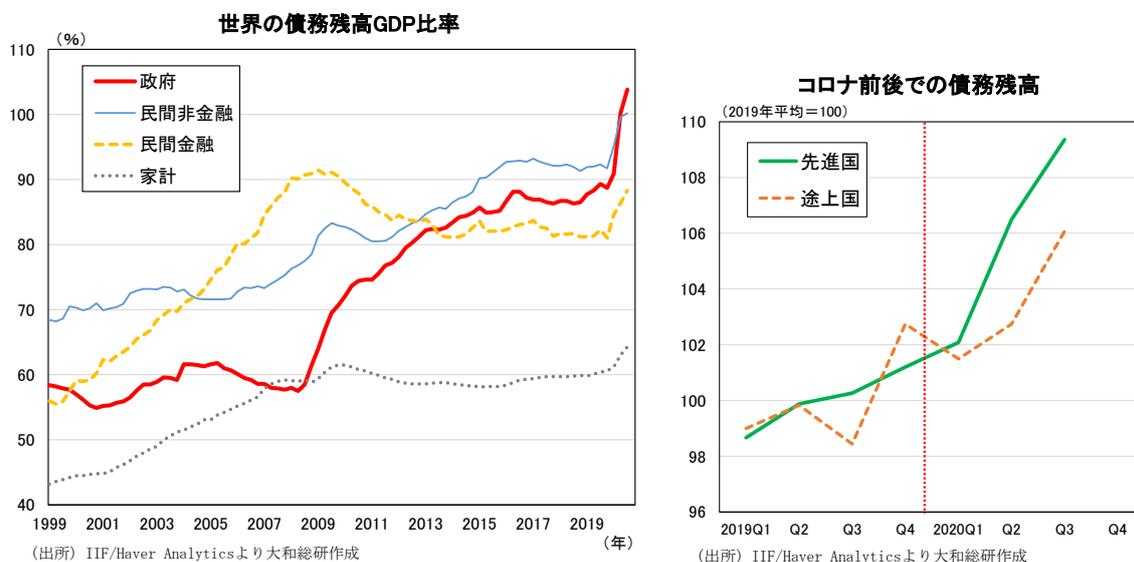
特に政府部門と先進国での債務増加が顕著

コロナ禍による世界的な経済活動の急激な落ち込みに対応するため、各国は2020年春頃から経済政策をいわば総動員する体制を取っている。当初は金融当局による非伝統的な金融緩和策が先行し、その後は政府が財政支出の大規模な拡大策を相次いで打ち出してきた。その結果、多くの国・地域では2020年7-9月期以降に経済活動が回復基調に入ってきた一方で、世界の債務残高対GDP比は近年での最高水準を更新するほどに急拡大している。これらの大きな債務の積み上がりは、将来的に懸念材料となり得る。

世界の債務残高の推移を部門別に観測すると、直近では政府部門の拡大が特に顕著となっている（**図表 5-1 左**）。感染拡大防止策による経済活動への大きな下振れ圧力を緩和するために、各国政府が当面は財政規律の維持よりも、需要の下支えを志向した結果である。加えて、各国は政策対応として金融当局による社債の受け入れや、企業への融資に対する政府保証などを増やしている。これらは表面上では民間債務の増加となっても、事実上、政府部門が民間債務を肩代わりしているといえる。

またコロナ禍以降では、信用状況や市場流動性などの観点から、ファイナンスが比較的容易な先進国の債務増加が先行している（**図表 5-1 右**）。一方の新興国に関しては、主にG20の場において、低所得国の債務の返済猶予を取り決めたDSSI（債務支払い猶予イニシアチブ）の2021年6月までの継続が合意されているほか、それらの枠組みを一段と拡大した負担軽減策についても議論されている。これらのことから、まずは先進国における債務の持続可能性が注目されよう。

図表 5-1：世界の債務残高は急拡大（左図）、先進国での増加が先行（右図）



5.2 現時点で大きなリスクではないものの、今後の金利動向には注意

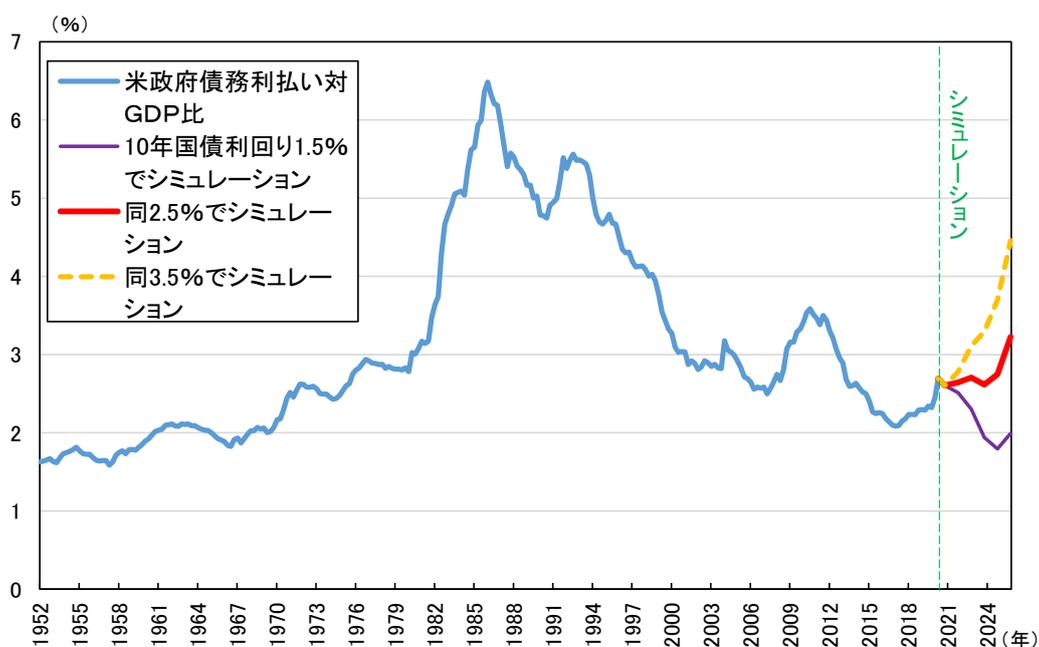
米政府債務の利払い負担は低金利で支えられるが、今後は金利が左右

政府債務残高が世界最大規模である米国でも、コロナ禍を受けた債務の拡大は顕著となっている。米議会予算局の試算によると、政府債務残高の対 GDP 比は 2020 年末に 130% に達し、戦後最大を記録する見込みとなった。しかし、債務残高が積み上がる一方で、FRB による極めて緩和的な金融政策を受けて、米国の長期金利の水準は戦後最低水準にとどまっている。その結果、米国の政府債務を利払い負担の重さの側面から見ると、足元でわずかに上昇しているものの、過去との比較ではいまだに低水準を維持しているといえる（**図表 5-2**）。

ただし、今後については金利に左右されやすい側面が指摘される。**図表 5-2** では、米政府債務の平均償還年限が 1980 年以降の平均で 60.2 カ月（約 5 年）であることなどから、10 年国債利回りの 5 年移動平均を基に利払い負担の対 GDP 比を推計している。そして、今後については三つのパターンを想定した。①10 年債利回りが 1.5%（コロナ禍前の最低水準に相当）まで上昇するケースでは、利払い負担は一段と低下する傾向となる。②同利回りが 2.5%（FOMC での長期の政策金利見通しに相当）まで上昇するケースでは、利払い負担は当面足元の低水準が概ね維持される見通しとなる。③同利回りが 3.5%（リーマン・ショック後、コロナ禍前までの最高水準に相当）まで上昇するケースでは、今後は利払い負担が加速度的に重くなる見通しとなる。

これらのシミュレーション結果からは、米国政府債務の持続性を担保する上では、今後の大幅な金利上昇を回避することが重要であるといえよう。金融当局には、金融緩和策を当面継続することや、債券市場への配慮を欠かさないことなどが求められる。

図表 5-2：米国政府債務の利払い対 GDP 比の推計



(注) 利払いは10年国債利回りの5年MAで推計。

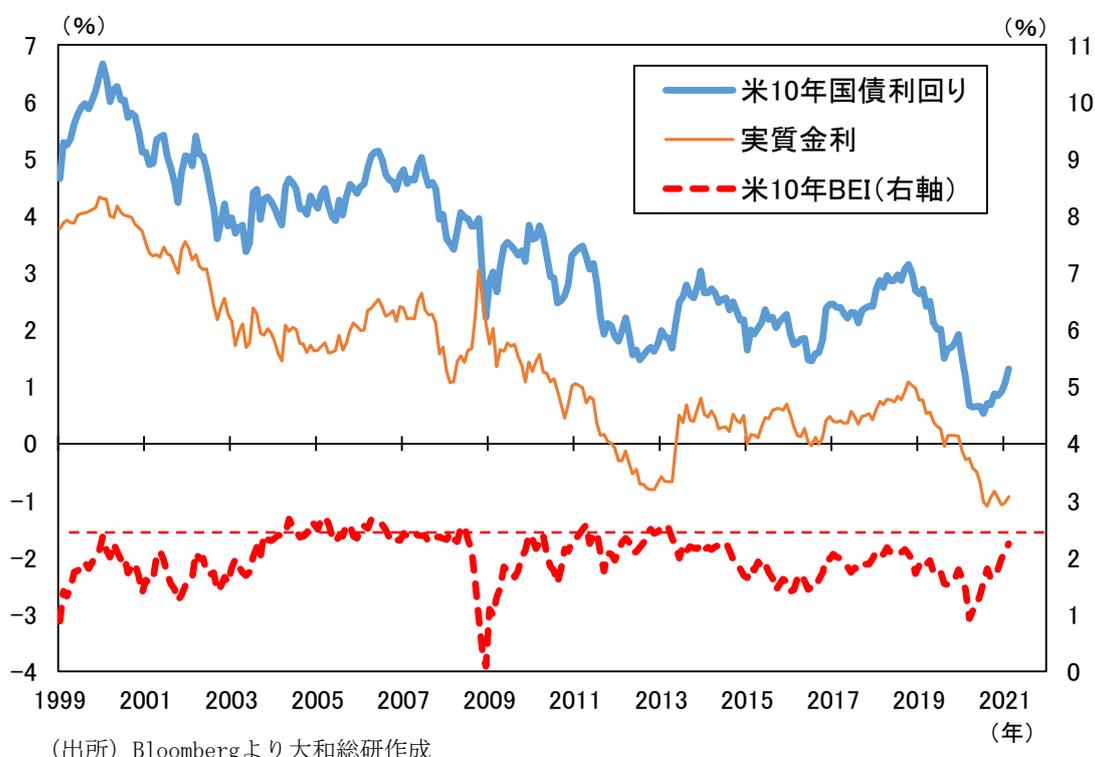
シミュレーションは2021年末に想定利回りに到達、その後横ばいと仮定。

(出所) BIS、IMF、Bloombergなどより大和総研作成

実質金利の急上昇には注意

金利動向の経済への影響という観点からは、インフレを考慮した実質金利もポイントとなる。足元で見られる米10年国債利回りの上昇は、期待インフレ率（10年BEI）の上昇と同時に進行したことから、実質金利はこれまでマイナス水準を維持しており（**図表 5-3**）、極めて緩和的な状況には変化がない。ただし、期待インフレ率についてはここ20年あまりでの上限に接近しつつある。米国の経済構造が変化することなどにより、期待インフレ率が一段の上昇とならない限りは、ここからの10年国債利回りの上昇はダイレクトに実質金利の上昇につながる可能性があるといえる。実質金利の底入れそのものは景気回復のサインとなるが、その急上昇は経済活動のマイナス要因となり得ることから注意が必要となる。

図表 5-3 : 米10年債利回りと期待インフレ率



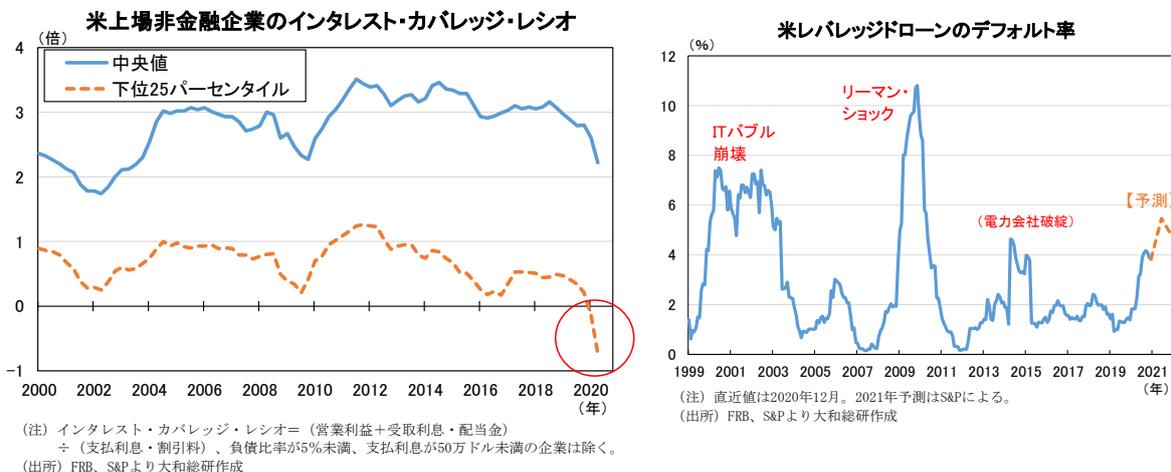
米民間部門の財務は一部で悪化するものの、デフォルト率の上昇は限定的

次に、米国の民間部門の状況に目を転じると、企業の一部には業績低迷に伴う財務悪化の兆しが出てきている。企業の支払い能力を測る代表的な指標であるインタレスト・カバレッジ・レシオを見ると、直近で中央値の悪化は限定的であるのに比べて、元々余力の乏しい企業群ではレシオ悪化の度合いが大きい（**図表 5-4 左**）。そして、一般に支払い余力に乏しい企業の債務であるレバレッジドローンのデフォルト率は、直近では上昇してきており注意が必要となる。ただし、リーマン・ショックやITバブル崩壊後など過去の危機発生時と比較すると、今回はより低い水準でデフォルト率がピークアウトすると市場参加者は予想している（**図表 5-4 右**）。

業績不振の企業に対する各種の融資制度や給付金など、大規模な政策面での下支え策が相次

いで実施されていることから、現時点では過去の危機時に見られたような企業財務と経済の負のスパイラルには歯止めがかかっているといえよう。

図表 5-4：米国企業の財務は一部で悪化



民間債務の早期警戒指標では中国、フランス、カナダに警戒感も

ここまで、債務の急増に関して米国の状況に注目してきたが、コロナ禍以降の債務の積み上がりは米国に限った話ではない。そこで、米国以外も含めた世界各国の民間債務の状況に関して、金融危機の早期警戒指標として BIS が注目する、債務・GDP ギャップ（民間非金融部門債務残高対名目 GDP 比の長期トレンドからの乖離）、およびデットサービスレシオの二つを用いて確認する。

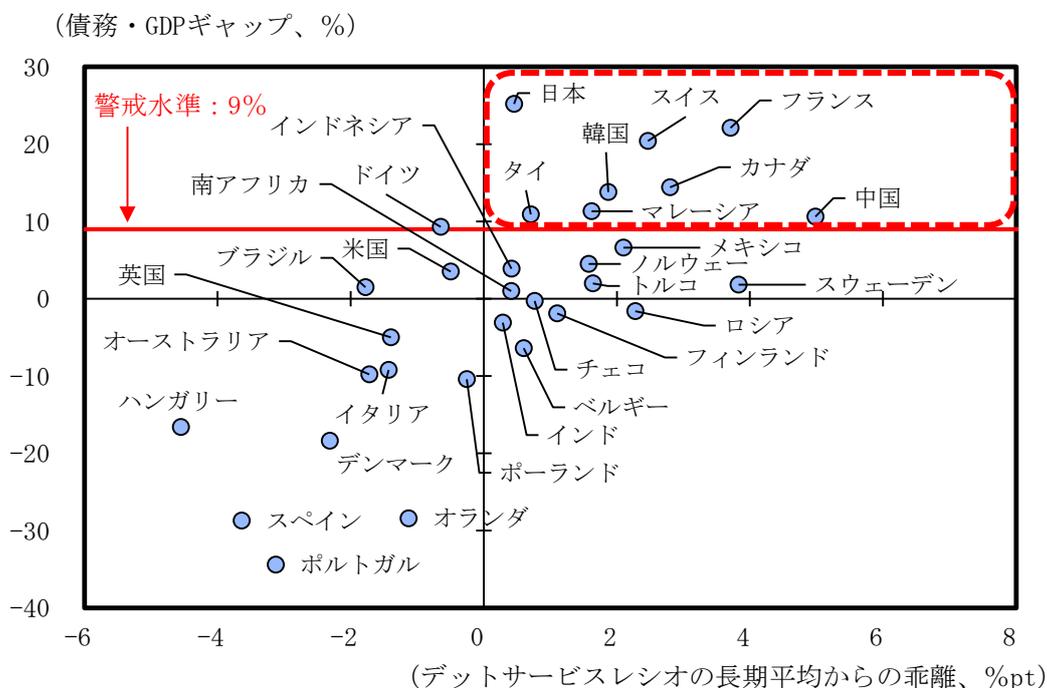
図表 5-5 は、2020 年 4-6 月期時点の債務・GDP ギャップを縦軸に、デットサービスレシオを横軸に取り、各国をマッピングしたものである。まず、縦軸に注目すると、日本、フランス、スイス、カナダ、韓国、マレーシア、タイ、中国、ドイツが、BIS が警戒水準の目安とする 9% を上回っていることが確認できる²²。また、これらの国に関して横軸のデットサービスレシオを見ると、ドイツを除く全ての国で長期平均（2002 年以降）よりも高い水準にあり、足元で債務の返済負担が増加していることが分かる。もっとも、日本やタイなどについては、デットサービスレシオが長期平均を上回っているとはいえ、国際的に見れば必ずしも高いわけではなく、すぐに債務返済が滞るような状況にはないと考えられる。二つの早期警戒指標から総合的に判断すれば、債務・GDP ギャップが警戒水準である 9% を上回り、かつデットサービスレシオも高い水準にある中国、フランス、カナダが特に警戒すべき国といえよう。

なお、民間部門の過剰債務は、金利上昇による金融危機の発生可能性を高めることに加え、低生産性分野にも資源が配分されることで経済全体の生産性を低下させ、経済成長を阻害すると考えられる。反面、債務の急速な縮小は、消費や投資の抑制につながり、経済を失速させるリスクを孕む。このため、コロナ禍による経済停滞からいち早く脱した中国では、さらなる債務の積

²² BIS は過去の金融危機の分析の経験から、債務・GDP ギャップが 9% 以上の場合、3 年以内に 3 分の 1 の確率で金融危機や大幅な景気後退が起これとしている。

み上がりや金利上昇だけでなく、政府主導のデレバレッジによる景気失速のリスクにも注意する必要があるだろう。

図表 5-5 : 国別の民間債務の早期警戒指標 (2020 年 4-6 月期時点)



(注) 縦軸の債務・GDPギャップは民間非金融部門債務対名目GDP比の長期トレンドからの乖離。横軸のデットサービスレシオは2002年以降の平均値からの乖離。

(出所) BIS、Haver Analytics より大和総研作成

日本企業の債務に見る短期的・中長期的なリスク

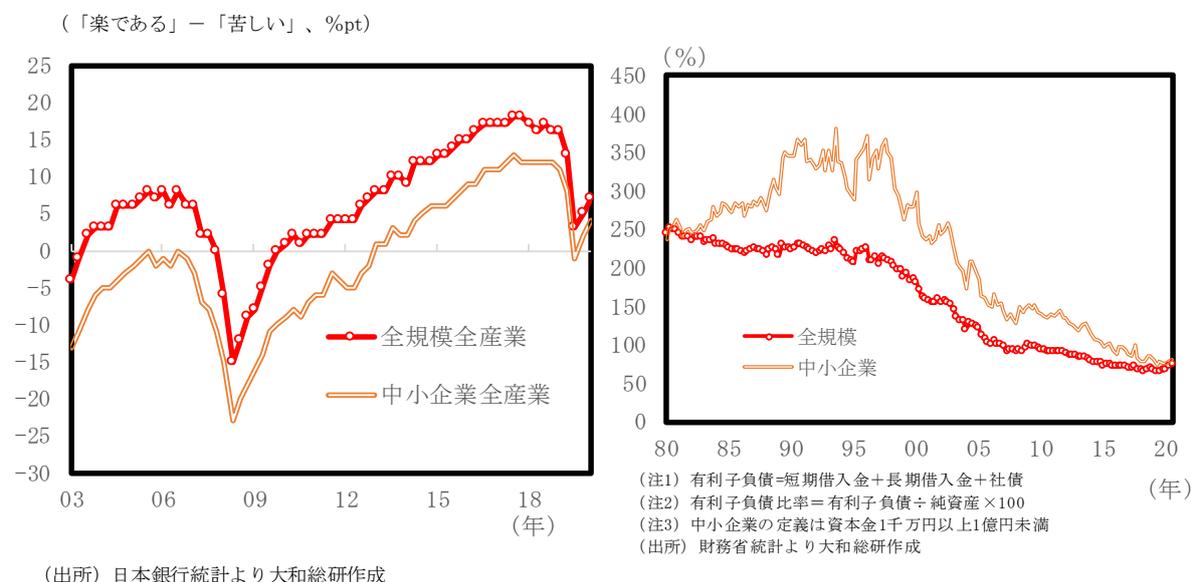
日本企業を取り巻くリスクについても考えたい。日銀短観によると、企業の資金繰り判断はコロナ禍で悪化しているものの、直近では「楽である」が「苦しい」を上回っている。また、リーマン・ショック時と比べても資金繰り判断の悪化は限定的である(図表5-6左)。これは政府・日銀による各種の資金繰り支援策が奏功しているといえよう。短期的には、資金繰り悪化と景気後退の負のスパイラルのリスクは低いと考えられる。

また、企業の有利子負債比率の推移を見ると、足元でやや上昇しているものの、トレンドとしては引き続き低下しているといえる(図表5-6右)。「ゾンビ企業」の問題が深刻化した1990年代半ば頃と比べると有利子負債比率は大幅に低下しており、企業のバランスシートは筋肉質になっている。この傾向は、一般に外部環境の変化に脆弱とされる中小企業でも同様である。よって、短期的には企業の倒産リスクは必ずしも高まっていないと考えられる。

しかし中長期的には、これまでのような資金繰り支援策は、コロナ禍が収束に向かい、経済が徐々に正常化するにつれて打ち止めになるだろう。実際、5兆円以上を投じ幅広く企業の資金繰りを支えてきた持続化給付金は2月15日に受付を終了した。ここからは各企業や業界の実情に即してメリハリのある支援策への移行が求められる中で、資金繰りに窮する企業は増える恐れ

がある。資金繰り悪化の連鎖を招かないためにも、当面はきめ細やかな配慮が必要となろう。前掲図表 5-5 のように、日本の民間債務は国際的な比較からは決して楽観視はできないことから、今後のリスクには注視が必要である。

図表 5-6：企業規模別の資金繰り判断（左図）、有利子負債比率（右図）



5.3 米国の金融政策の変化が新興国への資金フローに影響

テールリスクとしての新興国からの資金流出

ここまで見てきた通り、コロナショックを経て世界各国の債務は大きく積み上がっているものの、それが危機を引き起こすリスクは当面は高くないと考えられる。ただし、テールリスクとして、米国での金融緩和の縮小をきっかけとした新興国発の債務危機には一定の注意が必要だろう。

米国経済は引き続き新型コロナウイルスの影響を受けつつも着実に持ち直しており、実質 GDP は 2021 年中にもコロナ禍以前の水準を回復することが見込まれる。米国経済がコロナ前の成長軌道へと回帰する中、金融緩和縮小への注目度は高まりつつあり、市場参加者への調査などでは 2022 年前半にもテーパリングが開始されるというのがコンセンサスとなっている。しかも、1 月に発足したバイデン政権と連邦議会は、家計への追加現金給付などを含む追加経済対策を計画しており、仮にこれが実現すれば、米国経済の回復ペースはさらに加速する公算が大きい。FRB によるテーパリングの開始も、現在の想定よりも前倒しされる可能性がある。

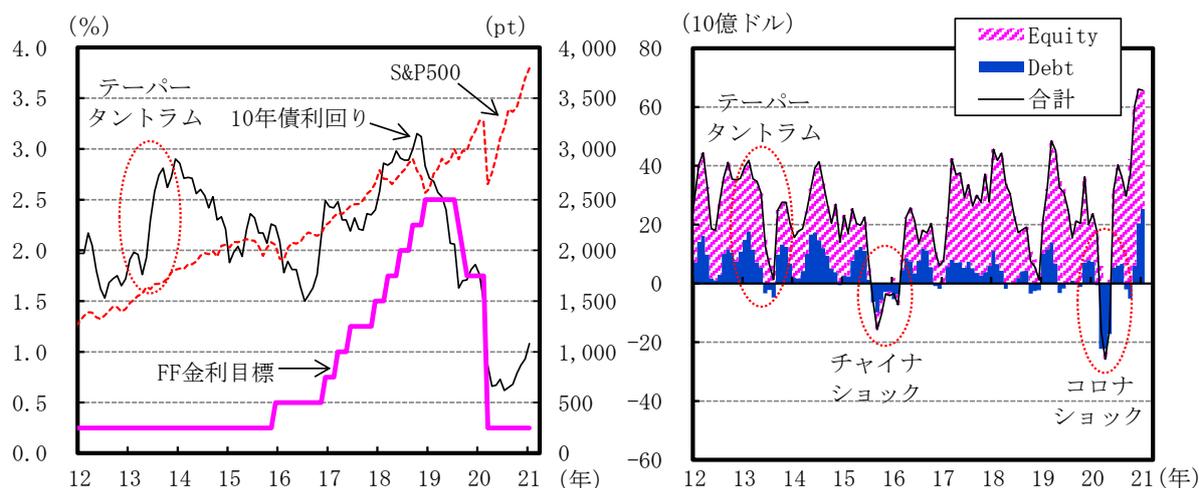
かかる状況下、特に金融市場で意識されているのは、2013 年、当時のバーナンキ FRB 議長によるテーパリングを巡る発言によって、金融市場が大きく動揺したテーパータントラムの再来である。テーパータントラム時の債券市場の動向を確認すると、政策金利はゼロで据え置かれていたにもかかわらず、長期金利が急上昇した（図表 5-7 左）。もともと、金融緩和縮小懸念の

背景に米国経済の堅調さがあったということもあり、米国株式市場ではほとんど混乱が見られず、金融市場全体への影響は限定的であったといえる。

一方で、テーパータントラムによって大きな影響を受けたのが新興国であった。新興国への資金流入の状況を確認すると、米国長期金利の上昇に連動する形で、新興国への資金流入は急速に減少した（図表 5-7 右）。特に、経常収支赤字などの問題から通貨が下落しやすいインド、インドネシア、ブラジル、南アフリカ、トルコの 5 カ国は大規模な資金流出に見舞われ、これら国々は「フラジャイル 5」とも称された。

もちろん、FRB は過去の経験から、2013 年と同じような事態が発生することを回避するため、今後の政策変更は慎重に進めると考えられる。しかし、世界的に極めて緩和的な金融環境が続く中、新興国への資金流入も過去最大に近い水準まで膨れ上がっている（図表 5-7 右）。テーパータントラムの時ほどの急激な変化が起こらないとしても、FRB によるテーパリングへの動きが新興国へのマネーフローを変化させるきっかけとなる可能性は十分に考えられる。

図表 5-7：米国の政策金利、長期金利、株価（左図）、新興国への資金フロー（右図）



(注) 左図の FF 金利目標は目標レンジ上限。右図のデータは 3 カ月移動平均値。

(出所) FRB、S&P、IIF/Haver Analytics より大和総研作成

アルゼンチン・トルコのデフォルトリスクに警戒感

では、仮に米国でのテーパリングをきっかけに新興国からの資金流出が起こった場合に、その影響を受けやすい地域はどこになるのだろうか。

図表 5-8 は、主な新興国に関して、短期対外債務の外貨準備比率と、対外債務の外貨建て比率を見たものである。横軸は各国の資金流出に対する耐性を、縦軸は各国の対外債務が為替変動による影響をどの程度受けるかを表す。

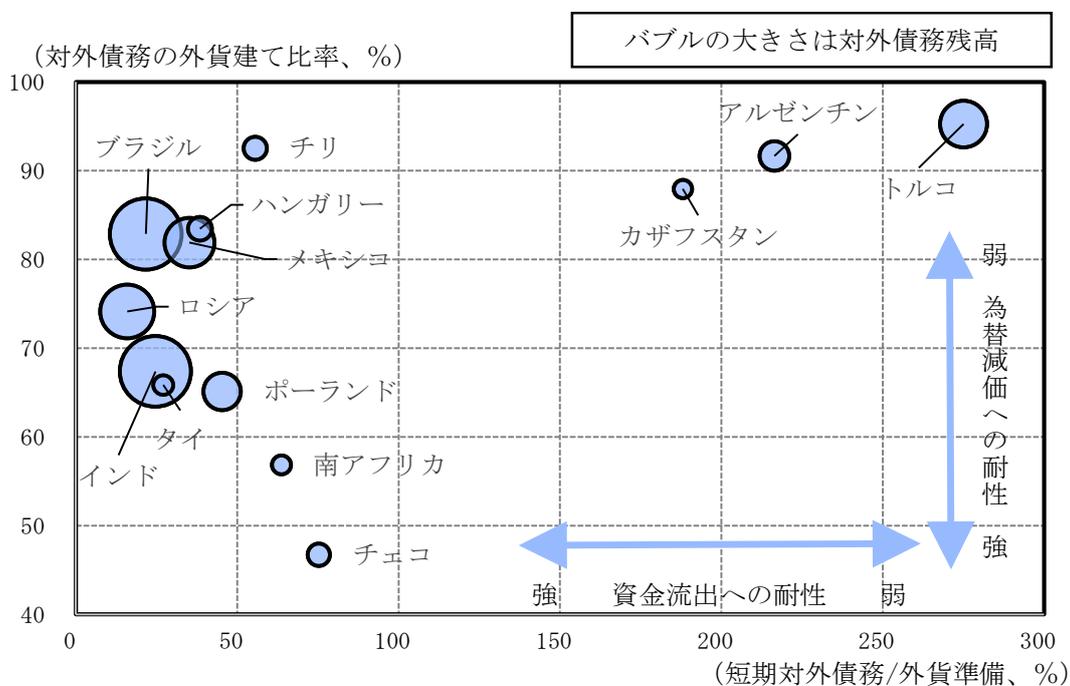
これを見ると、2020 年 5 月に建国以来 9 度目のデフォルトに陥ったアルゼンチンに加えて、トルコ、カザフスタンの 3 カ国が、図表右上に位置し、資金流出、為替減価の両方に対して脆弱であることが分かる。何かをきっかけに新興国からの資金流出が起こった際に、これらの国が

真っ先に危機に陥る可能性が高いと考えられる。また、こうした危機に対して脆弱な構造にあることで、金融市場においてリスク回避姿勢が強まった際には、これらの国からの資金流出が起りやすいとも考えられよう。他方、上記 3 カ国以外の国に関して見ると、横軸の短期対外債務の外貨準備比率はいずれの国においても 100% を下回っている。つまり、急激な資金流出によって短期債務のリファイナンスが困難になったとしても、十分な量の外貨準備を保有していることから、即座にデフォルトに陥るような状況にはないといえる。

ただし、縦軸の対外債務の外貨建て比率については、国によってばらつきがあることに注意が必要であろう。資金流出によってデフォルトに陥る可能性が低いとはいえ、外貨建て債務比率が高い国では急速な為替減価が起こった際には、利上げなどによる通貨防衛の必要性が高まると考えられる。利上げの実施は言うまでもなく、国内景気を悪化させることになる。対外債務の外貨建て比率が高いチリ、ハンガリー、ブラジル、メキシコなどでは、資金流出による為替減価が、景気悪化要因となりやすいといえる。

既述のように新型コロナウイルスに伴う世界同時的な経済の悪化を受けて、G20 は新興国の債務に対して返済を猶予することで合意している。新型コロナウイルスが世界経済における脅威であり続ける限りにおいては、こうした措置は延長される可能性が高く、新興国債務の問題が顕在化する可能性は低いだろう。一方、世界経済が正常化に向かえば、そうした猶予措置などもいずれ解除されることになる。コロナ禍で実施された各国の金融緩和策も含めて、正常化の動きが新興国にとってリスクになり得ることは念頭に置いておく必要がある。

図表 5-8 : 新興国の危機耐性



(注) 対外債務の外貨建て比率は 2020 年 9 月末時点、短期対外債務/外貨準備、対外債務残高は IIF による 2020 年見込み。

(出所) IIF/Haver Analytics より大和総研作成

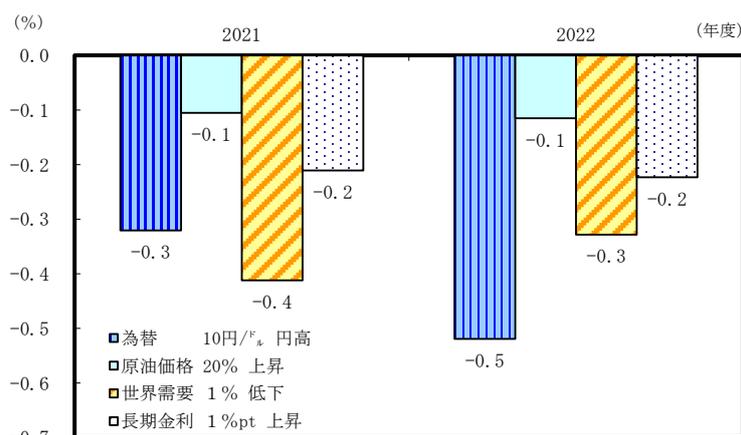
6. マクロリスクシミュレーション

山口 茜

本章では景気に影響を与えるいくつかのリスク要因が想定以上に進行することで、予測にどの程度の影響が出るかの試算を示す。標準シナリオにおける主な前提と、四つのリスクシナリオが顕在化した場合の実質 GDP に与える影響（下図参照）は以下の通り。リスクシナリオは2021年4-6月期以降に顕在化すると仮定して推計している。

【前提】	【シミュレーション】
・ 為替レート : 2021-22 年度 ; 105.0 円/ドル, 105.0 円/ドル	→ 各四半期 10 円/ドル円高
・ 原油 (WTI) 価格 : 2021-22 年度 ; 59.5 ドル/bbl, 59.5 ドル/bbl	→ 各四半期 20% 上昇
・ 世界経済成長率 : 2021-22 暦年 ; +5.6%, +4.3%	→ 各四半期 1% 低下
・ 長期金利 : 2021-22 年度 ; 0.03%, 0.03%	→ 各四半期 1%pt 上昇

図表 6-1 : 実質 GDP に与える影響



(注) 標準シナリオから各リスクシナリオへ変化した場合の影響度。
(出所) 大和総研作成

6.1 円高

円高は貿易財の価格競争力を低下させるため、財貨・サービスの輸出が減少する。これに合わせ、電気機器や輸送機器などの輸出型製造業やこれに付帯する運輸、電力、商業などの非製造業を中心に生産が減少する。輸出や生産の減少は企業の売上の減少となり、企業収益の低下をもたらす。これは企業のキャッシュフローの減少や将来の成長期待を悪化させ、設備投資の減少へとつながる。また、円高による輸入物価の低下は国内の物価を押し下げ、企業物価や消費者物価が下落する。物価下落で家計の実質購買力が上昇するものの、企業収益の減少からくる雇用・所得環境の悪化により、個人消費は減少する。なお、円高の影響が個人消費に波及するまでには長いラグがあるため、本シミュレーション期間内での影響は軽微である。以上の経路を通じて、10 円/ドルの円高により、実質 GDP の水準は標準シナリオに比べて 2021 年度で▲0.3%、2022 年度で▲0.5%縮小する。

6.2 原油高騰

原油価格が標準シナリオの想定よりも 20%上昇した場合、日本経済に与える影響は実質 GDP を標準シナリオに比べて 2021 年度で▲0.1%、2022 年度で▲0.1%縮小させることになる。

原油価格の上昇は輸入デフレーターを押し上げることになる。輸入デフレーターが上昇すると名目輸入額が増加し、純輸出が減少して名目 GDP が減少する。また、原油価格の上昇はエネルギー価格を上昇させるとともに、原材料価格の上昇を通じて最終財価格を上昇させる。その結果、家計の実質購買力は低下し、消費を押し下げることにつながる。

企業部門においては、原材料価格の上昇によって収益が圧迫され、設備投資が減速する。設備投資は企業マインドに左右されるため、翌年度の設備投資にも影響を与えることになる。収益の減少は雇用・所得環境の悪化につながり、消費者マインドが冷やされることから、民間消費も減速する。

6.3 世界需要の低下

世界需要（GDP）が 1%低下した場合、日本の実質 GDP は標準シナリオに比べて 2021 年度で▲0.4%、2022 年度で▲0.3%縮小することになる。

世界需要が低下すると、日本からの輸出が押し下げられるため、製造業の売上の減少によって企業収益が悪化する。また、製造業の生産活動の低下は、非製造業への波及によって、広く企業収益を押し下げることになる。こうした企業収益の減少に加えて、鉱工業生産の減少による稼働率の低下および設備過剰感の高まりから、設備投資が減少する。さらに企業収益の減少は、賃金下落圧力となるため、ラグを伴って個人消費や住宅投資といった家計部門の需要も減少することになる。なお、こうした状況に陥ると、内需の減少を受けて、輸入をも減少させるという結果となる。

6.4 金利上昇

長期金利が標準シナリオに比べ 1%pt 上昇した場合、実質 GDP の水準は 2021 年度で▲0.2%、2022 年度は▲0.2%の縮小となる。金利上昇による資金調達コストの上昇は設備投資や住宅投資を減少させる。また、個人への直接的な影響は純有利子負債（有利子資産を除いた有利子負債）の大きさによって決まるが、個人は純受取主体、つまり有利子資産が有利子負債を上回っているため、金利上昇は財産所得を増加させる。投資の減少による景気悪化を受け、勤労所得は減少するものの、財産所得の増加に相殺され、個人消費への影響は軽微なものにとどまることとなる。

ただし、他のシミュレーション同様、ここでは金利が上昇するときの外部環境を考慮していない。通常、金利はそれ自体、単独では上昇せず、景気の回復や先行きの明るい見通しを反映して上昇する。そのようなときには期待物価上昇率が高まり、実質金利の上昇を抑えることになる

ため、投資の限界収益率（投資収益率と実質金利の差）は保たれ、設備投資には影響が出にくくなると考えられる。従って、本シミュレーションでは金利上昇の負の作用が強調されている可能性がある。

なお、景気対策などの財政出動による財政悪化から長期金利が上昇する場合、設備投資や住宅投資などに対するクラウドイングアウト効果などによって、シミュレーション結果に近い効果がマクロ経済にもたらされるとみられる。

図表 6-2：シミュレーション結果

	標準シナリオ		シミュレーション1 円高（10円高）		シミュレーション2 原油20%上昇	
	2021年度	2022年度	2021年度	2022年度	2021年度	2022年度
名目GDP	4.1	3.0	3.3 (-0.7)	2.9 (-0.8)	3.5 (-0.6)	2.9 (-0.7)
実質GDP	3.8	2.3	3.5 (-0.3)	2.1 (-0.5)	3.7 (-0.1)	2.3 (-0.1)
GDPデフレーター	0.2	0.7	-0.2 (-0.4)	0.8 (-0.3)	-0.3 (-0.5)	0.6 (-0.5)
鉱工業生産指数	13.8	6.7	11.7 (-1.9)	6.5 (-2.0)	13.6 (-0.2)	6.6 (-0.2)
第3次産業活動指数	4.2	4.7	3.8 (-0.4)	4.6 (-0.4)	4.1 (-0.1)	4.6 (-0.1)
国内企業物価	2.9	0.7	1.6 (-1.3)	0.7 (-1.4)	3.6 (0.7)	0.7 (0.7)
消費者物価	0.4	0.8	0.2 (-0.2)	0.7 (-0.3)	0.6 (0.2)	0.8 (0.2)
失業率	2.9	2.7	2.9 (0.0)	2.7 (0.0)	2.9 (-0.0)	2.7 (0.0)
貿易収支（兆円）	10.0	9.4	10.0 (0.0)	9.1 (-0.3)	8.9 (-1.1)	7.5 (-2.0)
経常収支（億ドル）	2,501	2,403	2,660 (159)	2,353 (-50)	2,416 (-85)	2,240 (-163)
経常収支（兆円）	26.2	25.2	26.5 (0.2)	22.7 (-2.5)	25.2 (-1.0)	23.4 (-1.8)
実質GDPの内訳						
民間消費	3.1	3.4	3.0 (-0.1)	3.4 (-0.1)	2.9 (-0.1)	3.4 (-0.1)
民間住宅投資	0.0	2.4	-0.2 (-0.3)	2.1 (-0.5)	-0.2 (-0.3)	2.2 (-0.4)
民間設備投資	4.0	3.9	2.7 (-1.2)	3.7 (-1.4)	3.5 (-0.5)	3.8 (-0.6)
政府最終消費	1.2	-0.0	1.3 (0.1)	0.1 (0.2)	1.2 (-0.0)	-0.0 (-0.0)
公共投資	1.2	0.5	1.8 (0.6)	0.5 (0.7)	1.0 (-0.2)	0.5 (-0.2)
財貨・サービスの輸出	13.2	5.0	12.6 (-0.6)	4.6 (-1.0)	13.1 (-0.1)	5.0 (-0.1)
財貨・サービスの輸入	4.4	6.6	4.1 (-0.3)	7.5 (0.5)	3.9 (-0.5)	6.5 (-0.6)

	シミュレーション3 世界需要1%低下		シミュレーション4 長期金利1%pt上昇		(参考) 5円円安と原油20%上昇	
	2021年度	2022年度	2021年度	2022年度	2021年度	2022年度
名目GDP	3.6 (-0.4)	3.0 (-0.4)	3.8 (-0.2)	3.0 (-0.2)	3.8 (-0.2)	3.0 (-0.3)
実質GDP	3.4 (-0.4)	2.4 (-0.3)	3.6 (-0.2)	2.3 (-0.2)	3.9 (0.1)	2.4 (0.1)
GDPデフレーター	0.2 (-0.0)	0.6 (-0.0)	0.2 (0.0)	0.7 (-0.0)	-0.1 (-0.3)	0.6 (-0.4)
鉱工業生産指数	12.5 (-1.1)	6.9 (-0.9)	13.4 (-0.4)	6.6 (-0.4)	14.6 (0.7)	6.7 (0.8)
第3次産業活動指数	4.1 (-0.1)	4.6 (-0.1)	4.1 (-0.1)	4.6 (-0.1)	4.3 (0.1)	4.7 (0.1)
国内企業物価	2.9 (-0.0)	0.6 (-0.1)	2.9 (0.0)	0.7 (-0.0)	4.3 (1.4)	0.8 (1.4)
消費者物価	0.4 (-0.0)	0.7 (-0.1)	0.4 (-0.0)	0.8 (-0.0)	0.7 (0.3)	0.8 (0.3)
失業率	2.9 (-0.0)	2.7 (0.0)	3.0 (0.0)	2.7 (0.0)	2.9 (-0.0)	2.7 (-0.0)
貿易収支（兆円）	9.5 (-0.5)	9.0 (-0.5)	10.1 (0.1)	9.9 (0.5)	8.9 (-1.1)	7.6 (-1.8)
経常収支（億ドル）	2,448 (-53)	2,312 (-91)	2,513 (12)	2,046 (-357)	2,337 (-164)	2,265 (-138)
経常収支（兆円）	25.6 (-0.6)	24.2 (-1.0)	26.4 (0.1)	21.3 (-3.9)	25.1 (-1.1)	24.7 (-0.5)
実質GDPの内訳						
民間消費	3.0 (-0.1)	3.4 (-0.0)	3.0 (-0.0)	3.4 (-0.0)	2.9 (-0.1)	3.4 (-0.1)
民間住宅投資	-0.1 (-0.2)	2.2 (-0.4)	-0.7 (-0.8)	2.5 (-0.6)	-0.1 (-0.1)	2.3 (-0.2)
民間設備投資	3.6 (-0.3)	3.8 (-0.5)	2.5 (-1.4)	3.7 (-1.6)	4.1 (0.1)	3.9 (0.1)
政府最終消費	1.2 (0.0)	-0.0 (0.0)	1.2 (0.0)	-0.0 (0.0)	1.1 (-0.1)	-0.1 (-0.1)
公共投資	1.2 (0.0)	0.5 (0.1)	1.2 (-0.0)	0.5 (0.0)	0.7 (-0.5)	0.5 (-0.5)
財貨・サービスの輸出	11.0 (-2.0)	5.5 (-1.6)	13.2 (-0.0)	5.0 (-0.0)	13.5 (0.2)	5.3 (0.4)
財貨・サービスの輸入	4.0 (-0.3)	6.7 (-0.2)	3.9 (-0.5)	6.5 (-0.5)	4.0 (-0.4)	6.1 (-0.8)

(注1) 表の数値は断りがない限り、前年度比変化率。ただし、失業率、貿易収支、経常収支は数値。

(注2) 括弧内数値は基準解の水準に対する乖離率。ただし、失業率、貿易収支、経常収支については乖離幅。

(出所) 大和総研作成

7. 四半期計数表

(1-a) 主要経済指標

	2019		2020				2021		年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)	2019	2020 (予)	2019	2020
名目国内総支出(兆円)	562.4	564.2	557.5	554.7	510.6	538.6	552.1	540.2	559.7	535.7	561.3	539.3
前期比%	0.2	0.3	-1.2	-0.5	-8.0	5.5	2.5	-2.2				
前期比年率%	1.0	1.3	-4.6	-2.0	-28.2	23.7	10.5	-8.4				
前年同期比%	1.0	1.9	0.4	-1.1	-9.0	-4.7	-1.0	-2.6	0.5	-4.3	0.9	-3.9
実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)	558.1	559.1	548.8	545.7	500.4	526.7	542.7	531.5	552.9	525.5	555.8	529.2
前期比%	0.1	0.2	-1.8	-0.6	-8.3	5.3	3.0	-2.1				
前期比年率%	0.3	0.7	-7.1	-2.2	-29.3	22.7	12.7	-8.0				
前年同期比%	0.6	1.3	-1.1	-2.0	-10.3	-5.8	-1.2	-2.6	-0.3	-5.0	0.3	-4.8
内需寄与度(前期比)	0.4	0.4	-2.5	-0.2	-5.2	2.6	2.0	-2.4	-0.1	-4.2	0.5	-3.8
外需寄与度(前期比)	-0.3	-0.3	0.6	-0.4	-3.1	2.6	1.0	0.3	-0.2	-0.8	-0.2	-1.0
GDPデフレーター(前年同期比%)	0.4	0.5	1.5	0.9	1.4	1.2	0.2	0.0	0.8	0.7	0.6	0.9
鉱工業生産指数(2015=100)	102.8	101.7	98.0	98.4	81.8	88.9	94.6	96.8	99.9	90.3	101.1	90.9
前期比%	0.0	-1.1	-3.7	0.4	-16.9	8.8	6.3	2.4	-3.7	-9.7	-3.0	-10.0
第3次産業活動指数(2015=100)	103.6	104.4	101.2	100.1	90.0	95.6	98.3	93.5	102.3	94.4	103.1	96.0
前期比%	0.0	0.8	-3.1	-1.1	-10.1	6.1	2.8	-4.8	-0.6	-7.8	0.3	-6.8
企業物価指数(2015=100)												
国内企業物価指数	101.6	101.0	102.1	101.7	99.3	100.2	100.0	102.8	101.6	100.6	101.5	100.3
前年同期比%	0.6	-0.9	0.2	0.6	-2.3	-0.8	-2.1	1.0	0.1	-1.0	0.2	-1.1
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2015=100)	101.7	101.6	102.1	101.9	101.6	101.4	101.2	101.2	101.9	101.4	101.7	101.5
前年同期比%	0.8	0.5	0.6	0.6	-0.1	-0.2	-0.9	-0.7	0.6	-0.5	0.7	-0.2
完全失業率(%)	2.4	2.3	2.3	2.4	2.8	3.0	3.0	3.1	2.4	2.9	2.4	2.8
10年物国債利回り(%)	-0.10	-0.22	-0.09	-0.07	-0.01	0.02	0.03	0.03	-0.12	0.02	-0.11	-0.01
国際収支統計												
貿易収支(季調済年率、兆円)	-1.2	0.3	1.6	2.5	-6.6	5.4	10.5	9.2	0.7	4.6	0.4	3.0
経常収支(季調済年率、億ドル)	1,810	1,794	1,994	1,820	733	1,515	2,527	2,525	1,853	1,825	1,883	1,657
経常収支(季調済年率、兆円)	19.9	19.3	21.7	19.8	7.9	16.1	26.4	26.4	20.1	19.2	20.5	17.7
対名目GDP比率(%)	3.5	3.4	3.9	3.6	1.5	3.0	4.8	4.9	3.6	3.6	3.6	3.3
為替レート(円/ドル)	109.8	107.3	108.7	108.9	107.6	106.1	104.5	104.6	108.7	105.7	109.0	106.8
(円/ユーロ)	122.9	118.9	121.5	120.1	118.7	124.6	124.5	126.7	120.9	123.6	122.2	122.0

(注1) 四半期データの金額と前期比・前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(1-b) 主要経済指標

	2021		2022				2023		年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2021 (予)	2022 (予)	2021 (予)	2022 (予)
名目国内総支出 (兆円)	551.3	555.5	559.3	563.3	567.3	571.9	576.2	580.4	557.5	574.1	551.7	569.9
前期比%	2.1	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7				
前期比年率%	8.5	3.1	2.7	2.9	2.9	3.3	3.0	3.0				
前年同期比%	7.9	3.2	1.3	4.3	3.0	2.9	3.0	3.0	4.1	3.0	2.3	3.3
実質国内総支出 (兆円、2015暦年連鎖価格)	541.0	544.1	547.1	550.3	553.3	556.8	559.8	562.7	545.7	558.2	540.9	555.1
前期比%	1.8	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5				
前期比年率%	7.3	2.3	2.2	2.3	2.3	2.5	2.2	2.1				
前年同期比%	8.1	3.3	0.8	3.6	2.3	2.3	2.3	2.3	3.8	2.3	2.2	2.6
内需寄与度 (前期比)	1.8	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	2.4	2.5	0.7	2.7
外需寄与度 (前期比)	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	1.5	-0.2	1.5	-0.1
GDPデフレーター (前年同期比%)	-0.2	-0.1	0.4	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8	0.2	0.7	0.1	0.6
鉱工業生産指数 (2015=100)	99.7	102.1	104.2	106.0	107.7	109.2	110.6	111.9	102.7	109.5	100.7	108.4
前期比%	3.0	2.4	2.0	1.8	1.5	1.5	1.2	1.2	13.8	6.7	10.8	7.6
第3次産業活動指数 (2015=100)	96.9	97.8	98.7	99.9	101.1	102.3	103.5	104.6	98.3	102.9	96.8	101.7
前期比%	3.6	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	4.2	4.7	0.8	5.1
企業物価指数 (2015=100)												
国内企業物価指数	103.3	103.4	103.6	103.7	103.9	104.1	104.3	104.6	103.5	104.3	103.3	104.0
前年同期比%	4.0	3.2	3.6	0.9	0.6	0.7	0.7	0.8	2.9	0.7	3.0	0.7
消費者物価指数 (生鮮食品除く総合2015=100)	101.3	101.9	102.2	101.8	102.2	102.5	102.9	102.7	101.8	102.6	101.6	102.4
前年同期比%	-0.3	0.5	1.0	0.6	0.9	0.6	0.7	0.9	0.4	0.8	0.1	0.7
完全失業率 (%)	3.1	3.0	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.6	2.9	2.7	3.0	2.8
10年物国債利回り (%)	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
国際収支統計												
貿易収支 (季調済年率、兆円)	9.4	10.3	10.3	9.9	9.9	9.6	9.3	9.0	10.0	9.4	9.8	9.7
経常収支 (季調済年率、億ドル)	2,479	2,497	2,527	2,502	2,465	2,420	2,385	2,344	2,501	2,403	2,507	2,443
経常収支 (季調済年率、兆円)	26.0	26.2	26.5	26.3	25.9	25.4	25.0	24.6	26.2	25.2	26.3	25.6
対名目GDP比率 (%)	4.7	4.7	4.7	4.7	4.6	4.4	4.3	4.2	4.7	4.4	4.8	4.5
為替レート (円/ドル)	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	104.9	105.0
(円/ユーロ)	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	126.9	127.0

(注1) 四半期データの実額と前期比・前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(2-a) 実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)

	2019			2020			2021		年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)	2019	2020 (予)	2019	2020
国内総支出	558.1	559.1	548.8	545.7	500.4	526.7	542.7	531.5	552.9	525.5	555.8	529.2
前期比年率%	0.3	0.7	-7.1	-2.2	-29.3	22.7	12.7	-8.0				
前年同期比%	0.6	1.3	-1.1	-2.0	-10.3	-5.8	-1.2	-2.6	-0.3	-5.0	0.3	-4.8
国内需要	557.0	559.5	545.8	544.9	516.5	529.5	539.9	527.1	551.7	528.4	554.1	532.9
前期比年率%	1.6	1.8	-9.5	-0.6	-19.3	10.5	8.1	-9.2				
前年同期比%	1.1	1.9	-1.6	-1.7	-7.1	-5.4	-1.2	-3.3	-0.1	-4.2	0.5	-3.8
民間需要	419.3	420.6	406.1	405.5	376.2	385.9	393.8	382.0	412.8	384.5	415.8	390.6
前期比年率%	1.6	1.2	-13.1	-0.6	-25.9	10.7	8.4	-11.4				
前年同期比%	1.0	1.8	-2.9	-2.8	-10.0	-8.3	-3.2	-6.0	-0.8	-6.9	0.0	-6.1
民間最終消費支出	303.8	305.4	295.9	294.0	269.4	283.1	289.3	277.9	299.8	280.0	301.8	284.1
前期比年率%	1.6	2.1	-11.9	-2.5	-29.5	22.0	8.9	-14.8				
前年同期比%	0.4	0.9	-2.4	-2.7	-11.1	-7.3	-2.4	-5.5	-1.0	-6.6	-0.3	-5.9
民間住宅投資	20.8	20.8	20.4	19.6	19.7	18.6	18.6	18.7	20.4	18.9	20.6	19.1
前期比年率%	6.5	0.2	-7.3	-14.0	2.0	-21.0	0.2	1.6				
前年同期比%	5.9	6.1	2.4	-4.0	-5.0	-10.5	-8.7	-4.8	2.5	-7.3	3.9	-7.1
民間企業設備投資	91.7	92.6	88.4	89.6	84.4	82.4	86.1	85.1	90.5	84.5	91.1	85.8
前期比年率%	0.7	3.6	-16.8	5.7	-21.5	-9.2	19.4	-4.8				
前年同期比%	-0.3	4.9	-4.5	-2.0	-8.1	-10.8	-2.8	-5.2	-0.6	-6.7	0.1	-5.8
民間在庫変動	3.0	1.8	1.4	2.2	2.7	1.8	-0.2	0.4	2.1	1.1	2.3	1.6
公的需要	137.7	138.9	139.7	139.4	140.2	143.6	146.2	145.1	138.9	143.9	138.4	142.4
前期比年率%	1.7	3.6	2.2	-0.7	2.4	10.0	7.4	-3.0				
前年同期比%	1.4	2.3	2.6	1.5	1.9	3.4	4.7	4.2	1.9	3.6	1.7	2.9
政府最終消費支出	110.1	110.9	111.4	111.1	111.4	114.5	116.7	115.6	110.9	114.6	110.5	113.4
前期比年率%	2.3	3.2	1.8	-1.0	0.9	11.7	8.1	-3.9				
前年同期比%	1.9	2.6	2.2	1.4	1.4	3.3	4.8	4.1	2.0	3.4	1.9	2.7
公的固定資本形成	27.6	28.0	28.2	28.2	28.9	29.1	29.5	29.6	28.0	29.3	27.9	28.9
前期比年率%	-1.9	6.1	2.5	0.3	9.2	3.6	5.5	0.6				
前年同期比%	-1.3	1.3	4.2	1.4	4.7	3.8	4.7	4.8	1.5	4.5	1.3	3.5
公的在庫変動	-0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0
財貨・サービスの純輸出	1.2	-0.3	3.2	0.8	-17.3	-3.2	2.9	4.5	1.2	-3.2	1.8	-4.1
財貨・サービスの輸出	104.1	103.6	103.8	98.3	81.4	87.4	97.1	98.2	102.4	91.2	104.0	91.2
前期比年率%	-0.4	-2.2	0.9	-19.7	-52.9	33.2	52.3	4.5				
前年同期比%	-2.0	-0.4	-2.0	-6.0	-22.0	-15.4	-6.2	0.1	-2.6	-11.0	-1.4	-12.3
財貨・サービスの輸入	102.9	103.9	100.6	97.4	98.7	90.6	94.3	93.7	101.1	94.4	102.2	95.3
前期比年率%	6.8	3.6	-12.1	-11.9	5.1	-29.0	17.3	-2.4				
前年同期比%	0.7	2.9	-4.5	-4.0	-3.9	-12.9	-6.2	-3.7	-1.3	-6.7	-0.4	-6.8

(注1) 需要の小計(国内、民間、公的)は各構成項目の単純集計値であり、政府発表の系列とは異なります。

(注2) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(2-b) 実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)

	2021			2022			2023			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2021 (予)	2022 (予)	2021 (予)	2022 (予)	
国内総支出	541.0	544.1	547.1	550.3	553.3	556.8	559.8	562.7	545.7	558.2	540.9	555.1	
前期比年率%	7.3	2.3	2.2	2.3	2.3	2.5	2.2	2.1					
前年同期比%	8.1	3.3	0.8	3.6	2.3	2.3	2.3	2.3	3.8	2.3	2.2	2.6	
国内需要	536.6	539.3	542.2	545.7	549.2	553.2	556.7	560.1	541.0	554.9	536.3	551.2	
前期比年率%	7.4	2.1	2.2	2.6	2.6	2.9	2.6	2.5					
前年同期比%	3.8	1.8	0.5	3.6	2.3	2.6	2.6	2.7	2.4	2.6	0.6	2.8	
民間需要	391.3	393.8	396.6	399.9	403.8	407.6	411.0	414.3	395.5	409.2	390.9	405.6	
前期比年率%	10.1	2.6	2.8	3.4	3.9	3.9	3.4	3.2					
前年同期比%	3.9	2.1	0.8	4.8	3.2	3.5	3.6	3.7	2.9	3.5	0.1	3.8	
民間最終消費支出	285.7	287.3	289.3	291.7	294.5	297.2	299.7	302.1	288.5	298.4	285.1	295.8	
前期比年率%	11.7	2.3	2.7	3.4	3.8	3.8	3.4	3.3					
前年同期比%	5.9	1.5	0.1	5.0	3.1	3.4	3.5	3.5	3.1	3.4	0.4	3.8	
民間住宅投資	18.8	18.8	18.9	19.1	19.2	19.3	19.4	19.5	18.9	19.4	18.8	19.2	
前期比年率%	1.7	1.7	2.0	2.4	2.6	2.6	2.4	2.0					
前年同期比%	-4.9	1.3	1.7	1.9	2.2	2.4	2.5	2.4	0.0	2.4	-1.7	2.3	
民間企業設備投資	86.6	87.5	88.2	88.9	89.9	90.9	91.7	92.5	87.8	91.3	86.7	90.3	
前期比年率%	7.4	4.1	3.2	3.6	4.5	4.5	3.6	3.2					
前年同期比%	2.7	6.1	2.5	4.6	3.8	4.0	4.0	3.9	4.0	3.9	1.1	4.1	
民間在庫変動	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	
公的需要	145.3	145.5	145.7	145.8	145.4	145.6	145.7	145.8	145.6	145.7	145.4	145.6	
前期比年率%	0.6	0.6	0.4	0.4	-1.0	0.4	0.4	0.4					
前年同期比%	3.5	1.3	-0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	0.1	1.2	0.1	2.1	0.2	
政府最終消費支出	115.7	115.9	116.0	116.1	115.7	115.8	116.0	116.1	116.0	115.9	115.8	115.9	
前期比年率%	0.6	0.6	0.4	0.4	-1.4	0.4	0.4	0.4					
前年同期比%	3.8	1.2	-0.6	0.4	0.0	-0.1	-0.1	-0.0	1.2	-0.0	2.1	0.1	
公的固定資本形成	29.6	29.6	29.7	29.7	29.8	29.8	29.8	29.8	29.7	29.8	29.6	29.8	
前期比年率%	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	2.4	1.8	0.5	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4	1.2	0.5	2.4	0.5	
公的在庫変動	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	
財貨・サービスの純輸出	4.5	4.9	4.9	4.6	4.2	3.7	3.2	2.7	4.7	3.4	4.7	3.9	
財貨・サービスの輸出	100.4	102.8	104.2	105.5	106.7	107.9	109.0	110.0	103.3	108.5	101.4	107.3	
前期比年率%	9.5	9.6	5.6	5.0	4.9	4.5	4.1	3.6					
前年同期比%	23.5	17.5	7.2	7.3	6.2	5.1	4.7	4.3	13.2	5.0	11.3	5.8	
財貨・サービスの輸入	95.9	97.9	99.2	100.8	102.5	104.2	105.8	107.3	98.5	105.0	96.7	103.4	
前期比年率%	10.0	8.2	5.8	6.6	6.8	6.9	6.1	5.7					
前年同期比%	-2.9	8.1	5.2	7.6	6.9	6.5	6.6	6.4	4.4	6.6	1.6	6.9	

(注1) 需要の小計(国内、民間、公的)は各構成項目の単純集計値であり、政府発表の系列とは異なります。

(注2) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(3-a) 名目国内総支出(兆円)

	2019			2020			2021			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)	2019	2020 (予)	2019	2020	
国内総支出	562.4	564.2	557.5	554.7	510.6	538.6	552.1	540.2	559.7	535.7	561.3	539.3	
前期比年率%	1.0	1.3	-4.6	-2.0	-28.2	23.7	10.5	-8.4					
前年同期比%	1.0	1.9	0.4	-1.1	-9.0	-4.7	-1.0	-2.6	0.5	-4.3	0.9	-3.9	
国内需要	563.7	566.0	556.1	555.1	521.9	537.5	546.0	534.3	560.2	535.0	561.4	540.4	
前期比年率%	2.6	1.6	-6.8	-0.7	-21.9	12.5	6.5	-8.3					
前年同期比%	1.6	2.1	-0.6	-0.9	-7.2	-5.2	-1.8	-3.9	0.5	-4.5	1.0	-3.8	
民間需要	424.3	425.6	413.9	413.3	380.6	392.1	398.8	387.8	419.2	389.8	421.2	396.4	
前期比年率%	2.4	1.3	-10.6	-0.6	-28.1	12.6	7.1	-10.6					
前年同期比%	1.6	2.0	-2.1	-1.9	-10.1	-7.9	-3.8	-6.4	-0.1	-7.0	0.5	-5.9	
民間最終消費支出	307.0	308.9	301.7	299.4	273.9	288.0	293.0	282.4	304.2	284.4	305.6	288.7	
前期比年率%	2.2	2.4	-9.0	-2.9	-29.9	22.2	7.2	-13.8					
前年同期比%	1.0	1.2	-1.5	-1.8	-10.6	-6.8	-3.0	-5.7	-0.3	-6.5	0.2	-5.6	
民間住宅投資	21.5	21.6	21.6	20.8	20.7	19.6	19.6	19.7	21.4	19.9	21.5	20.1	
前期比年率%	8.2	1.9	-0.9	-14.0	-2.3	-18.7	-0.9	2.8					
前年同期比%	6.7	6.8	4.8	-1.5	-4.0	-9.3	-9.3	-5.2	4.1	-7.1	5.1	-6.2	
民間企業設備投資	92.7	93.5	89.4	90.8	84.7	82.9	86.3	85.4	91.6	84.8	92.0	86.4	
前期比年率%	1.3	3.4	-16.3	6.4	-24.4	-8.0	17.3	-4.0					
前年同期比%	0.3	5.1	-4.2	-1.6	-8.7	-11.1	-3.7	-6.0	-0.2	-7.3	0.6	-6.1	
民間在庫変動	3.0	1.6	1.2	2.3	1.3	1.5	-0.1	0.2	2.0	0.7	2.2	1.2	
公的需要	139.5	140.4	142.2	141.8	141.3	145.5	147.2	146.5	141.0	145.2	140.2	144.0	
前期比年率%	3.3	2.8	5.1	-1.1	-1.3	12.2	4.9	-1.8					
前年同期比%	1.7	2.4	3.9	2.2	1.4	3.6	3.6	3.5	2.6	3.0	2.3	2.7	
政府最終消費支出	110.8	111.4	112.6	112.2	111.2	115.0	116.5	115.6	111.7	114.6	111.3	113.8	
前期比年率%	3.4	2.2	4.3	-1.6	-3.2	14.1	5.2	-2.8					
前年同期比%	2.0	2.5	3.3	1.7	0.7	3.1	3.5	3.3	2.4	2.6	2.2	2.2	
公的固定資本形成	28.6	29.1	29.5	29.6	30.1	30.5	30.8	30.9	29.3	30.6	29.0	30.2	
前期比年率%	0.9	6.1	6.5	0.9	6.8	5.0	4.3	1.8					
前年同期比%	-0.3	2.3	6.1	3.3	5.1	4.8	4.3	4.6	3.1	4.7	2.8	4.3	
公的在庫変動	-0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	0.0	
財貨・サービスの純輸出	-1.4	-1.8	1.5	-0.4	-11.3	1.0	6.1	6.0	-0.5	0.5	-0.2	-1.1	
財貨・サービスの輸出	98.1	96.6	96.4	91.1	72.9	80.4	88.9	92.1	95.5	83.7	97.5	83.4	
前期比年率%	-3.2	-5.7	-1.0	-20.2	-58.9	47.6	49.9	14.9					
前年同期比%	-3.8	-5.0	-6.2	-8.1	-25.7	-16.5	-7.8	1.2	-5.8	-12.3	-4.4	-14.4	
財貨・サービスの輸入	99.4	98.4	94.9	91.4	84.2	79.3	82.8	86.1	96.0	83.2	97.6	84.5	
前期比年率%	6.1	-3.9	-13.6	-13.8	-28.1	-21.2	18.7	17.0					
前年同期比%	-0.5	-3.6	-11.0	-6.8	-14.8	-19.5	-12.9	-5.7	-5.6	-13.3	-4.1	-13.5	

(注1) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(3-b) 名目国内総支出(兆円)

	2021			2022			2023			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2021 (予)	2022 (予)	2021 (予)	2022 (予)	
国内総支出	551.3	555.5	559.3	563.3	567.3	571.9	576.2	580.4	557.5	574.1	551.7	569.9	
前期比年率%	8.5	3.1	2.7	2.9	2.9	3.3	3.0	3.0					
前年同期比%	7.9	3.2	1.3	4.3	3.0	2.9	3.0	3.0	4.1	3.0	2.3	3.3	
国内需要	545.5	549.3	552.9	557.2	561.6	566.7	571.3	576.0	551.3	569.0	545.5	564.2	
前期比年率%	8.6	2.8	2.7	3.1	3.2	3.7	3.3	3.3					
前年同期比%	4.4	2.2	1.3	4.4	2.9	3.2	3.2	3.5	3.0	3.2	0.9	3.4	
民間需要	398.3	401.6	404.9	408.9	413.5	418.2	422.5	426.9	403.5	420.3	398.1	415.8	
前期比年率%	11.3	3.3	3.4	4.0	4.6	4.6	4.2	4.2					
前年同期比%	4.6	2.4	1.6	5.6	3.8	4.1	4.3	4.5	3.5	4.2	0.4	4.4	
民間最終消費支出	291.2	293.4	295.9	298.8	302.2	305.6	308.8	312.0	294.8	307.1	290.7	303.9	
前期比年率%	13.0	3.2	3.4	4.1	4.6	4.6	4.2	4.3					
前年同期比%	6.2	1.9	1.0	5.9	3.8	4.1	4.3	4.4	3.7	4.2	0.7	4.5	
民間住宅投資	19.8	19.9	20.1	20.2	20.3	20.5	20.7	20.8	20.0	20.6	19.9	20.4	
前期比年率%	2.5	2.1	2.4	2.8	3.0	3.2	3.0	2.8					
前年同期比%	-4.0	1.6	2.4	2.5	2.6	2.9	3.0	3.0	0.6	2.9	-1.3	2.8	
民間企業設備投資	87.2	88.1	88.9	89.8	90.9	92.0	93.0	93.9	88.6	92.5	87.3	91.4	
前期比年率%	8.3	4.5	3.7	4.1	4.9	5.1	4.3	4.1					
前年同期比%	2.9	6.1	3.1	5.1	4.2	4.5	4.5	4.6	4.4	4.5	1.1	4.6	
民間在庫変動	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
公的需要	147.2	147.7	148.0	148.3	148.1	148.5	148.8	149.2	147.8	148.7	147.4	148.5	
前期比年率%	1.8	1.4	0.9	0.8	-0.6	1.0	1.0	0.9					
前年同期比%	4.0	1.5	0.5	1.1	0.7	0.5	0.6	0.6	1.8	0.6	2.4	0.7	
政府最終消費支出	116.2	116.6	116.8	117.0	116.7	117.0	117.3	117.6	116.7	117.2	116.4	117.1	
前期比年率%	1.8	1.4	0.8	0.8	-1.0	1.0	1.0	0.9					
前年同期比%	4.3	1.4	0.3	1.1	0.6	0.4	0.5	0.5	1.8	0.5	2.3	0.6	
公的固定資本形成	31.0	31.2	31.2	31.3	31.4	31.5	31.6	31.6	31.2	31.5	31.1	31.5	
前期比年率%	1.6	1.6	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0					
前年同期比%	3.1	2.3	1.4	1.2	1.2	1.0	1.1	1.1	1.9	1.1	2.9	1.1	
公的在庫変動	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	
財貨・サービスの純輸出	5.8	6.3	6.3	6.1	5.7	5.2	4.8	4.4	6.1	5.0	6.1	5.4	
財貨・サービスの輸出	94.5	96.8	98.2	99.5	100.8	102.0	103.1	104.2	97.2	102.5	95.4	101.4	
前期比年率%	10.8	10.0	6.1	5.4	5.3	4.9	4.5	4.1					
前年同期比%	29.6	20.2	10.5	8.0	6.7	5.5	5.0	4.7	16.2	5.5	14.4	6.3	
財貨・サービスの輸入	88.6	90.5	91.9	93.4	95.1	96.8	98.3	99.8	91.1	97.5	89.3	95.9	
前期比年率%	12.2	8.7	6.2	7.0	7.2	7.3	6.6	6.1					
前年同期比%	4.9	14.1	11.1	8.4	7.4	6.9	7.0	6.8	9.6	7.0	5.7	7.4	

(注1) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(4-a) デフレーター (2015暦年=100)

	2019			2020			2021		年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)	2019	2020 (予)	2019	2020
国内総支出	100.8	100.9	101.6	101.7	102.0	102.3	101.7	101.6	101.2	101.9	101.0	101.9
前期比%	0.2	0.2	0.7	0.1	0.4	0.2	-0.5	-0.1				
前年同期比%	0.4	0.5	1.5	0.9	1.4	1.2	0.2	0.0	0.8	0.7	0.6	0.9
民間最終消費支出	101.0	101.1	102.0	101.8	101.7	101.7	101.3	101.6	101.5	101.6	101.3	101.6
前期比%	0.2	0.1	0.8	-0.1	-0.1	0.0	-0.4	0.3				
前年同期比%	0.6	0.3	0.9	0.9	0.6	0.6	-0.6	-0.2	0.7	0.1	0.5	0.4
民間住宅投資	103.6	104.1	105.8	105.8	104.7	105.4	105.1	105.4	104.8	105.2	104.2	105.3
前期比%	0.4	0.4	1.7	0.0	-1.1	0.7	-0.3	0.3				
前年同期比%	0.7	0.6	2.4	2.5	1.0	1.3	-0.7	-0.4	1.6	0.3	1.2	1.0
民間企業設備投資	101.1	101.0	101.2	101.3	100.4	100.7	100.3	100.5	101.1	100.5	101.0	100.7
前期比%	0.2	-0.1	0.2	0.2	-0.9	0.3	-0.5	0.2				
前年同期比%	0.6	0.2	0.3	0.4	-0.7	-0.3	-0.9	-0.9	0.4	-0.7	0.5	-0.3
政府最終消費支出	100.7	100.5	101.1	100.9	99.9	100.4	99.8	100.1	100.8	100.0	100.7	100.3
前期比%	0.3	-0.2	0.6	-0.1	-1.0	0.6	-0.7	0.3				
前年同期比%	0.1	-0.0	1.1	0.4	-0.7	-0.1	-1.2	-0.8	0.4	-0.7	0.3	-0.4
公的固定資本形成	103.7	103.7	104.6	104.8	104.2	104.6	104.3	104.6	104.3	104.5	103.8	104.5
前期比%	0.7	-0.0	1.0	0.2	-0.5	0.3	-0.3	0.3				
前年同期比%	1.0	1.0	1.8	1.9	0.4	0.9	-0.3	-0.2	1.5	0.1	1.4	0.7
財貨・サービスの輸出	94.2	93.3	92.9	92.7	89.6	91.9	91.6	93.8	93.2	91.8	93.7	91.5
前期比%	-0.7	-0.9	-0.5	-0.2	-3.3	2.6	-0.4	2.4				
前年同期比%	-1.8	-4.6	-4.3	-2.2	-4.7	-1.3	-1.7	1.1	-3.2	-1.6	-3.0	-2.4
財貨・サービスの輸入	96.6	94.8	94.4	93.9	85.3	87.6	87.8	91.9	94.9	88.1	95.6	88.7
前期比%	-0.1	-1.9	-0.4	-0.6	-9.1	2.6	0.3	4.6				
前年同期比%	-1.1	-6.3	-6.9	-2.9	-11.3	-7.6	-7.2	-2.1	-4.4	-7.1	-3.7	-7.2

(注1) 四半期データの指数と前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(4-b) デフレーター (2015暦年=100)

	2021			2022			2023			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2021 (予)	2022 (予)	2021 (予)	2022 (予)	
国内総支出	101.9	102.1	102.2	102.4	102.5	102.7	102.9	103.1	102.2	102.8	102.0	102.7	
前期比%	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	-0.2	-0.1	0.4	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8	0.2	0.7	0.1	0.6	
民間最終消費支出	101.9	102.1	102.3	102.4	102.6	102.8	103.0	103.3	102.2	102.9	102.0	102.7	
前期比%	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	0.2	0.4	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.6	0.7	0.4	0.7	
民間住宅投資	105.6	105.8	105.9	106.0	106.1	106.2	106.4	106.6	105.8	106.3	105.7	106.2	
前期比%	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2					
前年同期比%	0.9	0.3	0.7	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	
民間企業設備投資	100.7	100.8	100.9	101.0	101.1	101.2	101.4	101.6	100.8	101.3	100.7	101.2	
前期比%	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	0.3	0.1	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6	0.4	0.5	-0.0	0.5	
政府最終消費支出	100.4	100.6	100.7	100.8	100.9	101.0	101.2	101.3	100.6	101.1	100.4	101.0	
前期比%	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1					
前年同期比%	0.4	0.2	0.9	0.7	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	0.2	0.5	
公的固定資本形成	104.9	105.1	105.2	105.3	105.4	105.7	105.9	106.1	105.2	105.8	105.0	105.6	
前期比%	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	0.7	0.5	0.9	0.7	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	
財貨・サービスの輸出	94.1	94.2	94.3	94.3	94.4	94.5	94.6	94.7	94.2	94.5	94.0	94.4	
前期比%	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1					
前年同期比%	4.9	2.3	3.1	0.6	0.4	0.4	0.3	0.4	2.6	0.4	2.8	0.4	
財貨・サービスの輸入	92.4	92.5	92.6	92.7	92.8	92.8	92.9	93.0	92.5	92.9	92.3	92.8	
前期比%	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1					
前年同期比%	8.1	5.6	5.5	0.8	0.5	0.4	0.3	0.4	4.9	0.4	4.1	0.5	

(注1) 四半期データの指数と前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(5-a) 実質経済成長率に対する寄与度

	2019			2020			2021			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)	2019	2020 (予)	2019	2020	
1. 前期比%													
実質GDP成長率	0.1	0.2	-1.8	-0.6	-8.3	5.3	3.0	-2.1	-0.3	-5.0	0.3	-4.8	
国内需要	0.4	0.4	-2.5	-0.2	-5.2	2.6	2.0	-2.4	-0.1	-4.2	0.5	-3.8	
民間需要	0.3	0.2	-2.6	-0.1	-5.4	1.9	1.5	-2.2	-0.6	-5.1	0.0	-4.6	
民間最終消費支出	0.2	0.3	-1.7	-0.3	-4.5	2.8	1.2	-2.1	-0.5	-3.6	-0.2	-3.2	
民間住宅投資	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.1	-0.3	0.1	-0.3	
民間企業設備投資	0.0	0.1	-0.7	0.2	-1.0	-0.4	0.7	-0.2	-0.1	-1.1	0.0	-1.0	
民間在庫変動	-0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.1	-0.2	-0.4	0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	
公的需要	0.1	0.2	0.1	-0.0	0.2	0.7	0.5	-0.2	0.5	0.9	0.4	0.7	
政府最終消費支出	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.6	0.4	-0.2	0.4	0.7	0.4	0.5	
公的固定資本形成	-0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	
公的在庫変動	0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	
財貨・サービスの純輸出	-0.3	-0.3	0.6	-0.4	-3.1	2.6	1.0	0.3	-0.2	-0.8	-0.2	-1.0	
財貨・サービスの輸出	-0.0	-0.1	0.0	-0.9	-2.9	1.1	1.7	0.2	-0.5	-2.0	-0.3	-2.1	
財貨・サービスの輸入	-0.3	-0.2	0.6	0.5	-0.2	1.5	-0.7	0.1	0.2	1.2	0.1	1.2	
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	0.6	1.3	-1.1	-2.0	-10.3	-5.8	-1.2	-2.6	-0.3	-5.0	0.3	-4.8	
国内需要	1.1	1.9	-1.6	-1.7	-7.2	-5.4	-1.2	-3.3	-0.1	-4.2	0.5	-3.8	
民間需要	0.8	1.4	-2.2	-2.1	-7.6	-6.3	-2.4	-4.4	-0.6	-5.1	0.0	-4.6	
民間最終消費支出	0.2	0.5	-1.3	-1.4	-6.1	-4.0	-1.3	-3.0	-0.5	-3.6	-0.2	-3.2	
民間住宅投資	0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	0.1	-0.3	0.1	-0.3	
民間企業設備投資	-0.0	0.8	-0.7	-0.4	-1.2	-1.8	-0.4	-0.9	-0.1	-1.1	0.0	-1.0	
民間在庫変動	0.4	-0.2	-0.3	-0.1	-0.0	-0.0	-0.3	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	
公的需要	0.3	0.5	0.7	0.4	0.5	0.8	1.2	1.1	0.5	0.9	0.4	0.7	
政府最終消費支出	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.6	0.9	0.8	0.4	0.7	0.4	0.5	
公的固定資本形成	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	
公的在庫変動	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	
財貨・サービスの純輸出	-0.5	-0.6	0.5	-0.3	-3.2	-0.4	-0.0	0.7	-0.2	-0.8	-0.2	-1.0	
財貨・サービスの輸出	-0.4	-0.1	-0.4	-1.0	-3.8	-2.6	-1.1	0.0	-0.5	-2.0	-0.3	-2.1	
財貨・サービスの輸入	-0.1	-0.5	0.8	0.7	0.7	2.3	1.1	0.7	0.2	1.2	0.1	1.2	

(注1) 四半期データの前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 項目の一部の寄与度は簡便法による。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(5-b) 実質経済成長率に対する寄与度

	2021			2022			2023			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2021 (予)	2022 (予)	2021 (予)	2022 (予)	
1. 前期比%													
実質GDP成長率	1.8	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	3.8	2.3	2.2	2.6	
国内需要	1.8	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	2.4	2.5	0.7	2.7	
民間需要	1.7	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	2.1	2.5	0.1	2.7	
民間最終消費支出	1.5	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	1.6	1.8	0.2	2.0	
民間住宅投資	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.1	
民間企業設備投資	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.6	0.6	0.2	0.7	
民間在庫変動	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.0	-0.3	-0.0	
公的需要	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.6	0.0	
政府最終消費支出	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	-0.0	0.4	0.0	
公的固定資本形成	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	
財貨・サービスの純輸出	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	1.5	-0.2	1.5	-0.1	
財貨・サービスの輸出	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	2.3	1.0	1.7	1.0	
財貨・サービスの輸入	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.8	-1.2	-0.2	-1.1	
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	8.1	3.3	0.8	3.6	2.3	2.3	2.3	2.3	3.8	2.3	2.2	2.6	
国内需要	3.9	1.9	0.5	3.6	2.3	2.6	2.6	2.7	2.4	2.5	0.7	2.7	
民間需要	3.0	1.5	0.6	3.4	2.3	2.5	2.6	2.6	2.1	2.5	0.1	2.7	
民間最終消費支出	3.2	0.8	0.0	2.6	1.7	1.8	1.9	1.9	1.6	1.8	0.2	2.0	
民間住宅投資	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.1	
民間企業設備投資	0.4	0.9	0.4	0.8	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.2	0.7	
民間在庫変動	-0.5	-0.3	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.2	-0.0	-0.3	-0.0	
公的需要	1.0	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.6	0.0	
政府最終消費支出	0.9	0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.3	-0.0	0.4	0.0	
公的固定資本形成	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	
公的在庫変動	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	
財貨・サービスの純輸出	4.4	1.5	0.4	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	1.5	-0.2	1.5	-0.1	
財貨・サービスの輸出	3.8	2.9	1.3	1.4	1.2	1.0	0.9	0.8	2.3	1.0	1.7	1.0	
財貨・サービスの輸入	0.6	-1.4	-0.9	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-0.8	-1.2	-0.2	-1.1	

(注1) 四半期データの前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 項目の一部の寄与度は簡便法による。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(6-a) 主要前提条件

	2019			2020			2021			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)	2019	2020 (予)	2019	2020	
1. 世界経済													
主要貿易相手国・地域経済成長率 (貿易額加重平均)													
前年同期比%	2.9	2.9	2.8	-1.9	-6.9	-1.4	-1.0	3.4	1.7	-1.5	2.9	-2.8	
原油価格 (WTI、\$/bbl)													
前年同期比%	59.9	56.4	56.9	45.8	28.0	40.9	42.7	56.2	54.7	42.0	57.0	39.3	
	-11.8	-18.7	-4.2	-16.6	-53.3	-27.5	-24.9	22.8	-13.0	-23.4	-12.1	-31.0	
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2012年連鎖)													
前期比年率%	19,021	19,142	19,254	19,011	17,303	18,597	18,780	19,010	19,107	18,422	19,092	18,423	
前年同期比%	1.5	2.6	2.4	-5.0	-31.4	33.4	4.0	5.0	1.7	-3.6	2.2	-3.5	
前年同期比%	2.0	2.1	2.3	0.3	-9.0	-2.8	-2.5	-0.0	1.7	-3.6	2.2	-3.5	
消費者物価指数 (1982-1984=100)													
前期比年率%	255.4	256.2	257.9	258.5	256.5	259.4	261.0	262.6	257.0	259.8	255.7	258.8	
前年同期比%	3.5	1.3	2.6	1.0	-3.1	4.7	2.4	2.6	1.9	1.1	1.8	1.2	
前年同期比%	1.8	1.8	2.0	2.1	0.4	1.2	1.2	1.6	1.9	1.1	1.8	1.2	
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)													
前期比年率%	118.3	118.5	118.7	118.6	117.2	118.4	119.5	121.5	118.5	119.1	118.2	118.4	
前年同期比%	3.5	0.5	0.7	-0.2	-4.7	4.4	3.5	6.9	1.5	0.5	1.7	0.2	
前年同期比%	2.0	1.7	1.1	1.1	-1.1	-0.1	0.7	2.4	1.5	0.5	1.7	0.2	
FFレート (期末、%)													
	2.50	2.00	1.75	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	1.75	0.25	
10年物国債利回り (%)													
	2.33	1.80	1.79	1.38	0.69	0.65	0.86	1.18	1.83	0.84	2.14	0.89	
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)													
前期比年率%	110.8	111.4	112.6	112.2	111.2	115.0	116.5	115.6	111.7	114.6	111.3	113.8	
前年同期比%	3.4	2.2	4.3	-1.6	-3.2	14.1	5.2	-2.8	2.4	2.6	2.2	2.2	
前年同期比%	2.0	2.5	3.3	1.7	0.7	3.1	3.5	3.3	2.4	2.6	2.2	2.2	
名目公的固定資本形成 (兆円)													
前期比年率%	28.6	29.1	29.5	29.6	30.1	30.5	30.8	30.9	29.3	30.6	29.0	30.2	
前年同期比%	0.9	6.1	6.5	0.9	6.8	5.0	4.3	1.8	3.1	4.7	2.8	4.3	
前年同期比%	-0.3	2.3	6.1	3.3	5.1	4.8	4.3	4.6	3.1	4.7	2.8	4.3	
為替レート (円/ドル)													
	109.8	107.3	108.7	108.9	107.6	106.1	104.5	104.6	108.7	105.7	109.0	106.8	
(円/ユーロ)	122.9	118.9	121.5	120.1	118.7	124.6	124.5	126.7	120.9	123.6	122.2	122.0	

(注) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(6-b) 主要前提条件

	2021			2022			2023			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2021 (予)	2022 (予)	2021 (予)	2022 (予)	
1. 世界経済													
主要貿易相手国・地域経済成長率 (貿易額加重平均)													
前年同期比%	9.7	4.5	5.0	5.2	4.6	4.0	3.6	3.4	6.0	3.9	5.6	4.3	
原油価格 (WTI、\$/bbl)	59.5	59.5	59.5	59.5	59.5	59.5	59.5	59.5	59.5	59.5	58.7	59.5	
前年同期比%	112.5	45.4	39.4	5.9	0.0	0.0	0.0	0.0	41.8	0.0	49.1	1.4	
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2012年連鎖)	19,344	19,666	19,915	20,085	20,228	20,347	20,461	20,573	19,753	20,402	19,484	20,280	
前期比年率%	7.2	6.8	5.2	3.5	2.9	2.4	2.3	2.2					
前年同期比%	11.8	5.8	6.0	5.7	4.6	3.5	2.7	2.4	7.2	3.3	5.8	4.1	
消費者物価指数 (1982-1984=100)	263.7	264.7	266.0	267.2	268.5	269.8	271.2	272.4	265.4	270.4	264.2	269.1	
前期比年率%	1.6	1.6	1.9	1.8	2.0	2.0	2.0	1.9					
前年同期比%	2.8	2.1	1.9	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	1.9	2.1	1.8	
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	121.9	122.4	123.0	123.5	124.1	124.6	125.2	125.8	122.7	124.9	122.2	124.3	
前期比年率%	1.5	1.6	1.8	1.7	1.9	1.9	1.9	1.8					
前年同期比%	4.1	3.4	2.9	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	3.0	1.8	3.2	1.8	
FFレート (期末、%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	
10年物国債利回り (%)	1.28	1.33	1.38	1.44	1.48	1.52	1.56	1.58	1.36	1.54	1.29	1.50	
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)	116.2	116.6	116.8	117.0	116.7	117.0	117.3	117.6	116.7	117.2	116.4	117.1	
前期比年率%	1.8	1.4	0.8	0.8	-1.0	1.0	1.0	0.9					
前年同期比%	4.3	1.4	0.3	1.1	0.6	0.4	0.5	0.5	1.8	0.5	2.3	0.6	
名目公的固定資本形成 (兆円)	31.0	31.2	31.2	31.3	31.4	31.5	31.6	31.6	31.2	31.5	31.1	31.5	
前期比年率%	1.6	1.6	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0					
前年同期比%	3.1	2.3	1.4	1.2	1.2	1.0	1.1	1.1	1.9	1.1	2.9	1.1	
為替レート (円/ドル)	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	104.9	105.0	
(円/ユーロ)	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	127.0	126.9	127.0	

(注) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。