

2022年2月21日 全11頁

日本経済見通し：2022年2月

経済見通しを改訂/変異株・資源高の動向には引き続き要警戒

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 小林 若葉
エコノミスト 岸川 和馬
研究員 瀬戸 佑基

[要約]

- 2021年10-12月期のGDP1次速報の公表を受け、経済見通しを改訂した。実質GDP見通しは、21年度+2.5%、22年度+3.7%、23年度+1.6%を見込む。当社のメインシナリオでは、まん延防止等重点措置が3月上旬に全面解除され、その後はワクチンの効果や経口治療薬の普及もあり、安定した感染状況が続くと想定している。
- 22年度はサービス消費を中心に回復し、Go To トラベル事業の実施やインバウンドの受け入れ再開もあって4%近い成長率が見込まれる。半導体不足の緩和により0.8兆円程度と試算される国内の自動車の繰越需要の発現が期待されるほか、輸出の増加も景気の追い風となろう。最大の景気下振れリスクは引き続き変異株の動向だ。新興国等で新たな変異株が出現し、日本などで流行する可能性は今後も十分に考えられる。
- 3月以降の原油価格がメインシナリオに比べて10ドル/バレル上昇するケースを想定すると、22年度の実質GDPはメインシナリオから0.1%程度下振れする。産出額に占めるエネルギーの中間投入の割合は、石油・石炭製品や電気・ガスのほか、感染拡大で需要が低迷している運輸・郵便業や宿泊・飲食サービス業などで比較的大きい。経済活動の正常化が春から進み始めるとみられるものの、資源高によってこうした業種の業況が悪化する可能性には警戒が必要だ。他方、資源高により家計の購買力は低下するものの、約60兆円（22年3月末見込み）の過剰貯蓄が影響を緩和するとみている。

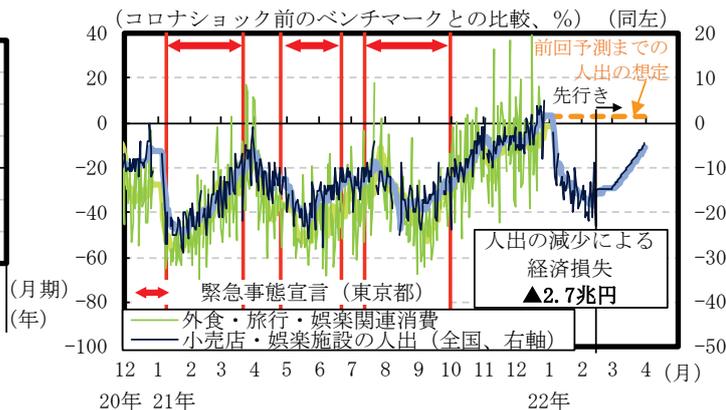
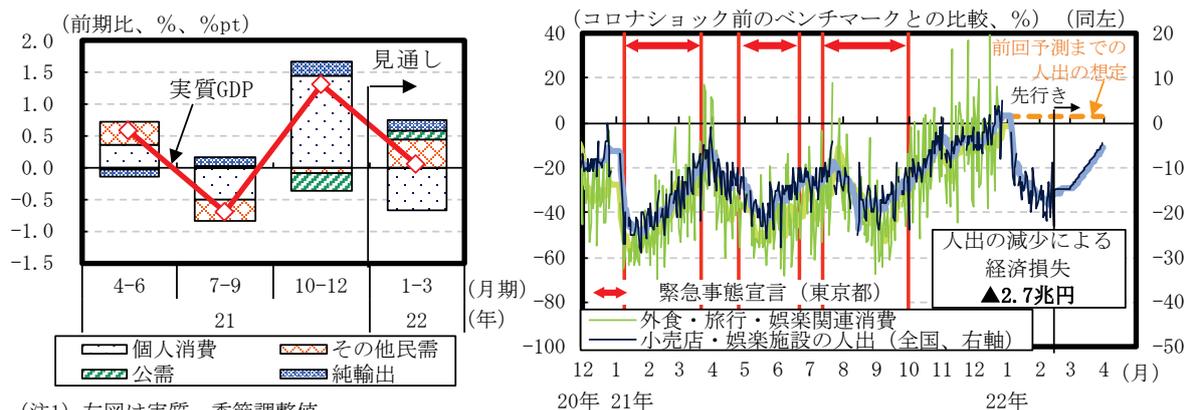
1. 2022年度は4%近い成長を見込むも下振れリスクは大きい

10-12月期の実質GDPは経済活動の再開や自動車の増産がプラス成長に寄与

2021年10-12月期の実質GDP成長率は1次速報値で前期比年率+5.4%（前期比+1.3%）であった¹。新型コロナウイルスの感染拡大が落ち着き、経済活動が再開されたことで、外食や旅行、娯楽関連を中心に個人消費が持ち直した。さらに、部品不足の影響の緩和による自動車の増産が輸出や耐久財消費、設備投資を押し上げた。実質サービス消費額は2020年1-3月期以来の高水準となるなど、経済活動の正常化が2021年末にかけて急速に進んだことが改めて確認された内容であった。

需要項目別に見ると（**図表1**）、民需関連ではとりわけ個人消費が実質GDPを押し上げたほか、民間企業設備が増加した。公需関連では政府消費、公共投資ともに減少した。外需関連では輸出が増加した一方、輸入は減少したことで、純輸出の寄与は2四半期連続でプラスとなった。

図表1：実質GDP成長率の実績と見通し **図表2：人出と外食・旅行・娯楽関連消費**



交易損失の拡大で国内総所得（GDI）は伸び悩み

資源高などを背景に、輸入デフレーターが輸出デフレーターを上回るペースで上昇したことで、交易条件は更に悪化した。交易条件の悪化を通じて国内から海外に流出した所得を表す「交易損失」²は10-12月期で▲9.4兆円と、マイナス幅が前期から3.4兆円拡大したことで、実質国内総所得（GDI）成長率は前期比+0.7%にとどまった。実質GDIの成長率が実質GDPのそれを下回る状況が1-3月期から4四半期連続しており、家計や企業の所得環境はGDPで見るとは改善していない。資源高による日本経済への影響については**2章**で取り上げる。

¹ 神田慶司・小林若葉「2021年10-12月期GDP（1次速報）」（大和総研レポート、2022年2月15日）

² デフレーター基準年（現行では2015年）からの交易条件の変化による損失（プラスの場合は利得）。基準年が変更されることで損失（利得）額が修正される点には留意が必要である。

2022年1-3月期の実質GDPは小幅のプラス成長の見込み

2022年3月に経済活動が再開されるとの想定の下、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率+0.3%（前期比+0.1%）と見込んでいる（**図表1**）。オミクロン株が国内で流行し、まん延防止等重点措置が多く地域に適用されたことで、人出は大幅に減少した。当社では人出の減少による1-3月期の経済損失を2.7兆円と見込んでいる（**図表2**）。感染拡大の影響で供給制約が強まり、資源価格も一段と上昇する中、個人消費は前期比で減少する可能性が高い。もっとも、輸出や設備投資、政府消費などが増加することで³、実質GDPは小幅のプラス成長となる見込みである。実質GDPが感染拡大前（2019年10-12月期）の水準を回復するのは2022年4-6月期とみている⁴。

感染状況に関連する2022年度以降の主な想定

2022年度以降も経済見通しは感染状況に左右される。本稿執筆時点でアジアを中心に感染拡大が続いており、不確実性は依然として大きい。本予測のメインシナリオでは**図表3**のような想定を置いた。

図表3：感染状況に関連する本予測の主な想定

	時期
感染状況	感染症対策の継続、ワクチンの追加接種、経口治療薬の普及、医療提供体制の強化もあって 感染状況は比較的安定（新たな変異株を想定せず）
3回目ワクチン接種・経口治療薬の普及	2022年4-6月期中
Go Toトラベル事業	2022年のゴールデン・ウィーク明け～11月末 （夏休み（7月半ば～8月末）を除く）
インバウンドの受け入れ	2022年7-9月期に再開 （2023年1-3月期で2019年四半期平均の5割、2024年1-3月期には2019年並みに回復）

（出所）大和総研作成

国内のワクチン3回目の接種と経口治療薬の普及は2022年4-6月期中に目処が立つと想定した。政策研究大学院大学の土谷隆教授が2021年2月に行った分析⁵によると、東京都の実際の新規感染者数は行政が把握している数の23倍程度という。これに基づけば、2021年12月下旬以降の累計感染者数は集団免疫の獲得に近い水準に達した可能性がある。土谷教授の直近（2022年2月11日）の推計結果を見ると、東京都の1日あたり新規感染者数の推計値は実績値のトレンドを捉えており、2月中に感染拡大がおおむね収まる可能性を示唆している。オミクロン株の亜種（BA.2）への置き換わりや人出の急増などにより感染状況が悪化する可能性はあるものの、2022年春以降はワクチンの追加接種や経口治療薬の普及、医療提供体制の強化もあって、経済活動の正常化が進展するだろう。他方、新たな変異株の出現については、事前に予想することが

³ 2022年1-3月期の輸出はプラスの「成長率のゲタ」を履く効果（月次ベースでは横ばいで推移しても、四半期ベースでは前期比で増加すること）で伸び率が高まりやすい点に留意する必要がある。供給制約による自動車減産の影響を受けた耐久財消費や設備投資でも、こうした要因で伸び率が押し上げられるだろう。

⁴ 2019年7-9月期（感染拡大前の最高）水準を回復するのは2022年7-9月期頃と見込んでいる。

⁵ 土谷隆（2021）「新型コロナウイルス感染症の広がりに関する一考察」、『オペレーションズ・リサーチ2月号2021年』 Vol.66 No.2, pp.90-103.

困難であるため、本予測のメインシナリオでは想定していない。

オミクロン株の感染拡大を受けて延期された Go To トラベル事業は、もともとは2022年1月頃から繁忙期（ゴールデン・ウィークなど）を除いて夏休み前まで実施される予定であった。期間や繁忙期を避ける方針を維持して2022年度に実施されるとすれば、新たな実施期間はゴールデン・ウィーク明けから、夏休み（7月半ばから8月末）を除いて11月末までと見込まれる。

訪日外国人観光客（インバウンド）の受け入れは7-9月期に再開されると想定した。政府がこれまで水際対策を徹底してきたことに鑑みれば、4-6月期中に感染状況が落ち着いたことを確認した上で、7-9月期から慎重に受け入れを再開するとみられる。その後のインバウンドは緩やかに増加し、2023年1-3月期で2019年（1-3月期あたりで約800万人）の5割、2024年1-3月期には2019年と同水準まで回復すると見込んでいる。

日本の実質 GDP は 2022 年度に 4%近い成長を見込む

図表 4 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21日時点）の見通しに基づく。詳細については各国経済見通しのレポートを参照されたい。

図表 4：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

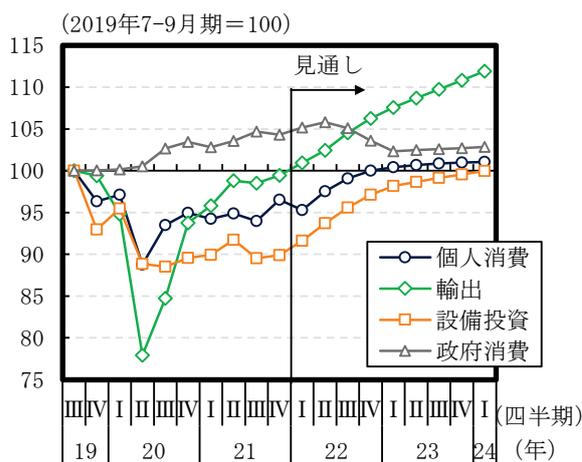
メインシナリオにおける日本の実質 GDP 成長率は2021年度で+2.5%、2022年度で+3.7%、2023年度で+1.6%と見込んでいる。2023年度も比較的高い成長率を見込んでいるが、プラスの「成長率のゲタ」を履く効果が大きいためであり、これを除いた成長率は同+0.8%である。

2022年度の成長率見通しは前回予測から変化はない。感染状況が落ち着く中、経済対策の効果が4-6月期以降に発現することもあるとあって個人消費や設備投資などの回復基調が強まる一方、政府消費はコロナ危機対応策の必要性が低下することで伸び悩む見通しである（**図表 5**）。

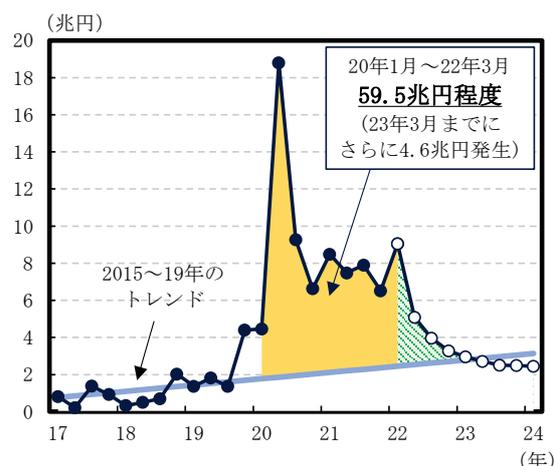
2022年度の前半は、とりわけ個人消費がGDPを大きく押し上げるとみている。メインシナリオでは、Go Toトラベル事業がゴールデン・ウィーク明けから11月末まで（夏休みを除く）実施され、旅行や外食、交通関連需要を押し上げると想定している（**前掲図表3**）。加えて、ペントアップ（繰越）需要に対応するための自動車の挽回生産が見込まれ、耐久財を中心に財消費も堅調に推移するとみられる（自動車のペントアップ需要と後述する資源高については**2章**を参照）。

足元で深刻化している資源高は、CPIの上昇を通じて家計の購買力を低下させるが、感染拡大後に積み上がった「過剰貯蓄」がこの影響を緩和するとみられる。2015～19年に見られた家計貯蓄のトレンドからの乖離分を過剰貯蓄とみなすと、その額は2022年3月末までで約60兆円に達する見込みである（**図表6**）。だが、過剰貯蓄の多くは高所得世帯が保有しており、低所得世帯は資源高の影響を受けやすい。特に、2021年12月の経済対策に盛り込まれた10万円の臨時特別給付金（対象は子育て世帯や住民税非課税世帯など）の対象にならなかった低所得世帯では、物価上昇による負担が大きくなる可能性に注意が必要だ。

図表5：主な需要項目の見通し



図表6：家計貯蓄（フロー）の推移



(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＝可処分所得－家計最終消費支出。

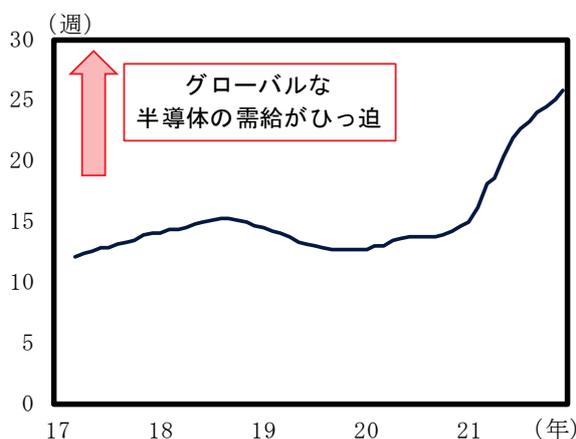
(出所) 内閣府、日本銀行、総務省統計より大和総研作成

設備投資は、感染状況が落ち着く中で企業の収益やマインドが改善し、緩やかな増加基調が続くとみている。2021年12月の日銀短観における全規模全産業の生産・営業用設備判断DI（「過剰」－「不足」）は2020年3月以来、7四半期ぶりにプラス（「過剰」超）ではなくなり、先行きはマイナス（「不足」超）が見込まれている。機械投資に先行する機械受注（内閣府、船舶・電力除く民需）や、建設投資に先行する建築着工工事費予定額（国土交通省、産業用建築物計）からも設備投資の底堅さがうかがえる。資本ストック循環から見ても、当面はストック調整局面には入らないとみられる。加えて、デジタル化やグリーン化といった世界的な潮流に合わせ、情報化投資や脱炭素化関連の研究開発投資といった無形資産投資が設備投資の増加に寄与すると考えられる。

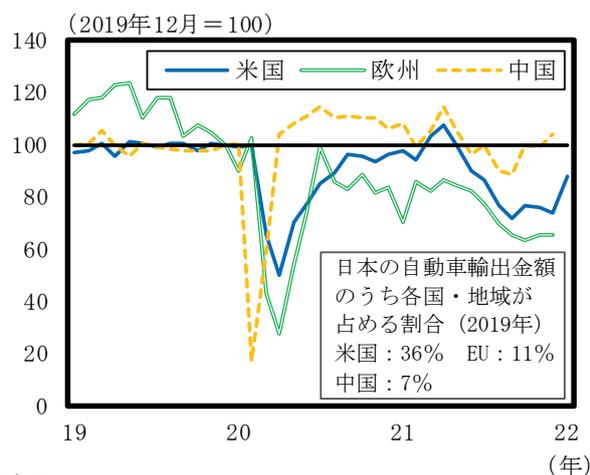
2021年度の政府消費はワクチン接種に係る費用や経済対策で押し上げられた。2022年度は感染状況が安定することで、こうしたコロナ関連支出は減少するとみられる。他方、高齢化が進展する日本では医療・介護給付費が長期的に増加してきたが、これらは政府消費に計上されている。政府消費はコロナ関連支出の減少の影響が一服した2023年度は緩やかに増加すると見込んでいる。公共投資は2021年度に減少したが、2022年度は「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」（2021～25年度）の執行が下支えし、持ち直すともっている。ただし建設業の人手不足がボトルネックとなり、その回復は緩やかなものにとどまろう。

輸出については、感染拡大や半導体不足による供給制約が解消に向かうことやインバウンド消費の回復もあり、予測期間を通じて堅調に推移する見込みだ。2022年1月には感染拡大の影響で部品調達難が生じ、トヨタ自動車などの国内自動車メーカーは減産を余儀なくされた。だが、こうした状況は足元で改善しつつあり、2022年4-6月期には解消するとみられる。他方、半導体のリードタイム（発注から納品までにかかる時間）は長期化しており、需給の逼迫が深刻化している（**図表7**）。この点、半導体不足は2022年中に緩和が進むとの見方が多い⁶。米商務省が半導体メーカー等に対して実施した聞き取り調査⁷によると、早ければ2022年後半に新たな半導体工場が稼働するという。半導体の供給能力が強化されることで、7-9月期以降は米国や欧州などで発生しているとみられる自動車などのペントアップ需要を取り込む形で財輸出が増加する見込みだ（**図表8**）。また、国際貿易センターの公表する「マーケットポテンシャル」によれば、日本の財輸出はとりわけ米中向けの主力品目で伸びしろが大きい。中長期的にはこれらの品目が輸出のけん引役となる。

図表7：世界の半導体の平均リードタイム



図表8：米欧中の新車販売台数



(注1) 半導体のリードタイムは発注から納品までにかかる時間。

(注2) 右図の欧州と中国の季節調整は大和総研による。中国はディーラー向け販売台数。

(出所) Susquehanna Financial Group、Autodata、欧州自動車工業会、中国自動車工業協会より大和総研作成

インバウンドの受け入れ再開はサービス輸出を押し上げるだろう。**前掲図表3**で示したように、本予測のメインシナリオではインバウンドの受け入れが7-9月期に再開され、2023年1-3

⁶ 笠原一輝「世界規模の半導体不足、2022年にモノ不足や納期遅れは解消するのか？」（ダイヤモンド・オンライン、2022年1月18日）

⁷ 米商務省「[Results from Semiconductor Supply Chain Request for Information](#)」（2022年1月25日）

月期で2019年（1四半期あたり約800万人）の5割、2024年1-3月には2019年並みに回復すると想定している。

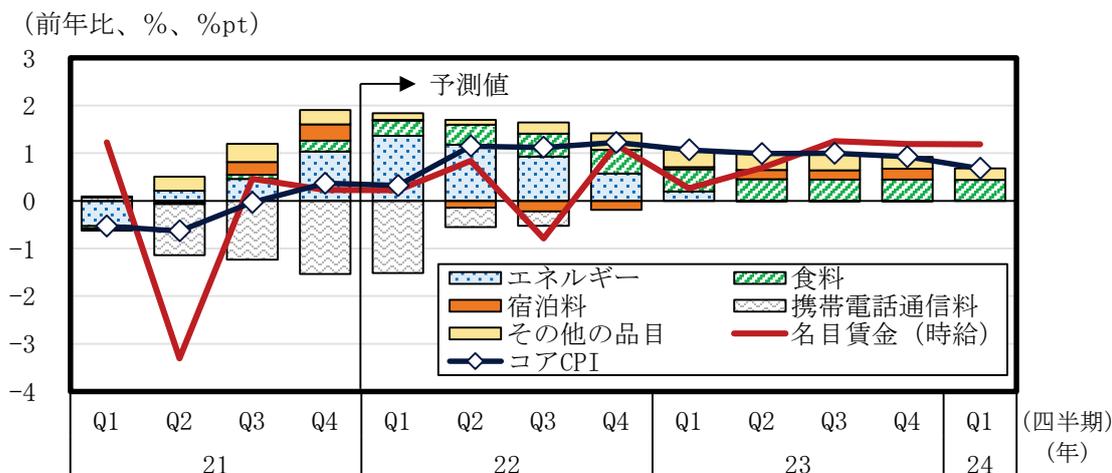
コアCPIは資源高で押し上げられるものの前年比+1%台前半で頭打ちの見込み

2021年4月のコアCPI（生鮮食品除く消費者物価指数）は、携帯電話通信料の引き下げの影響で前年比▲0.9%となったが、その後は伸び率が高まり、2022年1月には+0.2%に達した。コアCPIの前年比変化率を要因分解すると、とりわけ物価を押し上げたのはエネルギーである。

携帯電話通信料の引き下げの影響が剥落する2022年4月以降、コアCPIの前年比変化率は資源高も重なって一段と高まる見込みだ（図表9）。ここでは、足元で90ドル/バレル超の原油価格（WTI）が4月から80ドル/バレルで推移すると想定している。エネルギーによる物価の押し上げ幅は徐々に縮小するものの、2022年度のコアCPIは前年比+1.1%に高まる見通しである。2023年度は同+0.9%に低下するが、エネルギーに比べて輸入物価から小売価格への転嫁スピードが遅い食料がコアCPIのけん引役となるだろう。食料価格は2023年度のコアCPIの前年比変化率を+0.5%pt近く押し上げる見込みである。

足元の物価上昇はコストプッシュインフレの側面が強い。日本銀行の黒田東彦総裁が2022年1月の金融政策決定会合後の定例記者会見で述べたように、「物価が2%の『物価安定の目標』に向けて着実に上昇しているという状況にはない」⁸といえる。持続性の高いデマンドプルインフレの実現には、物価と賃金が循環的に上昇する必要があるが、足元の賃金上昇率は依然として低い。本予測のメインシナリオにおける名目賃金（時給ベース）は2022年度で前年比+0.4%、2023年度で同+1.1%の見通しである（図表9）。今後は「成長と分配の好循環」を実現するための岸田政権の取り組みを通じて賃上げが加速するかどうか注目される。

図表9：コアCPIと名目賃金の見通し



(注) Go Toトラベル事業は2022年のGW明けから11月末まで（7月半ばから8月末までを除く）を想定。
 (出所) 総務省、財務省、厚生労働省、日本銀行、EIA、CME、Haver Analyticsより大和総研作成

⁸ 日本銀行「[総裁記者会見要旨](#)」（2022年1月19日）

最大の景気下振れリスクは引き続き変異株の動向

2022 年度の実質 GDP は 4%近い成長を見込んでいるものの、下振れリスクは大きい。最大のリスクは引き続き変異株の動向である。先進国では 3 回目のワクチン接種が進む一方、新興国では未接種者が依然として多い。オックスフォード大学のデータベースによると、低所得国⁹でワクチンを少なくとも 1 回接種した人の割合は 2022 年 2 月 20 日時点でわずか 10.6%にすぎない（世界全体では 61.9%）。新興国などでワクチン接種が進まない間に新たな変異株が出現し、それが日本などで流行する可能性は今後も十分に考えられる。

このほか、ウクライナ情勢の緊迫化を受けたエネルギー価格の更なる上昇、米国金利の急上昇、中国不動産市場の調整局面入り、米中摩擦の激化、などにも注意する必要がある。

2. 資源高と自動車のペントアップ需要による日本経済への影響

本章では、日本経済の先行きを占う上で重要性が高いとみられる、資源高と自動車のペントアップ需要、という 2 つのトピックについて順に検討する。なお、円安の影響については「[日本経済見通し：2022 年 1 月](#)」で取り上げた。

① 資源高 ～原油価格 10 ドル/バレルの上昇は 2022 年度の実質 GDP を 0.1%pt 押し下げ

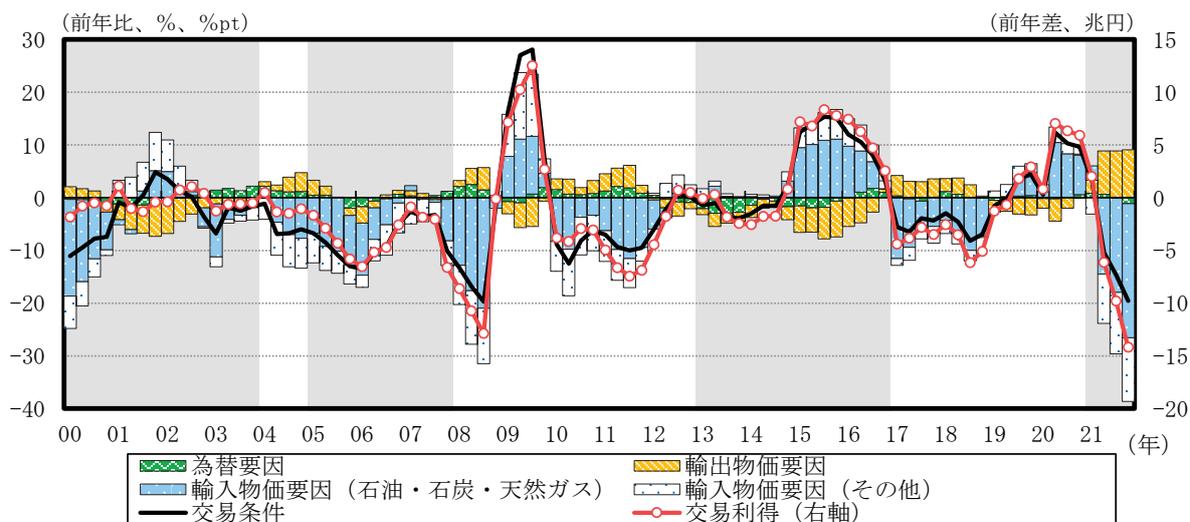
世界の景気回復に伴ってエネルギー需要が増加する一方、脱炭素化を背景に資源開発への投資が抑えられたこともあって幅広い資源価格が高騰している。2021 年末頃からはウクライナ情勢の悪化で、産油国であるロシアからの供給が減少するとの見方が広がり、原油価格が一段と上昇した。日本は資源の多くを輸入に頼るため、資源高が輸入物価の上昇につながりやすい。資源高は海外への所得の流出（交易損失）を通じて GDP を間接的に押し下げるが、前章で述べたように、日本の交易損失は 2021 年 10-12 月期で▲9.4 兆円に達した。

図表 10 では、産業全体で見た交易条件指数の前年比変化率を為替要因、輸出物価要因、輸入物価要因（ともに契約通貨建て）の 3 つに分解した。さらに、輸入物価要因については、影響が特に大きい石油・石炭・天然ガスとその他に分けた。これを見ると、2004～08 年頃、2010～11 年頃、2017～18 年頃に輸入物価が上昇して交易条件が悪化した。足元の交易条件の悪化度合いは WTI 原油が 140 ドル/バレルに達した 2008 年に匹敵する。足元では幅広い品目で輸入物価が上昇し、輸入物価の前年比伸び率は当時よりも高いが、輸出物価も大幅に上昇していることが産業全体で見た交易条件の悪化を和らげている。

資源高が起きると、日本では輸入インフレの一部が国内の小売価格に転嫁されることで家計の購買力が低下し、個人消費に悪影響をもたらす。企業は原材料費の増加で収益が圧迫され、設備投資を抑制しようとする。さらに、企業収益の減少が雇用・所得環境の悪化につながれば、家計の購買力は一段と低下する。

⁹ 世界銀行の定義で、1 人あたり GNI（国民総所得）が 2020 年で 1,045 ドル以下の国を指す。

図表 10 : 交易条件の要因分解

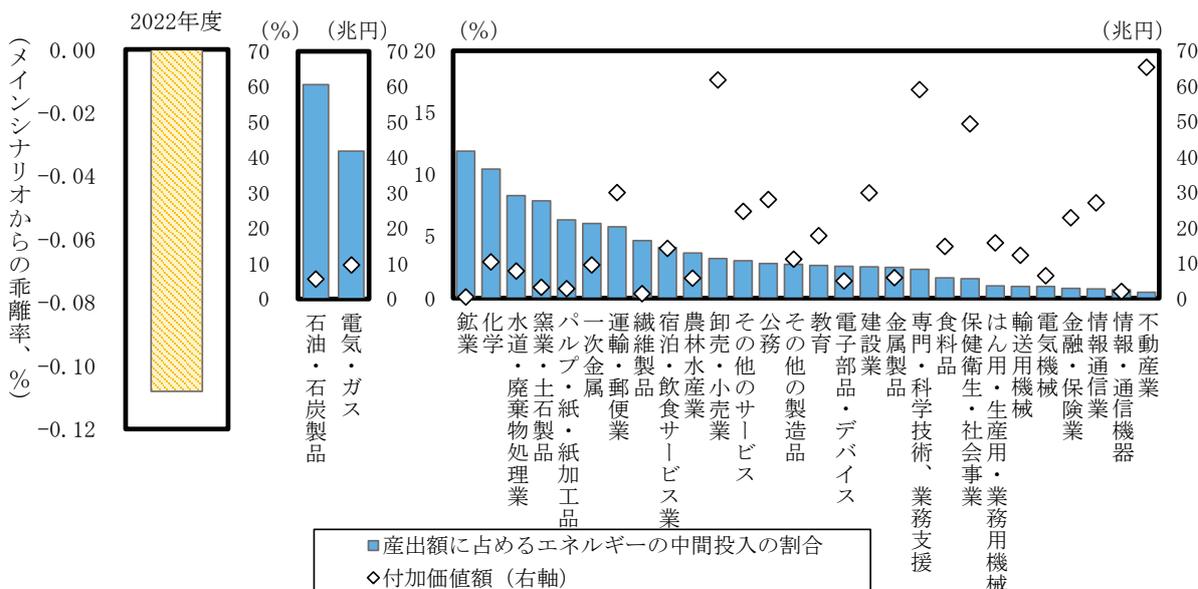


(注) 要因分解は「輸出入物価指数」を利用した。為替要因は円ベース指数/契約通貨ベース指数、輸出・輸入物価要因は契約通貨ベース。交易利得は年率換算。シャドーは円安期の2000～03年、2005～07年、2013～16年、2021年～。

(出所) 内閣府、日本銀行統計より大和総研作成

こうした各経済主体の内生的なメカニズムを考慮した当社のマクロモデルを利用し、原油価格の上昇に絞って実質 GDP への影響をシミュレーションした結果が図表 11 左である。本予測のメインシナリオでは、ウクライナ情勢の緊迫が緩和することで、足元で 90 ドル/バレル超の原油価格 (WTI) が 3 月には 85 ドル/バレルへと下落し、4 月以降は 80 ドル/バレルで推移すると想定している。これに対し、3 月以降の原油価格がメインシナリオに比べて 10 ドル/バレル上昇するケースを想定すると、2022 年度の実質 GDP はメインシナリオから 0.1% 程度下振れする。

図表 11 : 原油価格が 10 ドル/バレル上昇した場合の実質 GDP への影響 (左)、各産業の産出額に占めるエネルギーの中間投入の割合と付加価値額 (中央、右)



(注1) 左図は2022年3月以降の原油 (WTI) 価格がメインシナリオより10ドル/バレル上昇した場合の実質GDPへの影響。大和総研のマクロモデルによるシミュレーション。

(注2) 右図のエネルギーは石炭・原油・天然ガス、石油・石炭製品、電気・ガス・熱供給の合計。2019年のSNA産業連関表を基にした。「専門・科学技術、業務支援」は「専門・科学技術、業務支援サービス業」。

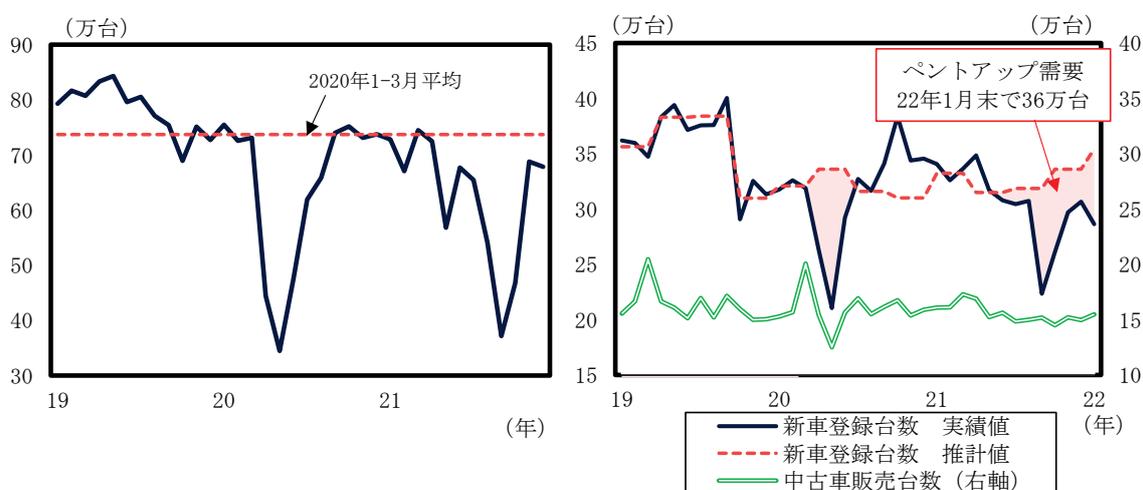
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

産出額に占めるエネルギーの中間投入の割合を産業別に見ると、石油・石炭製品や電気・ガスではそれぞれ6割、4割と圧倒的に大きい（図表11中央）。このほか、鉱業や化学、水道・廃棄物処理業などでも同割合が比較的大きく、企業収益の悪化につながりやすいとみられる（図表11右）。ただし、鉱業や化学などの付加価値額はさほど大きくないことから、収益悪化による経済全体への影響は限定的だろう。この点、感染拡大で需要が低迷している運輸・郵便業や宿泊・飲食サービス業は同割合も付加価値額も比較的大きい。経済活動の正常化が春から進み始めるとみられるものの、資源高によってこうした業種の業況が悪化する可能性には警戒が必要だ。

② 国内の自動車のペントアップ需要 ～発現すれば0.8兆円の消費増加

世界的な半導体不足に加え、部品調達元の東南アジアにおける感染拡大により、自動車の国内生産台数は2021年8月から10月にかけて大幅に減少した（図表12左）。こうした影響を受け、7-9月期の国内の自動車販売は落ち込んだが、10-12月期には供給制約の緩和で急速に持ち直した。2022年に入り、オミクロン株の感染拡大によって国内の感染者や濃厚接触者が急増する中、自動車メーカーは再び減産を余儀なくされている。

図表12：日系自動車メーカーの国内生産台数（左）と国内乗用車のペントアップ需要（右）



(注1) 左図、右図ともに大和総研による季節調整値。左図はトヨタ自動車、ホンダ、日産自動車、ダイハツ、マツダ、スズキ、三菱自動車、SUBARU、日野自動車の合計。

(注2) 新車販売台数の推計値は2020年4-6月期以降の前年比推計値を用いて水準に換算した。推計期間は1984年1-3月期から2019年10-12月期まで。推計式は下記の通り。

乗用車販売台数（前年比）=1.0*実質所得（雇用者報酬+その他の経常移転（純）、前年比）-1.1*実質金利（前年差）+0.4*消費者マインド（消費者態度指数を構成する雇用環境の指標、前年差）-3.3*自動車価格（前年比）+Σβ*各種ダミー（前年差）所得は家計最終消費デフレーターで実質化した。ダミー変数は1989年～2019年の消費税導入・増税前後の半年間、2009年、2011年に導入したエコカー補助金期間中とその後半年間、2011年の東日本大震災発生後半年間で作成した。実質所得、消費者マインド、自動車価格は1%有意、実質金利は10%有意。決定係数は0.77。

「その他の経常移転」とは、非生命純保険料、非生命保険金、一般政府内の経常移転、経常国際協力及び他に分類されない経常移転で構成され、特別定額給付金を含む。

(出所) 日本銀行、内閣府、総務省、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、自動車メーカー各社ニュースリリースより大和総研作成

図表 12 右で示した破線は、家計の購買力などのファンダメンタルズに基づいて推計した新車販売台数である。これを見ると、2020 年度前半は特別定額給付金により潜在的な需要が増加した一方、外出自粛や販売代理店の休業などにより販売台数は減少し、推計値と実績値の差分であるペントアップ需要が積み上がった。2020 年度後半に一部が発現したものの、自動車の減産で再び積み上がり、2022 年 1 月末で 36 万台分が残存しているとみられる。これに 2020 年の自動車の平均単価（約 230 万円）を掛け合わせると、ペントアップ需要は 0.8 兆円と試算される。2021 年 10-12 月期の耐久財消費額の約 15%に相当する規模だ。感染拡大が落ち着くとみられる 2022 年春以降には自動車供給が増加し、個人消費の押し上げ要因となることが期待される。

もともと、半導体の供給不足は当面続くとみられる。トヨタ自動車の 3 月の生産台数は単月として過去最高となる見込みであるものの、半導体不足により挽回生産の規模は従来の計画よりも縮小するという。自動車生産は増加に向かうものの、その増加ペースは緩やかになるだろう。

図表 13：日本経済見通し<第 212 回日本経済予測（2022 年 2 月 21 日）>

	2021			2022				2023				2024	2021 年度	2022 年度	2023 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			
実質GDP(年率、兆円)	538.0	534.3	541.4	541.7	551.4	558.2	561.9	563.5	565.5	567.3	568.8	570.3			
<前期比、%>	0.6	-0.7	1.3	0.1	1.8	1.2	0.7	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3			
<前期比年率、%>	2.4	-2.7	5.4	0.3	7.3	5.0	2.7	1.2	1.4	1.3	1.1	1.0			
<前年同期比、%>	7.3	1.2	0.7	1.3	2.5	4.5	3.8	4.0	2.6	1.6	1.2	1.2	2.5	3.7	1.6
民間消費支出(前期比、%)	0.7	-0.9	2.7	-1.3	2.4	1.6	1.0	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	2.5	4.3	1.6
民間住宅投資(前期比、%)	1.0	-1.6	-0.9	-0.0	0.5	0.7	0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.3	-0.3	-1.2	0.5	0.4
企業設備投資(前期比、%)	2.0	-2.4	0.4	1.9	2.3	2.0	1.6	1.1	0.5	0.5	0.4	0.4	1.6	6.2	3.2
政府消費支出(前期比、%)	0.7	1.1	-0.3	0.8	0.6	-0.7	-1.4	-1.2	0.1	0.1	0.1	0.1	2.0	-0.2	-1.5
公共投資(前期比、%)	-3.3	-3.0	-3.3	-0.5	0.7	1.0	0.5	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	-7.5	-0.6	0.9
輸出(前期比、%)	3.1	-0.3	1.0	1.5	1.5	2.0	1.6	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	12.8	5.8	4.8
輸入(前期比、%)	3.8	-0.9	-0.3	0.8	1.9	1.5	1.2	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	6.3	4.0	2.7
名目GDP(前期比年率、%)	0.9	-4.1	2.0	0.3	9.9	6.6	3.7	1.9	2.0	1.8	1.5	1.3	1.2	4.3	2.3
GDPデフレーター(前年同期比、%)	-1.1	-1.2	-1.3	-1.5	-0.5	0.2	1.1	1.4	0.9	0.7	0.6	0.5	-1.3	0.6	0.7
鉱工業生産(前期比、%)	1.2	-3.7	1.0	2.2	3.2	0.9	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	6.4	5.5	1.4
コアCPI(前年同期比、%)	-0.6	-0.0	0.4	0.3	1.1	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9	0.7	0.0	1.1	0.9
失業率(%)	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.8	2.5	2.4
貿易収支(兆円、年率)	4.0	-0.8	-2.2	-2.4	-2.1	-1.5	-1.2	-0.6	-0.1	0.2	0.8	1.3	-0.4	-1.4	0.6
経常収支(兆円、年率)	18.9	11.3	12.7	11.0	11.6	12.6	13.0	13.5	14.1	14.6	15.2	15.8	13.9	13.0	15.3
前提															
原油価格(WTI、ドル/バレル)	66.2	70.5	77.1	86.2	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	75.0	80.0	80.0
為替レート(円/ドル)	109.4	110.1	113.7	115.2	115.5	115.5	115.5	115.5	115.5	115.5	115.5	115.5	112.1	115.5	115.5

(注) 網掛け部分は大和総研予想。
(出所) 大和総研