

2021年4月20日 全10頁

# 日本経済見通し：2021年4月

## 変異株による三度目の緊急事態宣言で景気の下振れリスクが高まる

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  
エコノミスト 小林 若葉

### [要約]

- 2021年1月の世界貿易量は過去最高水準を更新する一方、国際観光客数は前年を9割近く下回り、国内では感染リスクを伴うサービスを中心に消費が抑制されている。感染拡大の影響が観光・飲食・娯楽業などに集中した結果、経済活動の業種間格差はリーマン・ショック後並みに拡大した。一方、企業の期待成長率は製造業・非製造業のいずれも感染拡大後に低下していない。リーマン・ショック後とは異なり、資本ストックや労働投入量の調整が比較的短期間で終了した一因になったと考えられる。
- 10都府県に適用された「まん延防止等重点措置」は実質GDPを1カ月あたり0.4兆円程度下押しすると試算される。大阪府は国に対して緊急事態宣言を要請する方針であり、東京都も本格的な検討に入った。感染力の高い変異株の流行によって多くの地域で感染爆発が発生すれば、2020年春の緊急事態宣言のような厳しい措置を余儀なくされ、4-6月期の景気は大幅に悪化するとみられる。変異株の流行には引き続き細心の注意が必要であり、ワクチン接種を迅速に進める重要性が一段と増している。
- 当面の景気見通しという観点からは、半導体不足によって自動車の国内生産が抑制される影響に留意する必要がある。仮に国内の自動車生産が半導体不足によって50万台減少すると、実質GDPへの直接的な影響は▲0.2兆円程度であり、他業種への短期的な影響分を合わせると▲0.5兆円程度となる。影響が長期化すれば、サプライチェーンを通じて幅広い産業に悪影響が広がり、実質GDPの押し下げ幅は▲0.9兆円程度まで拡大する。

## 1. コロナショックで二極化する日本経済

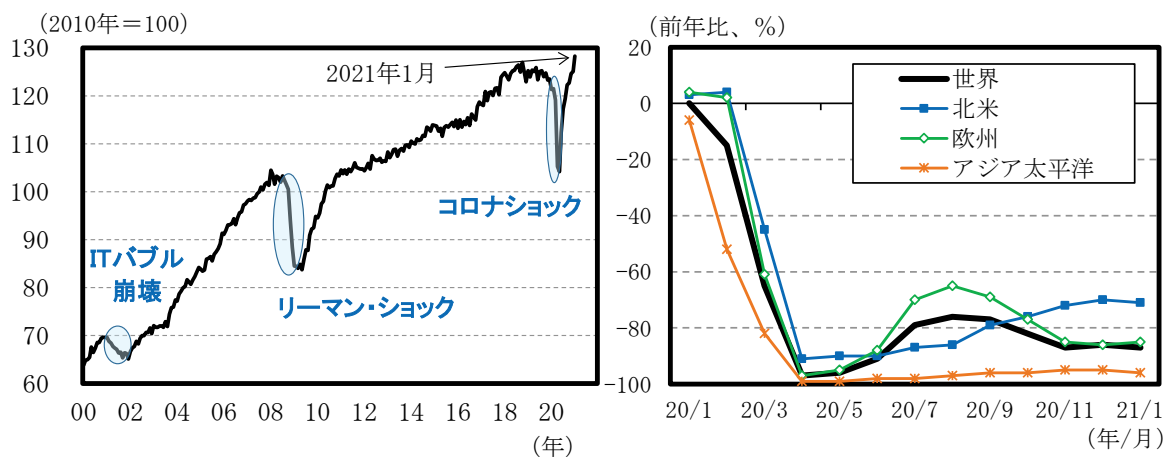
全都道府県への緊急事態宣言が発出されて1年が経過した。欧米でもロックダウン（都市封鎖）が実施された2020年4-6月期の日本の実質GDP成長率は前期比年率▲29.3%と、戦後最悪ともいえるマイナス成長を経験した。宣言が全面解除された6月以降は国内外で経済活動の再開が進み、大規模な財政・金融政策が連鎖倒産や失業者の急増を防いだこともあって景気回復は急速に進んだ。だが11月に入ると新型コロナウイルス感染症の拡大が深刻化し、2021年1月には二度目の緊急事態宣言が発出された。イスラエルや英国など一部の国ではロックダウンの効果やワクチン接種の急速な進展により新規感染者数が減少傾向にある一方、日本では感染力の高い変異株の影響で感染再拡大し、三度目の緊急事態宣言の発出が視野に入った。

こうした中で日本経済の回復は二極化している。製造業などの経済活動は堅調な一方、感染拡大の影響を受けやすいサービス業などでは低迷が続く。本稿ではまず、日本経済の直近の状況について供給側統計や企業へのアンケート調査などから整理する。次に、10都府県の一部地域に適用された「まん延防止等重点措置」が経済に与える悪影響の大きさや今後の経済見通し、半導体不足による自動車減産リスクなどについて検討する。

### グローバルなモノの動きは正常化した一方、ヒトの動きは停滞したまま

世界貿易量や国際観光客数（いわゆるインバウンド）を見ると、グローバルなモノとヒトの動きは時間の経過とともに二極化が進んでいる（図表1）。コロナショックが発生した当初、世界貿易量はリーマン・ショック後（2008年9月以降）並みに落ち込んだが、調整局面はごく短期間で終了し、2021年1月には過去最高水準を更新した。背景には、財政・金融政策の支援を得て企業の資金繰りや雇用・所得環境が大幅に悪化しなかったことや、旅行や外食などが制限される中で家計の消費需要がサービスから財へとシフトしたこと、テレワークの拡大による情報関連財需要の高まり、オンライン取引の拡大などがある。

図表1：世界の貿易量（左）と国際観光客数（インバウンド、右）の推移



(注) 左図は季節調整値。

(出所) オランダ経済政策分析局、UNWTO統計より大和総研作成

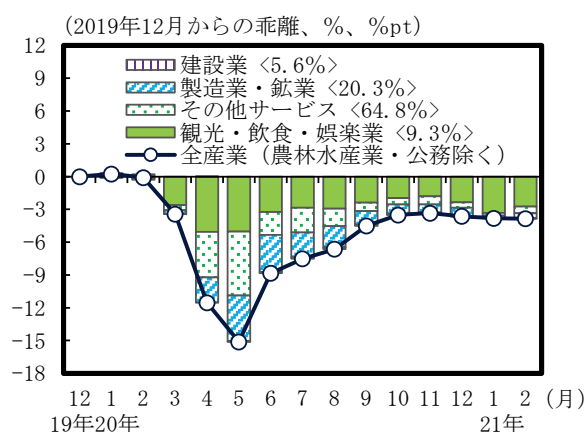
一方で国際観光客数は停滞したままだ。国連世界観光機関（UNWTO）によると、2019年で14.6億人だった全世界の国際観光客数は2020年に4億人弱まで減少（前年比▲74%）した。リーマン・ショック直後の2009年でも、減少率は同▲4%にとどまる。感染拡大後の動きを月次で振り返ると、全世界の国際観光客数は2020年4月に同▲97%まで激減した。その後は欧州を中心に夏頃まで持ち直したが、感染状況の悪化を受けて減少率が再び拡大した。北米では9月から減少率が緩やかに縮小しているものの他地域では振るわず、2021年1月で同▲87%だった。

### 経済活動の業種間格差はリーマン・ショック後並みに拡大

グローバルなモノとヒトの動きの変化は日本の輸出に色濃く表れている。2020年10-12月期の財輸出はほぼ前年並みに回復した一方、インバウンド消費が含まれるサービス輸出は前年の水準を3割近く下回った（GDPベースの実質額）。加えて、国内では感染リスクを伴うサービスを中心に消費が抑制されており、Googleが公表する小売店と娯楽施設の人出は2021年3月末で感染拡大前（2020年1月3日から2月6日の曜日別中央値）の水準を1割近く下回った。

**図表2**は全産業（農林水産業と公務除く）の活動指数を要因分解したものである。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、2021年2月で▲4%程度だった。この落ち込みのほとんどは、2015年時点で付加価値額生産額の1割弱を占めるにすぎない観光・飲食・娯楽業が寄与しており、感染拡大の影響がこれらの業種などに集中している。

図表2：全産業の経済活動指数の推移



- (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) <>内の数値は平成27年産業連関表に基づく当該産業の付加価値生産額ウェイト。  
 (出所) 経済産業省、国土交通省、総務省より大和総研作成

図表3：経済活動の業種間格差



- (注1) 各業種の経済活動指数の前年同月比の標準偏差。  
 (注2) 対象業種は製造業14業種、鉱業、建設業に加え、第3次産業が2005年基準48業種、2010年基準49業種、2015年基準51業種。分類は2015年基準の中分類に近くなるよう調整している。  
 (出所) 経済産業省、国土交通省より大和総研作成

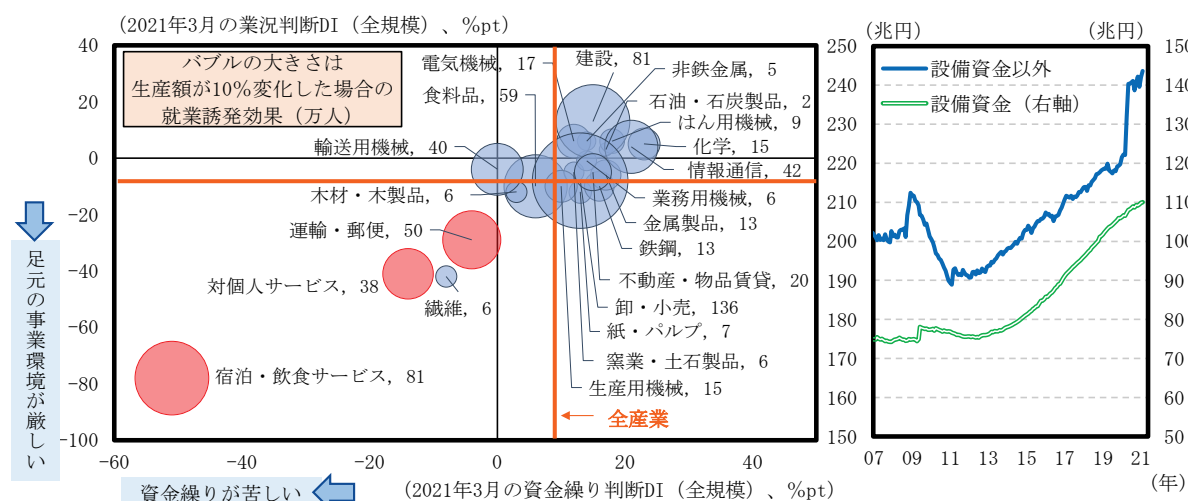
**図表3**では**図表2**の業種を70弱に細分化した上で、前年同月比の標準偏差を時系列で示した。標準偏差が大きいほど、経済活動の業種間格差が大きいことを意味する。2004年以降の推移を確認すると、標準偏差が高まった時期は2004年頃とリーマン・ショック後、そして今回である。2004年頃は景気が回復する中でインターネット附随サービス業や電子部品・デバイス工

業などの経済活動指数が急上昇するなど、成長力の業種間格差が拡大したことが背景にある。リーマン・ショック後の世界経済危機は製造業を中心に打撃を与えた一方、非製造業への影響は限定的だった。今回はリーマン・ショックとは全く異なる性質の経済ショックではあるものの、経済活動の業種間格差はリーマン・ショック後並みに拡大した。

### 感染拡大の影響を強く受ける業種では手厚い経済支援策が引き続き必要

直近の事業環境や資金繰りの業種間格差を、2021年4月1日に公表された日銀短観の3月調査（全規模）から整理したのが**図表4左**である。図表の上（下）側に位置する業種ほど事業環境が良く（厳しく）、右（左）側に位置する業種ほど資金繰りが楽である（苦しい）ことを表す。堅調な輸出や国内外の設備投資の持ち直しを受け、非鉄金属業や電気機械業、はん用機械業、輸送機械業のうち自動車業などの業況判断DI（「良い」－「悪い」）は3月にプラスに転換した。建設業や情報通信業（その他情報通信業を除く）の業況判断DIは、公共投資の拡大やデータ通信量の増加などを背景に感染拡大後もプラスを維持している。

**図表4：業種別に見た事業環境と資金繰り（左）と用途別法人向け貸出金の推移（右）**



(注1) バブルを赤で塗りつぶした業種は2020年10-12月期に経常赤字となった業種。  
(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

**図表4左**において左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、運輸・郵便業、繊維業である。財務省「法人企業統計」によると、繊維業を除く上記3業種は2020年10-12月期に経常赤字となった。日銀短観の3月調査は東京圏など一部地域に対して緊急事態宣言が発出されていた2月25日から3月31日に実施されており、宿泊・飲食サービス業や対個人サービス業、運輸・郵便業のうち旅客関連では需要の取り込みが難しい状況にあった。また繊維業は在宅勤務へのシフトや外出頻度の低下でビジネス服やおしゃれ着の需要が減少した影響を受けた。これらの業種では中小企業だけでなく、大企業でも資金繰り判断DI（「楽である」－「苦しい」）が大幅なマイナスになっている。政府や日本銀行は手厚い資金繰り支援策を実施しているものの（**図表4右**）、企業規模にかかわらず厳しい状況が続いている。

**図表 4 左**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。就業誘発効果とは、生産額の増減に伴う労働需要の変化を全て就業者数で調整する場合の長期的な影響度である。2015 年産業連関表から試算すると、宿泊・飲食サービス業の就業誘発効果は卸・小売業に次いで大きく、生産額が 10%変化すると就業者数は 81 万人変化する。運輸・郵便業は同 50 万人、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。

実際にコロナショックで低迷する業種では労働需要が大きく落ち込んだが、それでも失業率が感染拡大後のピーク時で 3.1%にとどまったのは、雇用調整助成金（雇調金）の効果が大きい。内閣府「日本経済 2012-2013」によると、リーマン・ショック後に実施された雇調金の拡充は 2009 年 4~12 月の失業率を 0.4~0.8%ポイント抑制したと試算されている。この手法を参考に、今回の拡充措置の効果について当社が試算したところ、2020 年 4~12 月の失業率を 2.0~2.4%ポイント抑制したとみられる<sup>1</sup>。感染拡大が落ち着くまでの間は、こうした雇用維持策や、資金繰り支援策の必要性は大きいだろう。

#### 企業の期待成長率は製造業・非製造業のいずれも感染拡大後に低下せず

リーマン・ショック後は資本ストックや正規雇用の大規模な調整が数年にわたって続き、経済の中長期の成長力を表す潜在成長率の低下をもたらした。だが今回はこのような事態は回避されると現時点では考えられる。神田慶司他「[日本経済中期予測（2021 年 1 月）](#)」（大和総研レポート）で述べたように、経済の主な生産要素である資本ストックと労働投入量の調整はいずれも短期間で終了し、すでに回復局面に入っている。感染拡大を契機に様々な社会経済活動をリモートで行うためのインフラが官民で急速に整備されたが、2021 年 9 月にはデジタル庁の設置が予定されており、デジタル化の加速を通じて潜在成長率が高まる可能性がある。

さらに、2021 年 3 月に内閣府が公表した「企業行動に関するアンケート調査」（上場企業）を見ると、企業が設備投資や雇用の計画を決める上で重要な期待成長率は感染拡大後に低下していないことが示唆された（**図表 5**）。2020 年度調査における業界需要の実質成長率の今後 3 年間の見通しは製造業、非製造業ともにプラスで、2019 年度調査の見通しを上回った<sup>2</sup>。**前掲図表 4 左**において厳しい事業環境であることを確認した宿泊・飲食サービス業や対個人サービス業、運輸・郵便業も同様の見通しである<sup>3</sup>。

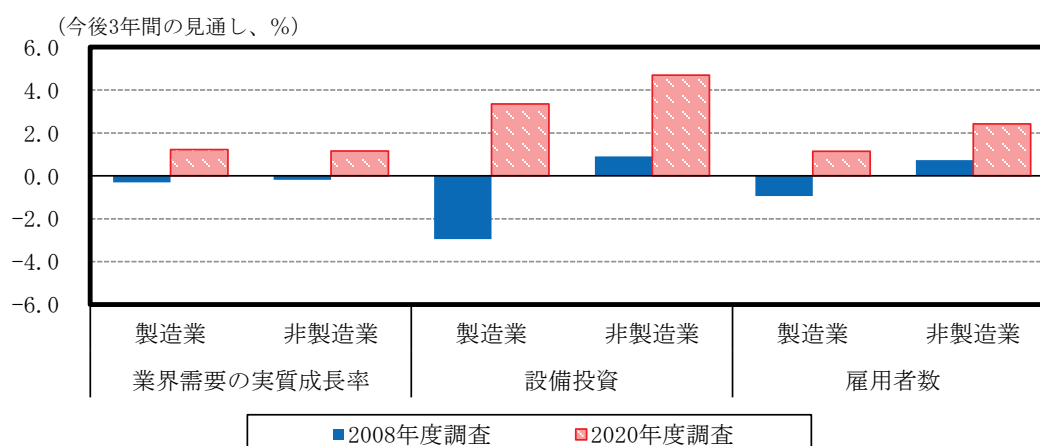
今後 3 年間の設備投資と雇用者数の見通しも、製造業、非製造業ともにプラスを維持した。これはリーマン・ショック後に実施された 2008 年度調査の結果とは大きく異なる。当時は業界需要の見通しが両業種ともマイナスで、特に事業環境への打撃が大きかった製造業では設備投資や雇用者数の見通しもマイナスになった（**図表 5**）。

<sup>1</sup> 試算方法などの詳細については、神田慶司・山口茜・田村統久・和田恵「[日本経済見通し：2021 年 3 月](#)」（大和総研レポート、2021 年 3 月 23 日）を参照。

<sup>2</sup> 各年度の 1 月に調査が実施されている。

<sup>3</sup> 企業行動に関するアンケート調査では「サービス業」、「陸運業」、「倉庫・運輸関連業」（海運業、空運業は回答社数が 2 社であるため非公表）の結果を参照した。

図表5：業界需要、設備投資、雇用者数に対する企業の中期見通し（上場企業）



(注) 調査時期はそれぞれ2009年1月、2021年1月。今後3年間の見通しは年度平均。  
 (出所) 内閣府統計より大和総研作成

企業が中期的な経済の先行きを悲観していないことは資本ストックや労働投入量の調整が短期間で終了した一因と考えられるが、今もなお感染拡大の脅威にさらされている。経済活動の業種間格差が拡大する中、感染拡大が予想以上に長期化すれば、企業の期待成長率は変化する可能性がある。ポストコロナの経済の本格回復を確かなものにするためにも、財政・金融政策で企業の事業活動を支えつつ、ワクチンの接種ペースを加速させる必要がある。

## 2. 変異株の流行で三度目の緊急事態宣言が視野に

### 10 都府県へのまん延防止等重点措置は実質 GDP を 1 カ月あたり 0.4 兆円程度下押し

二度目の緊急事態宣言は3月21日をもって全面解除されたが、宣言解除後の人出の増加や変異株の流行により、都市部を中心に感染拡大が深刻化している。政府は知事からの要請を受けて、4月5日から「まん延防止等重点措置」（以下、まん延防止措置）を大阪、兵庫、宮城に適用した。その後、対象地域は東京、京都、沖縄、埼玉、千葉、神奈川、愛知の10都府県に段階的に拡大された。実施期間は地域によって異なるが、おおむね1カ月が予定されている。

今回の措置は飲食店への時短要請が中心であり、二度目の緊急事態宣言での要請内容とさほど変わらない。ただし、緊急事態宣言は都道府県単位で発出されるのに対し、まん延防止措置は知事が指定する市区町村が対象となる。今回は10都府県の人口の約6割を占める自治体が対象区域に指定された。二度目の緊急事態宣言による経済への影響度や、今回の対象区域の人口規模を踏まえると、まん延防止措置は実質 GDP を1カ月あたり0.4兆円程度押し下げると試算される（図表6）。

図表 6 : まん延防止等重点措置・緊急事態宣言の内容と日本経済への影響

	<今回> まん延防止等重点措置		<2021年初> 緊急事態宣言	<2020年春> 緊急事態宣言
実施期間	2021年4月5日～5月11日 (37日間・予定)		2021年1月8日～3月21日 (73日間)	2020年4月7日～5月25日 (49日間)
対象地域	10都府県内の一部地域 (居住人口：0.4億人)		11都府県 (居住人口：0.7億人)	全国 (居住人口：1.3億人)
営業活動への影響	21年初の緊急事態宣言時と ほぼ同じ		飲食店を中心に20時まで 時短要請/イベントは 5000人が定員50%が上限	飲食店、宿泊施設、 娯楽施設などに対して 休業(時短)を要請
その他	Go Toキャンペーン一時停止の継続		Go Toキャンペーン一時停止	多くの自治体で一斉休校
実質GDP への影響	1カ月あたり	▲0.4兆円程度	▲1.1兆円程度(▲0.7兆円程度)	▲3.1兆円程度
	期間計	▲0.4兆円程度	▲2.5兆円程度(▲1.5兆円程度)	▲3.8兆円程度

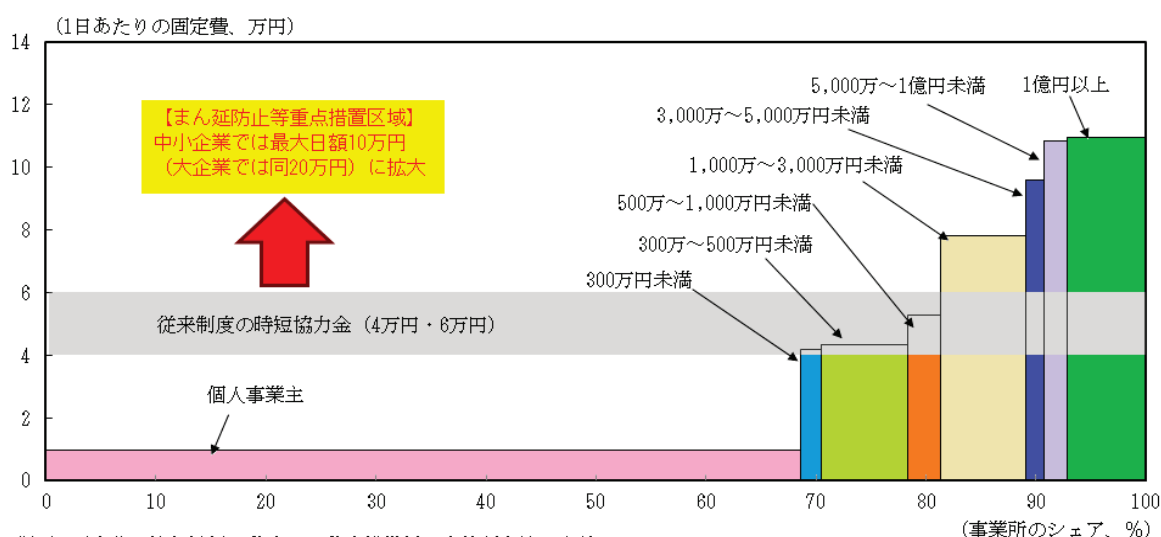
(注1) 居住人口は総務省「住民基本台帳」に基づく2020年1月1日時点の数値。いずれも対象地域は徐々に拡大し段階的に解除。

(注2) 2021年初の緊急事態宣言時の実質GDPへの影響の括弧内はGo Toトラベルキャンペーンの影響を除く数値。

(出所) 総務省、内閣府、日本銀行統計、各種報道より大和総研作成

また今回は、一律支給だった時短協力金が企業規模に応じて支給する仕組みに見直された。まん延防止措置区域において20時までの時短要請に応じる場合、中小企業には売上高に応じて日額4万円から10万円が支給される<sup>4</sup>。大企業の店舗については、売上高の減少額に応じて最大日額20万円が支給される。図表7で示したように、飲食店の固定費は企業規模によって大きく異なるため、一律支給では規模の大きい企業ほど経営が厳しくなり、時短要請を受け入れにくいという問題があった<sup>5</sup>。今回の見直しによってこうした問題は一定程度緩和されるとみられ、時短要請の実効性の向上が期待される。

図表 7 : 資本金別に見た事業所の割合と1日あたり固定費(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

<sup>4</sup> まん延防止措置区域外では日額2.5万円から7.5万円が支給される。

<sup>5</sup> 時短協力金の課題と目指すべき方向性については、神田慶司・山口茜・鈴木雄太郎・渡辺泰正「[日本経済見通し：2021年2月](#)」(大和総研レポート、2021年2月19日)で取り上げた。

## 大阪府と東京都は三度目の緊急事態宣言を要請へ

だが、まん延防止措置では感染拡大を抑え込めない可能性が高まっている。感染拡大が最も深刻化している大阪府では、府全域が対象区域に指定されているが、人出の動きを見ると二度目の緊急事態宣言時ほどには減少していない。例えば、東京都の JR 三鷹駅では北側の武蔵野市が対象区域で南側の三鷹市が区域外となったように、対象区域が細かく指定されたため区域外に人が流れ込むことが懸念されている。またそもそも、東京都などでは今回の措置が実施される前から飲食店に 21 時までの時短要請が行われていたことから、まん延防止措置による追加的な抑制効果は軽微にとどまる可能性がある。

感染力の高い変異株の影響もあり、1 日あたり新規感染者数が連日で 1,000 人を超えた大阪府は 4 月 20 日、国に緊急事態宣言の発出を要請することを正式に決める方針である。吉村洋文知事は宣言が発出された場合、府内の飲食店や百貨店、テーマパークなどに休業を要請する考えを示した。東京都も感染拡大防止策を強化するため、国への緊急事態宣言の発出要請に向けて本格的な検討に入った。報道によれば、感染状況や医療提供体制を確認するモニタリング会議を 22 日に開催し、専門家の意見を聴取した上で、早ければ同日中にも最終判断する方向だという。

当社の 3 月 9 日時点の見通しでは、実質 GDP 成長率を 1-3 月期で前期比年率▲5.1%、4-6 月期で同+4.8%と見込んでいる（**後掲図表 9**）。だが変異株の流行によって多くの地域で感染爆発が発生すれば、2020 年春の緊急事態宣言のような厳しい措置を余儀なくされ、4-6 月期の景気は大幅に悪化するとみられる。

これは日本経済のメインシナリオが「[日本経済見通し：2021 年 3 月](#)」におけるリスクシナリオに近づいていることを示している。リスクシナリオとは、4 月末にかけて感染力の高い変異株に置き換わることで実効再生産数（1 人の感染者から何人に感染が広がるか）が 0.55 上昇すると想定したものである<sup>6</sup>。全国民の 50%程度が 2022 年 3 月末までにワクチン接種を完了させたとしても、2021 年度中に 3 回の感染爆発を引き起こす。緊急事態宣言は 2020 年春並みの厳しい措置が必要になろう。さらに、ワクチン接種率が 2022 年 3 月末で 25%程度にとどまる場合、2021 年度の実質 GDP 成長率は前年比▲0.7%と見込まれる。そうなれば、戦後最悪（同▲4.9%の見込み）ともいわれる 2020 年度に続きマイナス成長を記録することになる。感染拡大による死者数は 2021 年度で 1 万人を超え、経済苦による自殺者の大幅な増加も予想される<sup>7</sup>。変異株の流行には引き続き細心の注意が必要であり、諸外国に後れを取っているワクチン接種を迅速に進める重要性が一段と増している。

<sup>6</sup> 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。リスクシナリオでは 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 引き上げられると仮定した。

<sup>7</sup> 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。これをもとに試算すると、変異株の流行とワクチンの接種ペースの遅れは経済苦による自殺者を 3,700 人程度増加させる。



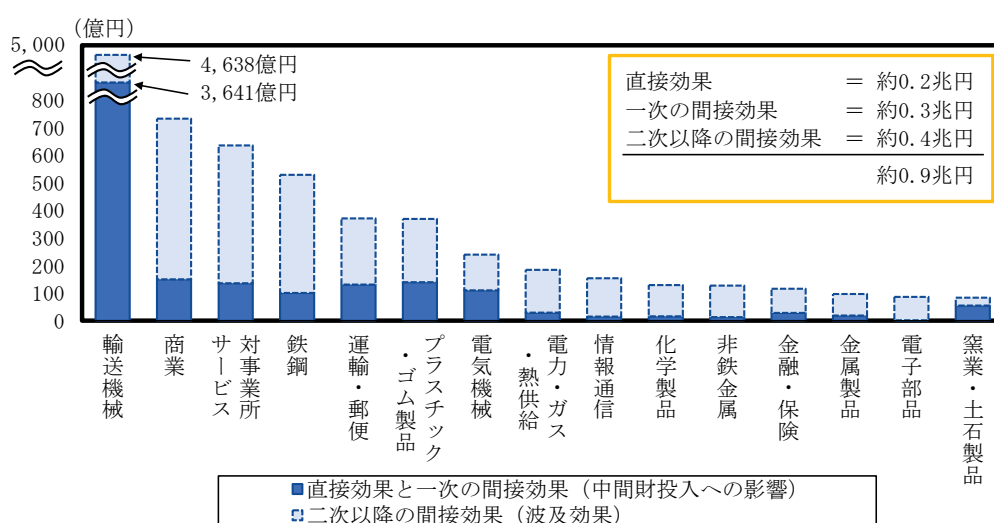
## 半導体不足で自動車生産が50万台減少すると実質GDPへの影響は最大▲0.9兆円

当面の景気見通しという観点からは、半導体不足によって自動車の国内生産が抑制される影響に留意する必要がある。パソコンやデータセンター、5G（第5世代移動通信システム）などの半導体需要が感染拡大後に急増したことで、自動車向けの半導体が不足している。さらに3月19日に発生したルネサスエレクトロニクス生産子会社の工場の火災により、この問題は深刻化した。同社は自動車の走行を制御するマイコンで世界の約2割のシェアを持ち、自動車メーカーにとって重要な調達先である。4月17日に同工場の生産ラインを再開したが、同社の19日の発表によると、半導体の出荷量が火災前と同水準に回復するのは7月以降の見込みだという。

こうした影響から、自動車メーカーの減産が相次いでいる。各種報道によれば、4月以降は日産自動車や三菱自動車、SUBARUなどが国内外の工場、ホンダは海外の工場で減産する予定である。トヨタ自動車は影響を精査中だという。現時点で減産規模がどの程度になるのかは定かでないが、大和証券の自動車セクターのアナリストは日系完成車の世界生産台数が4-6月期を中心に35~40万台程度減産されると想定している<sup>8</sup>。また半導体大手の台湾積体回路製造(TSMC)は、自動車向けなどの半導体の供給不足解消は2023年になると見込んでいる。

広範な関連産業を持ち、輸出の主力製品である自動車の減産は、日本経済への大きな下押し要因になりやすい。そこで、仮に国内の自動車生産が半導体不足によって50万台減少した場合に実質GDPに与える影響を試算したものが**図表8**である。自動車減産の直接効果として、想定する減産台数(50万台)に2020年の自動車1台あたりの生産額(232万円/台)を乗じ、2015年の産業連関表における乗用車の付加価値率(17%)を掛け合わせると▲0.2兆円程度となる。また、他業種への短期的な影響(一次の間接効果)を産業連関表から計算すると、実質GDPへの影響は▲0.3兆円程度、直接効果と合わせて▲0.5兆円程度となる。

**図表8：国内で自動車生産が50万台減少する場合の各業種の付加価値生産に与える影響**



(注) 直接効果は自動車の減産台数に2020年の自動車1台あたりの生産額、付加価値率を掛け合わせて計算した。間接効果は産業連関表の投入係数(一次の間接効果)、逆行列係数(二次以降の間接効果)を利用し、国内自給率と付加価値率を考慮して計算した。(出所) 内閣府、経済産業省、総務省、自動車メーカー各社の統計より大和総研作成

<sup>8</sup> 箱守英治「自動車セクター：4Q20 決算の見方とポイント」(大和証券レポート、2021年4月15日)

半導体不足が短期間で解消すれば、自動車メーカーが挽回生産を行うことで、直接効果と一次の間接効果による収益減少分を取り戻すことができる。しかし影響が長期化すれば、サプライチェーンを通じて幅広い産業に悪影響が広がる。こうした経済波及効果（二次以降の間接効果で▲0.4兆円程度）を合わせると、実質 GDP の押し下げ幅は▲0.9兆円程度まで拡大する。これは2020年の実質 GDP の▲0.2%程度に相当し、影響は決して小さくないといえよう。さらに半導体不足による海外工場での減産は、日本の中間財輸出や海外現地子会社の収益（再投資収益）の減少などを通じて日本経済に悪影響をもたらすと考えられる。

図表9：日本経済見通し＜第208回日本経済予測（改訂版）（2021年3月9日）＞

	2020			2021				2022				2023	2020年度	2021年度	2022年度
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3			
国内総生産(実質、前期比年率、%)	-29.3	22.8	11.7	-5.1	4.8	2.4	2.2	2.3	2.3	2.5	2.2	2.1			
＜実質、前年同期比、%＞	-10.3	-5.8	-1.4	-2.1	8.1	3.3	1.0	3.0	2.3	2.3	2.3	2.3	-4.9	3.7	2.3
民間消費支出(実質、前期比年率、%)	-29.5	22.0	9.0	-10.7	6.4	2.4	2.7	3.4	3.8	3.8	3.4	3.3	-6.3	2.7	3.4
民間住宅投資(実質、前期比年率、%)	2.0	-20.9	0.2	1.6	1.7	1.7	2.0	2.4	2.6	2.6	2.4	2.0	-7.3	0.0	2.4
企業設備投資(実質、前期比年率、%)	-21.5	-9.2	18.2	-4.3	7.4	4.1	3.2	3.6	4.5	4.5	3.6	3.2	-6.8	4.0	3.9
政府消費支出(実質、前期比年率、%)	1.0	12.1	7.6	-3.6	0.6	0.6	0.4	0.4	-1.4	0.4	0.4	0.4	3.4	1.2	-0.0
公共投資(実質、前期比年率、%)	9.3	3.8	6.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.6	0.6	0.2	0.2	0.2	4.6	1.0	0.4
輸出(実質、前期比年率、%)	-52.9	33.2	52.4	4.5	9.5	9.6	5.6	5.0	4.9	4.5	4.1	3.6	-10.9	13.3	5.0
輸入(実質、前期比年率、%)	5.1	-29.0	17.0	-1.6	9.3	8.2	5.8	6.6	6.8	6.9	6.1	5.7	-6.7	4.4	6.6
国内総生産(名目、前期比年率・前年度比、%)	-28.2	23.7	9.6	-5.4	6.0	3.3	2.7	2.9	2.9	3.3	3.0	3.0	-4.2	4.0	3.0
GDPデフレーター(前年同期比、%)	1.4	1.2	0.3	0.1	-0.2	-0.0	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7	0.8	0.7	0.3	0.7
鉱工業生産(前期比、%)	-16.9	8.8	6.3	1.6	2.6	2.6	2.2	1.8	1.5	1.5	1.2	1.2	-9.8	13.0	6.8
コアCPI(前年同期比、%)	-0.1	-0.2	-0.9	-0.6	-0.0	0.8	1.3	0.8	1.0	0.6	0.7	0.9	-0.5	0.7	0.8
失業率(%)	2.7	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.9	2.8	2.6
貿易収支(兆円、年率)	-5.9	4.9	9.8	8.1	8.4	9.2	9.2	8.8	8.6	8.4	8.0	7.7	4.2	8.9	8.2
経常収支(兆円、年率)	8.9	16.6	25.1	24.7	24.3	24.4	24.7	24.4	24.0	23.4	23.0	22.5	18.9	24.6	23.3
前提															
原油価格(WTI、ドル/バレル)	28.0	40.9	42.7	58.7	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	65.0	42.6	65.0	65.0
為替レート(円/ドル)	107.6	106.1	104.5	105.7	108.0	108.0	108.0	108.0	108.0	108.0	108.0	108.0	106.0	108.0	108.0

(注)2020年10-12月期まで実績値、それ以降は大和総研予想。

(出所)大和総研