

2022年4月21日 全9頁

日本経済見通し：2022年4月

資源高と「悪い円安」が重石に／日米で異なるインフレの特徴

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

[要約]

- これまでに公表された統計データなどから推計すると、2022年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.6%とみられる。4-6月期は経済活動の正常化が進み、自動車の供給制約が小幅に緩和されるとの想定のもと、同+6.6%と見込んでいる。資源高と円安は日本経済の重石となるだろう。足元で進む円安は、ウクライナ情勢の緊迫化と新型コロナウイルス感染拡大でプラスの効果が発現しにくくなっているため、マイナスの影響がプラスのそれを上回る「悪い円安」といえる。
- コアCPI上昇率はピーク時でも前年比+2%程度にとどまり、2023年1-3月期にかけて小幅に減速する見込みである。日本は資源高に脆弱な経済構造で、賃金面からの物価上昇圧力が弱い。マイナスの需給ギャップのもとで物価が上昇しており、典型的なコストプッシュ型のインフレといえる。一方、米国のインフレはディマンドプル側面も大きい。資源高は海外からの所得流入をもたらす、賃金面からの物価上昇圧力は感染拡大後に一段と高まった。期待インフレ率の上昇と需要の過熱を抑制する必要性が大きい状況にある。
- 日米のインフレの特徴を踏まえると、日本銀行は現在の金融緩和策を継続し、FRBは金融引き締めを積極化する必要がある。日米金融政策の方向性の違いが円安ドル高圧力をもたらす構図は当面の間は続きそうだ。米国経済にとってドル高はインフレを抑制する点で歓迎されやすい半面、日本経済にとっての円安は悪影響を及ぼしやすい。為替レートの変動が両国経済にもたらす影響には引き続き注意が必要だ。

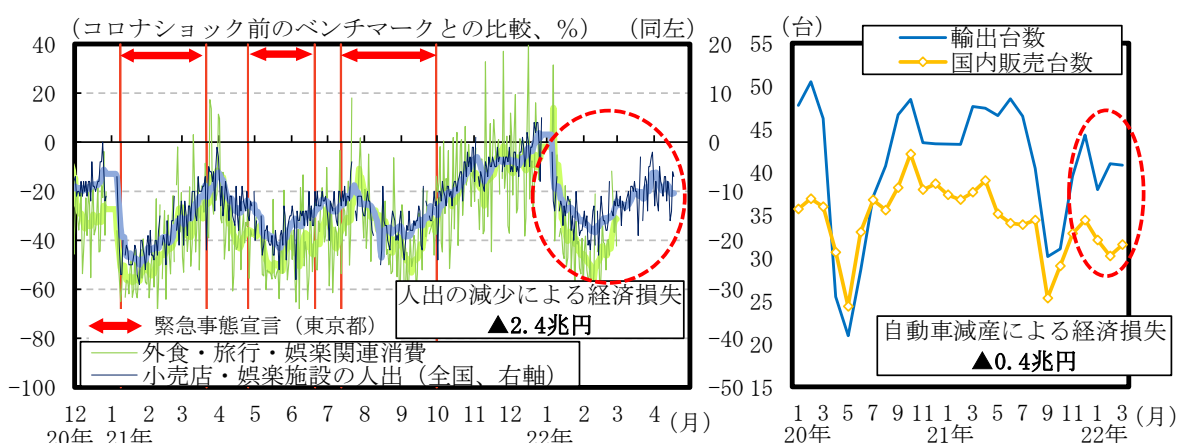
1. 経済正常化の進展で景気の改善を見込むも資源高・円安が重石に

1-3 月期の実質 GDP はサービス消費の不振と自動車減産の影響で小幅のマイナス成長か

ウクライナ情勢の緊迫した状態が続くなか、日本では新型コロナウイルスの感染状況が緩やかながら改善している。東京都の1日あたり新規感染者数は2022年4月20日で6,776人と、9日連続で前の週の同じ曜日を下回った。感染状況が足元で悪化している地域もあり引き続き警戒が必要だが、50%近くとなった3回目のワクチン接種率がさらに上昇していることや、欧米など多くの国で新規感染者数が減少傾向にあることなどもあり、経済活動の正常化は今後も進んでいくとみられる。

1-3 月期を振り返ると、これまでに公表された公的統計や業界統計、高頻度データなどから推計した実質 GDP は前期比で小幅のマイナス成長となったようだ。輸出や設備投資、政府消費などが増加するものの、人出の減少に伴うサービス消費の減少や自動車減産などの影響により、実質 GDP は前期比年率▲0.6%と見込んでいる。

図表 1：人出と外食・旅行・娯楽関連消費（左）、自動車の国内販売・輸出台数（右）の推移



(注1) 左図のベンチマークは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、年末年始のデータは除いている。

(注2) 右図は大和総研による季節調整値。国内販売台数は輸入車を除く。経済損失額は2022年1～3月の輸出台数・国内販売台数の2021年12月の水準からの乖離幅に平均価格を掛けたものから輸入中間財分を控除して算出。

(出所) 財務省、経済産業省、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、Google “COVID-19 Community Mobility Reports”、CEICより大和総研作成

個人消費は2四半期ぶりの減少が見込まれる。オミクロン株の流行で1月に感染が急拡大し、多くの地域でまん延防止等重点措置が適用されたことで人出は大幅に減少した（図表1左）。1月初めから3月末までの人出の減少による経済損失はGDPベースで2.4兆円と試算される。飲食店への時短要請や外出の自粛により、外食・宿泊・娯楽などへの支出が減少した。

さらに、感染者や濃厚接触者の増加で人手不足が深刻化した企業では生産活動にも影響が及んだ。複数の国内自動車メーカーは、自社工場の従業員や取引先で感染が拡大したことで生産調整を余儀なくされた。その結果、自動車の国内販売台数と輸出台数は1月から3月にかけて計22.5万台減少した（大和総研による季節調整値を基に算出、図表1右）。国内販売台数と輸出台数の減少分に平均単価を掛け合わせると、自動車減産による経済損失はGDPベースで0.4兆円（自動車の出荷減に伴う部品等の輸入減の影響を考慮）と試算される。

4-6 月期の実質 GDP は高めのプラス成長を見込むが資源高・円安の影響に懸念

4-6 月期の日本経済は経済活動の正常化が進み、自動車の供給制約が小幅に緩和されるとの想定のもと、サービス消費や自動車関連需要が持ち直すだろう。新たな Go To トラベル事業は 6 月にも実施される可能性がある。自動車以外の輸出や設備投資に加え、政府消費も増加することで、実質 GDP は高めのプラス成長（前期比年率+6.6%）になると見込んでいる。

自動車生産については感染状況の改善に伴い、緩やかに増加すると想定している。もっとも、トヨタ自動車は 4 月 18 日に 5 月の世界生産計画を年初に取引先に通達していた台数から 10 万台程度下方修正すると発表した。さらに 3 月時点では、6 月の世界生産を年初の計画から 5% 程度減らす見通しを立てていた。他の自動車メーカーでもこうした動きが広がる可能性がある。当面は供給制約が継続し、ペントアップ（繰り越し）需要に対応した大幅な挽回生産は期待しにくいだらう。

ウクライナ情勢の緊迫化などにより、資源価格が高止まりしている。資源輸入国である日本は先進国のなかでもとりわけ資源高に脆弱で、輸入価格の上昇を通じて所得が海外に流出しやすい。その負担は企業部門に集中する傾向があり、投入コストの増加を通じて幅広い業種の企業収益を下押しする。今後は設備投資や雇用・所得環境などへの影響を注視する必要がある。一方、家計の資源高に対する耐久力は比較的高いだらう。後述するように、日本のインフレ率は欧米に比べ低位にとどまる見通しである。さらに、家計貯蓄は感染拡大以降に大幅に積み上がった¹。マクロで見れば、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。

他方、日米金融政策の方向性の違いなどから円安ドル高が一段と進んでいる。2022 年初めに 115 円/ドル台だったドル円レートは本稿執筆時点で一時 129 円/ドル台に乗せた。日本銀行が 2022 年 1 月に公表した展望レポートや、当社の「[日本経済見通し：2022 年 1 月](#)」で推計したように、通常の経済状況では円安は日本経済にネットでプラスの影響を及ぼすとみられる。プラスの影響を及ぼす主な経路は、輸出金額や対外投資による純受取額が円換算値で増加し、国内企業収益の増加を通じて設備投資などが拡大し、幅広い業種に経済効果が波及するというものである。また、サービス輸出に含まれる訪日外国人観光客（インバウンド）の消費は 2010 年代に急増したが、円安はインバウンド消費を押し上げる効果を持つ。

しかしながら、円安がもたらすプラスの影響はウクライナ情勢の緊迫化と感染拡大によって発現しにくくなった。先行き不透明感が強いなかでは、企業は収益が増加しても設備投資の拡大などに消極的になりやすい。感染状況が十分に落ち着かなければ、インバウンドの受け入れを再開することはできない。こうした状況下で円安が進むと、輸入コストの上昇というマイナスの影響ばかり表れてしまう。その意味で、足元で進む円安はマイナスの影響がプラスのそれを上回る「悪い円安」といえる。ウクライナ情勢の緊迫化と感染拡大が続くなか、円安が日本経済に与える悪影響には注意が必要だ。

¹ 感染拡大前の貯蓄ペースを上回って積み上がった「過剰貯蓄」は、2022 年 3 月末時点で 60 兆円程度と試算される。詳細は「[日本経済見通し：2022 年 3 月](#)」（大和総研レポート、2022 年 3 月 22 日）を参照。

2. インフレ見通しと求められる政策対応

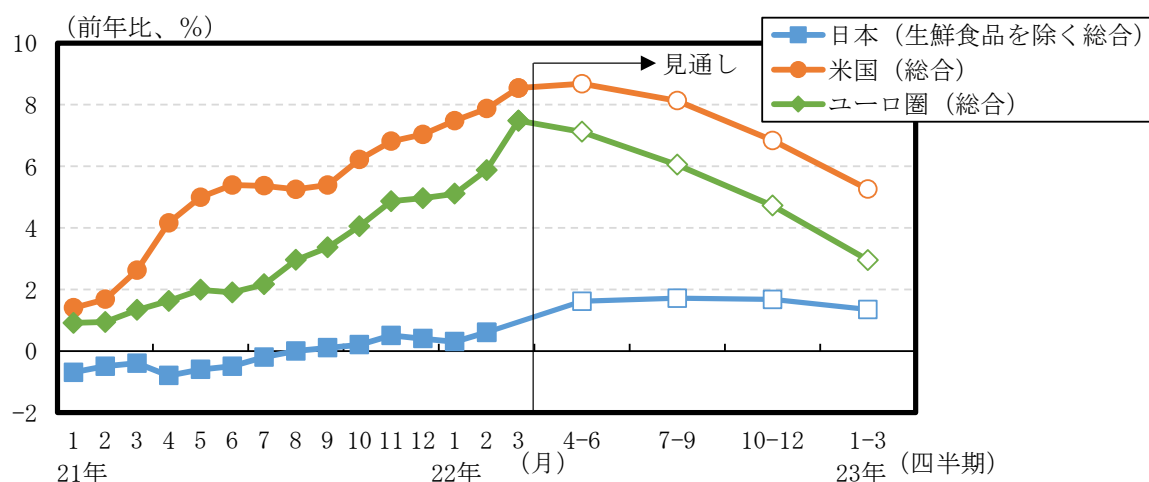
幅広い資源の価格高騰などにより、インフレが世界的に加速している。米国では2022年3月の消費者物価指数（CPI）が前年比+8.5%と、約40年ぶりの高水準となった。日本では2021年後半から様々な商品で値上げが実施されているが、最近の資源高や円安の進行を受け、こうした動きはさらに広がる見込みである。

そこで以下では、日本のインフレ見通しやその背景について述べるとともに、米国とは大きく異なるインフレの経済主体への影響や求められる政策対応について指摘する。

(1) 日本のインフレ見通し ～大幅に加速するもピーク時で2%程度にとどまる

図表2は日米欧（ユーロ圏）における2021年以降のCPIの月次の推移と、当社の各国経済担当者が作成した四半期ベースの見通しを示したものである。資源価格や為替レートは足元の水準でおおむね横ばいと想定していることに留意が必要だが、いずれの国・地域でもインフレ率は徐々に低下していく見込みである。ただし、米欧のインフレ率は2023年1-3月期でも前年比+3~5%程度となお高水準にあり、米連邦準備制度理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）が目指す目標値を上回る。

図表2：日米欧のCPIの見通し（2022年4月21日時点）



(注) 白抜き部分は当社の各国経済担当者が作成した見通し。

(出所) 総務省、BLS、Eurostat、Haver Analyticsより大和総研作成

日本では生鮮食品を除くCPI（コアCPI）が2022年2月で前年比+0.6%だった。携帯電話通信料引き下げの影響でコアCPI上昇率が同1.5%pt程度押し下げられたことに加え、政府による燃料油価格激変緩和対策事業がガソリンなどの価格上昇を一定程度抑制した。だがこうした要因を取り除いても、同月に同+6~8%程度だった欧米に比べて日本のインフレはかなり緩やかである。4-6月期以降のコアCPI上昇率はピーク時でも同+2%程度にとどまり、2023年1-3月期にかけて小幅に減速すると見込んでいる。

資源高・円安で原材料価格が高騰しても最終財価格への転嫁が進みにくい日本

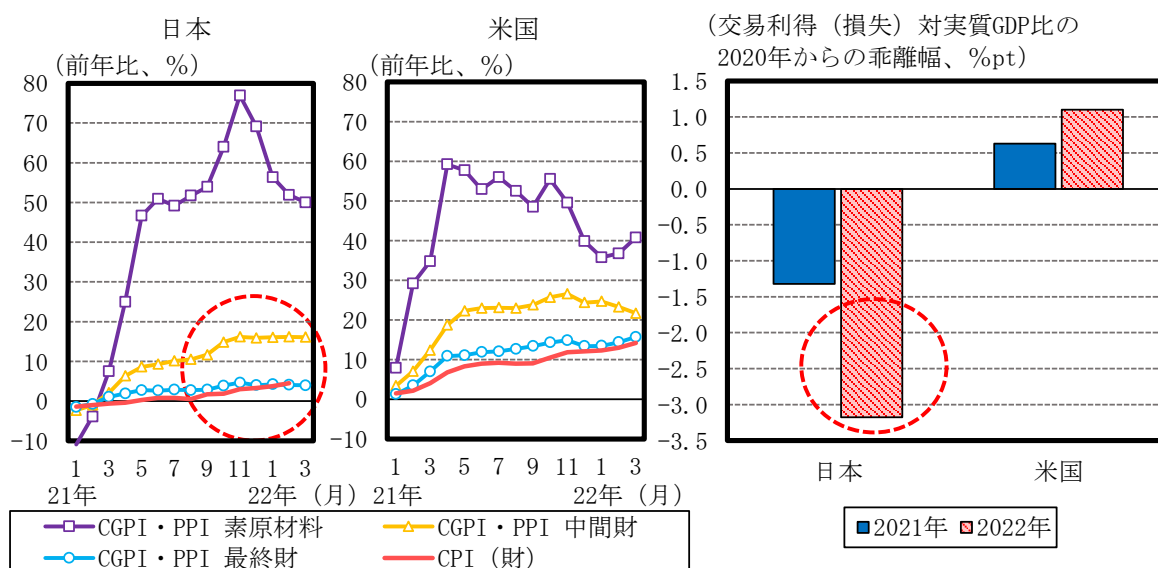
厳しい資源高・円安に直面するなか、日本のインフレ率が比較的低位にとどまると見込まれる主な理由は、価格転嫁率と名目賃金上昇率がいずれも低いことにある。前者は財、後者はサービスを中心に価格上昇を抑制する要因となっている。

図表 3 左・中央は「川上」物価（企業物価（CGPI）・生産者物価（PPI）のうち素原材料）、「川中」物価（CGPI・PPIのうち中間財）、「川下」物価（CGPI・PPIのうち最終財、あるいはCPI（財））の推移を日米で比較したものである。2021年秋以降の川上物価の伸び率は日本の方が高いものの、川中物価では米国の方が高く、川下物価では米国の直近の伸び率が日本のそれを3倍ほど上回る。日本において川上物価から川中・川下物価への価格転嫁が足元でも進みにくいことは、今回の資源高による負担が企業部門に集中しやすいことを意味する。

日銀短観における小売業の製商品・サービス需給判断DI（「需要超過」－「供給超過」、全規模）は2021年12月調査で+2%ptと、1990年10-12月期調査以来の高水準となった。2022年3月調査では0%ptへと悪化したものの需給の逼迫が続いている。この点において、今回は財の値上げが以前よりも浸透しやすい環境にあるが、それでも川上物価から川下物価の動きを見ると、企業は原材料コストの増加分を販売価格に十分に転嫁することは難しいだろう。

足元の価格転嫁率の低さは、資源高に脆弱な経済構造も一因とみられる。GDP統計（SNA）では交易条件の変化による海外への所得流出入額を「交易利得（損失）」として公表しているが、2021年の日本の交易損失は資源高の影響で2020年から対実質GDP比で1.3%pt（7.0兆円）拡大した。仮に資源価格が足元から横ばいで推移すると、2022年はさらに同1.9%pt（10.3兆円）ほど拡大すると試算される（**図表 3 右**）。一方、資源大国である米国は資源高がむしろ追い風となっており、2022年も交易利得の拡大が見込まれる。資源高が経済活動に悪影響を及ぼす日本とそうでない米国では、値上げに対する許容度に違いが表れやすいと考えられる。

図表 3：日米の企業物価（CGPI）・生産者物価（PPI）・CPIの推移と交易利得（損失）の変化幅



(注) 右図の2022年の交易利得（損失）は大和総研による見通し。

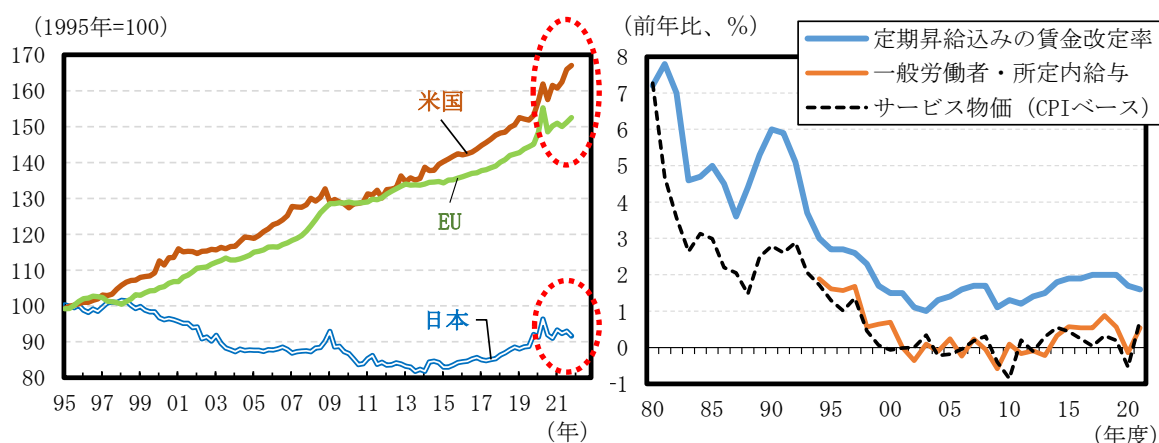
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行、BEA、BLS、Haver Analyticsより大和総研作成

感染拡大後に単位労働コストが伸び悩んだ日本と上昇ペースが加速した米国

賃金面からの物価上昇圧力を表す「単位労働コスト」（名目雇用者報酬を実質 GDP で除したもので生産 1 単位あたりの労働コスト）を見ると、このところ日本の伸び悩みが鮮明である（**図表 4 左**）。

日本の単位労働コストは 1990 年代後半から 2010 年代初めにかけて低下傾向にあった。この時期は賃金と物価に下落基調が見られた「デフレ期」にあたる。その後、息の長い景気拡張期のもとで人手不足が深刻化したことなどもあって単位労働コストは上昇傾向へと転じた。政府が評価しているように、日本経済は「デフレではない状況」となった。しかしながら感染拡大後は上昇傾向が見られなくなり、直近値の 2021 年 10-12 月期でも横ばい圏で推移している。これに対して欧州（EU）では感染拡大後も単位労働コストの上昇ペースを維持しており、米国では加速した。米国のインフレ率がとりわけ高いのは、資源高の影響だけでなく、賃金面からの上昇圧力が高いことも大きな要因といえる。

図表 4：日米欧の単位労働コスト（左）と日本の賃金改定率・所定内給与・サービス物価（右）



(注1) 左図は季節調整値で、名目雇用者報酬を実質GDPで除したものの。

(注2) 右図のサービス物価は消費税調整済みで2021年度は携帯電話通信料を除く。2021年度の所定内給与とサービス物価は2月までの平均伸び率。賃金改定率は厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」における従業員100人以上の企業を対象とした各調査年の値。

(出所) 内閣府、総務省、厚生労働省統計、BEA、Eurostat、Haver Analyticsより大和総研作成

単位労働コストは「労働生産性」と「名目賃金」の2つの要因によって変化するが、日本の単位労働コストの上昇ペースが米欧に比べて極めて緩慢なのは、主に名目賃金上昇率の低さに起因する。

日本の名目賃金上昇率は春闘での賃金改定率の影響を受けやすい。**図表 4 右**で示した賃金改定率（定期昇給込み）は従業員 100 人以上の企業を対象として厚生労働省が集計した結果である。連合や経団連が公表しているものよりも調査対象がかなり広い。賃金改定率は 2012 年から 2015 年にかけて上昇し、2019 年までは 2%程度で推移していた²。だが、感染拡大の影響を受けて賃金改定率は 2020 年から 2021 年にかけて低下し、一般労働者（≒正社員）の所定内給与の

² 各年の賃金改定率は 7 月から 8 月にかけて実施された調査の集計結果。

上昇を抑制した。その結果、人件費の影響を受けやすいサービス物価も伸び悩んでいる（**図表 4 右**）。連合の直近の集計結果³を見ると、2022年の賃金改定率は2019年並みかそれを上回る可能性が高いものの、サービス物価が前年比+2%前後で推移していた1990年代前半の水準には程遠いだろう。当面は名目賃金もサービス物価も緩やかな上昇が見込まれる。

(2) 日米で異なるインフレの影響と政策対応

日本はコストプッシュ型インフレで、米国はディマンドプル側面も大きい

これまでの分析などを踏まえ、今回のインフレの特徴や経済への影響、求められる政策対応について日米両国で整理したのが**図表 5**である。

日本は資源高に脆弱な経済構造で、賃金面からの物価上昇圧力が弱い。内閣府が推計した需給（GDP）ギャップで見ると大幅なマイナスである。典型的なコストプッシュ型のインフレといえる。価格転嫁が進みにくいことから、原材料コストの上昇分は企業が負担しやすい。他方、日本銀行は黒田東彦総裁のもとで金融緩和を異例の規模で10年近く実施してきたにもかかわらず、CPIの採用品目を対象とした品目別価格上昇率分布の最頻値（分布の山の位置）はゼロ%近傍のままである⁴。これは期待インフレ率に働きかけた金融政策の効果が限定的だったことを示唆する。賃金と物価の循環的な上昇は未だに十分ではなく、「デフレ脱却」と評価できる状況にはない。こうしたなかで日本銀行は現在の金融政策の枠組みを維持せざるを得ず、財政政策によってインフレの悪影響を受けやすい企業や低所得の家計を中心に支援する必要がある。

一方、米国が直面しているインフレはコストプッシュだけでなく、ディマンドプル側面も大きい。資源高は海外からの所得流入をもたらし、賃金面からの物価上昇圧力は感染拡大後に一段と高まった。米議会予算局（CBO）が推計した需給ギャップはプラスである。価格転嫁が進みやすいことから、インフレの悪影響を受けるのは主に家計である。期待インフレ率は上振れするリスクが高まっており、FRBが金融政策を引き締める必要性は大きい。

図表 5：日米における今回のインフレの特徴と経済への影響、求められる政策対応

	日本	米国
今回のインフレの特徴	コストプッシュ	コストプッシュとディマンドプルの複合
資源高の経済全体への影響	マイナス	プラス
賃金面からの物価上昇圧力	低い	高い
需給（GDP）ギャップ	マイナス	プラス
インフレの悪影響を受ける主な主体	企業	家計
期待インフレ率	低い	上振れリスク
求められる政策対応	財政政策	金融引き締め

（出所）大和総研作成

³ 日本労働組合総連合会「第4回回答集計」（2022年4月14日）

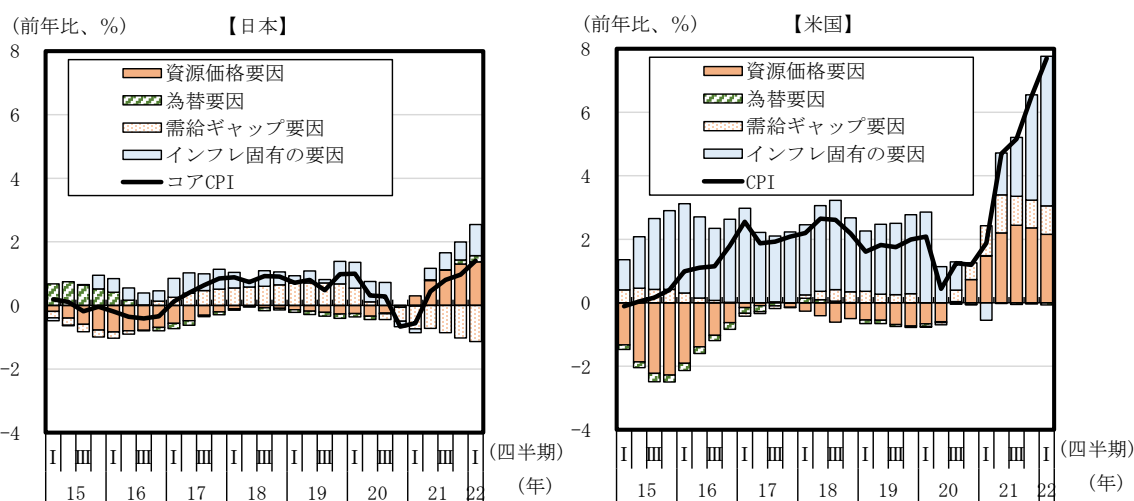
⁴ 「日本経済見通し：2021年10月」（大和総研レポート、2021年10月20日）を参照。当該レポートの**図表 6 左**では2021年8月の分布を示したが、2022年2月でも分布の形状にさほど変化は見られなかった。

日米金融政策の方向性の違いが円安ドル高圧力をもたらす構図は当面続く

図表 5 で示した内容をインフレ率の要因分解という形で定量的に示したのが図表 6 である。ここでは日本銀行の川本・中浜 (2016)⁵を参考に、日米の CPI 上昇率（日本は消費税と携帯電話通信料引き下げなどの影響を除いたコア、米国は総合）を「資源価格要因」「為替要因」「需給ギャップ要因」「インフレ固有の要因」に分解した。

日本では CPI 上昇率が足元で緩やかに加速しているが、その内訳を見ると需給ギャップ要因が押し下げている一方、資源価格要因が大きく押し上げ、為替要因も小幅ながら押し上げている（図表 6 左）。期待インフレ率の動向を示すインフレ固有の要因の寄与は米国に比べてかなり小さく、期待インフレ率が 2% の目標水準に定着していない様子が見て取れる。資源高によりインフレ率が一時的に 2% 程度となる可能性は十分にあるものの、この水準で安定させるためには需要の弱さと期待インフレ率の低さが課題となる。そのため日本銀行には現在の金融緩和策を粘り強く継続することが求められる。

図表 6：日米で異なるインフレ率の変動要因



(注1) 実質CRB指数 (CRB指数を米国CPIでデフレートした値)、名目実効為替レート、需給ギャップ、消費者物価指数の4変数でVARモデルを構築し、ヒストリカル分解によって寄与度を算出。需給ギャップ以外の変数は対数差分系列を使用。

(注2) 日本のインフレ率は、携帯電話通信料の引き下げ、消費税率の引き上げ等の特殊要因を除くベース。

(注3) 日本の2022年1-3月期のデータは大和総研による予測値を使用。

(出所) 日本銀行、総務省、BIS、BLS、CBO、Haver Analytics、川本・中浜(2016)より大和総研作成

一方、米国では為替以外の 3 つの要因がインフレ率を押し上げる方向に作用している。とりわけ資源価格とインフレ固有の要因の寄与が大きい（図表 6 右）。日本と同様に資源高が物価を押し上げるコストプッシュ型の側面も見られるが、物価をより押し上げているのはインフレ固有の要因（期待インフレ率など）だ。インフレ固有の要因の寄与度は 2016 年以降から感染拡大前までおおむね 2% 程度で安定していたが、背景には期待インフレ率が目標水準で定着していたことがあるとみられる。しかし、インフレ固有の要因は 2021 年末頃から急速に拡大しており、期待インフレ率が不安定化しつつある可能性が示唆される。こうしたなかで需給ギャップ要因

⁵ 川本卓司・中浜萌(2016)「なぜ 2% の『物価安定の目標』を 2 年程度で達成できなかったのか? -時系列分析による検証-」、日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No. 16-J-13

も物価を押し上げる方向に作用しており、期待インフレ率の上昇と需要の過熱を抑制する必要性が大きい状況に直面したFRBは、2022年3月に利上げを実施したと考えられる。

以上を踏まえると、日米金融政策の方向性の違いが円安ドル高圧力をもたらす構図は当面の間は続きそうだ。米国経済にとってドル高はインフレを抑制する点で歓迎されやすい半面、日本経済にとって円安は先述したように「悪い円安」といえる。為替レートの変動が両国経済にもたらす影響には引き続き注意が必要だ。

図表7：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 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	534.2	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	94.3	123.7	110.0	105.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	77.0	109.7	100.0
為替レート(円/ドル)	109.4	110.1	113.7	116.3	114.9	114.9	114.9	114.9	114.9	114.9	114.9	114.9	112.4	114.9	114.9

(注) 網掛け部分は大和総研予想。

(出所) 大和総研