

2022年3月22日 全10頁

日本経済見通し：2022年3月

ウクライナ情勢の緊迫化による日本・主要国経済への影響

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
	エコノミスト	鈴木 雄大郎

[要約]

- ウクライナ情勢の緊迫化による市況面からの日本経済への主な影響としては、資源高による交易条件の悪化と、株価下落に伴う負の資産効果（いわゆる逆資産効果）の2つが挙げられる。資源高による悪影響は、経済対策の給付対象とならなかった低所得世帯を中心に表れるとみられる。日本の逆資産効果は比較的小さいとみられるものの、新型コロナウイルスの感染拡大が落ち着いた後の個人消費の回復を抑制する可能性がある。
- 対ロシア取引額は輸出総額の1.0%、輸入総額の1.8%とわずかである（2021年）。直接投資残高では0.1%（2020年）、与信残高では0.2%（2021年9月末）にすぎない。もっとも、エネルギーや金属などの中にはロシアへの依存度の高い輸入品がある。対口貿易が滞れば、国内価格の上昇を通じて企業収益や家計を圧迫したり、基幹産業のサプライチェーン全体に影響が波及したりすることも考えられる。
- エネルギー価格、対ロシア貿易、株価について3つのシナリオを作成し、日米欧（ユーロ圏）中の2022、23年の実質GDP成長率見通しを比較すると、ロシアとの経済的な結びつきが強い欧州の経済見通しの下振れ幅が最も大きい。全ての国・地域において悲観シナリオでもプラス成長を維持する見込みだが、感染拡大の長期化で経済見通しが更に下振れする可能性がある。また、ロシアと西側諸国が武力衝突し、核兵器の使用や第三次世界大戦の勃発といった最悪の事態に発展するリスクがあることは否定できない。

1. ウクライナ情勢の緊迫化による資源高と株安による影響

2022年2月24日にロシアがウクライナに侵攻したことで、世界経済の先行き不透明感は急速に強まっている。そこで本稿では、市況（資源高、株価）と日ロ間取引（貿易、直接投資、ロシアへの与信）から、ウクライナ問題が日本経済に与える影響について検討する。さらに、エネルギー価格、対ロシア貿易、株価について一定の想定を置くことで、当社の日米欧（ユーロ圏）中の経済見通しがどの程度変化するのかを示す。

資源価格の高騰で交易条件が悪化するも約60兆円の過剰貯蓄が影響を緩和

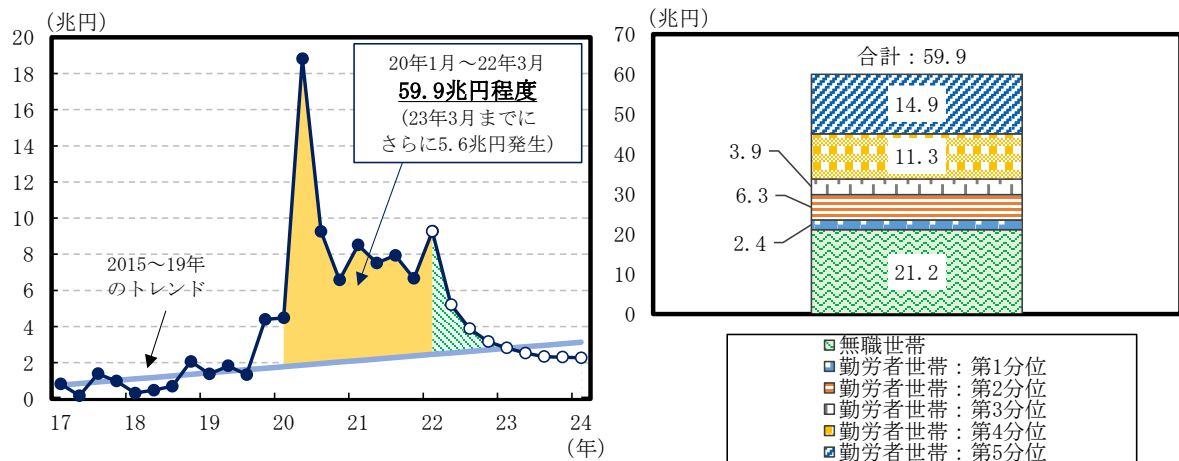
ウクライナ情勢の緊迫化による市況面からの日本経済への主な影響としては、資源高による交易条件の悪化と、株価下落に伴う負の資産効果（いわゆる逆資産効果）の2つが挙げられる。

振り返ると、交易条件が大幅に悪化した局面は主に3回あった。1、2回目はオイルショック（第一次：1973年秋～1974年夏、第二次：1978年秋～1982年春）、3回目は2000年代である。第四次中東戦争をきっかけに原油価格が高騰した第一次オイルショックでは、インフレ率が前年比20%を超えた。旺盛だった経済活動にブレーキがかかり、高度経済成長期の終焉につながった。2000年代は米国の資産バブルを背景に世界経済が好調だった時期である。日本経済は戦後最長の「いざなぎ景気」を経験したものの、交易利得が実質GDP対比で5%ポイントほど低下し、「実感なき景気回復」の一因となった。

今回は新型コロナウイルス禍からの経済回復に伴う需給逼迫が、原油や穀物、金属など幅広い資源価格の高騰を招いている。足元ではウクライナ情勢の緊迫化が価格上昇を加速させた。こうした中で家計は感染症対策としてサービス消費を中心に自粛しており、政府が各種給付金を大規模に支給したことから、家計貯蓄は大幅に積み上がっている。様々な財やサービスの価格が上昇しても、家計は貯蓄の一部を取り崩すことで消費を維持しやすい環境にある。マクロで見れば、資源高に対する家計の耐久力が比較的高いことが今回の特徴といえよう。当社のマクロモデルによると、原油価格10ドル/バレルの上昇は実質GDPを年0.1%程度押し下げるが、今回は試算結果よりも小さくなる可能性がある。

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1左**）。ただし、過剰貯蓄の多くは高所得世帯や高齢者世帯を中心とする無職世帯が保有している（**図表1右**）。低所得の勤労者世帯は資源高の影響を受けやすいことが示唆される。

図表1：フローベースの家計貯蓄（左）と過剰貯蓄の年収別・就業状態別内訳（右）



(注1) 左図は季節調整値。白抜きは大和総研による見通し。貯蓄＝可処分所得－一家計最終消費支出。

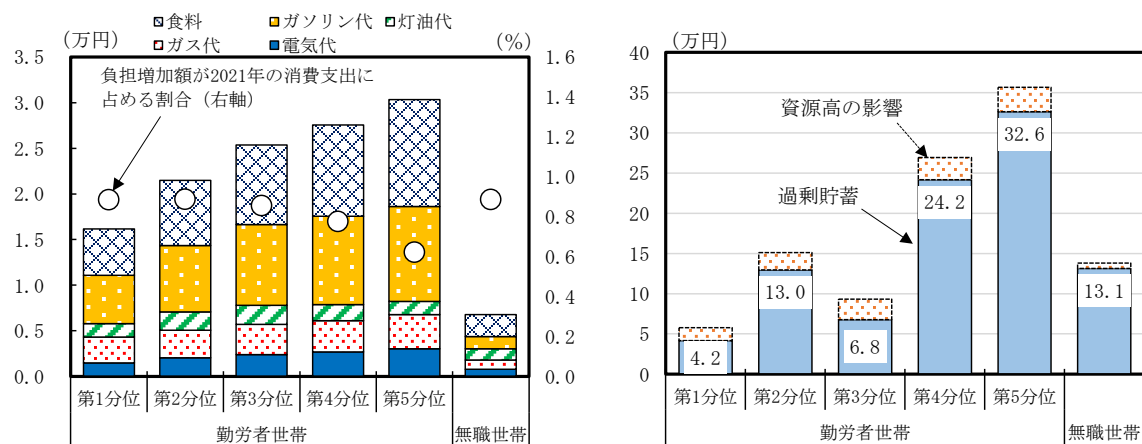
(注2) 右図は過剰貯蓄の内訳の比率を総務省「家計調査」（総世帯ベース）から求めた後、SNAベースの数値に換算。保有割合は2021年12月時点。各分位の説明は脚注1を参照。

(出所) 内閣府、総務省統計より大和総研作成

資源高による負担増は給付対象外の低所得世帯を中心に重くなる可能性

原油価格（WTI）と食料輸入価格が足元から横ばいで推移する場合（WTIであれば100ドル/バレル程度で推移）、2022年における家計の負担は前年に比べどれくらい増加するだろうか。世帯年収別に関連品目の負担増加額などをまとめたものが図表2左である。

図表2：年間収入五分位別に見た2022年の負担増加額と過剰貯蓄



(注1) 2021年のデータをもとに、購入数量を一定として計算。

(注2) 原油価格、食料輸入価格が足元から横ばいで推移し、その影響が全て顕在化した場合の影響を四半期ごとに計算。食料の推計期間は2000年1月から2021年12月まで、エネルギー関連は東日本大震災によって構造変化が生じたため、2011年6月から2021年12月までで推計。

(注3) 無職世帯の灯油代、ガソリン代は二人以上世帯の無職世帯における同品目が他の光熱費、自動車維持費に占める割合と同じと仮定して算出。

(注4) 食料に対する支出のうち、輸入物価指数の調査対象でない品目（生鮮野菜など）は除いている。

(注5) 利用するデータ期間などによって結果が異なるため、ある程度幅を持って見る必要がある。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

負担増加額を年間収入五分位階級別¹に見ると、勤労者世帯の第1分位では約1.6万円、第5分位では約3万円となり、世帯収入が多い世帯ほど負担増加額も大きい傾向が見られる。負担増加額の大部分を占める食料やガソリン代でこうした傾向が顕著だ。結果として、消費支出に占める負担増加額の割合は世帯収入の低い世帯ほど高いものの、世帯間格差はわずかである（**図表2左**の丸印）。だが、低所得世帯の実際の負担感は、消費支出に占める負担増加額の割合が示すよりも重いだらう。一般に高所得世帯が購入する食料品などの単価は比較的高く、低価格帯の商品を選ぶことで単価を下げやすい。また不要不急の支出も多い。一方、低所得世帯では必需的な支出が多い上に単価を下げるのが容易でないため、資源高による負担増加分を回避することが難しいとみられる。

図表2右は資源高による家計の負担増加額と**前掲図表1右**で示した過剰貯蓄額を年間収入五分位階級別に示したものである。第4分位、第5分位の勤労者世帯では過剰貯蓄が大幅に積み上がっており、資源高による負担増を過剰貯蓄の取り崩しで十分に吸収できるだろう。高齢者の多い無職世帯でも負担増加額を大幅に上回る過剰貯蓄があるようだ。他方、第1分位から第3分位の勤労者世帯については、過剰貯蓄の積み上がりが相対的に小さく、資源高による負担増加額は過剰貯蓄の1~3割程度を占める。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がある。

逆資産効果は比較的小さいものの、個人消費の回復を抑制する可能性

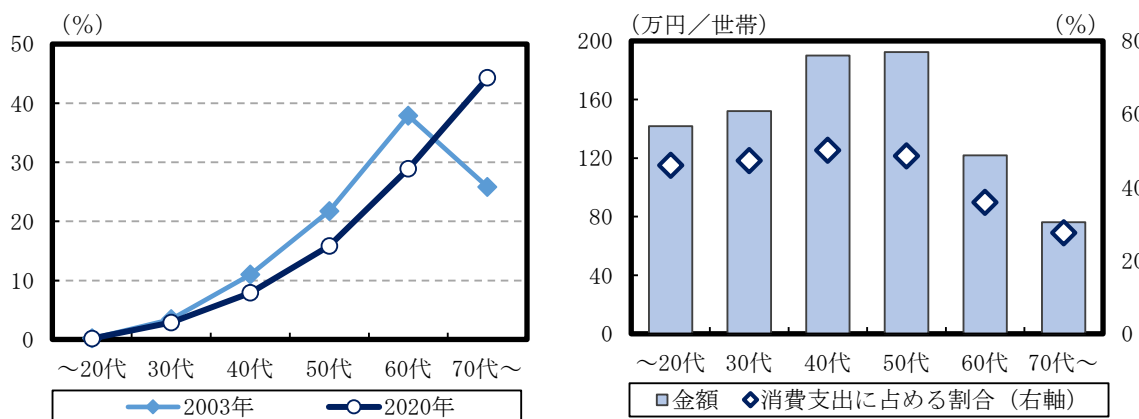
株価の下落によって保有資産の価値が目減りし、家計が消費を抑制しようとする逆資産効果が発現する可能性もある。当社の「[第210回日本経済予測](#)」で推計した消費関数によれば、10%の株安で日本の実質個人消費は年0.2%程度（0.5兆円程度）下振れするとみられる。

日本の資産効果は諸外国に比べて小さいが、これは金融資産に占める株式資産の割合が比較的小さく、大部分を現預金が占めるためである。加えて近年の高齢化の影響を踏まえると、実際に発現する資産効果は推計結果よりも小さくなると考えられる。

図表3左は世帯主の年齢階級別に株式の保有状況を示したが、世帯主年齢70歳以上の世帯の株式保有割合は2020年で半分近くを占める。17年前の2003年では、60歳代の世帯の保有割合が最も高かった。高齢世帯では資産効果が発生したときに増減しやすい「選択的支出」（旅行や教養娯楽、外食などのサービスや、乗用車や家電製品、衣料品などの商品への支出）が少ないため（**図表3右**）、高齢化の進展は資産効果を低下させることになる。そのため個人消費への影響は限定的と考えられるものの、ウクライナ情勢の緊迫化で株価の低迷が続けば、コロナ禍からの経済活動の正常化に伴う個人消費の回復を一定程度抑制する可能性がある。

¹ 年間収入は、第1分位で343万円以下、第2分位で343~503万円、第3分位で503~651万円、第4分位で651~869万円、第5分位で869万円以上（2021年）

図表 3：世帯主の年齢階級別に見た株式保有状況（左）と選択的支出（右）



(注1) 二人以上世帯、世帯主の年齢階級別。ここでの株式とは、株式・株式投資信託を指す。

(注2) 右図のデータは2020年の数値。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

2. 日口間取引の縮小による経済への影響

貿易を通じた日口の結びつきは強まったが海外生産拠点としての重要性は低下

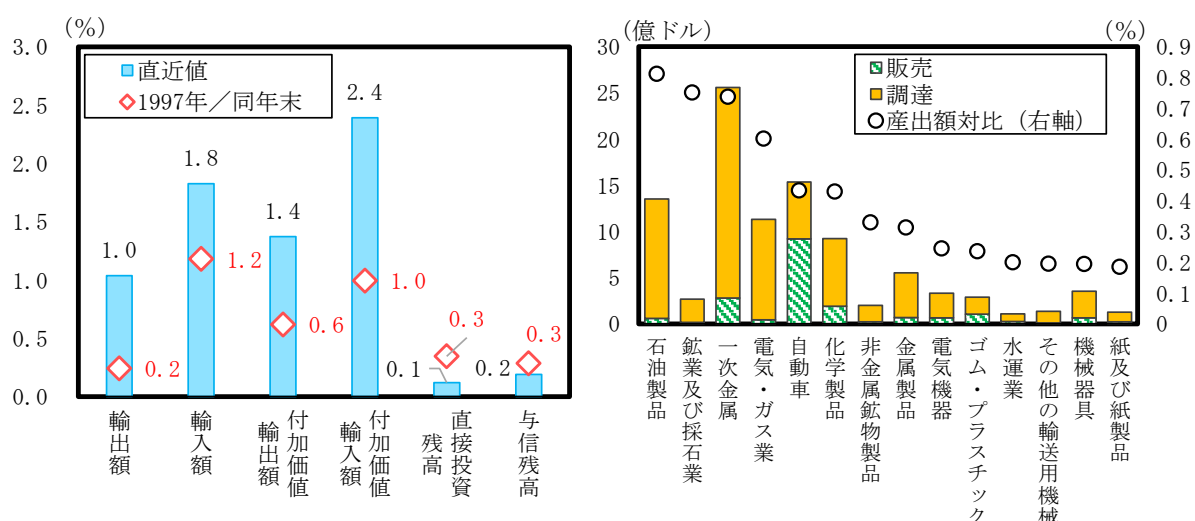
これまでは市況面から日本経済への影響を検討したが、日口間取引ではどの程度の影響が考えられるだろうか。まず2021年の対口貿易に目を向けると、輸出額は全体の1.0%、輸入額は1.8%にすぎない（図表4左）。他方、2018年の対口付加価値輸出額、輸入額はそれぞれ全体の1.4%、2.4%と輸出入額を上回る。これは直接的な貿易だけでなく、中国など第三国を通じた付加価値のやり取りも多いためである。ロシア国債がデフォルトに陥った直前の1997年と比較すると、対口輸出入額、付加価値輸出入額が全体に占める割合はいずれも上昇しており、貿易を通じた結びつきは以前よりも強まっている。

これに対して、直接投資残高に占めるロシア向けの割合は0.1%（2020年）、与信残高のそれは0.2%（2021年9月末）と、貿易額のそれよりもかなり小さい（図表4左）。金額は1997年から増加したものの、割合は低下している。ロシアの海外生産拠点としての重要性は低下し、信用リスクも相対的に縮小したようだ。

企業のサプライチェーンから見た日口の関係も確認しよう。国際産業連関表を用い、ロシアにおける生産活動が波及効果を通じて日本の生産額に与える影響を業種別に見ると、石油製品（産出額対比で8%）、鉱業・採石業（同8%）、一次金属（同7%）、電気・ガス（同6%）、自動車（同4%）などで比較的大きい（図表4右）。ロシアは、自動車では主に販売先として、その他の業種では調達元としての重要性がある。

資源などの調達元をロシア以外に切り替えることには時間的、金銭的なコストがかかるだろう。経済産業省「石油統計」によると、2020年度のロシア産原油の輸入に係る運賃は、船積数量1バレル当たりで0.8ドルと平均的な運賃（同1.5ドル）の半額程度であり、主要な原油輸入先で最も安価であった。中東産などと比較して、ロシア産は輸送距離が短いためとみられる。

図表 4：対口貿易・直接投資残高等（左）、ロシアにおける生産活動が各業種に与える影響（右）



（注）左図の直近値は、輸出入額は2021年、付加価値輸出入額は2018年、直接投資残高は2020年12月、与信残高は2021年9月のデータ。与信残高は対外与信総額対比。右図は2014年のデータ。

（出所）財務省、日本銀行、BIS、OECD、World Input-Output Databaseより大和総研作成

ロシアからの輸入が減少すれば一物品目や業種で悪影響は大きい

先述したように、ロシアとの貿易額が全体に占める割合は小さいものの、品目別に見れば割合が1割を超えるものもある。そこで、ウクライナを加えて日本との貿易額を品目別に整理したのが図表5である。品目名に添えられた括弧内の数値は、当該品目の貿易総額に占める割合を表す。

まず輸出額が大きい品目を見ると、ロシア向け、ウクライナ向けともに完成車や自動車部品が上位を占める。足元では、日本の大手自動車メーカーがロシア向け輸出や現地生産を停止する方針を相次いで発表しており、今後はこうした品目の輸出が減少するだろう。とはいえ、自動車関連財の多くでロシア向けが占める割合は5%にも満たない。マクロで見れば、日本の輸出に対する直接的な影響は軽微にとどまるだろう。

図表 5：2021年におけるロシア・ウクライナとの貿易額上位10品目

順位	日本→ロシア	日本→ウクライナ	ロシア→日本	ウクライナ→日本
1	乗用車 (3.3)	乗用車 (0.5)	石油ガス (7.4)	葉巻たばこ (19.2)
2	自動車部品 (2.8)	タイヤ (0.4)	石炭 (10.2)	鉄鉱 (1.3)
3	工事用自動車 (4.5)	バイク (0.5)	原油 (3.7)	アルミ (0.5)
4	貨物自動車 (3.8)	未分類品 (0.02)	白金 (12.3)	木材 (0.8)
5	タイヤ (7.3)	X線写真等の器具 (0.4)	アルミ (19.9)	チタン鉱 (4.1)
6	エンジン (5.3)	シャシー (2.6)	魚 (冷凍) (20.5)	合金鉄 (0.2)
7	未分類品 (0.5)	自動車部品 (0.01)	木材 (15.4)	水素等の元素 (0.3)
8	一般機械部品 (3.6)	紡織用繊維 (2.2)	甲殻類 (17.4)	暖房、ドライヤー (0.2)
9	照明・ワイパー (5.4)	有機硫黄化合物 (0.3)	合金鉄 (12.6)	ひまわり等の油 (9.4)
10	医療機器 (1.3)	医療機器 (0.1)	石油 (1.9)	羽毛 (2.1)

（出所）UN Comtradeより大和総研作成

輸入では資源が中心であり、特にロシアへの依存度の高い品目が散見される。例えば、日本が輸入する石油ガスや石炭のうち 1 割程度はロシア産である。金属類や木材などの資材、魚介類においても 2 割程度をロシアに依存している。こうした品目の輸入が減少すれば、国内価格の上昇を通じて企業収益や家計を圧迫する恐れがある。一方、ウクライナからの輸入では葉巻たばこやひまわり等の油などで割合が高いものの、日本経済に与える影響は軽微といえそうだ。

資材不足によって企業活動が阻害される可能性にも注意が必要だ。例えば、ロシアへの依存度が高いアルミには非常に多様な用途がある。スマートフォンや建築物のほか、近年では銅に比べて軽量の導線の素材として、エネルギー効率が重視される電気自動車 (EV) などに組み込まれている。白金は燃料電池などの触媒として利用されることが多く、燃料電池自動車 (FCV) には欠かせない素材だ。製鋼に用いる合金鉄 (フェロアロイ) や、クロムなどのレアメタルの依存度は 1 割を超えており、鉄鋼の原料となる銑鉄およびスピーゲル (鉄とマンガンの合金) ではロシアからの輸入が約 7 割を占める。こうした資源の輸入が滞れば、基幹産業のサプライチェーン全体に影響が波及することも考えられる。

3. 3つのシナリオの下で各国・地域経済を展望

以上の分析を踏まえると、当面は資源高や逆資産効果、ロシアからの輸入減少などによる影響に注意する必要がある。そこで以下では、エネルギー価格、対ロシア貿易、株価について一定の想定を置くことで、当社の日米欧中の経済見通しがどの程度変化するかを示す (日本以外の経済見通しは各国経済担当者が作成)。

想定内容は**図表 6**の通りである。ベースシナリオでは、原油価格 (WTI) が足元の水準に近い 100 ドル/バレルで推移し、対ロシア貿易は中国以外の国・地域が経済安全保障などの観点から脱ロシアを進めていく。さらに株価は 2022 年初からの落ち込みを回復した後、緩やかに上昇すると見込んでいるが、これによって資産効果が発生し、各国の個人消費に影響を与えると想定した。資産効果については、前出の「[第 210 回日本経済予測](#)」で示した推計結果に基づく。すなわち、10%の株価の変化による実質個人消費への影響は日本で年 0.2%程度、米国で同 0.5%程度、ドイツで同 0.3%程度と見込んでいる。ここではユーロ圏の資産効果をドイツの推計値で代用し、中国についてはデータ制約のため日本の推計値を利用した。

楽観シナリオは、ウクライナ問題が短期間で収束し、ロシアに対する経済制裁が解除され、資源価格が低下するという内容である。WTI は 2021 年 12 月平均並みの 70 ドル/バレルで推移し、インフレ懸念や先行き不透明感が和らぐことで株価が大幅に上昇すると見込んだ。一方で悲観シナリオでは、ウクライナ問題が深刻化してロシアに対する経済制裁が厳格化され、WTI が 200 ドル/バレルへと高騰し、株価が大幅に調整すると想定した。

図表 6 : ウクライナ問題に関する 3 つのシナリオの想定内容

	エネルギー価格 (WTI)	対ロシア貿易	株価	
			2022年	2023年
楽観シナリオ	70ドル/バレル	回復	12月の株価が 前年比+20%	名目GDP成長率 並み
ベースシナリオ	100ドル/バレル	縮小	同+5%	名目GDP成長率 並み
悲観シナリオ	200ドル/バレル	停止	同▲30%	横ばい

(出所) 大和総研作成

欧州を中心に経済見通しの下振れ余地が大きいもののプラス成長を維持か

2022、23年の実質GDP成長率見通しを各国・地域別にまとめた結果が図表7である。2022年について比較すると、ロシアとの経済的な結びつきが強い欧州（ユーロ圏）の経済見通しの振れ幅が最も大きい。欧州はエネルギー輸入のロシア依存度が高く、資源高によるインフレの影響も大きいためである。悲観シナリオの成長率見通しはベースシナリオから1.4%ポイント低下しており、2023年でも低下幅は1%ポイント近い。

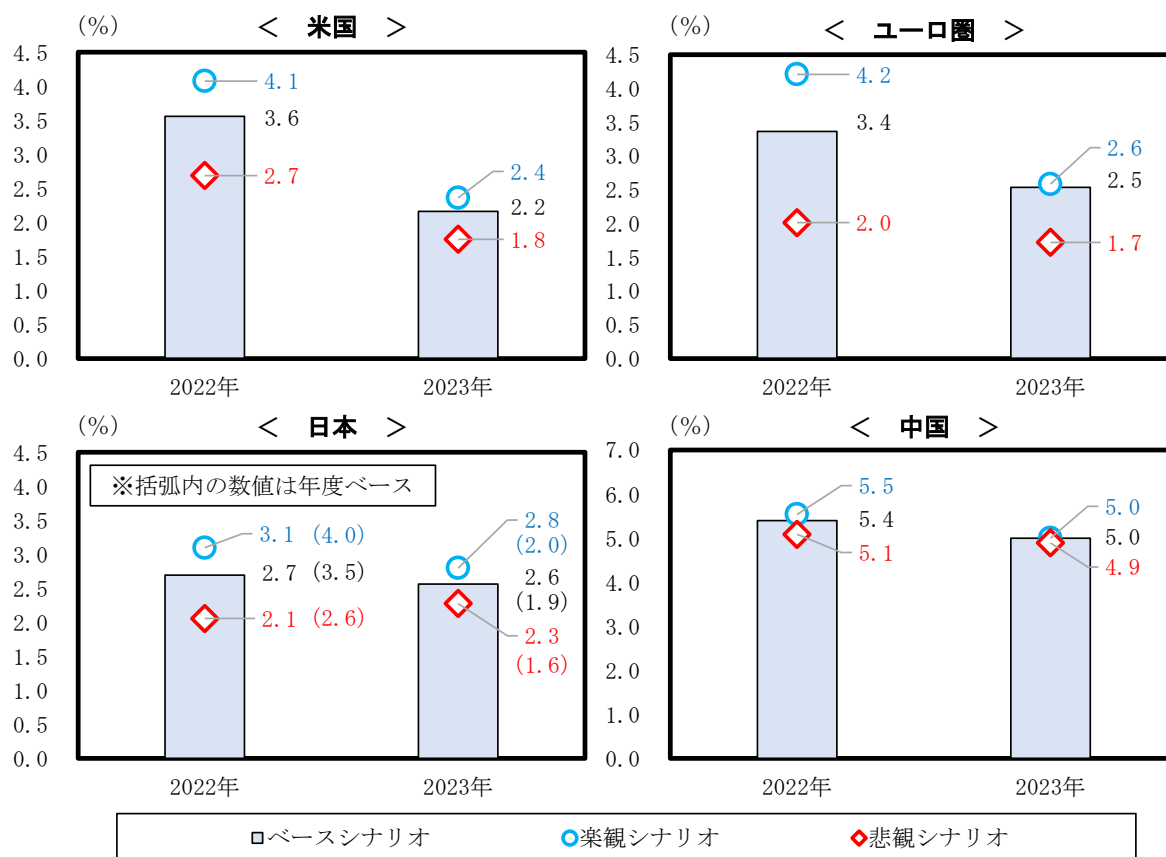
反対に、経済見通しの振れ幅が小さいのが中国だ。対ロシア貿易がどのシナリオでも安定していることが背景にある。それでも、原油価格が高騰する悲観シナリオでは個人消費が悪化することでベースシナリオから2022年で0.3%ポイント低下している。

米国のシナリオ別の成長率見通しの違いは、とりわけ資産効果によって生じている。先述したように、米国は株価の変化による個人消費への影響が比較的大きいことに加え、GDPに占める個人消費の割合も高い。他方、対ロシア貿易は少ないため貿易減少による経済への影響は限定的である。加えて産油国であることから、原油価格の上昇による悪影響は他国よりも小さい。

日本の悲観シナリオでは、中国と同様、主に原油高の影響を受けて成長率見通しが低下している。一方、楽観シナリオでは原油安や資産効果に加え、米国と欧州の景気拡大により、輸出や設備投資が増加することが成長率を押し上げている。

全体的に見ると、悲観シナリオでもマイナス成長に陥る国・地域はない。最も低い成長率見通しのユーロ圏でも、2022年で+2.0%である。ウクライナ問題によって景気が悪化する可能性は極めて高いものの、プラス成長を維持する可能性が示唆される。しかしながら、ロシアと西側諸国が武力衝突し、核兵器の使用や第三次世界大戦の勃発といった最悪の事態に発展するリスクがあることは否定できない。引き続きロシアの動向を注視する必要がある。

図表 7：シナリオ別に見た各国・地域の実質 GDP 成長率見通し



(注) 図表6で示した想定を基に各国経済担当者が作成したシナリオ別見通し。

(出所) 各国統計より大和総研作成

感染拡大とウクライナ問題の長期化で 2022 年度は+1.5%成長へ

欧米ではスタグフレーションに陥るリスクが意識されているが、日本のインフレ率は今後も低位にとどまるとみられる。当社では 2022 年度の生鮮食品を除く消費者物価指数（コア CPI）を前年比+1.3%と見込んでいる（図表 8）。資源高で一般物価に上昇圧力がかかるものの、名目賃金の上昇ペースが緩やかで、欧米のように価格転嫁が進みにくいいためである。2%の物価安定目標に届かないことから、日本銀行は現在の金融政策の枠組みを維持するとみている。

図表 7 で示したように、ウクライナ問題の深刻化によって原油高と対ロシア貿易の停止、株価の大幅な下落といった悲観シナリオが実現すれば、2022 年度で+3.5%と見込んでいるベースシナリオの実質 GDP 成長率見通しは+2.6%に低下する可能性がある。加えて、新たな変異株の出現による感染爆発で経済活動が抑制される状況が断続的に発生すれば、個人消費を中心に一段と落ち込み、2022 年度の実質 GDP 成長率見通しは+1.5%程度へと低下するだろう。一見すると高い成長率のように見えるが、感染拡大前の 2019 年度の水準を 3 年かけても超えられないほど成長力が弱いことを意味する。

政府はガソリン価格の抑制などの対策を継続・強化するとともに、ウクライナ問題による世界経済・金融市場への悪影響を踏まえた追加の経済対策について検討を進める必要がある。また、まん延防止等重点措置は2022年3月21日をもって全面解除されたが、経済活動の再開はウクライナ問題による悪影響を緩和する点でも極めて重要である。3回目のワクチン接種の促進や経口治療薬の普及、インバウンドの受け入れ再開に向けた制度の枠組みの検討など、感染拡大防止と社会経済活動の両立を図るための取り組みを加速させるべきだ。

図表8：日本経済見通し<第212回日本経済予測改訂版（2022年3月9日）>

	2021			2022				2023				2024	2021	2022	2023
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	年度	年度	年度
実質GDP(年率、兆円)	538.0	534.2	540.2	540.0	549.2	555.9	559.9	562.1	564.6	566.7	568.2	569.7			
<前期比、%>	0.6	-0.7	1.1	-0.0	1.7	1.2	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3			
<前期比年率、%>	2.4	-2.8	4.6	-0.2	7.0	5.0	2.8	1.6	1.8	1.5	1.1	1.0			
<前年同期比、%>	7.3	1.2	0.4	1.0	2.1	4.1	3.6	4.1	2.8	1.9	1.5	1.3	2.3	3.5	1.9
民間消費支出(前期比、%)	0.7	-1.0	2.4	-1.3	2.2	1.6	1.0	0.6	0.4	0.3	0.1	0.1	2.3	4.0	2.0
民間住宅投資(前期比、%)	1.0	-1.6	-1.0	-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	0.3	1.9	2.1	1.9	1.7	1.1	0.5	0.5	0.4	0.4	1.5	5.9	3.2
政府消費支出(前期比、%)	0.7	1.1	-0.4	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、%)	-3.4	-3.0	-3.8	-0.5	0.7	1.0	0.5	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	-7.9	-0.9	0.9
輸出(前期比、%)	3.1	-0.3	0.9	1.4	1.4	2.0	1.7	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	12.8	5.7	4.9
輸入(前期比、%)	3.8	-1.0	-0.4	1.1	1.7	1.5	1.0	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	6.3	4.0	2.6
名目GDP(前期比年率、%)	0.8	-4.2	1.4	-0.5	6.3	6.8	4.2	2.9	2.5	2.0	1.6	1.3	1.0	3.3	2.7
GDPデフレーター(前年同期比、%)	-1.1	-1.2	-1.3	-1.6	-1.3	-0.6	0.4	0.9	1.2	0.9	0.8	0.5	-1.3	-0.1	0.8
鉱工業生産(前期比、%)	1.2	-3.7	1.0	1.3	4.1	0.8	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	6.2	5.6	1.4
コアCPI(前年同期比、%)	-0.6	-0.0	0.4	0.3	1.2	1.3	1.5	1.4	1.1	1.0	0.9	0.6	-0.0	1.3	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)	4.2	-0.8	-2.8	-3.9	-6.8	-6.0	-5.3	-4.2	-3.8	-3.5	-2.9	-2.4	-0.9	-5.9	-3.3
経常収支(兆円、年率)	18.1	11.7	11.7	8.7	5.1	6.3	7.2	8.4	8.9	9.4	10.0	10.7	12.8	6.9	10.0
前提															
原油価格(WTI、ドル/バレル)	66.2	70.5	77.1	98.5	123.7	110.0	105.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	78.1	109.7	100.0
為替レート(円/ドル)	109.4	110.1	113.7	115.2	114.9	114.9	114.9	114.9	114.9	114.9	114.9	114.9	112.1	114.9	114.9

(注) 網掛け部分は大和総研予想。
(出所) 大和総研