

2022年11月21日 全61頁

第215回日本経済予測

副理事長 兼 専務取締役	リサーチ本部長	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
	シニアエコノミスト	末吉 孝行
	シニアエコノミスト	久後 翔太郎
	研究員	永井 寛之
	エコノミスト	小林 若葉
	研究員	和田 恵*
	エコノミスト	岸川 和馬
	エコノミスト	中村 華奈子
金融調査部	主任研究員	是枝 俊悟

第215回日本経済予測

急減速する世界経済の下で景気回復は継続するか

①世界同時不況リスク、②少子化対策、を検証

実質 GDP: 2022年度+2.2%、2023年度+1.6%

(暦年ベース 2022年+1.6%、2023年+2.2%)

名目 GDP: 2022年度+1.8%、2023年度+2.6%

* 金融調査部兼任

第 215 回日本経済予測

【予測のポイント】

- (1) **実質 GDP 成長率見通し:22 年度+2.2%、23 年度+1.6%:**本予測のメインシナリオにおける実質 GDP 成長率は 22 年度で+2.2%、23 年度で+1.6% (暦年ベースでは 22 年で同+1.6%、23 年で同+2.2%)と見込む。インバウンド(訪日外客)を含む国内消費の回復、半導体不足の解消による自動車の挽回生産、緩和的な財政・金融政策が景気を下支えすることで、世界経済が減速する中でも 23 年度にかけて潜在成長率を大幅に上回るプラス成長が続くだろう。政府の総合経済対策は実質 GDP を 7 兆円程度押し上げると想定している。22 年春から急速に進んだ円安ドル高は、米国の金利先高観が解消するとみられる 23 年に円高基調へと転じる可能性がある。国内のインフレは持続性の低い「コストプッシュ型」の要素が依然として強く、円安是正のために日本銀行が利上げを行うことは経済への悪影響の方が大きい。23 年春闘で大幅な賃上げが実現すれば、金融政策の出口戦略に関する議論が活発化するだろう。
- (2) **論点①:世界同時不況リスクと各国・地域経済への影響:**当社のメインシナリオでは日本経済の回復基調は当面続くが、海外経済が下振れする懸念は強まっている。米国の失業率大幅上昇、中国のロックダウンと不動産市場大幅調整、ユーロ圏の信用収縮などのリスクが指摘でき、23 年にこれらが同時に発生すると仮定した場合、世界経済は深刻な不況に陥る。日本経済も大きな影響を受け、実質 GDP は最大 5%pt 以上押し下されて大幅なマイナス成長となると推計される。新興国やユーロ圏では、さらに大きな落ち込みに見舞われると考えられる。
- (3) **論点②:希望出生率を実現するために必要な政策:**政府が掲げる「希望出生率 1.8」の実現には、希望する結婚・出産を阻む経済的要因を取り除く必要があり、①現金または現物の給付の拡充、②結婚や子育てを希望する世帯の所得の引き上げ、の 2 つの施策が考えられる。①について比較的優先度が高いのは、現状で支援が手薄になっている「3 歳未満の在宅育児」に対する支援だろう。②については、結婚・出産を機に一度退職した女性を含め、「夫婦とも正規雇用での共働き」を実現させることが重要だ。男性の家庭活躍の推進に加え、柔軟な働き方の促進、同一労働同一賃金、職業訓練の充実などに取り組む必要がある。これらの政策をパッケージとして実行することができれば、出生率は 1.82 程度まで上昇する可能性がある。
- (4) **日銀の政策:**コア CPI は資源高および円安を主因に 22 年度に前年比+2.6%、23 年度には同+1.8%を見込む。足元では 3%台半ばまで上昇しているものの、持続性の低い「コストプッシュ・インフレ」の色合いが強く、生鮮食品とエネルギーを除いた CPI は 24 年 1-3 月期で同+1%程度とみている。2%の物価安定目標の達成は見通せず、日銀は現在の金融政策の枠組みを維持すると想定している。

【主な前提条件】

- (1) 名目公共投資は 22 年度+2.4%、23 年度+3.7%と想定。
- (2) 為替レートは 22 年度 137.8 円/ドル、23 年度 140.2 円/ドルとした。
- (3) 原油価格 (WTI) は 22 年度 91.5 ドル/バレル、23 年度 81.6 ドル/バレルとした。
- (4) 米国実質 GDP 成長率(暦年)は 22 年+1.9%、23 年+0.7%とした。

第215回日本経済予測（2022年11月21日）

	2021年度	2022年度 (予測)	2023年度 (予測)	2021暦年	2022暦年 (予測)	2023暦年 (予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	1.3	1.8	2.6	0.8	1.2	2.6
実質GDP成長率（2015暦年連鎖価格）	2.3	2.2	1.6	1.6	1.6	2.2
内需寄与度	1.5	2.5	1.4	0.6	2.1	2.0
外需寄与度	0.8	-0.4	0.2	1.0	-0.5	0.2
GDPデフレーター	-1.0	-0.4	0.9	-0.9	-0.3	0.4
鉱工業生産指数上昇率	5.7	2.8	4.6	5.6	1.1	5.9
第3次産業活動指数上昇率	2.3	3.3	2.3	1.4	2.1	3.2
国内企業物価上昇率	7.3	8.0	1.6	4.8	8.8	3.1
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	0.1	2.6	1.8	-0.2	2.2	1.7
失業率	2.8	2.5	2.3	2.8	2.6	2.4
10年物国債利回り	0.09	0.23	0.24	0.07	0.22	0.24
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	-1.6	-19.5	-20.2	1.7	-17.2	-21.4
経常収支（億ドル）	1,805	512	414	1,967	770	414
経常収支（兆円）	20.3	6.9	5.8	21.6	9.7	5.8
対名目GDP比率	3.7	1.3	1.0	4.0	1.8	1.0
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	2.6 (1.4)	3.2 (1.7)	1.6 (0.9)	1.3 (0.7)	2.9 (1.6)	2.2 (1.3)
民間住宅投資	-1.7 (-0.1)	-4.0 (-0.2)	0.6 (0.0)	-2.0 (-0.1)	-4.3 (-0.2)	0.3 (0.0)
民間設備投資	0.6 (0.1)	4.2 (0.7)	4.9 (0.8)	-0.9 (-0.1)	2.1 (0.3)	5.5 (0.9)
政府最終消費	2.0 (0.4)	1.6 (0.4)	-2.5 (-0.6)	2.1 (0.4)	1.8 (0.4)	-1.3 (-0.3)
公共投資	-7.5 (-0.4)	-1.7 (-0.1)	2.8 (0.2)	-2.7 (-0.2)	-6.5 (-0.4)	3.6 (0.2)
財貨・サービスの輸出	12.4 (2.0)	5.0 (1.0)	3.5 (0.8)	11.8 (1.8)	4.7 (0.9)	4.3 (0.9)
財貨・サービスの輸入	7.1 (-1.2)	6.6 (-1.4)	2.2 (-0.6)	5.1 (-0.8)	7.3 (-1.4)	2.8 (-0.7)
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	5.8	2.4	2.6	6.3	2.8	2.6
原油価格（WTI、\$/bbl）	77.2	91.5	81.6	68.1	94.9	81.6
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率（2012暦年連鎖価格）	6.6	1.2	0.6	5.9	1.9	0.7
米国の消費者物価上昇率	6.2	7.8	4.0	4.7	8.1	4.9
(3) 日本経済						
名目公共投資	-4.3	2.4	3.7	-0.3	-2.2	5.1
為替レート（円/ドル）	112.3	137.8	140.2	109.8	131.8	140.2
（円/ユーロ）	131.1	142.1	145.3	130.3	138.7	145.3

(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 (11月21日)		前回予測 (9月8日)		前回との差	
	2022年度	2023年度	2022年度	2023年度	2022年度	2023年度
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	1.8	2.6	3.1	2.7	-1.4	-0.1
実質GDP成長率(2015暦年連鎖価格)	2.2	1.6	2.6	1.8	-0.5	-0.1
内需寄与度	2.5	1.4	2.8	1.5	-0.2	-0.1
外需寄与度	-0.4	0.2	-0.1	0.2	-0.2	-0.0
GDPデフレーター	-0.4	0.9	0.5	0.9	-0.8	0.0
鉱工業生産指数上昇率	2.8	4.6	1.9	4.8	0.8	-0.2
第3次産業活動指数上昇率	3.3	2.3	4.8	2.7	-1.5	-0.4
国内企業物価上昇率	8.0	1.6	6.8	0.9	1.2	0.6
消費者物価上昇率(生鮮食品除く総合)	2.6	1.8	2.3	1.3	0.3	0.5
失業率	2.5	2.3	2.5	2.3	0.1	0.0
10年物国債利回り	0.23	0.24	0.23	0.24	0.00	0.00
国際収支統計						
貿易収支(兆円)	-19.5	-20.2	-11.7	-9.9	-7.8	-10.3
経常収支(億ドル)	512	414	494	584	18	-170
経常収支(兆円)	6.9	5.8	6.9	8.4	0.0	-2.6
対名目GDP比率	1.3	1.0	1.2	1.5	0.0	-0.4
2. 実質GDP成長率の内訳 (2015暦年連鎖価格)						
民間消費	3.2	1.6	3.8	1.8	-0.6	-0.2
民間住宅投資	-4.0	0.6	-3.6	1.0	-0.4	-0.4
民間設備投資	4.2	4.9	4.0	5.0	0.3	-0.1
政府最終消費	1.6	-2.5	1.5	-2.8	0.2	0.3
公共投資	-1.7	2.8	-1.6	3.0	-0.0	-0.1
財貨・サービスの輸出	5.0	3.5	3.6	4.0	1.4	-0.5
財貨・サービスの輸入	6.6	2.2	4.1	2.5	2.5	-0.3
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	2.4	2.6	3.0	3.0	-0.5	-0.4
原油価格(WTI、\$/bbl)	91.5	81.6	90.9	81.9	0.6	-0.3
(2) 米国経済						
米国の実質GDP成長率(2012暦年連鎖価格)	1.2	0.6	1.1	1.0	0.1	-0.4
米国の消費者物価上昇率	7.8	4.0	7.5	3.4	0.2	0.6
(3) 日本経済						
名目公共投資	2.4	3.7	2.0	3.8	0.4	-0.1
為替レート(円/ドル)	137.8	140.2	138.9	143.8	-1.1	-3.6
(円/ユーロ)	142.1	145.3	141.6	143.9	0.6	1.5

(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	経済正常化と緩和的な財政・金融政策で景気回復が継続.....	8
2.2	総合経済対策の経済効果と課題.....	17
2.3	円安ドル高基調は2023年に転換か?.....	20
3.	論点①：世界同時不況リスクと各国・地域経済への影響.....	24
3.1	リスクシナリオのシミュレーション.....	24
3.2	インフレの抑制と雇用の安定という二兎を追うFRBの政策運営.....	26
3.3	中国経済の不動産リスク.....	29
3.4	ユーロ圏の景況悪化と信用不安リスク.....	30
3.5	先進国と中国の動向から大きな影響を受ける新興国経済.....	32
4.	論点②：希望出生率を実現するために必要な政策.....	34
4.1	出生率の推移とこれまでの少子化対策の振り返り.....	34
4.2	希望する結婚・出産を阻む経済的要因とその対応策.....	38
4.3	少子化対策のパッケージにより実現し得る出生率.....	44
5.	マクロリスクシミュレーション.....	46
5.1	円高.....	46
5.2	原油高騰.....	47
5.3	世界需要の低下.....	47
5.4	金利上昇.....	47
6.	四半期計数表.....	49

第 215 回日本経済予測

急減速する世界経済の下で景気回復は継続するか

①世界同時不況リスク、②少子化対策、を検証

1. はじめに

神田 慶司

世界経済の減速が鮮明である。歴史的な高インフレが発生し、米国や欧州など多くの国・地域では厳しい金融引き締めと財政政策の抑制を余儀なくされている。ロシアによるウクライナ侵攻や新型コロナウイルス感染拡大に伴うロックダウン（都市封鎖）などもあり、2022 年の世界経済見通しは度重なる下方修正が行われてきた。

例えば、国際通貨基金（IMF）はおよそ一年前の 2021 年 10 月末時点で、2022 年の世界経済成長率を+4.9%と見込んでいた。それが直近では+3.2%まで下方修正されている。主要国・地域ではとりわけ米国の修正幅が大きく、同年の成長率見通しは 3.6%pt も引き下げられた。ユーロ圏や中国の経済見通しも大きく悪化している。

2022 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は米国、ユーロ圏、中国のいずれも前期比でプラスとなるなど、経済活動は足元でも底堅く推移している。だが、欧米ではインフレを抑え込むための大幅な利上げが当面は継続する見込みであり、経済活動に及ぼす悪影響は遅行的に表れる。一方、中国では不動産市場が低迷し、「ゼロコロナ」政策を今なお継続している。2022 年春に上海市などで実施されたような厳しいロックダウンのリスクは煙り続けるだろう。

IMF は 2023 年の世界経済成長率を+2.7%と見込んでいる。前年から一段と減速する姿が描かれているが、金融引き締めの長期化やウクライナ情勢の緊迫化などによって下振れする余地は大きい。仮に米国が深刻な景気後退に陥り、他の主要国・地域でも経済活動が大きく収縮すれば、世界経済は 2009 年や 2020 年に続くマイナス成長となる可能性もある。

こうした厳しい外部環境の下、日本ではインフレ率が 3%台に乗り、感染「第 8 波」が始まりつつある。また、欧米向けを中心に輸出の下振れリスクも高まっている。ただし欧米主要国とは異なり、日本では経済活動の正常化による需要の回復余地が大きく、緩和的な財政・金融政策が実施されている。

第 2 章で述べるように、本予測のメインシナリオでは日本の実質 GDP 成長率を 2022 年度で前年比+2.2%、2023 年度で同+1.6%（暦年ベースでは 2022 年で同+1.6%、2023 年で同+2.2%）と見込んでいる。インバウンド（訪日外客）を含む国内消費の回復、半導体不足の解消による自動車の挽回生産、緩和的な財政・金融政策が景気を下支えすることで、世界経済が減速する中でも 2023 年度にかけて潜在成長率を大幅に上回るプラス成長が続く見込みである。実質 GDP が過去最高水準（2019 年 4-6 月期）を超えるのは 2024 年 1-3 月期とみている。

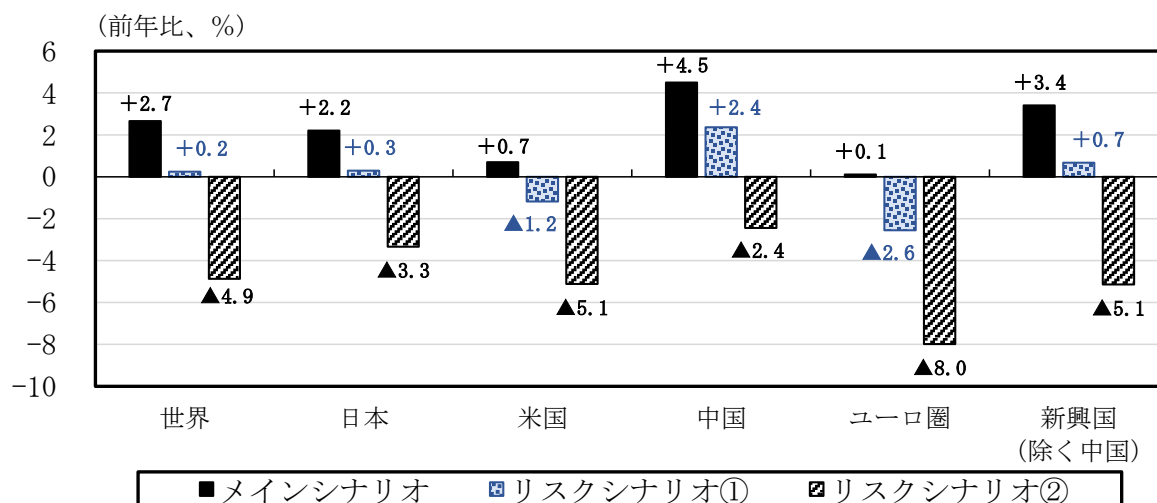
直近の資源価格と為替レートを前提とした消費者物価指数（CPI）は、生鮮食品を除く総合ベースで、2022年度で前年比+2.6%、2023年度で同+1.8%と見込んでいる。2023年1-3月期から7-9月期にかけては政府のエネルギー高対策の効果で伸び率が大幅に低下し、同効果が剥落する10-12月期以降は再び加速するだろう。生鮮食品とエネルギーの影響を除いたCPIは2024年1-3月期で同+1%程度となる見通しだ。2023年春闘で大幅な賃上げが実現すれば、賃金と物価の循環的な上昇を伴う「デマンドプル・インフレ」への転換が進み、日本銀行の金融政策は出口戦略の議論が活発化する可能性がある。

さらに、本予測では以下の2つの論点を取り上げる。

第3章では、2023年に世界同時不況に陥るリスクについて検討する。本予測における米国のメインシナリオでは、インフレ率の低下と失業率の緩やかな上昇を見込んでいる。だが、感染拡大後の労働市場のマッチング効率性の低下によって賃金調整が進みにくい場合、10%近い失業率の上昇を余儀なくされる可能性がある。この場合、2023年の米国の実質GDP成長率はメインシナリオ対比で4%pt近く低下する。このほか、中国では不動産市場の大幅な調整や厳しいロックダウンの実施、欧州では2010年代前半の政府債務危機を超えるクレジットクランチが発生するリスクにも注意する必要がある。これらを全て想定した**図表 1-1**の「リスクシナリオ②」では、2023年の世界経済は5%近いマイナス成長に陥ると試算される。

第4章では、少子化対策の今後のあり方について検討する。政府が掲げる「希望出生率1.8」の実現には、現金または現物の給付の拡充や、結婚や子育てを希望する世帯所得の引き上げ、の2つの施策が考えられる。前者について比較的優先度が高いのは、現状で支援が手薄になっている「3歳未満の在宅育児」への支援である。後者については、結婚・出産を機に一度退職した女性を含め、「夫婦とも正規雇用での共働き」の実現が重要だ。男性の家庭活躍の推進に加え、柔軟な働き方の促進、同一労働同一賃金の実現、職業訓練の充実などに取り組む必要がある。

図表 1-1：2023年の実質GDP成長率の見通し（図表 3-2 として後掲）



(注) メインシナリオは、日本、米国、中国、ユーロ圏については大和総研の見通し、他はIMF (2022) “World Economic Outlook, October 2022” による。

(出所) IMF 等より大和総研作成

2. 日本経済のメインシナリオ

神田 慶司・久後 翔太郎・小林 若葉・岸川 和馬・中村 華奈子・和田 恵

2.1 経済正常化と緩和的な財政・金融政策で景気回復が継続

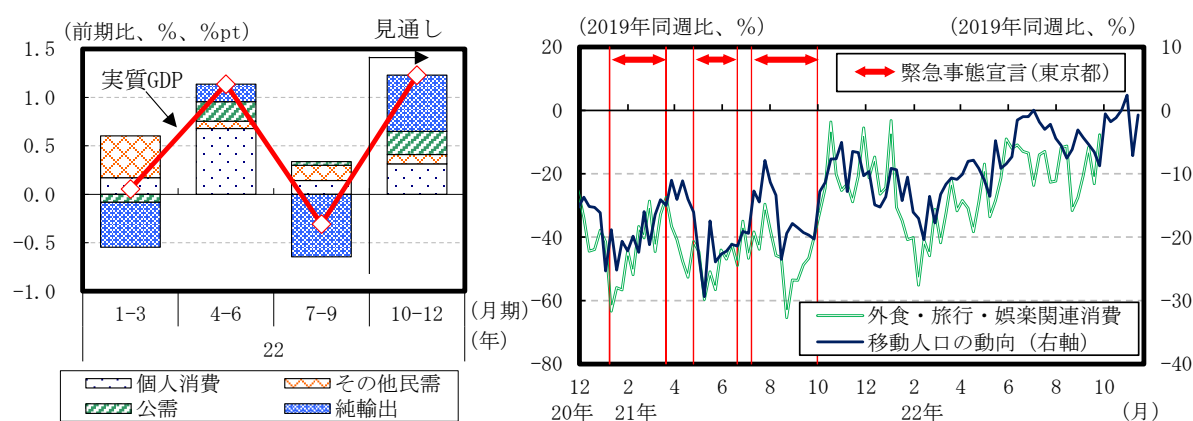
7-9 月期の実質 GDP はマイナス成長に転じるも内容は悪くない

2022 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.2%（前期比▲0.3%）と、4 四半期ぶりのマイナス成長となった¹。当社を含め多くの民間調査機関はプラス成長を予想していたが、一時的とみられるサービス輸入の大幅な増加が GDP を強く下押しした（**図表 2-1 左**）。このほか、季節調整の改定などにより 4-6 月期の実質 GDP 成長率が同+3.5%から同+4.6%へと上方修正されたことなども影響した。

7 月から始まった新型コロナウイルス感染「第 7 波」により経済活動は抑制された。しかし今回はまん延防止等重点措置など政府による行動制限がなかったこともあり、外食・旅行・娯楽などへの支出が底堅く推移したことで（**図表 2-1 右**）、個人消費は増加基調を維持した。設備投資や輸出なども増加しており、マイナスであった GDP 成長率が示すほど内容は悪くない。

需要項目別に見ると（**図表 2-1 左**）、民需関連では個人消費と設備投資がともに増加した一方、住宅投資は減少した。在庫変動も実質 GDP 成長率を押し下げた。公需関連では政府消費、公共投資がともに増加した。外需関連では輸出、輸入ともに増加したが、輸入の増加幅が輸出のそれを上回り、純輸出（外需）の寄与度は大幅なマイナスとなった。

図表 2-1：実質 GDP 成長率の実績と見通し（左）、移動人口と外食・旅行・娯楽関連消費（右）



(注 1) 左図は季節調整値。

(注 2) 右図の移動人口は全ての市区町村の「推定居住地が市区町村外のもの」の人口を週ごとに集計したもの。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。

(出所) 内閣府、総務省、V-RESAS より大和総研作成

¹ 詳細は、神田慶司・小林若葉「[2022 年 7-9 月期 GDP \(1 次速報\)](#)」(大和総研レポート、2022 年 11 月 15 日)を参照。

交易条件の更なる悪化により実質 GDI は実質 GDP を上回るマイナス成長

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、7-9 月期の交易条件は前期から更に悪化した。

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、7-9 月期で▲19.7 兆円と前期からマイナス幅が 3.6 兆円拡大した。この結果、実質 GDP に交易損失を加えた実質 GDI 成長率は前期比年率▲3.9%となった。実質 GDI の伸び率が実質 GDP のそれを下回る状況が 2021 年 1-3 月期から続いている。ただし、家計や企業の負担増の一部は燃料油価格激変緩和補助金（いわゆるガソリン補助金）など政府の物価高対策で緩和されている。

10-12 月期の実質 GDP はプラス成長への転換を見込む

10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+5.0%と見込んでいる（**図表 2-1 左**）。サービス輸入の反動減に加え、個人消費や設備投資などが押し上げるだろう。水際対策の大幅緩和によるインバウンド（訪日外客）消費の増加も見込まれる。半導体不足の緩和が進むことで自動車生産も緩やかに増加するだろう。

もともと、1 日当たり新規感染者数はこのところ増加傾向にあり、感染「第 8 波」への懸念が強まっている。政府は 11 月 18 日に新型コロナウイルス感染症対策本部を開き、第 8 波に備えた新たな感染拡大防止措置³を決定した。感染状況や医療の逼迫度に応じて都道府県が「医療ひっ迫防止対策強化宣言」や「医療非常事態宣言」を発出し、外出自粛などを要請できるようにする。10-12 月期は全国旅行支援などが個人消費の回復を後押しするとみられるが、感染状況によっては地域単位で経済活動が抑制される可能性がある。

高インフレと金融引き締めに直面する米国とユーロ圏の 7-9 月期の実質 GDP はいずれもプラス成長であった。足元でも経済活動が底堅く推移していることが確認されたが、大幅な利上げによる経済活動への悪影響は遅行的に表れるため、欧米向けの財輸出は 10-12 月期に下振れする可能性がある点には注意が必要だ。

ウクライナ危機と感染状況に関連する想定

本予測のメインシナリオでは、予測期間中にウクライナ危機は収束せず、対ロ経済制裁は継続すると想定している。エネルギー調達の脱ロシア化やロシア関連事業の縮小・撤退などが段階的に進むことで対ロ貿易は縮小するが、貿易先の見直しなどにより、日本経済に与える影響は限定的と見込んでいる。予測期間中の資源価格は足元の水準で横ばいと想定し、原油価格は WTI ベースで 82 ドル/バレルで推移する。

² デフレターの基準年（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。

³ 新型コロナウイルス感染症対策本部「今秋以降の感染拡大で保健医療への負荷が高まった場合の対応について」（2022 年 11 月 18 日）

感染状況については、オミクロン株対応ワクチンの接種や経口治療薬の普及などにより、重症者数は予測期間を通じて比較的低位で推移すると見込んでいる。まん延防止等重点措置など政府による行動制限はなく、新型コロナウイルスの感染症法上の扱いの見直しなどもあって経済活動の正常化が進んでいくと想定した⁴。

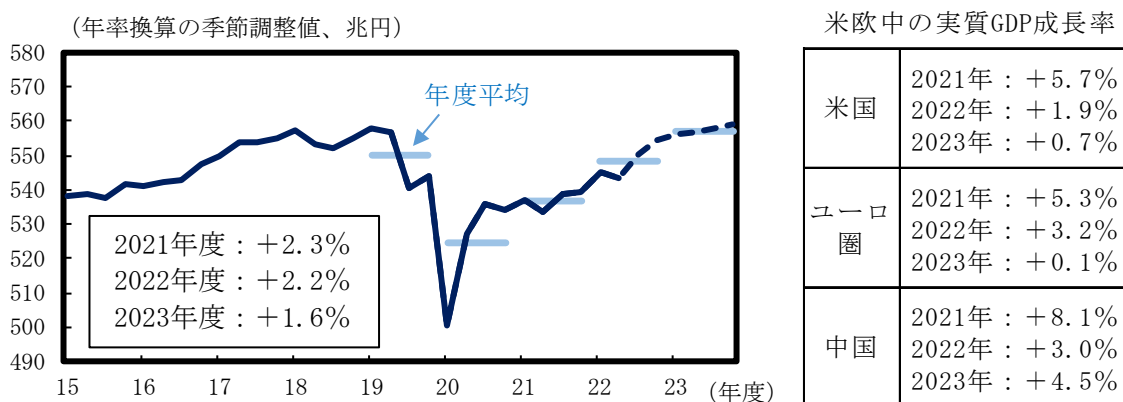
海外経済見通しの概要 ～米欧景気後退リスクと中国「ゼロコロナ」政策の維持が重荷に

図表 2-2 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（11月21日時点）の見通しに基づく。

2022年の実質 GDP 成長率は、米国で前年比+1.9%、ユーロ圏で同+3.2%、中国で同+3.0%を見込んでいる。米国の7-9月期の実質 GDP は景気減速を示唆する内容であったが、屋台骨の個人消費に支えられて3四半期ぶりのプラス成長になったことなどから、9月8日公表の「[第214回日本経済予測（改訂版）](#)」（以下、前回予測）から0.2%pt 上方修正した。ユーロ圏では高インフレやウクライナ危機の影響などが懸念される一方、7-9月期が予想外にプラス成長を維持したことなどから0.2%pt 上方修正した。中国では10月に開催された5年に一度の共産党大会で「ゼロコロナ」政策が維持されたことや感染状況が悪化したことなどを踏まえて1.0%pt 下方修正した。

2023年の実質 GDP 成長率は、米国で前年比+0.7%、ユーロ圏で同+0.1%、中国で同+4.5%を見込んでいる。米国ではインフレ圧力が根強く、必要な利上げ幅が大きくなったことなどから、前回予測から0.2%pt 下方修正した。ユーロ圏では、米国と同様にインフレ圧力が根強いことや、ウクライナ危機が一層長期化する可能性が高まっていることなどを反映して0.5%pt 下方修正した。中国では、ゼロコロナ政策の維持や米欧など主要輸出先の景気見通しの悪化などを踏まえて1.1%pt 下方修正した。

図表 2-2：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

⁴ 新たな変異株の出現は事前に予想することが困難であるため本予測では想定していない。

日本は経済正常化と緩和的な財政・金融政策によりプラス成長を継続する見込み

こうした海外経済見通しの下、メインシナリオにおける日本の実質 GDP 成長率は 2022 年度で前年比+2.2%、2023 年度で同+1.6%と見込んでいる（**図表 2-2**、暦年ベースでは 2022 年で同+1.6%、2023 年で同+2.2%）。実質 GDP が過去最高水準（2019 年 4-6 月期）を上回るのは 2024 年 1-3 月期とみている。

2022 年度の成長率見通しは前回予測から 0.5%pt 低下したが、経済活動の正常化などにより、個人消費やインバウンド消費を中心に回復基調が強まるという見方は前回予測と同様である。今回は 2022 年 10 月 28 日に閣議決定された「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」の効果を新たに想定したものの、感染「第 7 波」に加えて第 8 波が始まりつつあることを踏まえ、個人消費の回復ペースをより緩やかに見直した。また、海外経済見通しの悪化を受けて輸出や設備投資を下方修正した。

2023 年度は前年度に続き比較的高い成長率を見込んでいるが、これはプラスの「成長率のゲタ」を履く効果大きい。ゲタを除いた成長率は前年比+0.5%にとどまる。実態としては緩やかな成長になるだろう。

日本は欧米主要国とは異なり、経済活動の正常化による需要の回復余地が大きい。緩和的な財政・金融政策も実施されている。今後は日本人のサービス消費やインバウンド消費の回復、半導体不足の解消による自動車の挽回生産、緩和的な財政・金融政策が景気を下支えすることで、厳しい外部環境が続く中でも 2023 年度にかけてプラス成長が続くと見込んでいる。

以下では、個人消費、輸出、物価の見通しについて詳しく述べるとともに、**本章 2 節**では前出の総合経済対策を取り上げる。また**本章 3 節**では、2022 年春から急速に進んだドル円相場の背景と先行きについて検討する。

< 個人消費 >

政策効果や自動車の供給制約の緩和などにより回復基調が継続する見込み

個人消費については、全国旅行支援や Go To イート事業などの需要喚起策、半導体不足を背景とした自動車の供給制約の緩和がサービス消費や耐久財消費の追い風となる。物価高は家計の購買力の低下を通じて個人消費を下押ししているが、感染拡大後に積み上がった 60 兆円超の「過剰貯蓄」⁵がこの影響を緩和している。また、住民税非課税世帯に対する 5 万円の現金給付や、総合経済対策に盛り込まれたエネルギー高対策や子育て支援策なども個人消費を下支えするだろう。ただし 12 月から 2023 年初にかけては、感染「第 8 波」の影響で個人消費の回復ペースは緩やかになると見込んでいる。

⁵ 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 9 月末で約 62 兆円に達したと試算される。これは 2021 年度の個人消費額の 21.5%にあたり、2022 年度の消費者物価上昇率（前年比+2.6%の見込み）を大幅に上回る。

全国旅行支援はほとんどの自治体が12月20日まで実施する予定であり、同日を実施期限と想定した経済効果は0.8兆円程度（直接効果：0.6兆円、波及効果：0.2兆円）と試算される（**図表 2-3**）⁶。本予測では全国旅行支援が年末年始（12月21日～1月8日）を除いて2023年3月末まで延長して実施されると想定している。この場合、経済効果は1.8兆円程度（直接効果：1.4兆円、波及効果：0.4兆円）となり、Go To トラベルの1.2兆円程度を上回る。

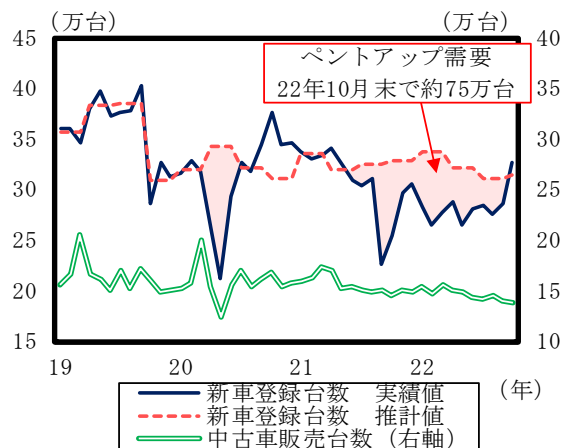
自動車向けの半導体不足は緩和しており、2023年中には解消すると見込んでいる。10月の国内乗用車の新車販売台数は前月比+14.5%と大幅に増加し、2021年4月以来の高水準となった（大和総研による季節調整値）。自動車の需要に供給が追い付いていない状況が長期化したことで、ペントアップ（繰越）需要は2022年10月末時点で約75万台（金額では約1.8兆円）に上ると推計される（**図表 2-4**）。半導体不足の緩和・解消に伴って自動車の挽回生産が本格化すれば、耐久財消費が大幅に増加し、設備投資（企業の自動車購入）や輸出も押し上げるだろう。

図表 2-3：全国旅行支援の経済効果

	全国旅行支援		Go To トラベル
実施期間	22年10月11日～12月下旬	23年3月末まで延長	20年後半
経済効果（直接効果）	0.8兆円 (0.6兆円)	1.8兆円 (1.4兆円)	1.2兆円 (1.0兆円)

（注）全国旅行支援は東京都のみ10月20日から実施。実施期限の「12月下旬」は12月20日と想定。2023年3月末まで実施される場合は年末年始（12月21日～1月8日）を除く。
（出所）観光庁、リクルートじゃらんリサーチセンターより大和総研作成

図表 2-4：国内乗用車のペントアップ需要



（注）大和総研による季節調整値。試算方法については前回予測の図表 2-13 を参照。
（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より大和総研作成

節約志向の強まりや新たな感染拡大防止措置による個人消費への影響に注意

今後の主な消費抑制リスクとしては、①節約志向の強まり、②感染状況が悪化した場合の都道府県による新たな感染拡大防止措置、の2つが挙げられる。

日本銀行が満20歳以上の個人を対象に実施している「生活意識に関するアンケート調査」によると、1年後の景気を尋ねた「景況感 D.I.」（「良くなる」との回答割合－「悪くなる」との回答割合）は、直近の2022年9月調査において2020年3月以来の低水準となった。欧米など

⁶ Go To トラベルの実績などを基に試算した経済効果であり、感染「第8波」の影響を考慮していない。試算方法については、中村華奈子・小林若葉『[『全国旅行支援』は旅行需要の起爆剤となるか](#)』（大和総研レポート、2022年9月16日）を参照。

で景気後退懸念が強まっていることや、ウクライナ危機の長期化などが背景にあるとみられる。また、商品やサービスを選ぶ際に特に重視することを尋ねた質問では「価格が安い」との回答が最も多かった。物価高などを受け、回答割合は4四半期連続で高まった。世界経済の減速と物価高が同時に進行する状況は当面続くと見込まれる中、先行き不透明感の強まりから、購買力があっても支出の拡大に慎重な家計が増加する可能性がある。

感染第8波に備えて政府が決定した新たな感染拡大防止措置の影響も注目される。感染状況が第7波並みかそれ以上に悪化した場合⁷、都道府県は「医療ひっ迫防止対策強化宣言」を発出し、住民に大人数での会食や大規模イベント参加などを控えるように要請できる。さらに深刻な状況になれば「医療非常事態宣言」を発出し、出勤の大幅抑制や帰省・旅行の自粛、イベントの延期など、より強力な要請を可能にする（飲食店や施設の時短・休業は要請しない）。第7波の中で28道府県が発出した「BA.5対策強化宣言」では、高齢者などに対して感染リスクの高い行動を控えることなどを要請していた。今回は住民に広く外出自粛などを要請することができ、医療非常事態宣言ではBA.5対策強化宣言よりも厳しい措置を講じることが可能だ。

移動人口は10月から11月初めに2019年同期並みの水準まで回復した（前掲図表2-1右）。仮に11月中旬以降の移動人口が感染「第7波」の平均的な水準まで減少しても、10-12月期の移動人口は7-9月期をわずかに上回る見込みだ。移動人口と実質サービス消費はこのところ連動性が見られなくなったが、仮に幅広い地域で医療ひっ迫防止対策強化宣言が発出されても、人出による消費への悪影響は限定的といえそうだ。だが医療非常事態宣言が発出される事態に発展すれば、全国旅行支援などの需要喚起策が停止される可能性がある。それが全国的に広がれば、場合によっては第6波までのように個人消費が下振れすることも考えられる。

< 輸出 >

財輸出は緩やかな増加基調を見込むも欧米向けを中心に下振れリスクが大きい

財・サービス輸出は欧米向け財輸出を中心に下振れリスクが大きいものの、供給制約の緩和やインバウンドの回復が進むことで増加基調が継続する見込みである。

このうち財輸出は予測期間を通じて緩やかな増加基調を辿るとみている。半導体不足などの供給制約の緩和が進み、主力の自動車輸出の復調が全体を下支えするだろう。また、輸出企業は歴史的な円安でも現地販売価格を下げないことで為替差益を享受している。しかしながら、海外の消費者が物価高によって買い控え姿勢を強める中、値下げによってシェアを確保する戦略へと転換する誘因が強まっている。今後、企業が円建て輸出価格よりも輸出数量の増加を重視するようになれば、いわゆる「Jカーブ効果」が発現して実質輸出を押し上げるだろう。

主要な輸出先別に見ると、先行きは中国向けがけん引役となる見込みだ。4-6月期の実質輸出は上海市などでのロックダウンによって前期比▲11.1%と大きく落ち込んだ。他方で7-9月期

⁷ 保健医療の負荷の増大の状況の目安は、重点医療機関における医療従事者の欠勤が急増する場合や、病床使用率や重症病床使用率が概ね50%超となる場合。

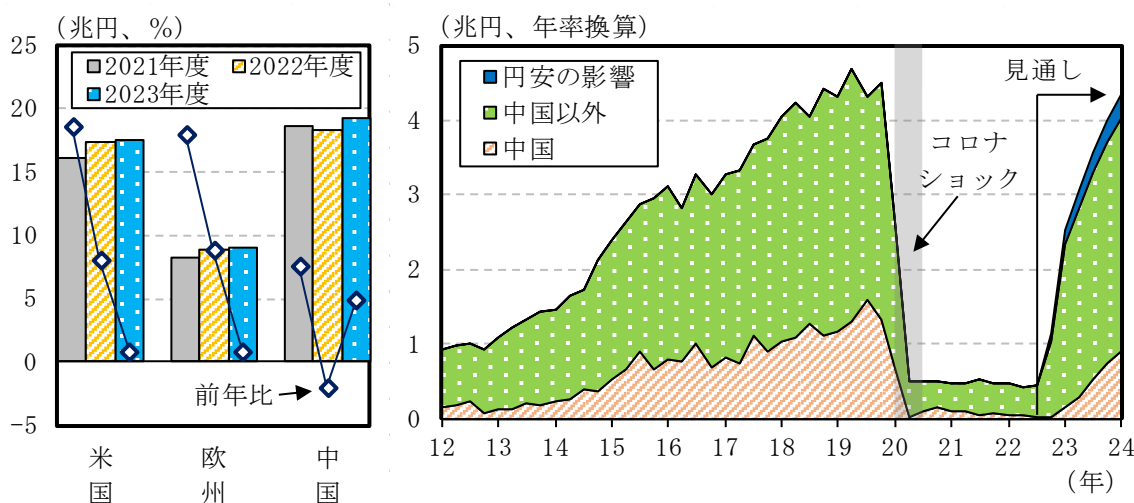
は同+7.1%にとどまり、回復の余地は依然として大きい。中国経済の正常化が進展するにつれて中間財や資本財などの輸出が増加し、2023年度にかけて同国向け輸出の増加ペースは加速するとみている（**図表 2-5 左**）。もっとも、中国政府はゼロコロナ政策を継続している。2022年11月11日に渡航者や濃厚接触者の隔離期間の短縮が発表されたが、一方で感染拡大地域では経済活動の制限が強化された。今後もゼロコロナ政策の動向には注意が必要だ。

他方、金融引き締めが進む米欧向けは2023年中頃にかけて低調に推移するとみている。個人消費が底堅い米国向けは横ばい圏で踏みとどまるものの、景気後退が目前に迫る欧州向けは減少基調を辿るだろう。その後は金融引き締めペースの減速を受け、米欧向け輸出は緩やかな増加基調に転じるとみている（**図表 2-5 左**）。だが**第3章**で述べるように、欧米が深刻な景気後退に陥る可能性も否定できない。そうなれば同国地域向け輸出は大幅に減少することになるだろう。

サービス消費はインバウンドの急増が輸出全体を押し上げ

サービス輸出については、インバウンドの増加が大きく押し上げるだろう。日本に先行して水際対策を緩和・撤廃した英米の経験を踏まえると⁸、インバウンドは2022年末から2023年春にかけて急増したのち、徐々に回復ペースが鈍化する「S字型」の推移が見込まれる。また、対円実質為替レートと訪日客1人当たり旅行消費額の感応度を定量的に分析したところ、円安は訪日客1人当たり消費額を押し上げることが示唆された。歴史的な円安はインバウンドの人数だけでなく、1人当たりの消費額においても追い風となるだろう。

図表 2-5：地域別に見た実質財輸出額の見通し（左）、インバウンド消費額の見通し（右）



(注) 右図の見通しは、2019年の日本におけるインバウンド消費額上位20カ国の1人当たり消費額と訪日人数の予測値からインバウンド消費額の伸び率を試算し、SNAベースのインバウンド消費額に当てはめたもの。円安の影響は、各国の対円実質為替レートと1人当たり旅行消費額の感応度をパネルデータによる単回帰分析で推計し、為替レートが足元から横ばいで推移した場合の消費額の押し上げ幅を試算したもの。

(出所) 内閣府、日本銀行、財務省、観光庁、日本政府観光局、FRB、BEA、中国国家統計局、Eurostat、各国統計、JP Morgan/Haver Analyticsより大和総研作成

⁸ 詳しくは当社の「[日本経済見通し：2022年10月](#)」（大和総研レポート、2022年10月20日）を参照。

以上を反映したインバウンド消費の見通しが**図表 2-5 右**である。2023 年 1-3 月期に 2019 年平均の 5 割程度まで回復する見込みだ。また、足元の実質為替レートを用いると 2024 年 1-3 月期に年率換算で 4 兆円を超える。仮にインバウンド以外のサービス輸出が足元から横ばいで推移したとしても、実質サービス輸出は 2022 年度に前年比+10%程度、2023 年度に同+14%程度の高い伸びとなる。

ただし、2019 年で全体の約 3 割を占めた中国人訪日客の持ち直しはゼロコロナ政策の影響で緩やかなものにとどまると見込んでいる。中国人訪日客の 1 人当たり旅行支出はアジアの中で最も大きかったことから、回復の遅れは人数で見ると以上に消費額の回復を下押しするだろう。

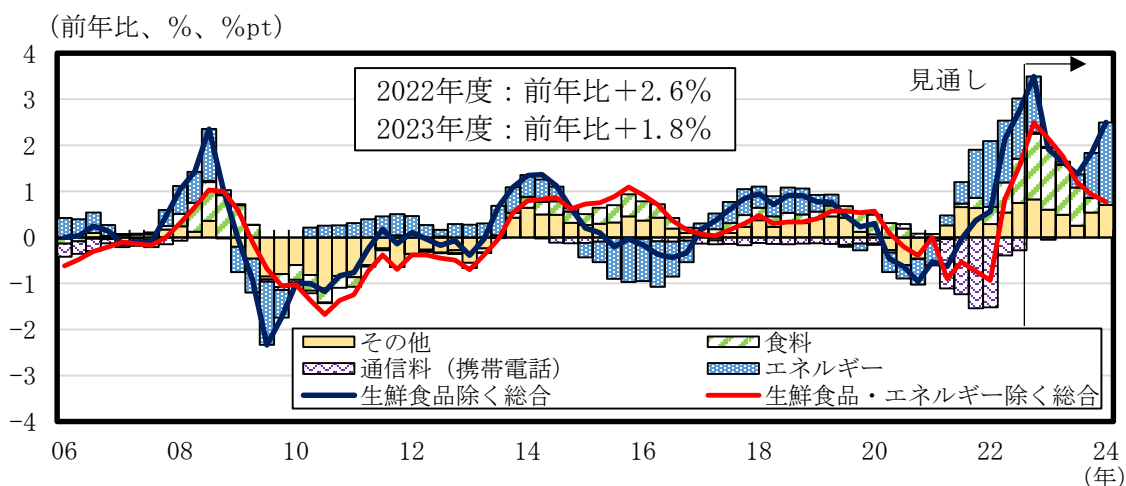
< 物価 >

コア CPI はエネルギー高対策などの効果もあって前年比+3%台半ばで頭打ちか

生鮮食品を除く総合ベースの CPI (コア CPI) は直近の資源価格と為替レートを前提として、2022 年度で前年比+2.6%、2023 年度で同+1.8%と見込んでいる (**図表 2-6**)。

日本銀行によると、輸入物価指数 (円ベース) は国際商品市況の高騰や円安などの影響で前年比+40%を上回る高い伸びが続いている。エネルギー価格は燃料油価格激変緩和補助金 (いわゆるガソリン補助金) によって一定程度抑えられているものの上昇率が高く、食料などの価格も上昇している。

図表 2-6 : 2023 年度までの CPI 見通し (図表中の見通しの数字は生鮮食品を除く総合ベース)



(注) 原油価格 (WTI) は 2022 年度で 91.5 ドル/バレル、2023 年度で 81.6 ドル/バレル、ドル円レートは 2022 年度で 137.8 円/ドル、2023 年度で 140.2 円/ドルと想定。「全国旅行支援」は 2022 年 10 月から年末年始を除いて 2023 年 3 月末まで実施、エネルギー高対策は 2023 年 9 月末まで実施されると想定。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

今後のコア CPI 上昇率は輸入物価に加え、総合経済対策に盛り込まれたエネルギー高対策の影響を強く受けて推移する見込みである。四半期別の推移では、2022 年 10-12 月期の同+3.5%をピークに、2023 年 1-3 月期から 7-9 月期にかけてはエネルギー高対策の効果で伸び率が大幅

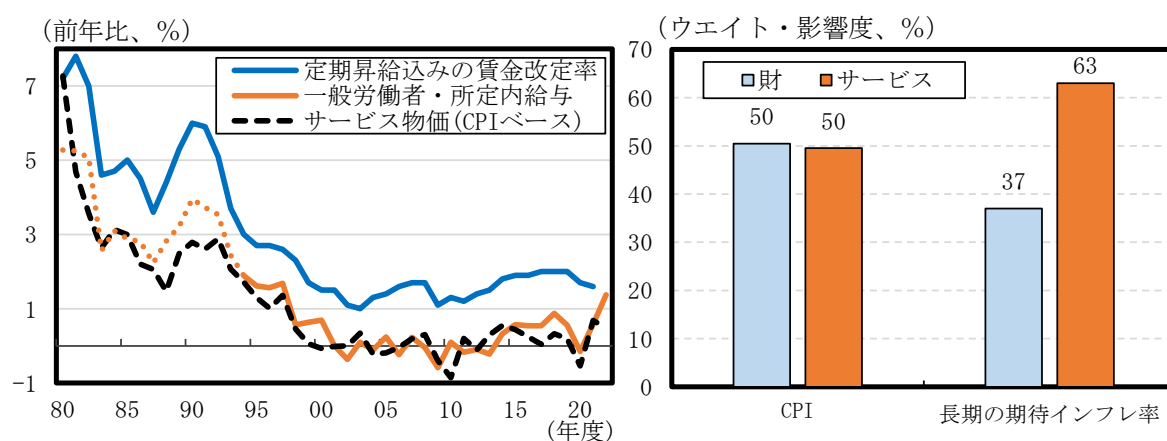
に低下する。同効果が剥落する 10-12 月期以降は再び加速するだろう。生鮮食品とエネルギーを除いた CPI 上昇率は 2023 年初めから低下傾向が続き、2024 年 1-3 月期で同+1%程度となる見通しだ。

春闘での賃上げ率が大幅に上昇すれば「ディマンドプル・インフレ」に転じる可能性

足元では CPI 上昇率が 3%台に乗り、企業収益は高水準で労働需給も逼迫している。こうしたことから、2023 年春闘に向けては労使ともに賃上げに前向きな姿勢を示している。賃上げ率が大幅に上昇すれば、これまでの「コストプッシュ・インフレ」から、賃金と物価の循環的な上昇を伴う持続性の高い「ディマンドプル・インフレ」への転換が進む可能性がある。当社の物価見通しはこうした面を反映していないという点で上振れリスクがある。

図表 2-7 左は定期昇給込みの賃金改定率、所定内給与、サービス物価の推移を示したものである。デフレに陥る前の 1990 年代前半に目を向けると、2022 年で前年比+2%程度とみられる賃金改定率は同+4%前後で推移していた。当時は高い賃金改定率によって所定内給与が安定的に上昇し、それによって喚起された消費の拡大がサービス物価などの上昇につながり、その一部が賃金に反映されるという循環が見られた。長期デフレによって断ち切られたこの循環を再度始動させるには、今回の高インフレを一過性に終わらせず、高い賃上げ率の実現を通じて持続性を高められるか否かが試金石となる。欧米を中心に世界経済の先行き不透明感が強まる中で、2023 年春闘での賃上げ率の動向には例年以上に注目する必要がある。

図表 2-7：賃金改定率・所定内給与・サービス物価（左）、期待インフレ率への影響度（右）



(注1) サービス物価は消費税調整済で 21 年度は携帯電話通信料を除く。2022 年度の値は月次の直近値を平均した値。1993 年度までの所定内給与 (点線部分) は事業所規模 30 人以上でパートタイム労働者を含む。
 (注2) 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」で従業員 100 人以上の企業を対象。
 (注3) 右図の長期の期待インフレ率は QUICK 月次調査<債券>より算出した 2 年先 8 年間の期待インフレ率に対するウエイト。ウエイトの算出は、Campos et al. (2022)を参考に、CPI の財・サービス分類を説明変数として Lasso 回帰によって求めたウエイトを合計した値。
 (出所) 総務省、厚生労働省、QUICK「QUICK 月次調査<債券>」、Campos, Chris, Michael McMain, and Mathieu Pedemonte. (2022). “Understanding Which Prices Affect Inflation Expectations.” Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Commentary 2022-06. より大和総研作成

高水準の賃上げ率が定着すれば、サービス物価の上昇が期待インフレ率を押し上げることで、日本銀行が掲げる2%の物価安定目標の達成が視野に入るだろう。図表2-7右は長期の期待インフレ率への影響度を財とサービスに分けて推計した結果である。CPIにおける財とサービスの構成比（ウェイト）は同程度だが、長期の期待インフレ率に及ぼす影響はサービスの方が大きく、影響度は60%超と推計される。日本ではインフレの期待形成が適格的（インフレの実績の影響を受けやすい）といわれるが、中でもサービス物価が期待インフレ率を押し上げる上で重要であることが示唆される。

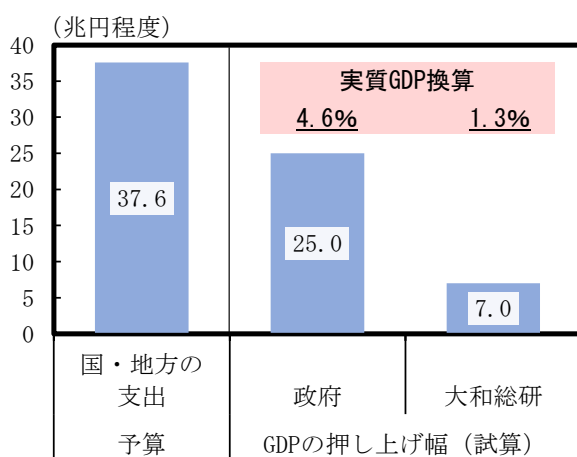
2.2 総合経済対策の経済効果と課題

総合経済対策による実質GDPの押し上げ効果は7兆円程度か

前述したように、岸田政権は2022年10月28日に事業規模71.6兆円程度、財政支出39.0兆円程度の総合経済対策を閣議決定した。財政支出のうち、「真水」ともいわれる国・地方の支出は37.6兆円程度である（図表2-8）。

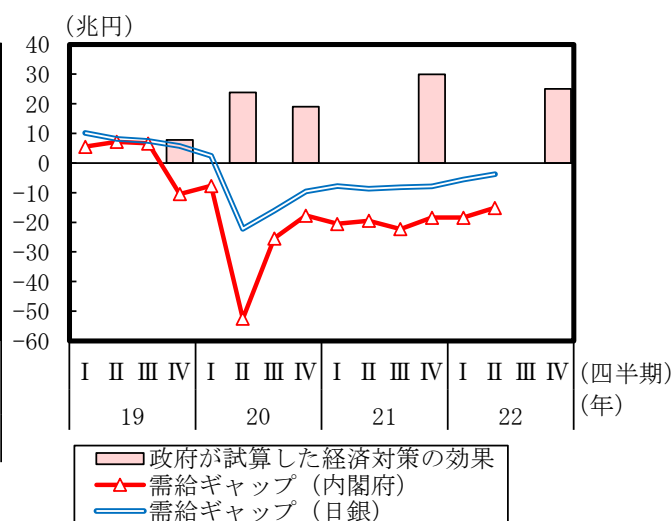
当社では「真水」によるGDPの押し上げ効果を7.0兆円（実質GDP比1.3%）程度と見込んでいる。防災・減災・国土強靱化や災害復旧などの公共投資や、保健医療体制の強化、ワクチンの確保・接種の実施などの政府支出が中心となってGDPを押し上げるだろう。このほか、賃上げへの取り組みや、科学技術・イノベーションやGX（グリーン・トランスフォーメーション）、DX（デジタル・トランスフォーメーション）など成長分野に関連する事業や基金の造成は中長期的にGDPを押し上げそうだ。他方、総合経済対策の目玉である6.1兆円のエネルギー高対策が消費を刺激する効果は、現金給付の場合（限界消費性向で約3割）を下回ると考えられる。

図表2-8：22年度の総合経済対策の効果等



(注) 政府試算のGDP押し上げ効果は、実質GDP換算の押し上げ率と2022年4-6月期の実質GDP（2022年9月8日公表値ベース）から算出。
(出所) 内閣府、財務省、首相官邸資料等より大和総研作成

図表2-9：需給ギャップ等の推移



(注) 政府が試算した経済対策の効果は、実質GDP換算の押し上げ率と経済対策策定時における最新の実質GDP（2022年9月8日公表値ベース）から算出。
(出所) 内閣府、財務省、日本銀行、首相官邸資料等より大和総研作成

一方、政府が示した「実質 GDP 換算 4.6%」（25.0 兆円程度）という試算値は、「下支え・押し上げ効果」と説明されている。試算方法は明らかではないが、純粋な GDP の押し上げ効果のみを計上したわけではないことが当社の試算結果との差をもたらしていると思われる。

なお、総合経済対策の規模に関する議論では、今回も需給ギャップが取り上げられた。内閣府の推計では 2022 年 4-6 月期で 2.7%（15 兆円程度）の需要不足があり、この水準を大きく超える規模の経済対策を策定すべきとの声が聞かれた。だが、需給ギャップは推計方法によって大きく変わり、日本銀行は同時期の需給不足を 0.7%（4 兆円程度）と推計している（**図表 2-9**）。

また需給ギャップと経済対策の規模の関係は曖昧で、給付金などの財政支出はそのまま需要拡大に結びつくわけではない。感染拡大後に大幅な需要不足が発生している大きな要因は経済正常化の遅れであり、経済対策で直接的に解決できる問題ではないことに留意する必要がある。

対策によるエネルギー負担軽減額は低所得世帯で月 3,000 円を下回る

エネルギー高対策では、ガソリン補助金を延長し、電気代と都市ガス代を 2023 年 1 月以降のできるだけ早い時期に引き下げる。政府はこの対策により、「来年 1 月以降、来年度前半にかけて標準的な世帯⁹においては総額 4 万 5 千円の負担軽減となる」¹⁰と説明している。もっとも、「標準的な世帯」とは二人以上の世帯を対象としており、エネルギー代が比較的少ない単身世帯が含まれていない。経済状況などによっても負担軽減額は変わる。そこで、世帯の負担軽減額を年収階級別に試算した結果が**図表 2-10 左**である。

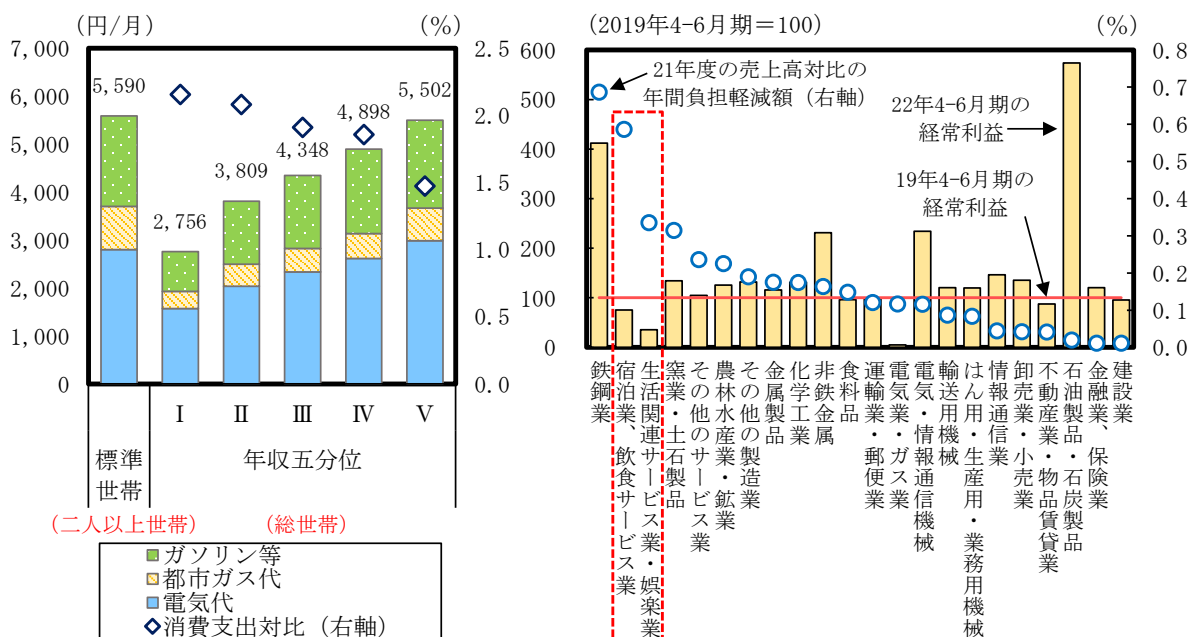
標準世帯の負担軽減額は月 5,590 円である。一方、単身世帯を含む総世帯ベースで見ると、負担軽減額が最も大きい年収上位 20%の第 V 分位世帯でも月 5,502 円である。年収が低い世帯ほど世帯人員は少なく、エネルギー消費量も少ない傾向にあることから、年収下位 20%の第 I 分位世帯の負担軽減額（月 2,756 円）は標準世帯の半分程度にすぎない。消費支出対比で見た負担軽減の度合いは低所得世帯ほど大きい。標準世帯はマクロで見た平均的な世帯ではなく、実際の負担軽減額は多くの世帯で標準世帯のそれを下回る可能性がある。

エネルギー高対策によって企業の負担も軽減する。**図表 2-10 右**では、業種別の電気代の負担軽減額の売上高（2021 年度）に対する比率と 2022 年 4-6 月期の経常利益を示した。これを見ると、「鉄鋼業」（0.7%）のほか、「宿泊業、飲食サービス業」（0.6%）や「娯楽業」（0.3%）といった対人接触型のサービス業において売上高対比の負担軽減額が大きい。対人接触型のサービス業では経済活動の正常化の進展に伴って業況が改善傾向にあり、電気代の引き下げによってコストの増加が抑制されることは企業収益の改善を一段と後押しすると期待される。

⁹ 電気で月間 400kWh、ガスで同 30 m³、ガソリンで同 35L、灯油で同 15L を使用する二人以上の世帯。

¹⁰ 「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」（2022 年 10 月 28 日閣議決定）p. 14

図表 2-10 : 年収階級別の負担軽減額（左）、業種別に見た電気料金の負担軽減額と企業収益（右）



(注1) 左図は2021年の総世帯の月あたり支出金額を二人以上世帯の平均価格で除すことで購入数量を試算し、これに支援額を乗じて算出。標準世帯は政府が示す「標準的な世帯」を想定。都市ガス代は購入数量が調査されていないため、「標準的な世帯」の購入数量と世帯平均の支出金額、購入頻度を利用して試算。ガソリン等はガソリンと灯油で、直近週の価格抑制幅を利用した。

(注2) 右図の金融業、保険業の売上高は経常収益または営業収益。

(出所) 内閣府、総務省、資源エネルギー庁、財務省より大和総研作成

一方、「電気・ガス業」や対人接触型のサービス業を除く多くの業種では、エネルギー価格が高騰する中でも2022年4-6月期の経常利益は2019年同期並みかそれを上回る水準となった。中でも「化学工業」「非鉄金属」「輸送用機械」「情報通信業」「卸売業・小売業」は過去最高を記録した。物価高への耐久力のある業種まで幅広く財政支援しており、その必要性に疑問が残る。

エネルギー高対策は予定通り終了し、より費用対効果の高い政策に切り替えるべき

今回のエネルギー高対策は急増するエネルギー負担を和らげ、消費や投資の腰折れを回避することが目的とされている。だが、実施期間が長期化するほど脱炭素の取り組みを阻害し、財政負担は重くなる。この点、ガソリン補助金は当初、2022年3月までの時限措置だったが、円建ての輸入原油価格の上昇や高止まりを受けて延長を繰り返している。

エネルギー輸入国であり、2050年のカーボンニュートラルを目指す日本は、化石燃料の使用量の削減こそが課題だ。本章1節で述べたように、家計貯蓄は感染拡大後に大幅に積み上がっており、高所得世帯で顕著である。また、多くの業種で企業業績が好調であることに鑑みれば、負担軽減は低所得の家庭や一部の企業に重点化すべきである。エネルギー以外の品目でも価格が上昇していることから、現金給付や減税も有効だろう。2023年9月まで実施されるエネルギー高対策は予定通り終了し、継続的な支援が必要な場合は、より費用対効果の高い対策に切り替えるべきだ。

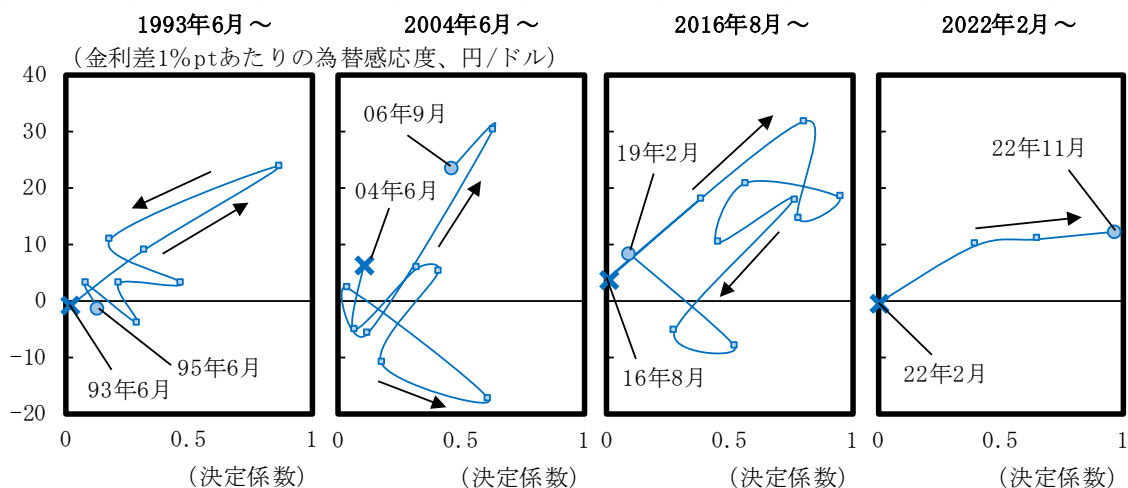
2.3 円安ドル高基調は2023年に転換か？

米国で利上げの終了が近づくと日米金利差による円安ドル高圧力は大幅に低下

米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げを開始した2022年3月以降、円安ドル高が急速に進んだ。日本銀行は金融緩和策を継続しているため日米金利差が拡大し、円売りドル買いが促進されたとみられる¹¹。

そこで過去の米国の利上げ局面におけるドル円レートと日米金利差の関係を整理した結果が**図表 2-11**である。ここではドル円レートを日米の10年債利回り格差で回帰するローリング推計を3カ月間隔で行い、過去に米国で大幅な利上げが実施された4つの局面について整理した。米国での利上げの本格開始の3カ月前（図中「×」印）から利上げ停止（図中「○」印）までの期間を掲載している。図表の横軸は決定係数（ドル円レートの変動のうち日米金利差で説明できる割合）で、縦軸は日米金利差とドル円レートの感応度（金利差が1%pt変化したときのドル円レートの変動幅）を表す。

図表 2-11：米利上げ局面における日米金利差とドル円レートの感応度および決定係数



(注) 金利差1%ptあたりの為替感応度は、10年債利回りの差に対する名目為替レートの感応度。感応度および決定係数は、1986年7月から2022年11月までの週次データを用いたローリング推計（ウィンドウ期間26週間、ステップ期間13週間）による推計結果。

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

分析結果を見ると、いずれの局面においても利上げの本格開始前は感応度も決定係数も低い。この局面では為替市場で金利差がさほど注目されなかったり、金利差による裁定取引がすでに進んでいたりするために、金利差が為替に与える影響は小さいようだ。

¹¹ 日米金利差を背景とした円キャリー取引（低金利通貨の円を借りてドル建て資産に投資する取引）も円安ドル高を助長した一因とみられる。2022年における円キャリー取引と主要な株価指数における投資収益率を機械的に試算すると、円キャリー取引の収益率は大幅なプラスである一方、株価指数ではマイナスのケースが多い。円キャリー取引が活発だったといわれる2005～07年では、円キャリー取引と主要な株価指数で投資収益率に大差はなく、いずれもプラスであった。今回は主要国の中で日本の政策金利の低さが際立つことに加え、収益性の高い投資先が少なくなったことから、グローバルな投資・投機資金は円キャリー取引に向かいやすかったと考えられる。

米国で利上げが始まると、多くの局面で図表中の点が右上へとシフトしている。市場で金利差が注目されることで為替に与える影響が大きくなり、連動性も高まったとみられる。そして利上げの終了が近づくと、図表中の点は左下へとシフトする傾向が見られる。2000年代半ばの利上げ局面では、利上げ終了時でも決定係数や感応度が高止まりしているが、その3カ月後には大幅に低下した。米国の金利先高観がなくなり、為替市場参加者の間で金利差が円売りドル買いの材料として重視されなくなったためであろう。

今回の利上げ局面では決定係数がすでに1近くまで上昇している（**図表 2-11**）。2022年の米国では通常のペースを大幅に上回る利上げが進められており、過去の利上げ局面の初期と比べても金利差が為替市場でより重視されている様子が見て取れる。だが、足元では米国のCPIの伸び率が緩やかながらも低下傾向にあり、高インフレの主因である賃金上昇率にも頭打ちの兆しが見られる（**後掲図表 3-3**）。賃金・物価見通しの上振れや高止まりのリスクはあるものの、2023年中に利上げが終了する可能性が高まっている。そうなれば、金利差が為替に与える影響は急速に弱まり、ドル円レートは日米の経済の基礎的諸条件（ファンダメンタルズ）などを一層重視して変動するようになるとみられる。

2023年は円安よりも円高のリスクに注意する必要

ファンダメンタルズの観点からは、日本経済の長期停滞や製造業の競争力の低下が今回の円安ドル高を招いているとの指摘がある。これは「バラッサ・サミュエルソン効果」に基づくものだ。貿易財部門の生産性上昇率が非貿易財部門のそれよりも十分に高い国では、一般物価が外国に比べて上昇し、実質為替レートが増値する効果を意味する。先進国と途上国との間で生じている物価水準の格差や、高度経済成長期の日本において円高圧力がかかりやすかったことなどを説明することができる。

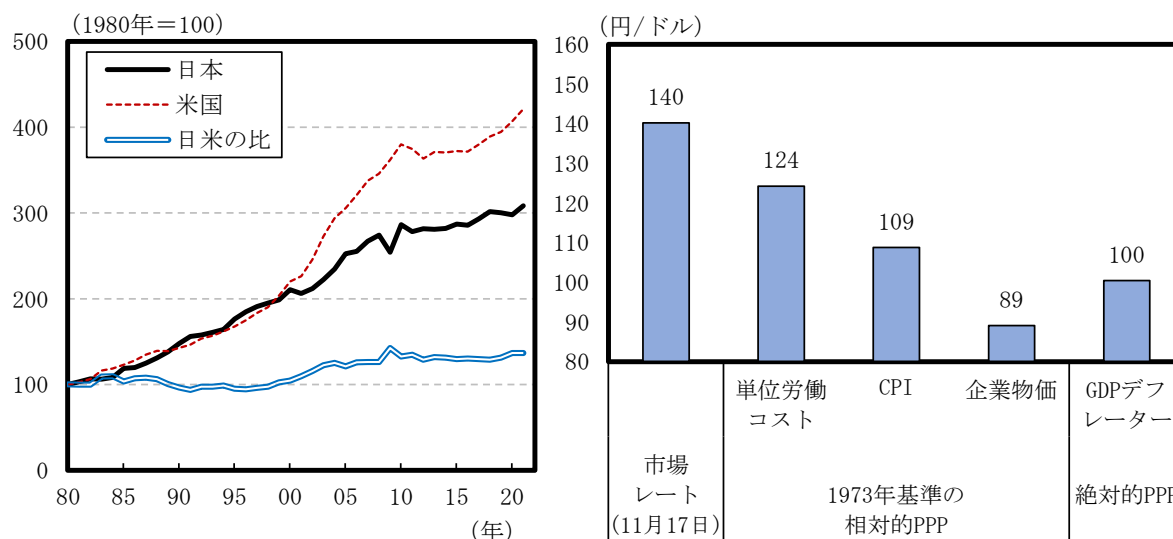
バラッサ・サミュエルソン効果が最近の日本に当てはまるかどうかを検討するため、貿易財部門に相当する製造業の労働生産性を日米比較したのが**図表 2-12 左**である。労働生産性は日米ともに長期的に上昇を続ける中で2000年代に生産性格差が拡大した。しかし2010年代から直近の2021年までは生産性格差が比較的安定している。また滝澤（2020）¹²によると、2010～17年における日米サービス業の生産性格差は概ね横ばいであった。日米間の労働生産性上昇率の違いが最近のドルレートの変動に及ぼした影響は限定的だった可能性が示唆される。

為替市場関係者などが注目する代表的な為替理論の1つに購買力平価（PPP）がある。PPPでは、為替相場は短期的には様々な要因で変動するが、長期的には二国間の購買力が等しくなる水準へと収束すると考えられている。PPPは算出方法などによって結果が変わるため、**図表 2-12 右**では複数のPPPを示したが、直近のドル円レートは各種PPPよりも大幅な円安水準にある。為替市場関係者の関心が日米金利差からPPPなどに移れば、円高ドル安圧力は次第に高まるだろう。とりわけ米国が深刻な景気後退に陥る場合、円キャリー取引の巻き戻しもあり、円高ドル安が急速に進む可能性がある（米国の深刻な景気後退リスクと日本経済などへの影響について

¹² 滝澤美帆「産業別労働生産性水準の国際比較」（日本生産性本部 生産性レポート Vol.13、2020年5月）

は第3章を参照)。米国の金利先高観が解消するとみられる2023年は、円安よりも円高のリスクに注意する必要がある。

図表 2-12：日米製造業の労働生産性の比較（左）、ドル円レートと各種購買力平価（PPP）（右）



(注1) 左図の労働生産性はマンアワーベース。日本の2021年は試算値（総労働時間を他統計から試算）。

(注2) 右図の絶対的PPPはOECDによる2021年の推計値。個々の財・サービスについて算出された絶対的PPPをGDPに対応する支出額で加重平均したもので、GDPデフレーターに相当する。相対的PPPのうち単位労働コストベースPPPは2022年7-9月期、CPI、企業物価ベースPPPは10月のデータ。

(出所) 内閣府、経済産業省、総務省、厚生労働省、日本銀行、BEA、BLS、FRB、OECD、Haver Analyticsより大和総研作成

円安対策としての利上げは考えにくいが高上げ率が高まれば金融緩和策の見直しへ

大幅に進んだ円安ドル高を是正するため、日本銀行に対して利上げを求める声が聞かれる。だが、日本銀行法では金融政策の目的について「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する」と明記されており、利上げを行うかどうかは物価の基調がとりわけ重要である。

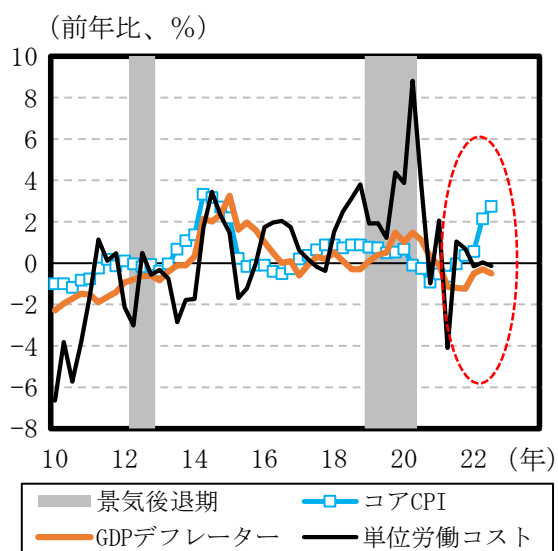
物価の基調を見る上で一般に注目されるコアCPI、単位労働コスト、GDPデフレーターの動きを確認すると（図表2-13）、コアCPI上昇率は急速に高まる一方、賃金面からの物価上昇圧力を表す単位労働コストは感染拡大後に概ね横ばいで推移している。GDPデフレーターは前年割れが続いており、輸入物価の上昇分を国内価格に十分に転嫁できていない。米国ではこれら3つの指標の上昇率がいずれも高まっている。また前掲図表2-9で示した需給ギャップを見ると、内閣府と日本銀行のどちらの推計結果も需要不足を示唆している。2%の物価安定目標の達成を見通せるような状況にはなく、当面の間は金融緩和を継続することが望ましいといえる。

それでも仮に日本銀行が利上げを行うとすれば、円安の是正（円高）による輸入コストの減少という経済へのプラスの影響が利上げによるマイナスの影響を上回ることが少なくとも必要だろう。一般に、利上げは国内の民間投資や耐久財消費などを減少させるだけでなく、通貨高を通

じて輸出を減少させる。そこで、円高でも輸出が減らず、輸入コストだけが減少するという「良い円高」ともいえる状況を想定し、1%pt の利上げが国内要因と為替要因を通じて実質 GDP に与える影響を当社のマクロモデルで試算した結果が**図表 2-14** である。円高によるマイナスの国内要因はプラスの為替要因を大幅に上回り、マクロで見れば利上げを実施する経済的合理性はやはり見出しにくい。

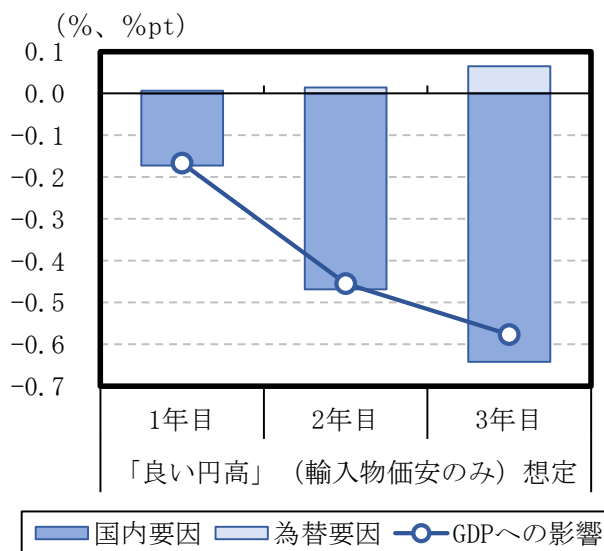
日本銀行の金融政策の先行きを占うには、為替ではなく賃金の動向が重要だ。**本章 1 節** で述べたように、当面は 2023 年春闘での賃上げ率がどの程度引き上げられるかが注目される。

図表 2-13 : 日本のコア CPI ・ 単位労働コスト ・ GDP デフレーター の推移



(注) 単位労働コスト=名目雇用者報酬÷実質 GDP (出所) 内閣府、総務省より大和総研作成

図表 2-14 : 「良い円高」局面での利上げの影響



(注) 円高によって輸出が減少しない一方で輸入物価は低下すると想定。政策金利を 1%pt 引き上げたときの実質 GDP への影響を大和総研短期マクロモデルで試算した結果。

(出所) 各種統計より大和総研作成

3. 論点①：世界同時不況リスクと各国・地域経済への影響

末吉 孝行・久後 翔太郎・永井 寛之・小林 若葉・中村 華奈子

第2章で述べたように、当面の間、日本経済は回復基調が続く見通しである。しかし海外経済の下振れリスクが強まっており、国際通貨基金（IMF）も世界的な景気後退の可能性に警鐘を鳴らしている。そこで以下では、米国、中国、ユーロ圏における注視すべき個別リスクと、それらが顕在化するリスクシナリオを想定し、各国・地域経済に与える影響を検討する。

3.1 リスクシナリオのシミュレーション

一定程度のリスクが各地域で顕在化するケース（リスクシナリオ①：米国で失業率が6.3%に上昇、中国の複数の大都市で3カ月間のロックダウンが発生、ユーロ圏で金融機関のレバレッジが5%縮小する信用収縮が発生）と、実現する可能性こそ低いもののインパクトの大きいリスクが各地域で顕在化するケース（リスクシナリオ②：米国の失業率が9.7%まで上昇、中国で複数の大都市のロックダウンに加えて不動産市場の大幅縮小が発生、ユーロ圏で金融機関のレバレッジが15%縮小する信用収縮が発生）を想定し、それぞれのリスクシナリオについて、マクロモデルを用いて世界経済や各地域に与える影響を試算した。

なお、モデルではある地域で内需が減少すると、別の地域では輸出の減少等によって実質GDPが縮小するように構築されており、貿易を通じて各地域の経済が互いに影響しあうことが想定されている。例えば、米国のリスクが顕在化して米国の内需が落ち込むと、他の地域の米国向け輸出が減少し、それに沿って他の地域の内需も減少する。そうすると米国の輸出も減少し、米国の実質GDPをさらに押し下げる。

試算結果を示したものが**図表 3-1**である。様々な前提に基づいているため結果は幅を持って見る必要があるが、いずれのシナリオでも新興国の受ける影響が最も大きくなった。日本は他の地域と比較すると影響は小さい方ではあるが、リスクシナリオ②では実質GDPが5%pt以上も押し下げられることが示された。

図表 3-1：リスクが顕在化した場合に各地域の実質 GDP が受ける影響の推計

リスクシナリオ①	世界経済	影響の大きさ				
		影響小さい ←		→ 影響大きい		
		米国	日本	中国	ユーロ圏	新興国 (除く中国)
実質GDPに対する影響	▲ 2.4	▲ 1.9	▲ 1.9	▲ 2.1	▲ 2.7	▲ 2.7
米国要因（失業率が6.3%に上昇）の寄与度	▲ 1.2	▲ 1.5	▲ 1.0	▲ 0.7	▲ 1.1	▲ 1.4
ユーロ圏要因（レバレッジが5%縮小する信用収縮が発生）の寄与度	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 0.7
中国要因（複数の都市でロックダウンが発生）の寄与度	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 1.1	▲ 0.2	▲ 0.7

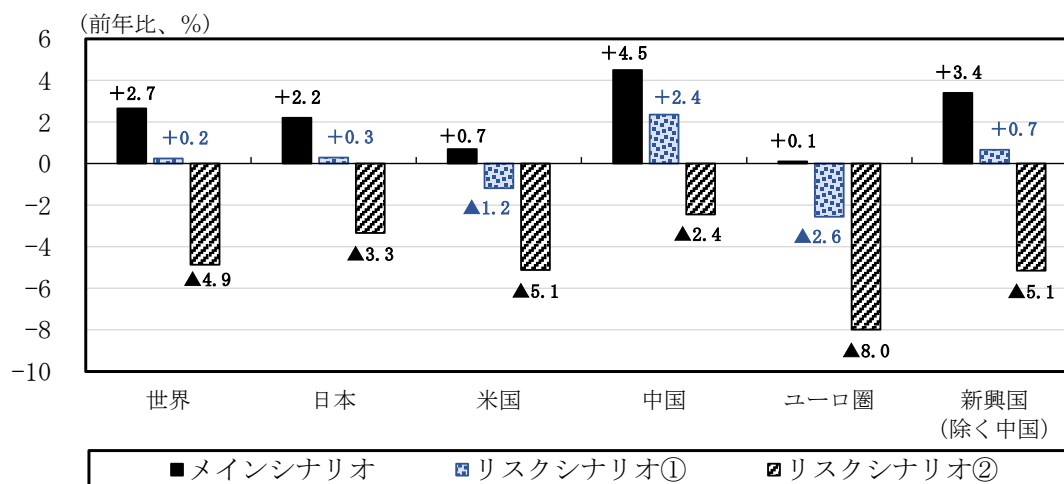
リスクシナリオ②	世界経済	影響の大きさ				
		影響小さい ←		→ 影響大きい		
		日本	米国	中国	ユーロ圏	新興国 (除く中国)
実質GDPに対する影響	▲ 7.5	▲ 5.5	▲ 5.8	▲ 6.9	▲ 8.1	▲ 8.5
米国要因（失業率が9.7%に上昇）の寄与度	▲ 3.7	▲ 2.8	▲ 4.6	▲ 2.2	▲ 3.3	▲ 4.2
ユーロ圏要因（レバレッジが15%縮小する信用収縮が発生）の寄与度	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 0.6	▲ 1.1	▲ 4.2	▲ 2.0
中国要因（ロックダウンに加え不動産市場の大幅縮小が発生）の寄与度	▲ 2.0	▲ 1.4	▲ 0.6	▲ 3.7	▲ 0.6	▲ 2.4

(注) 大和総研のマクロモデルによる試算。

(出所) IMF、Haver Analytics より大和総研作成

この結果を踏まえた 2023 年の成長率見通しが図表 3-2 だ。いずれのリスクシナリオでも、ユーロ圏の成長率が最も低い。新興国の成長率は最も大きく押し下げられるが、ベースラインが高いため、リスクシナリオでもユーロ圏を上回る。

図表 3-2：2023 年の実質 GDP 成長率の見通し



(注) メインシナリオは、日本、米国、中国、ユーロ圏については大和総研の見通し、他は IMF (2022) “World Economic Outlook, October 2022” による。

(出所) IMF 等より大和総研作成

もっとも、試算には為替レートや金融市場を介した影響が組み込まれていないことには注意が必要だ。リスクの顕在化で資産価格が下落すれば、逆資産効果により個人消費が落ち込み、景気への下押し圧力はさらに大きくなる。また試算には政府による対応も織り込んでいない。実際にはリスクが顕在化しても、適切な政策対応が行われ、影響が抑えられることも考えられる。

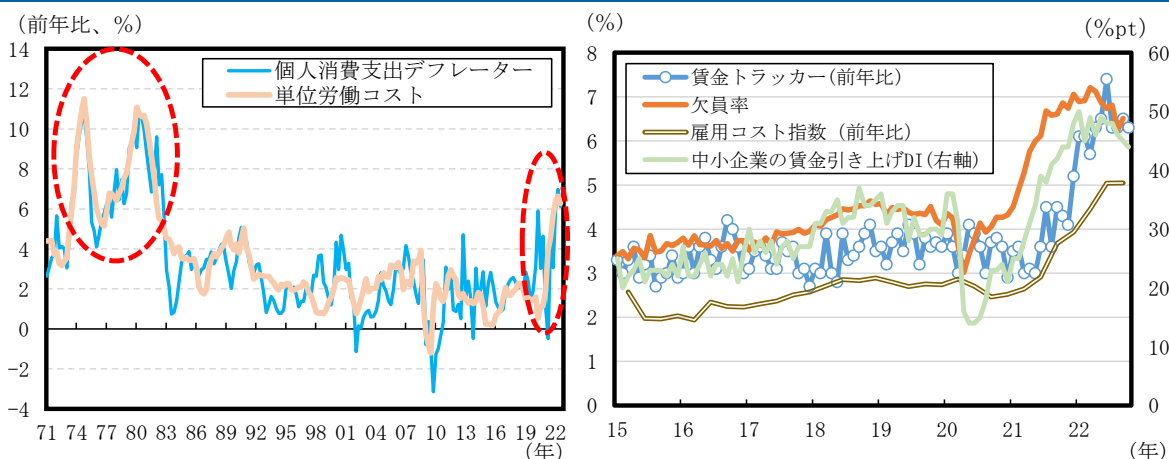
ここで示したリスクシナリオでは、米国・中国・ユーロ圏について個別リスクを想定したが、以下ではその背景について説明する。

3.2 インフレの抑制と雇用の安定という二兎を追う FRB の政策運営

米国では、40年ぶりの高インフレの抑制が重要な課題となっている。インフレへの対応のため米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げを急速に進めた結果、本稿執筆時点でFFレートの誘導目標は3.75～4.00%となり、すでに2020年春のコロナショック前の水準を上回った。しかし、依然としてインフレ率は高水準にあり、2023年中にFRBのインフレ目標の水準である2%へと収束する見込みは薄い。2023年以降の米国経済を見通す上では、深刻な景気後退を回避しつつ、インフレの沈静化を実現できるか否かが重要となろう。

足元では賃金の上昇圧力の強さが物価を押し上げる大きな要因として働いている。**図表 3-3 左**は、代表的な物価指数の1つである個人消費支出デフレーター（PCE デフレーター）と単位労働コストを比較したものである。単位労働コストが1970年代から80年代前半にかけて発生したオイルショック期以来の上昇を記録し、物価を押し上げている。労働需給のタイト化を示す指標である欠員率が急上昇する中、単位労働コスト以外の賃金関連指標も軒並み高い伸び率を示している（**図表 3-3 右**）。FRBが急速な利上げを通じてインフレの抑制を図っていることもあり、このところこれらの指標の上昇ペースには鈍化の兆しが見られるものの、依然として労働需給の逼迫が賃金の上昇を通じて物価の高騰を引き起こしている状況にあるといえよう。

図表 3-3 : PCE デフレーター上昇率と単位労働コスト（左）、各種賃金指標の推移（右）



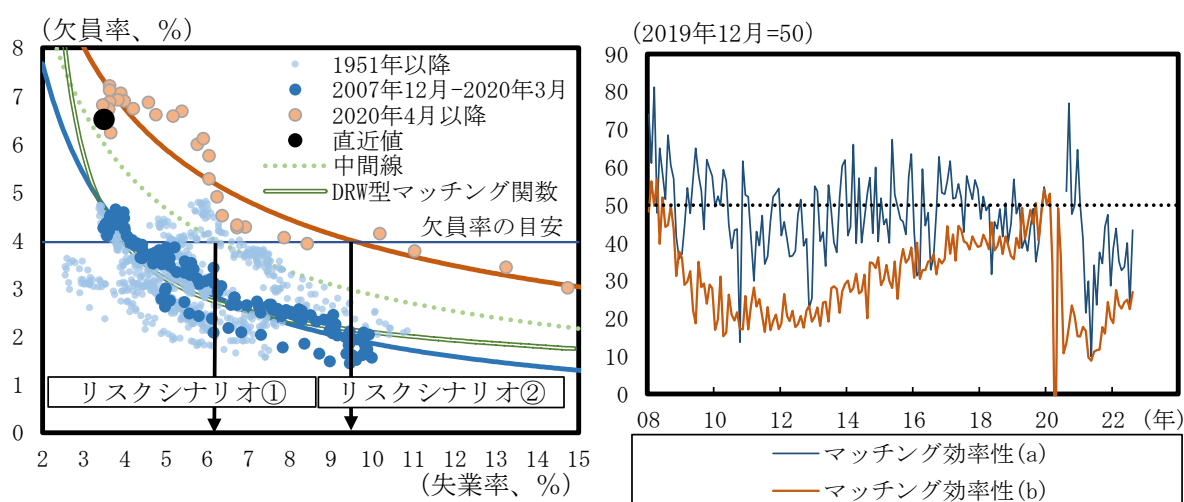
(注) 右図の中小企業の賃金引き上げDIは、賃金を引き上げた企業の割合から引き下げた企業の割合を引いた値。賃金トラッカーは、雇用者全体の賃金変動率の中央値を示す指数で個票をもとにアトランタ連銀が作成。(出所) アトランタ連銀、BEA、BLS、NFIB、Haver Analytics より大和総研作成

先行きの米国経済を見通す上でのポイントは、インフレ抑制のために必要となる失業率の上昇度合いにある。インフレの加速を止めるには、欠員率を低下させることが必要である。労働供給の急増なしにこうした状況を実現するには、(1)労働市場におけるマッチング効率性（失業者と求人企業が効率的に出会う度合い）を高める、(2)大規模な景気後退を通じて労働需要を急減させる、の2つの手段が考えられる。換言すれば、深刻な景気後退を回避した上でインフレを

安定させるには、マッチング効率性の改善が不可欠であるといえる。この点は、サマーズ氏やブランシャール氏といった著名な経済学者と FRB との間で論争となっている。前者のグループはマッチング効率性の改善が見込めないと、インフレ抑制には失業率の大幅な上昇が不可避（ハードランディング）との見解を示す一方、FRB はマッチング効率性の改善によって、失業率の大幅上昇をもたらさずにインフレ抑制は可能（ソフトランディング）との立場を取っている。

図表 3-4 左は、失業率と欠員率の関係を示す曲線（ベバレッジ曲線）に沿って両者の見解を解釈したものだ。傾向線が右上に位置するほどミスマッチの度合いが大きくなっていると解釈できる。ハードランディングを主張する経済学者グループが想定しているとみられるような、2020年4月以降のベバレッジ曲線に従えば（右上・オレンジ色）、インフレが落ち着く目安である4%程度の欠員率を実現するには、失業率を10%程度まで上昇させる必要があるとみられる。

図表 3-4 : ベバレッジ曲線（左）、各種マッチング効率性の推移（右）



(注1) 欠員率の目安は 2015-19 年の平均値。

(注2) マッチング効率性(a)は Bok et al. (2022)、同(b)は Blanchard et al. (2022)の方法により算出。(a)ではサーチマッチングモデルを前提に Job finding rate (対数値)を被説明変数、失業者数に占める欠員数の割合(対数値)を説明変数とした回帰分析により得た定数項および残差から効率性を算出。(b)では、就業者へのグロスのフローが労働力人口に占める割合が、失業率と欠員率という2変数によるコブ=ダグラス型のマッチング関数で決まるという仮定のもと、コブ=ダグラス型関数に係る係数を効率性指標に採用。なお、「DRW型マッチング関数」とは失業率と欠員率から内生的に導出されたマッチング効率性に基づくマッチング関数。

(出所) Blanchard, Olivier, Alex Domash, and Lawrence H. Summers (2022). “Bad News for the Fed from the Beveridge Space,” Peterson Institute for International Economics, Policy Brief 22-7.

Bok, B., N. Petrosky-Nadeau, R. G. Valletta, and M. Yilma (2022). “Finding a Soft Landing along the Beveridge Curve.” FRBSF Economic Letter, 2022-24., BLS より大和総研作成

一方、FRB はこうした主張に対して、(1)マッチング効率性の改善度合い、(2)低失業率局面でのベバレッジ曲線の傾き、という2点から反論を行い、ソフトランディングが可能との立場を示している。つまり、(1)については、マッチング効率性は依然としてコロナショック前の水準を回復してはいないものの、コロナショック直後の最悪期をすでに脱している（**図表 3-4 右**：マッチング効率性(a)）。このため、コロナショック直後のサンプルを含む2020年以降のベバレッジ曲線（右上・オレンジ色）が想定するよりも小幅の失業率の悪化で欠員率を低下させることが可能であるとしている。(2)については、現在のような失業率が非常に低い局面ではベバレッ

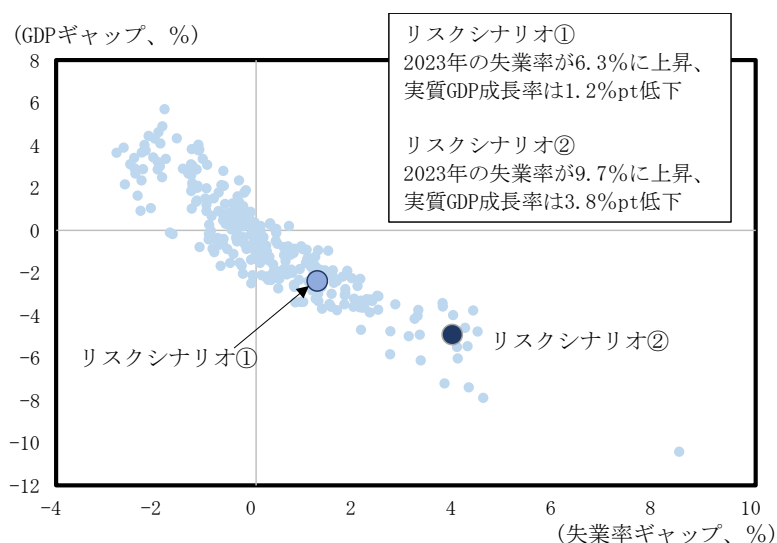
ジ曲線の傾きが極めて急となっている可能性を指摘し、足元の高い欠員率と低い失業率の組み合わせはコロナショック前のマッチング効率性を前提としてもある程度説明できることを示している（**図表 3-4 左**：DRW 型マッチング関数（失業率と欠員率から内生的に導出されたマッチング効率性に基づく関数）に基づくベバレッジ曲線）。

当社では 2023 年の米国の失業率を 4.1%、CPI 上昇率を 4.9%と見込んでいる。これは比較的 FRB の見方と近い。FRB が主張する通り、コロナショック直後と比べるとマッチング効率性は改善しており、欠員率の引き下げを達成するのにサマーズ氏らが主張するほどの高い失業率を甘受する必要はないとみられる。だが FRB の分析においても、マッチング効率性はコロナショック前の水準を回復してはおらず、仮にサマーズ氏らのシナリオが実現した場合、経済への負の影響は甚大となることが予想される。

そこで、2007 年 12 月から 2020 年 3 月までのサンプルに基づくベバレッジ曲線（左下・青色）と 2020 年 4 月以降のベバレッジ曲線（右上・オレンジ）の中間線を引くことでマッチング効率性が十分には回復しない状況を簡便的に想定し、このベバレッジ曲線に基づく失業率の上昇シナリオを「リスクシナリオ①」とする。他方、マッチング効率性があまり回復していない（**図表 3-4 右**：マッチング効率性(b)）とするサマーズ氏らの主張に基づき、コロナショック後のベバレッジ曲線に沿ったより悲観的な失業率の上昇を「リスクシナリオ②」とした。

こうした前提のもと、リスクシナリオ①では失業率が 6.3%、同②では 9.7%へと高まると想定した。これらの失業率のシナリオをオークンの法則を用いて、2023 年の実質 GDP 成長率への影響を試算した。オークンの法則とは、失業率ギャップ（失業率と自然失業率の差）と GDP ギャップ（実質 GDP と潜在 GDP の乖離率）に負の相関があるという法則である（**図表 3-5**）。マッチング効率性の悪化が自然失業率を一定程度上昇させることを考慮した上で、実質 GDP 成長率の落ち込み幅を計算したところ、リスクシナリオ①では 1.2%pt、②では 3.8%pt となった。

図表 3-5：GDP ギャップと失業率ギャップの関係



(注) 散布図の期間は 1950 年 1Q～2022 年 3Q。ただし、リスクシナリオの算出に用いたのは 2007 年 4Q から 2019 年 4Q。

(出所) BEA、BLS、CBO より大和総研作成

3.3 中国経済の不動産リスク

不動産市場には回復の兆しが見えるが、予断は禁物

世界経済のリスクを点検する際、世界第2位の経済大国である中国経済の動向には注視が必要である。その中でも、不動産市場の縮小は中国経済のリスクといえよう。2020年の新型コロナウイルス感染拡大に伴う経済活動の縮小に加えて、同年8月には当局が経営リスクの高い不動産企業に対し資金調達を規制し、さらに2021年には不動産関連の融資の規制を実施した。この結果、2021年の後半には、恒大グループをはじめとするいくつかの不動産企業が経営危機に陥った。そのような中、当局は、2022年に入ると住宅ローン金利の引き下げといった需要の喚起策を実行してきた。しかし、消費者が前受金を支払ったにもかかわらず住宅の建設の延期や中止が相次いだことから、消費者の住宅購入意欲が減退し、住宅販売は弱含みで推移している。

図表 3-6 : 不動産関連セクターの実質 GDP の推移



(出所) 中国国家统计局、Haver Analyticsより大和総研作成

図表 3-6 は不動産業と、代表的な不動産関連産業である建設業の実質 GDP の推移を表したものである。不動産市場の縮小が顕在化した 2021 年の後半には不動産業も建設業も前年比で見るとマイナス圏で推移していた。特に不動産業は、マイナス幅は縮小しているものの、足元の 2022 年 7-9 月期も前年比▲4.2%と低迷が見られる。

不動産市場の大幅調整と大規模なロックダウンの発生で実質 GDP 成長率は▲3%pt 超

前述のように政府は不動産の需要喚起策を実施しているが、政策効果が不十分であれば、不動産業やその関連産業は、今後さらに落ち込む可能性もある。中国の不動産市場は 2008 年の世界金融危機 (GFC) が発生した際に大幅に縮小した。今回の不動産リスクは米国発の経済危機であった GFC 期とは異なり、中国国内発の問題であるため、より大きな調整が余儀なくされる可能性がある。

中国経済における目下のリスクには、前述した不動産市場のリスクに加え、政府による再ロッ

クダウンもある。2022年4-6月期には、「ゼロコロナ」政策を進める政府によって、上海などの都市で大規模なロックダウンが実施され、経済を下押しした。

図表 3-7 は中国のリスクシナリオとして、2023年に①新型コロナウイルスの感染が拡大し、大規模なロックダウンが再び実施される場合と、②前述のような不動産市場の大幅な縮小が発生した場合について、実質 GDP の落ち込みを表したものである。①については、2023年に3カ月間、2022年に実施されたロックダウンが同程度のものが実施されると想定すると、落ち込み幅は▲1.0%ptとなる。②については、2023年の不動産投資がトレンドから25%pt程度下振れる（GFCの時の2倍）と想定すると、▲2.3%ptとなる。この2つのリスクが同時に発現した場合▲3.3%ptとなると予想される。

図表 3-7：ロックダウンと不動産不況による実質 GDP の下落幅の推計（2023年）

		大規模なロックダウン	
		なし	実施
不動産市場の大幅縮小	なし	—	▲1.0%pt
	発生	▲2.3%pt	▲3.3%pt

（注）不動産市場の大幅縮小の影響は以下のように推計。GFC直後の1年間（2008年9月～2009年8月）における不動産投資のトレンドからの乖離幅を求め、その2倍のショックが起こるとし、トレンドからの下振れを24.6%ptと想定（トレンドはHPフィルターによる）。次に総固定資本形成への影響を、①不動産投資の落ち込みが直接与える経路と、②不動産投資の落ち込みが他の総固定資本形成に与える経路から計算。①では、不動産投資が総固定資本形成に占める割合（約30%）から▲7.6%、②では、他の固定資本形成の不動産投資に対する弾性値（0.37程度、2000～21年のデータに基づく）を用い▲6.3%と算出。総固定資本形成への影響は合計して▲13.9%とした。実質 GDP への影響は IMF（2022）を参考にして（総固定資本形成が9%減少すると実質 GDP は1.5%減少と想定）、弾性値0.17程度として実質 GDP への影響を算出。

（出所）中国国家统计局、Haver Analytics、CEIC、IMF（2022）“World Economic Outlook, October 2022”, Chapter 1 より大和総研作成

もともと、本試算における「不動産市場の大幅縮小」は実物的な影響のみを考慮している。Rogoff and Yang(2020)¹³は、不動産とその関連産業の経済活動が20%落ち込み、そのショックが実体経済へ波及すると中国の実質 GDP は5-10%落ち込むと推計しているが、ショックが金融システムにまで波及すれば、さらに経済が落ち込むとも分析している。つまり、不動産業や建設業への融資が焦げ付くことで、金融機関のバランスシートが毀損し、信用収縮が発生するおそれもある。そうなれば、中国経済がマイナス成長に陥る可能性も出てくるだろう。

3.4 ユーロ圏の景況悪化と信用不安リスク

エネルギー価格上昇や利上げによる企業収益の減少が見込まれる

欧州経済の下押しリスクでまず考えられるのはエネルギー供給の問題だ。ロシアのウクライナ侵攻以降、欧州諸国はロシアからの化石燃料の輸入の禁止を進めている。エネルギー価格は

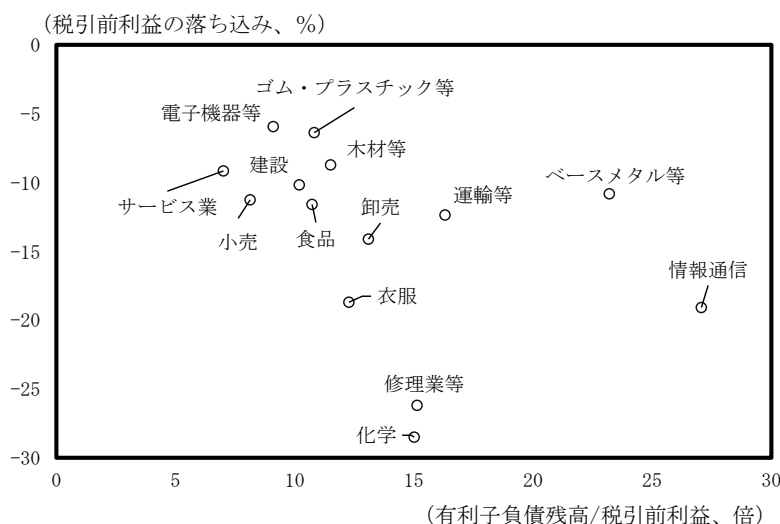
¹³ Rogoff, K and Y. Yang (2020) “Peak China Housing” NBER WORKING PAPER SERIES 27697.

すでに高水準だが供給制約はさらに一層強まるだろう。足元ではピークアウトしているエネルギー価格が再び上昇に転じ、ピーク時を上回って推移することも考えられる。その場合、インフレ率が一段と上昇し、実質賃金が減少することで、個人消費は下押しされることになろう。

インフレ率の上昇は、利上げの必要性を高める。欧州中央銀行(ECB)は、7月に11年ぶりに政策金利の引き上げを行い、9月と10月には0.75%ptと大幅に引き上げた。

金利の引き上げは支払利息の増加を通じて企業収益を圧迫する。**図表 3-8**はドイツにおいて、ECBの政策金利が3.0%にまで引き上げられたときに、税引前利益がセクターごとにどの程度減少するかを試算したものである。このとき、大半のセクターで5~15%税引前利益が減少する。特に打撃の大きい化学などの業種では、30%近く落ち込む見込みだ。企業収益の減少により、設備投資が控えられることに加え、給与などが落ち込むことで消費者の購買力が減退するだろう。このような大幅な落ち込みが見られる業種では、エネルギーコストがさらに上昇し企業の経営環境が一層悪化すれば、支払利息の返済が滞り、倒産する企業が増加すると考えられる。

図表 3-8：ドイツにおける利上げに伴う各セクターの税引前利益の減少



(注) 有利子負債残高と税引前利益は2019年の値。有利子負債残高が不変として、ECBの政策金利が2019年末の0.0%から3.0%に上昇した際の支払利息の増加分による影響を推計。具体的には、推計式を $\text{支払金利} = \text{定数項} + \alpha \text{政策金利} + \text{リーマンダミー}$ と設定し推計。業種のうち「輸送機器」と「電気・ガス・水道等」は符号条件が合わず、「機械」は5%有意水準を満たさないため、図表から除いている。作成に当たって内閣府(2006)『平成18年度版 年次経済財政報告』を参考にした。

(出所) ドイツ連邦準備銀行統計、内閣府(2006)『平成18年度版 年次経済財政報告書』より大和総研作成

欧州債務危機と同程度のクレジットクランチでユーロ圏の実質GDPを2.6%pt下押し

企業の倒産が増加すれば、銀行の不良債権も増えるとみられる。そこでクレジットクランチについて検討したい。クレジットクランチとは、金融機関が貸出を抑制することで企業などが資金不足に直面することである。信用収縮ともいわれ、不良債権処理や金融危機などを背景に発生することが多い。不良債権の発生によって銀行の財務基盤が毀損すると、財務の健全性を高めるために銀行はレバレッジ比率(貸出などの資産/自己資本)を縮小しようとする。その過程で貸出が抑制されるため、企業の資金繰りが圧迫され、企業経営が悪影響を受ける。

ユーロ圏では、2010年代前半に欧州債務危機に伴う金融危機でクレジットクランチが発生し、銀行貸出が大きく減少した。また2016～17年にもドイツ銀行やイタリアのモンテ・パスキ銀行などの信用不安から貸出が減少している。最近でも、2022年秋にクレディ・スイス・グループの信用不安が報じられている¹⁴。今のところ、大手銀行の連鎖倒産などの大きな問題にはなっていないが、財務健全性に関する懸念は数年おきに繰り返されている。

現時点ではユーロ圏の銀行のバランスシートは全体的に健全で、金融危機の可能性は低い。しかし今後ウクライナ情勢の緊迫化等によって深刻な景気後退に陥れば、不良債権の増加などを通じて信用不安に陥る銀行が出てくるかもしれない。仮にそうなった場合、経営不安が銀行業界全体に飛び火して金融危機に発展し、クレジットクランチが発生する可能性もゼロではない。

クレジットクランチによる実質 GDP への影響を試算したものが**図表 3-9**である。2010年代前半の欧州債務危機では金融機関のレバレッジが10%程度縮小したが、仮に今後同程度のクレジットクランチが起きた場合、実質 GDP を2.6%pt程度押し下げるとみられる。

図表 3-9 : ユーロ圏でのクレジットクランチが実質 GDP に与える影響の推計

ユーロ圏の金融機関のレバレッジ縮小率	貸出抑制による民間非金融部門の負債の減少率	弾性値	実質GDP成長率に対する影響
5%	6.0%	0.22	▲ 1.3%pt
10%	12.0%		▲ 2.6%pt
15%	17.9%		▲ 3.9%pt

(注) 2021年末時点の数値をもとに算出。域内銀行のレバレッジを「総資産/自己資本」(2021年末時点で15.3倍)とし、レバレッジ縮小による総資産の減少額を貸出抑制額として計算。その際の自己資本は一定と仮定。弾性値は、民間非金融部門負債の変化率に対する実質 GDP の変化率(推計期間は1993年1-3月期～2022年4-6月期)。

(出所) ECB、Eurostat、Haver Analytics より大和総研作成

3.5 先進国と中国の動向から大きな影響を受ける新興国経済

個別のリスクというわけではないが、新興国が特に影響を受けやすい背景にも触れておきたい。2022年以降、米国の利上げは新興国(除く中国、以下同じ)にも影響を及ぼしている。特に懸念されるのがドル建て債務の負担増だ。2020年頃まで低金利が続いたこともあり、新興国のドル建て債務は増加が続き、2022年6月末時点で4兆ドル近くに上る(**図表 3-10 左**)。だが2020年に1%を下回っていた米国の長期金利は、利上げに伴って上昇し、2022年11月では4%程度になった。新興国の利払い負担は増加しているとみられる。また米国の利上げによって新興国通貨は対ドルで下落している。新興国にとっては、ドル建て債務を自国通貨に換算した額が増加することになるため、実質的な返済負担はより一層高まっている。

IMFなどは、新興国の中でも経済構造がより脆弱な国々が対外債務のデフォルトに陥る可能性

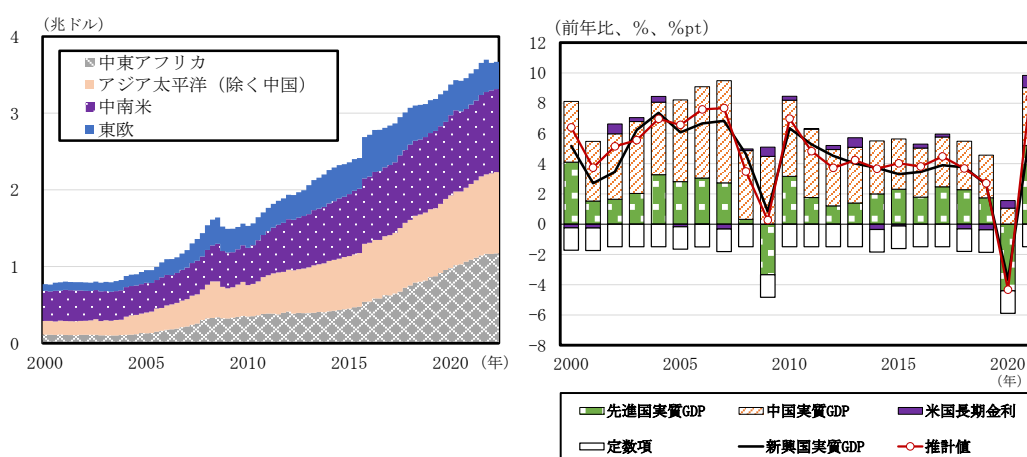
¹⁴ もっとも、クレディ・スイス・グループについては、増資計画も発表されており、手元流動性も豊富であることが確認されているため、本稿執筆時点では財務健全性に大きな問題はないとみられる。

を指摘している¹⁵。経済規模が比較的大きい新興国ではデフォルトは回避できるとみられるが、経常赤字（GDP比）が大きくインフレ率も高いトルコなどでは資金流出に見舞われており、経済活動に与える影響が懸念される。

グローバルサプライチェーンに組み込まれている新興国も多く、国外経済の影響を受けやすい。新興国がコロナ禍から回復する過程では、輸出拡大が重要な役割を果たしたが、これは先進国や中国の内需回復があったためだ。逆に先進国や中国の経済が下振れすれば新興国は大きなダメージを受ける。成長の原資となってきた直接投資も呼び込みにくくなるだろう。

米国長期金利の変化と国外経済の動向が新興国の経済成長に与える影響を推計したものが**図表 3-10 右**である。推計では、米国の長期金利、先進国の経済成長、中国の経済成長が、それぞれ新興国の経済の成長に大きな影響を与えていることが示された。すでに米国の金利上昇で新興国経済には下押し圧力が発生しているが、これに加えて前節までに述べたような米欧中のリスクが顕在化すれば、新興国への影響は大きなものとなるだろう。

図表 3-10：新興国（除く中国）のドル建て債務（左）と実質 GDP 成長率の推計（右）



(注 1) 左図は新興国（除く中国）の非銀行部門のドル建て債券発行額とドル建て借入額の合計。

(注 2) 右図の推計式は以下の通り。

$$\begin{aligned} \text{新興国の実質 GDP 成長率} = & 0.84^{***} \times \text{先進国の実質 GDP 成長率} + 0.47^{***} \times \text{中国の実質 GDP 成長率} \\ & - 0.64^* \times \text{米国 10 年国債利回りの前年差 (1 期前)} - 1.49^{**} \end{aligned}$$

***は 1% 有意、**は 5%、*は 10% 有意

自由度修正済み決定係数は 0.91、DW 比は 1.64、推計期間は 2000～2021 年

(出所) BIS、IMF、Haver Analytics より大和総研作成

本章では、米国、ユーロ圏、中国の個別リスクが顕在化する場合の影響について検討した。本章冒頭のリスクシナリオ②で示したような、世界経済が大幅なマイナス成長になる確率は高くないが、下振れリスクが強まっていることは指摘しておきたい。

¹⁵ IMF (2022) “Global Financial Stability Report, October 2022”, pp.19-21

4. 論点②：希望出生率を実現するために必要な政策

是枝 俊悟・佐藤 光・和田 恵

4.1 出生率の推移とこれまでの少子化対策の振り返り

出生率は今世紀に入り概ね 1.3 前後の低水準で推移

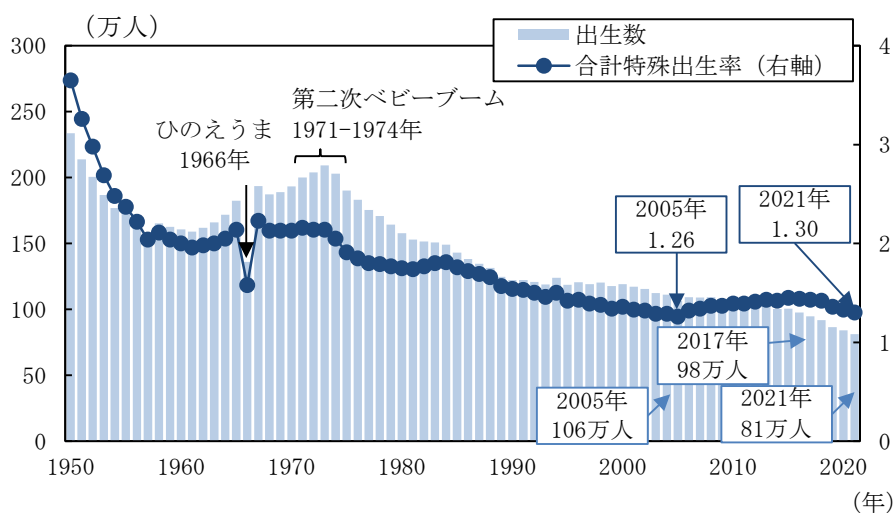
日本の合計特殊出生率は 1950 年代後半から 1970 年代の高度経済成長期において人口置換水準の 2.07 前後で推移していたが、1980 年代以後低下傾向となった。1989 年に当時として過去最低の 1.57 まで下がった「1.57 ショック」を契機に、政府は出生率の低下を問題として認識し、1994 年の「エンゼルプラン」策定を端緒に少子化対策を行うようになった。

しかし、その後も合計特殊出生率は 2005 年に 1.26 に至るまで低下を続けた。2015 年にかけて 1.45 まで回復したものの、その後は再び低下傾向に転じ、直近の 2021 年では 1.30 となっている。数々の少子化対策が実施されたにもかかわらず、2001 年以後は概ね 1.3 前後の低水準で推移してきた（図表 4-1）。

少子化の進行は、人口の減少と高齢化を通じて、労働供給の減少、将来の経済や市場規模の縮小、経済成長率の低下、社会保障負担の増加など、社会経済に多大な影響を及ぼす。2015 年 11 月に一億総活躍国民会議の「一億総活躍社会の実現に向けて緊急に実施すべき対策」の中で若い世代における結婚、妊娠・出産、子育ての希望がかなうとした場合に想定される出生率である「希望出生率 1.8」の実現を政府目標として掲げた。「少子化社会対策大綱」（2020 年 5 月 29 日閣議決定）でも、その目標が引き継がれ、若い世代が結婚し、子どもを産み育てやすい環境づくりに取り組んでいる。

本章では、2010 年代以降の育児環境の変化や少子化対策の効果を整理した上で、希望出生率を実現するために必要な政策を検討する。

図表 4-1：出生率と出生数の推移



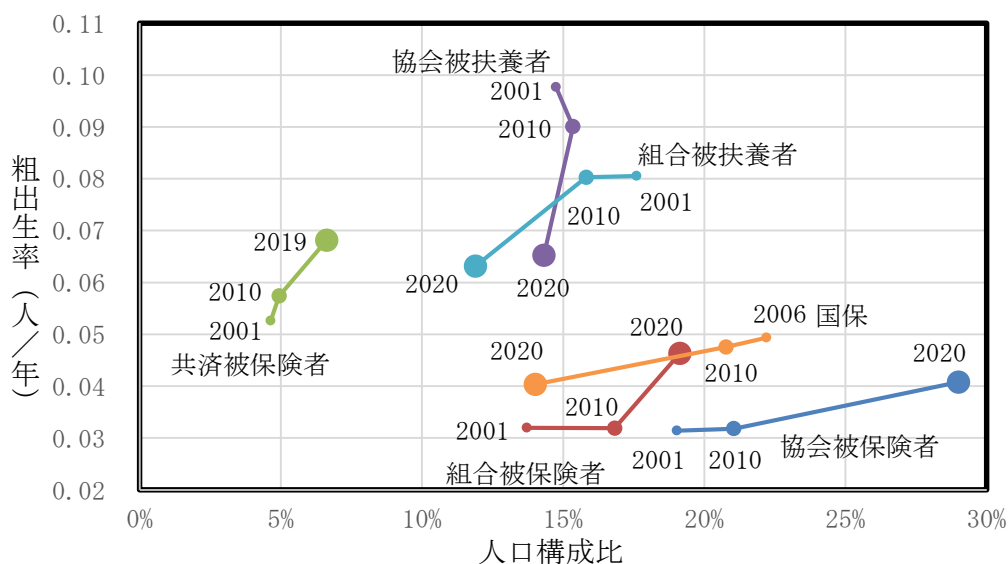
(出所) 厚生労働省より大和総研作成

2001年と2020年では同じ出生率でも構図は大きく異なる

2001年と2020年の合計特殊出生率は1.33で同じだが、この間、女性の仕事と育児の両立をめぐる環境は大きく変化している。

出産時には加入している医療保険制度から出産費用として出産育児一時金が支給されるが、その際、被用者保険制度では（主に正規雇用で働く）被保険者本人の出産と、（専業主婦またはパート等で働く）被扶養者の出産が区別されて集計されている。この特性を利用し、2001年度から2020年度まで¹⁶の医療保険制度の加入制度別の20歳～44歳の粗出生率¹⁷を算出したところ、この20年余りの間に、被保険者・被扶養者別に見た粗出生率は大きく変化していたことが分かった（図表4-2）。

図表4-2：医療保険制度別・20～44歳女性の人口構成比と粗出生率の推移（年度ベース）



(注) 粗出生率は、20～44歳女性被保険者数等に対する（家族）出産育児一時金の給付件数の割合により算出。国保は被扶養者という概念がない。共済の被扶養者のデータは取得できなかった。
 (出所) 厚生労働省「健康保険・船員保険事業年報」「国民健康保険事業年報」等をもとに大和総研作成

2001年度時点では、被扶養者女性の粗出生率が、協会健保（当時は前身の政管健保、主に中小企業が加入する）で0.098、組合健保（主に大企業が加入する）で0.081であったのに対し、被保険者、すなわち主に正社員として働く女性の粗出生率は、協会健保で0.031、組合健保で0.032と3分の1程度であった。公務員が加入する共済組合の被保険者の粗出生率は0.053と民間に比べれば高かったが、それでも民間の被扶養者女性と比べて低い水準にとどまっていた。

すなわち、2001年度時点では、正社員として働く女性は出産がしづらく、女性に仕事を取るか子どもを取るかの選択を迫るような状況であり、この構図は2010年度頃まではあまり変わらなかった。この頃までの期間を対象とした先行研究の多くでも、妻が正規雇用で働く世帯や妻

¹⁶ データの制約により、共済組合は2019年度まで、国保は2006年度から算出している。

¹⁷ 粗出生率とは、ある年における（特定集団の）女性の数に対する出生数の割合を示したものである。ある年における各年齢の女性の粗出生率を積み上げることによって、1人の女性が一生に産む子どもの数の推計値である「合計特殊出生率」が計算される。

の収入がより高い世帯において一定期間の出生確率や夫婦の完結出生数などが有意に低くなっていた¹⁸。

しかしその後、2010年頃から現在にかけて、被保険者の女性の割合が大きく上昇するとともに、被保険者の粗出生率が上昇し、被扶養者の粗出生率は低下する変化が見られた。

2020年度（共済は2019年度）現在の粗出生率は、被扶養者が協会健保で0.065、組合健保で0.063、被保険者は協会健保で0.041、組合健保で0.046、共済組合で0.068である。現在では共済組合の被保険者女性の粗出生率は民間の被扶養者女性のそれを上回り、民間の被保険者女性においても被扶養者女性との粗出生率の差は小さくなっている。

この10年間で、正規雇用女性を中心に子どもを産んでも働き続けやすくなり、女性が「仕事か子どもか」の二者択一を迫られる状況は改善してきた。一方で、被扶養者となった女性（のいる世帯）が子どもを持ちにくくなってきている現実も直視する必要がある。

「夫婦とも正規雇用の共働き」ができるかが子育て世帯の所得環境の大きなカギ

第2次安倍政権以後、「女性活躍」は政府の成長戦略の中核に位置づけられている。2013年6月に閣議決定した「日本再興戦略」では、「(前略) 保育の受け皿の整備などにより夫婦が働きながら安心して子供を育てる環境を整備すると同時に、育児休業後の職場復帰の支援、女性の積極登用などを通じて、女性の労働参加率を抜本的に引き上げることを目指す」(p.5)ことが掲げられた。

2012年度から2021年度にかけて、消費税率引き上げによって得られた財源も利用しつつ、保育所等利用定員は78万人分増設された¹⁹。出生数が減ったこともあるが、6歳未満児に対する保育所定員の割合はこの間、35%から56%まで上昇した²⁰。出産した女性に占める育児休業取得者の割合は、23%（2012年度）から46%（2020年度）へ2倍となった²¹。「待機児童ゼロ」は実現できていないが、多くの女性（および男性）は子どもを持っても育児休業や保育所を利用しつつ働き続けることができるようになった。

この結果として、2012年から2021年にかけて、有配偶女性の就業率は大幅に上昇し、かつ、40代以下ではその上昇分の大半は正規雇用が占める（**図表 4-3**）。しかし、2021年現在の有配偶女性の就業者全体を見たとき、年齢が上がるほど正規雇用での就業率が下がる状況は残存している（**図表 4-4**）。

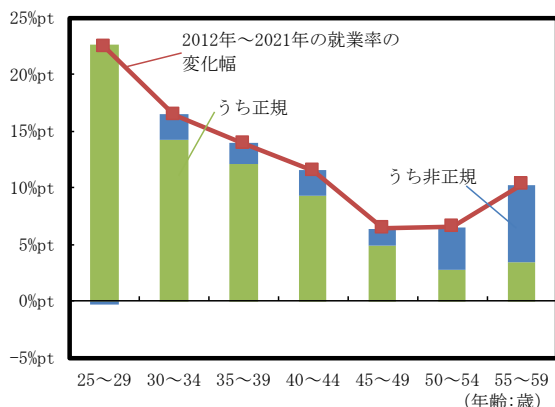
¹⁸ 例えば、松田茂樹『[統]少子化論』2021年、学文社（2007年時点で23～35歳であった有配偶女性を対象としたパネルデータによる）、足立泰美・中里透「出生率の決定要因—都道府県別データによる分析」2017年、『日本経済研究』No. 75、pp. 63-91（2000年～2010年時点で35～39歳であった女性の都道府県別データによる）、樋口美雄・松浦寿幸・佐藤一磨「地域要因が産出と妻の就業継続に及ぼす影響について—一家計経済研究所『消費生活に関するパネル調査』による分析」、2007年、RIETI Discussion Paper Series 07-J-012（1959年～1973年生まれ世代の女性の最長で24歳から45歳までの期間を対象としたパネルデータによる）がある。

¹⁹ 厚生労働省「保育所等関連状況取りまとめ」による。

²⁰ 厚生労働省「保育所等関連状況取りまとめ」および総務省「人口推計」をもとに算出した。

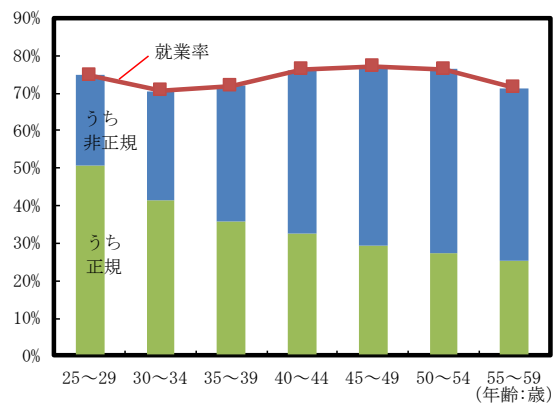
²¹ 厚生労働省「雇用保険事業年報」および「人口動態統計」をもとに算出した。

図表 4-3 : 有配偶女性の年齢階級別就業率の変化



(注) 自営業者は雇用者の正規・非正規比率で按分した。
(出所) 総務省「労働力調査」をもとに大和総研作成

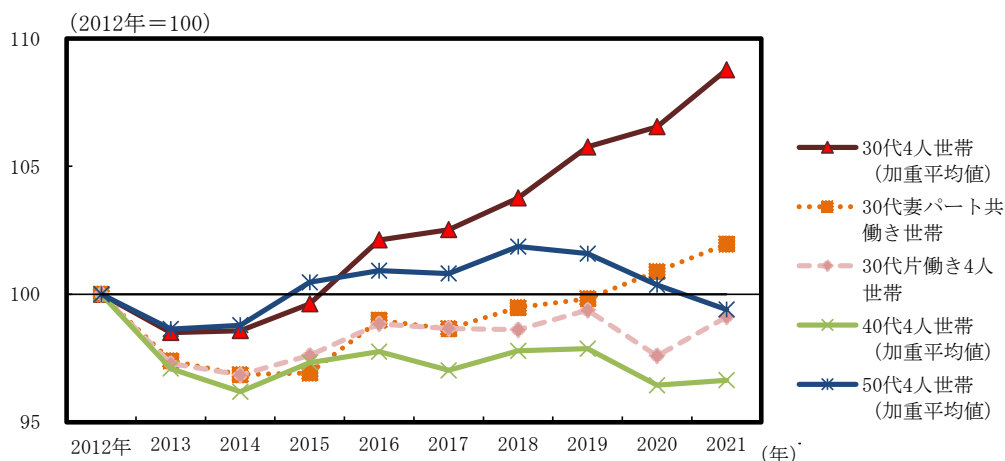
図表 4-4 : 同・2021年の年齢階級別就業率



(注) 自営業者は雇用者の正規・非正規比率で按分した。
(出所) 総務省「労働力調査」をもとに大和総研作成

当社が子育て世帯の実質可処分所得の推移を推計したところ²²、2012年から2021年にかけて世帯主が30代の「30代4人世帯」(加重平均値)は、8.8%増加した(図表4-5)。これには、正規雇用で働く妻の比率が大きく上昇したことによる妻の所得の増加が大きく寄与している。

図表 4-5 : モデル世帯別の実質可処分所得の推移



(注) 2020年・2021年に支給された特別給付金は含めずに計算した。モデルの詳細は是枝俊悟・渡辺泰正「2012～2021年の家計実質可処分所得の推計」(2022年6月14日、大和総研レポート)を参照。
(出所) 大和総研推計

他方、中高年男性の賃金の伸び悩みや消費税率の引き上げは家計の実質可処分所得を下押ししている。このため、同じ30代4人世帯の中でも、片働きの世帯や妻がパートタイムで働く世帯に限れば、この間に3歳以上の幼児教育無償化が実現しているにもかかわらず、実質可処分所得はあまり変わっていない。また、前掲図表4-3に示した正規雇用で働く女性の比率の上昇幅が小さい40代4人世帯や50代の4人世帯においても実質可処分所得は伸び悩んでいる。

2012年以後の経緯を踏まえると、幼児教育の無償化のような給付の拡充による子育て世帯の実質可処分所得の押し上げには限界があり、全世代的な男性の所得押し上げも困難である。子

²² 詳細は、是枝俊悟・渡辺泰正「[2012～2021年の家計実質可処分所得の推計](#)」(2022年6月14日、大和総研レポート)参照。

育て世帯の所得環境を改善させるためには「夫婦とも正規雇用の共働き」ができるか否かが大きなカギとなっている。

4.2 希望する結婚・出産を阻む経済的要因とその対応策

希望する結婚・出産を阻む経済的要因の分解

個人の価値観の変容により結婚や子どもを希望する若者も減少傾向にあるが、なお、未婚男性の81%、未婚女性の84%は結婚を希望し²³、未婚男性の80%、未婚女性の84%は子どもを希望している²⁴。

結婚相手に求める条件として未婚女性の92%は経済力を「考慮する」または「重視する」としており、非正規雇用や低年収の未婚男性の結婚確率が有意に低いことが複数の先行研究で確認されている²⁵。また、夫婦が理想の子ども数を持たない理由の最多は「子育てや教育にお金がかかりすぎるから」であり、経済的要因が希望する結婚・出産の大きな障害となっている。

結婚・出産の希望がかなえられない経済的要因につき、ライフステージと女性が希望するライフコースの2軸に分けて整理すると次の**図表4-6**のようになる。

図表4-6：結婚・子育てを阻む経済的要因

		女性が希望するライフコース（カッコ内は人数比、2021年）		
		専業主婦コース（19%）	再就職コース（35%）	両立コース（46%）
ライフステージ	結婚前～子の幼児期	女性が（一度）退職して家庭保育をしたいが男性1人の賃金では生活ができない		育休制度・保育所等の不備により、子どもを持ったら就業継続できない
	子の学齢期以後	若年雇用が不安定・所得が低水準		
		女性の所得	結婚・出産で退職した女性の再就職が困難、再就職後も雇用が不安定・所得が低水準	出産時を乗り越えても育児と仕事の両立への不安継続のため、女性の所得を恒常的なものとみなせない
		家事・育児負担の偏在による女性の強い労働制約		
		(中年以後の) 男性の所得が低水準		
		教育費・子育て費用が高水準		

（出所）各種資料をもとに大和総研作成

²³ 国立社会保障・人口問題研究所「第16回出生動向基本調査」（2021年調査）による（以後、本節で特に断りのない統計数値は同調査によるもの）。

²⁴ 国立社会保障・人口問題研究所「第15回出生動向基本調査」（2015年調査）による。本稿執筆時点で第16回出生動向基本調査の詳細結果は未公表であり、第16回出生動向基本調査の値が確認できない統計値については第15回出生動向基本調査の値を用いた（以後同じ）。

²⁵ 例えば、以下の先行研究がある。

Shigeki Matsuda, Takayuki Sasaki “Deteriorating Employment and Marriage Decline in Japan”, *Comparative Population Studies* Vol. 45 (2020) pp. 395-416

厚生労働省「21世紀出生児縦断調査及び21世紀成年者縦断調査 特別報告書（10年分のデータより）の概況」（2013年）

結婚し子どもを持つことを望む未婚女性が理想とするライフコースは、直近の 2021 年では、仕事も続ける「両立コース」が 46%、結婚あるいは出産の機会にいったん退職し子育て後に再び仕事を持つ「再就職コース」が 35%、結婚あるいは出産の機会に退職しその後は仕事を持たない「専業主婦コース」が 19%である。

「専業主婦コース」および「再就職コース」の場合は、女性が結婚・出産を機に仕事を辞め所得がゼロになるため、若年男性 1 人の賃金で家族の生活費を支えることができるかが結婚・出産に踏み切れるか否かの大きな制約となる。

これに対し、「両立コース」においては、多くの世帯では出産手当金・育児休業給付金、保育所による支援を受けながらの夫婦双方の就労継続により、出産後も 1.5 人分の賃金相当以上の所得を確保し続けることができ、結婚・出産に踏み切るための費用面での制約は比較的小さくなっている。ただし、実態として中小企業や非正規雇用を中心に育休制度を利用できない女性や、保育所に入所できないことにより退職を余儀なくされている女性も残されている²⁶。就業継続への不安は出産の制約となり得る。

また、結婚や出産の意思決定は、結婚当初や子の幼児期だけでなく、子の学齢期以後の教育費や子育て費用も見越した上でなされることも多い²⁷。「専業主婦コース」の場合は、男性 1 人の生涯賃金でこれを支える必要がある。「再就職コース」と「両立コース」の場合は女性の賃金も加味されるが、家事・育児の負担の偏在により女性が強い労働制約を受けることが少なくない中、「再就職コース」では賃金水準は低水準にとどまる場合が多く、「両立コース」においても仕事と子育ての両立への不安が継続するために、女性の所得が恒常的なものとみなされていない可能性がある²⁸。

子育て費用の社会化には国民的議論が必要

これらの課題に対して考えられる政策パッケージを示すと次の**図表 4-7**のようになる。

まず、結婚・子育てを阻む経済的要因を解消するための施策は、現金または現物の給付の拡充と、結婚や子育てを希望する世帯の所得の引き上げ、の 2 つに大別されると考えられる。

公明党が 2022 年 11 月 8 日に公表した「子育て応援トータルプラン」では、その両者が総括的に示されている。うち、児童手当の予算規模の倍増などの現金・現物給付の拡充策は国・地方

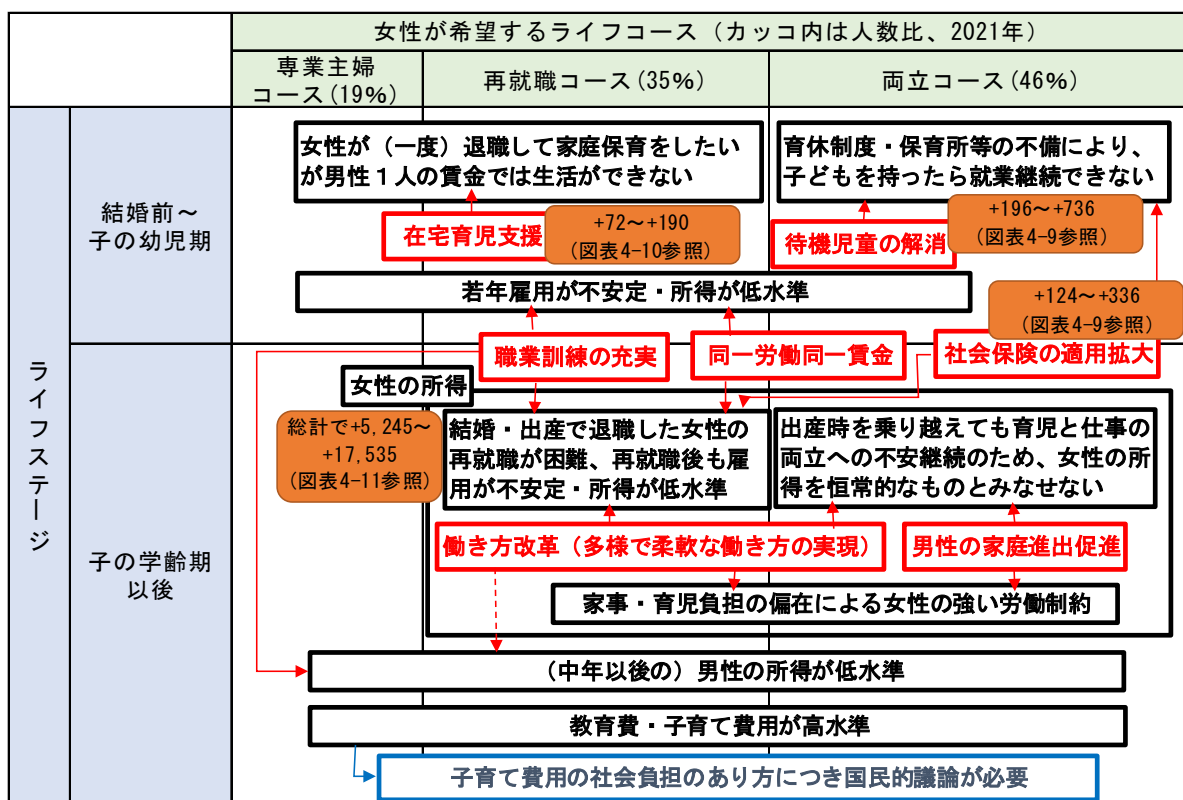
²⁶ 詳しくは、是枝俊悟『女性の育休取得率 81.6%は、実は全然高くない』そう断言できるこれだけの理由、プレジデントウーマン 2022 年 6 月 21 日付記事を参照。

²⁷ 内閣府「平成 26 年度『結婚・家族形成に関する意識調査』報告書」において子どもが欲しくない理由で最も多いのが「将来の教育費が心配」、次いで「育児にかかる費用が心配」となっている。

²⁸ 日本経済新聞社が 2017 年に実施した「働く女性 2000 人意識調査」では正社員・正職員（役員含む）として働く 20～50 代女性で両立経験のあるもの者のうち、55.5%が「仕事と育児の両立中、仕事を辞めようと思ったこと」「ある」と回答した（2018 年 1 月 15 日付日本経済新聞朝刊 29 面参照）。また、パーソル総合研究所「ワーキングマザー調査」（2019 年）では、第 1 子妊娠中に正社員であり産後復帰したが正社員を辞めた女性のうち、59.3%は出産前の時点の意向としては「出産後も働き続けたかった」と回答した。これらから、育休から正社員として職場復帰した女性のうち多くで仕事と子育ての両立への不安が継続し、実際に仕事を辞める女性も少なくないことが示唆される。

合わせて6兆円超の財源を必要としており、「(前略) 必要な安定財源の確保については、今後、社会全体での費用負担の在り方に関し国民的な議論を行い、国民の理解と納得を得ながら、具体的な財源確保の方策を検討していきます」(p. 23) としている。

図表 4-7：結婚・子育てを阻む経済的要因を解消するための政策パッケージ案



(注) 数値は各種施策により増加する生涯の世帯所得（単位：万円）の試算値である。
 (出所) 各種資料をもとに大和総研作成

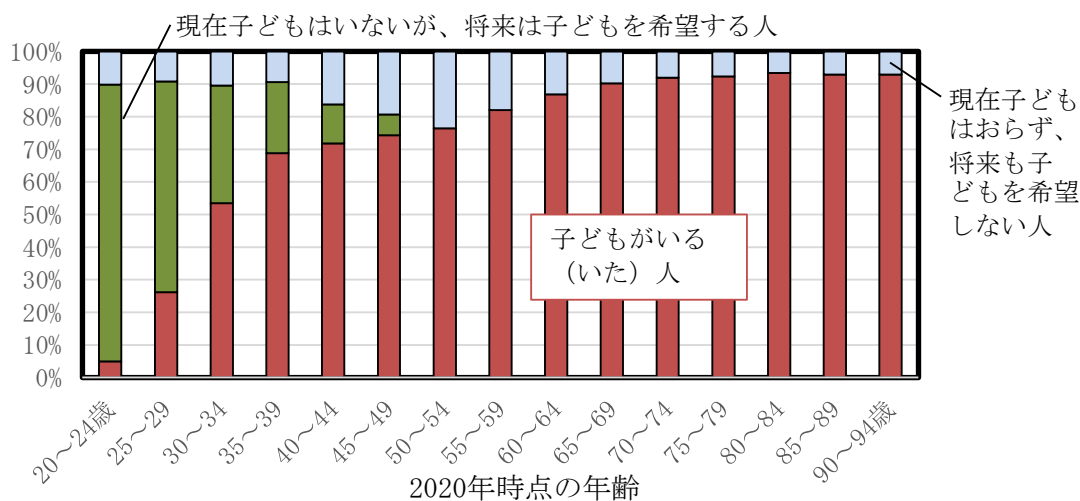
子育てや教育の費用をどこまで社会全体で負担すべきかは、まさに国民的議論を経た上で決定すべきだ。その際には、現在の一時点を取れば「子育て世帯」は少数かもしれないが、国民の大多数は人生のいずれかの時点で「子育て世帯」となることに留意する必要がある。

図表 4-8 は子どもの有無と子ども希望の有無別に見た年齢階級別の女性人口比率である²⁹。現在60代以上の世代の女性の9割ほど、50代女性も8割ほどが自分の子どもを育ててきた。40代以下の女性がどれだけ子どもを持てるかはこれからの政策次第でもあるが、仮に希望が全て実現すれば9割ほどの女性が子どもを持つこととなる。

子どもが生まれることは将来の国内市場を維持・拡大することとなるため、受益者としての企業にも一定の負担を求める余地もある。だが、兆円単位の財源を企業や人口の1～2割程度の「生涯子どもを持たない者」だけが負担することは現実味に乏しいだろう。

²⁹ 国立社会保障・人口問題研究所の「出生動向基本調査」の公表統計では男性の年齢階級別の同様の統計が公表されていないため女性人口比率により分析した。ただし、子どもは男女の組み合わせによってしか生まれなため、(再婚率や婚姻年齢の差により、既婚率に若干の男女差があるものの) 男性人口比率で分析しても概ね同様の結果が得られるものと考えられる。

図表 4-8： 年齢階級別子どもの有無・子ども希望の有無別の女性人口比率（大和総研推計）



(注) 年齢階級ごとの「配偶経験ありの者」の割合と有配偶者の子ども数の分布（50歳以上は、当該コーホートの45～49歳時点の値を用いた）、未婚者のうち子どもを希望する者の割合（50歳以上は、試算の便宜上0とみなした）を用いて推計。

(出所) 総務省「令和2年国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所「出生動向基本調査」をもとに大和総研作成

幼児教育・保育の無償化と高等教育の就学支援新制度は、消費税率を8%から10%に引き上げる際の財源の一部を活用することで実現できた。ただしそれは、子育て世帯の中でもこれらの給付対象とならない世帯では負担増にもなり、**前掲図表 4-5** で確認した子育て世帯の実質可処分所得が伸び悩む要因の一つにもなっている。もちろん財源は消費税に限らないが、子育て支援による給付増は「子育てをする世帯」であっても全額が実質可処分所得の純増になるわけではなく、生涯で見れば税や保険料などの負担により多くの部分は相殺されるものと考えた方がよいだろう。その上で、ライフステージやライフコースで見て、いつ誰が負担し、いつ誰に給付するのが望ましいか、また、所得水準や子どもの人数などに応じた再分配をどの程度行うべきなのかなどの議論を深める必要があるだろう。

給付拡充の優先度が高いのは3歳未満の在宅育児支援

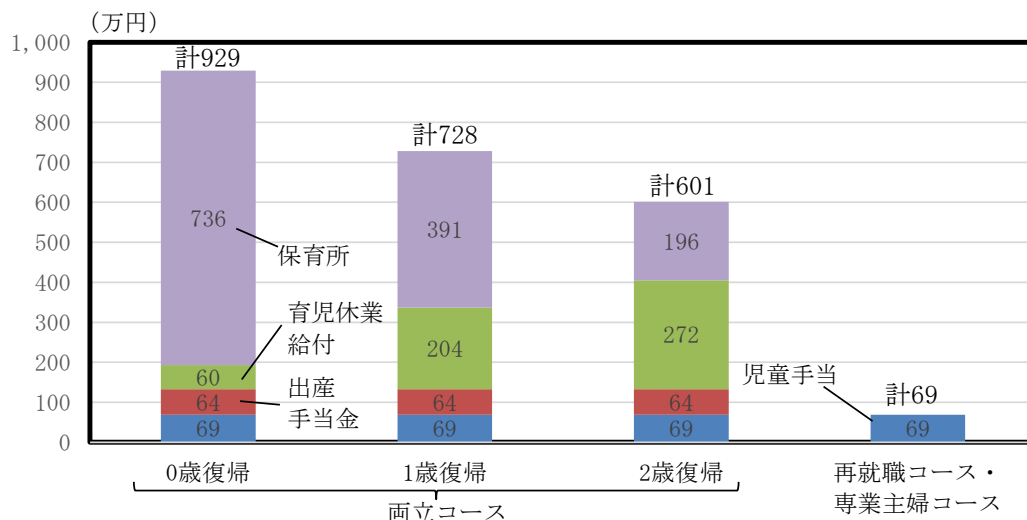
給付拡充策の中で、比較的優先度が高いと考えられるのは、現状で支援が手薄になっている「3歳未満の在宅育児」に対する支援である。

3歳以上の子どものほとんどは保育所・幼稚園・こども園等に就園し、子どもが専門家により一定の質が担保されたケアを受けるとともに、(母)親も子どもから手を離せる時間を得て、一定の就労収入を得ることが可能となる。

しかし、3歳未満の子どもに対する支援は、「両立コース」で、社会保険に加入し産休・育休を経て認可保育所等に入れて職場復帰できた場合は1人当たり601～929万円の支援が行われて

いる³⁰のに対し、「再就職コース」や「専業主婦コース」で出産前までに退職し3歳までに再就職をしていない場合は児童手当のみの69万円と支援額に大きな差がある（図表4-9）。

図表4-9：ライフコース別・子どもが3歳になるまでの子ども1人当たりの家族関連給付額



(注) 妊娠時から3歳の4月までの2020年度の家族関連給付額を地方単独事業を含めて推計。子どもは10月生まれ、両立コースは4月に職場復帰、再就職コース・専業主婦コースは出産までに退職し、3歳の4月までは再就職しないものと仮定。

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「社会保障費用統計」、総務省「地方単独事業（ソフト）の決算額の状況」、内閣府「公定価格単価表」、文部科学省「学校基本調査」等をもとに大和総研推計

両立支援も重要ではあるが、在宅育児のニーズにも政策面でフォローすることは、夫婦が望む多様な子育てのあり方に対する網羅的な支援につながる。

諸外国を見ると、フランスでは、出産前の夫婦の就業の有無を問わずに育児休業給付を支給している（ただし、一定の所得制限が設けられている）。フィンランド、ノルウェー等の北欧では、公費が投入された保育所等を利用せずに在宅で育児する世帯に「在宅育児手当」として現金給付が行われている。国内でも東京都江戸川区が以前から実施してきたほか、近年では地方を中心に自治体レベルでの採用が拡大しつつある³¹（図表4-10）。

国内での在宅育児支援は全国的にはまだなじみが薄く、子ども1人当たりの支給額についてもフィンランドやノルウェーとの比較では少ない傾向にある（図表4-10に掲げた滋賀県高島市の例は国内では最大級とみられる）。今後全国的に導入する場合、3歳未満は支給額を高く設定している児童手当や、保育所に投入されている公費とのバランス、また財源等に関して議論が

³⁰ 「両立コース」を希望していても、社会保険制度に非加入である場合は産休・育休の給付を受けられないケース、および認可保育所等に入れないケースもある。社会保険の適用拡大は対象の子ども1人当たり124～336万円の給付増、待機児童の解消は待機期間を1～3年として対象の子ども1人当たり196～736万円の給付増となる（これらの給付増を前掲図表4-7における生涯所得増とみなした）。政府は社会保険の適用拡大と待機児童の解消に引き続き取り組む必要がある。

³¹ 在宅育児手当の導入に当たっては、性別役割分業意識を固定化させるものとの批判もあるが、鳥取県内6町の事例研究においては「（前略）在宅育児手当は家庭への誘導であるとは言えず、様々な事情で育児休業や育児休業給付を利用できない親に対して、こうした制度の代わりに子育てを支援するもの」とされた。（安藤加菜子「小規模自治体における在宅育児手当の意義」社会政策学会『社会政策』, 2019, 第11巻, 第2号, pp. 133-144、引用部分はp. 142）

必要となる。それでも、在宅育児支援は、特に現状の支援策が乏しい「再就職コース」や「専業主婦コース」の夫婦を支え、出生率の上昇に寄与すると期待できる³²。

図表 4-10：在宅育児支援の実施例

	対象	月次支給額	子ども1人あたり最大支給額(円換算)	日本全国で実施の場合の想定規模(年間)
フィンランド	3歳未満	362.61ユーロ (約5.3万円)	約190万円	約0.9兆円
ノルウェー	1歳児	6,000ノルウェー クローネ (約8.5万円)	約102万円	約0.5兆円
滋賀県 高島市	1.2歳児	3万円	72万円	約0.3兆円
東京都 江戸川区	0歳児	1.3万円	15.6万円	約0.07兆円

(注)2022年11月14日時点の為替レートで日本円に換算。

(出所)各種資料より大和総研作成

労働市場の改革と男性の家庭進出により女性の所得を恒常的なものに

もともと、給付の拡充は負担の増加と表裏一体でもあることから、子育てを行う世帯の生涯賃金を拡大させることがより重要となる。

図表 4-11 は夫婦のライフコース別の生涯賃金を試算したものである。「夫婦とも正規雇用での共働き」実現による生涯賃金の増加額は、妻が出産後パートで復職する場合と比べ、約 5,000 万円から 1 億円超に及ぶ。

図表 4-11：ライフコース別の夫婦の生涯賃金試算

パターン	ライフコース	夫婦とも大卒のケース				夫婦とも高卒のケース				
		夫	妻	合計	パターンCとの差額	夫	妻	合計	パターンCとの差額	
両立 コース	A	妻は育休1年×2回取得し、正規雇用継続 夫は育休なし	29,485	24,145	53,630	17,651	25,888	18,816	44,704	12,095
	A'	夫婦とも育休6カ月×2回取得し、正規雇用継続	28,663	24,851	53,514	17,535	25,196	19,179	44,375	11,766
再就職 コース	B	妻は第1子出産時退職、第2子3歳から正規雇用で再就職 夫は育休1カ月×2回取得	29,385	18,331	47,716	11,737	25,802	12,052	37,854	5,245
	C	妻は第1子出産時退職、第2子3歳からパート 夫は育休なし	29,485	6,494	35,979	-	25,888	6,721	32,609	-
専業主婦 コース	D	妻は第1子出産時退職、以降専業主婦 夫は育休なし	29,485	4,125	33,610	-2,369	25,888	4,352	30,240	-2,369

(注)内閣府「平成17年版国民生活白書」での生涯賃金の試算を参考に、大卒では22歳時、高卒では18歳時に正規雇用で就職し、60歳時に退職。女性は結婚後31歳時に第1子を出産し、34歳時に第2子を出産するものとしている。

(出所)厚生労働省「令和3年賃金構造基本統計調査」および「平成30年就労条件総合調査」より大和総研作成

前述の通り、育休制度や保育所の整備により、子どもを持っても夫婦とも正規雇用で働き続け

³² 加えて、雇用保険の対象となっていない自営業者やフリーランス等の世帯への保育所等を利用する前までの期間の支援にもなり、これらの世帯の出生率の上昇にも寄与するだろう。

る世帯が一般的になりつつある。両立コースで、妻のみが1年ずつ2回の育休を取得する「パターンA」では、生涯賃金は高卒夫婦で4億4,704万円、大卒夫婦では5億3,630万円が見込まれる。しかし、家事育児負担が女性に偏在し、全国転勤や長時間の残業を要するような働き方が前提とされている場合は、一度職場復帰しても仕事と育児の両立不安は継続する。**前掲図表 4-4**で確認した通り、40代・50代の既婚女性の正規雇用率はなお低い。仮に妻が正規雇用を辞めパートに転換する「パターンC」になると、「パターンA」との差分で高卒では1億2,095万円、大卒では1億7,651万円の生涯賃金が減少することになる。

夫婦とも育休を6カ月ずつ2回取得する「パターンA'」は、現在の男女の賃金格差を前提とすると、生涯賃金はパターンAと比べ高卒夫婦で329万円、大卒夫婦で116万円低下するが、パターンCと比べると高卒で1億1,766万円、大卒では1億7,535万円高まる。夫婦で家事育児を分担する「男性の家庭活躍」は、仕事と育児の両立をサステナブルなものとし、世帯の生涯賃金を確かなものとするための投資として十分な費用対効果があろう。さらに、企業にも全国転勤や長時間残業の抑制、テレワークや時差勤務など柔軟な働き方を促すことで、「夫婦とも正規雇用の共働き」のライフコースを確たるものとするのが重要である。

再就職コースにおいては、現状では妻がパートで再就職する「パターンC」が一般的であり、正規雇用での再就職は難しい。男性の家庭活躍の推進による家事育児負担の偏在の是正、企業における柔軟な働き方の促進、同一労働同一賃金による不合理な賃金格差の是正、再就職に向けた職業訓練の充実などの施策³³を行うことにより、妻が正規雇用で再就職する「パターンB」を実現することができれば、パターンCと比べて高卒で5,245万円、大卒で1億1,737万円の生涯賃金の増加となる。

専業主婦コースにおいては、女性の賃金増による直接の生涯賃金の増加は見込めない。しかし、働き方改革が生産性を高めることで男性の賃金も増加させ得ること、同一労働同一賃金や職業訓練の充実などにより一度専業主婦になってもいつでも再就職して相応の賃金を得るルートを確立させておくことは、子どもを持つことの不安を取り除くことに寄与するだろう。

4.3 少子化対策のパッケージにより実現し得る出生率

希望出生率1.8は政策により実現可能な範囲

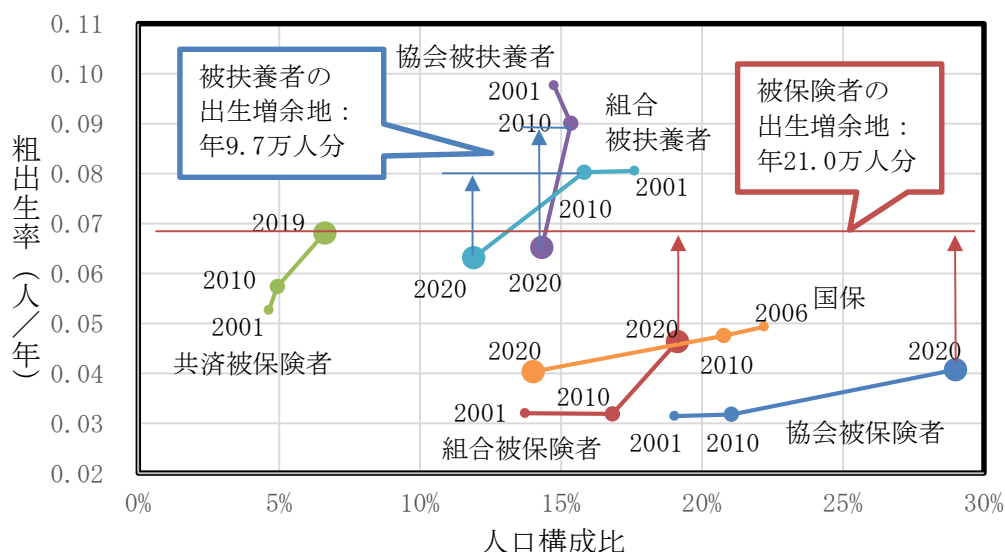
図表 4-12は、パッケージとして行われる少子化対策がどの程度出生率を向上させ得るのか、簡易的な試算を行った結果を示したものである。

「両立コース」女性の希望がかなえられた際の粗出生率水準としては、共済組合の直近2019年度の値である0.068を想定した。先行研究においても、正規雇用同士と比較しても公務員女性の出生率は民間雇用者女性よりも高く、その要因として、民間セクターと比べて仕事と子育て

³³ 賃金カーブが、同一労働同一賃金が浸透し職業訓練が充実している欧州並みに変化するならば、特に若年層の賃金上昇を通じて婚姻や出産の増加にも寄与する可能性がある。

との両立がしやすい環境であることが指摘されている³⁴。実際に、2010年度から2020年度にかけて両立支援策を強化することによって、被保険者の粗出生率は上昇した。さらに柔軟な働き方の実現や男性の家庭活躍を推進することで民間企業においても現在の公務員並みに仕事と育児の両立を実現しやすくすれば、協会健保・組合健保の被保険者女性の粗出生率が0.068まで上昇し、2020年度ベースで出生数が年21.0万人増加することは十分可能と考えられる。

図表 4-12：医療保険制度別・20～44歳女性の人口構成比と粗出生率の推移と増加余地



(注) データの注釈は前掲図表4-2を参照。出生数の増加余地は、2020年度の女性人口をもとに算出。ここでは試算していないが国保加入者も出生数の増加余地はありとされる。
(出所) 厚生労働省「健康保険・船員保険事業年報」「国民健康保険事業年報」等をもとに大和総研作成

「再就職コース」および「専業主婦コース」の女性の希望がかなえられた際の粗出生率水準としては、協会健保・組合健保それぞれの被扶養者の粗出生率を2010年度水準まで回復させることを想定した。2001年度から2010年度まではこれらのグループの粗出生率が比較的安定した推移であったことから、今後の回復について一定のメドになると考えられる。在宅育児支援により幼児期の所得を支え、かつ男性の家庭活躍、同一労働同一賃金、再就職に向けた職業訓練の充実などにより再就職後も女性が相応の賃金を確保できる安心感を得られることで、教育費や子育て費用の不安を取り除き、2010年度水準まで協会健保・組合健保の被扶養者女性の粗出生率を回復させることができれば、2020年度ベースで出生数が年9.7万人増加する余地がある。

両者を合わせた出生数の増加余地30.7万人は、2020年の実際の出生数84.1万人の37%に相当する。これを合計特殊出生率に換算すると、2020年の1.33を1.82程度まで引き上げるものとなる³⁵。希望出生率1.8は実現可能な目標といえ、政府には総合的な政策パッケージの策定・実行によりこれを現実のものとするのが求められる。

³⁴ 新谷由里子「公務セクターにおける女性の就業状況と子育て支援環境」、国立社会保障・人口問題研究所『人口問題研究』71-4(2015.12) pp.326~350を参照。

³⁵ 合計特殊出生率を正確に求めるためには、各年齢の粗出生率を算出して積み上げる必要がある。健康保険のデータからは各年齢の粗出生率が算出できないため、ここでは単純に粗出生率に比例して合計特殊出生率が上昇すると仮定した。

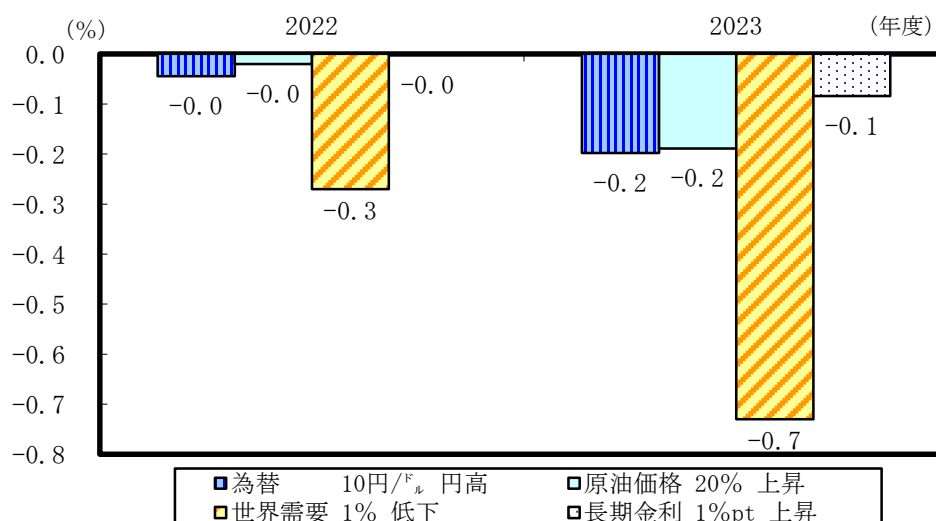
5. マクロリスクシミュレーション

小林 若葉

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、4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2023年1-3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 : 2022-23 年度 ; 137.8 円/ドル, 140.2 円/ドル	→ 各四半期 10 円/ドル円高
・ 原油(WTI) 価格 : 2022-23 年度 ; 91.5 ドル/bbl, 81.6 ドル/bbl	→ 各四半期 20% 上昇
・ 世界経済成長率 : 2022-23 暦年 ; +2.8%, +2.6%	→ 各四半期 1% 低下
・ 長期金利 : 2022-23 年度 ; 0.23%, 0.24%	→ 各四半期 1%pt 上昇

図表 5-1 : 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

5.1 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につながり、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。以上の経路を通じて10円/ドルの円高により、実質 GDP は標準シナリオに比べて2022年度で▲0.0%、2023年度で▲0.2%縮小する。

5.2 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 2022 年度で▲0.0%、2023 年度で▲0.2%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の押し上げにつながる。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、家計の購買力は低下する。

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。収益の減少は雇用・所得環境の悪化につながり、購買力の低下とあいまって民間消費を減速させる。

5.3 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 2022 年度で▲0.3%、2023 年度で▲0.7%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、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も減少するという結果となる。

5.4 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 は 2022 年度で▲0.0%、2023 年度は▲0.1%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ディ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 5-2 : 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	
	2022年度	2023年度	2022年度	2023年度	2022年度	2023年度
名目GDP	1.8	2.6	1.7 (-0.1)	2.3 (-0.3)	1.7 (-0.1)	1.8 (-0.9)
実質GDP	2.2	1.6	2.1 (-0.0)	1.5 (-0.2)	2.1 (-0.0)	1.5 (-0.2)
GDPデフレーター	-0.4	0.9	-0.4 (-0.0)	0.9 (-0.1)	-0.4 (-0.1)	0.3 (-0.7)
鉱工業生産指数	2.8	4.6	2.7 (-0.0)	4.5 (-0.2)	2.8 (-0.0)	4.6 (-0.0)
第3次産業活動指数	3.3	2.3	3.3 (-0.0)	2.3 (-0.1)	3.3 (-0.0)	2.3 (-0.0)
国内企業物価	8.0	1.6	7.9 (-0.1)	1.1 (-0.6)	8.1 (0.1)	2.3 (0.8)
消費者物価	2.6	1.8	2.6 (-0.0)	1.7 (-0.1)	2.6 (0.0)	2.1 (0.3)
失業率	2.5	2.3	2.5 (0.0)	2.3 (0.0)	2.5 (0.0)	2.3 (0.0)
貿易収支 (兆円)	-19.5	-20.2	-19.2 (0.4)	-19.8 (0.4)	-20.2 (-0.6)	-25.5 (-5.3)
経常収支 (億ドル)	512	414	546 (34)	363 (-50)	464 (-48)	13 (-401)
経常収支 (兆円)	6.9	5.8	7.0 (0.0)	4.7 (-1.1)	6.3 (-0.7)	0.2 (-5.6)
実質GDPの内訳						
民間消費	3.2	1.6	3.2 (-0.0)	1.5 (-0.1)	3.2 (-0.0)	1.6 (-0.0)
民間住宅投資	-4.0	0.6	-4.0 (-0.0)	0.6 (-0.1)	-4.0 (-0.0)	0.5 (-0.1)
民間設備投資	4.2	4.9	4.2 (-0.0)	4.8 (-0.1)	4.2 (-0.0)	4.9 (-0.0)
政府最終消費	1.6	-2.5	1.6 (0.0)	-2.5 (0.1)	1.6 (-0.0)	-2.7 (-0.2)
公共投資	-1.7	2.8	-1.6 (0.0)	3.0 (0.2)	-1.7 (-0.0)	2.6 (-0.3)
財貨・サービスの輸出	5.0	3.5	4.9 (-0.1)	3.0 (-0.7)	5.0 (-0.0)	3.4 (-0.1)
財貨・サービスの輸入	6.6	2.2	6.6 (0.0)	2.1 (-0.1)	6.6 (0.0)	2.1 (-0.0)

	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	
	2022年度	2023年度	2022年度	2023年度	2022年度	2023年度
名目GDP	1.5 (-0.3)	2.0 (-0.9)	1.8 (-0.0)	2.5 (-0.1)	1.7 (-0.1)	1.9 (-0.8)
実質GDP	1.9 (-0.3)	1.2 (-0.7)	2.1 (-0.0)	1.5 (-0.1)	2.2 (0.0)	1.5 (-0.1)
GDPデフレーター	-0.4 (-0.0)	0.8 (-0.1)	-0.4 (-0.0)	0.9 (-0.0)	-0.4 (-0.1)	0.3 (-0.7)
鉱工業生産指数	2.5 (-0.3)	3.8 (-1.1)	2.8 (-0.0)	4.5 (-0.1)	2.8 (0.0)	4.7 (0.1)
第3次産業活動指数	3.2 (-0.0)	2.3 (-0.1)	3.3 (-0.0)	2.3 (-0.0)	3.3 (0.0)	2.4 (0.0)
国内企業物価	8.0 (-0.0)	1.2 (-0.3)	8.0 (-0.0)	1.5 (-0.0)	8.2 (0.2)	2.5 (1.1)
消費者物価	2.6 (-0.0)	1.8 (-0.1)	2.6 (0.0)	1.8 (-0.0)	2.6 (0.0)	2.1 (0.3)
失業率	2.5 (0.0)	2.3 (0.0)	2.5 (0.0)	2.3 (0.0)	2.5 (-0.0)	2.3 (0.0)
貿易収支 (兆円)	-20.7 (-1.2)	-23.0 (-2.8)	-19.5 (0.0)	-20.0 (0.2)	-20.4 (-0.8)	-25.7 (-5.5)
経常収支 (億ドル)	408 (-104)	159 (-255)	541 (29)	538 (124)	447 (-65)	38 (-376)
経常収支 (兆円)	5.5 (-1.4)	2.2 (-3.6)	7.3 (0.4)	7.5 (1.7)	6.2 (-0.7)	0.7 (-5.1)
実質GDPの内訳						
民間消費	3.2 (-0.0)	1.6 (-0.0)	3.2 (-0.0)	1.6 (-0.1)	3.2 (0.0)	1.7 (0.0)
民間住宅投資	-4.0 (-0.1)	0.6 (-0.1)	-4.0 (-0.0)	0.1 (-0.5)	-4.0 (0.0)	0.5 (-0.1)
民間設備投資	4.2 (-0.1)	4.6 (-0.3)	4.2 (-0.0)	4.6 (-0.4)	4.2 (0.0)	5.0 (0.1)
政府最終消費	1.6 (0.0)	-2.5 (0.0)	1.6 (0.0)	-2.5 (0.0)	1.6 (-0.0)	-2.7 (-0.2)
公共投資	-1.6 (0.0)	2.9 (0.1)	-1.7 (0.0)	2.8 (0.0)	-1.7 (-0.1)	2.5 (-0.4)
財貨・サービスの輸出	3.8 (-1.2)	0.7 (-3.9)	5.0 (0.0)	3.5 (0.0)	5.1 (0.1)	3.7 (0.2)
財貨・サービスの輸入	6.6 (-0.0)	0.9 (-1.2)	6.6 (-0.0)	2.0 (-0.2)	6.6 (0.0)	2.2 (0.0)

(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

6. 四半期計数表

(1-a) 主要経済指標

	2020		2021				2022		年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	2020	2021	2020	2021
名目国内総支出(兆円)	510.9	538.0	546.2	543.1	542.1	538.6	542.0	544.0	534.7	541.5	537.2	541.3
前期比%	-7.6	5.3	1.5	-0.6	-0.2	-0.7	0.6	0.4				
前期比年率%	-27.0	23.0	6.2	-2.3	-0.7	-2.6	2.6	1.5				
前年同期比%	-9.0	-4.4	-0.6	-1.8	6.0	0.0	-0.7	0.1	-3.9	1.3	-3.7	0.8
実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)	500.6	527.3	536.1	534.3	537.0	533.5	538.9	539.2	524.9	536.8	527.3	535.9
前期比%	-7.9	5.3	1.7	-0.3	0.5	-0.6	1.0	0.1				
前期比年率%	-28.2	23.1	6.8	-1.3	2.0	-2.5	4.1	0.2				
前年同期比%	-10.3	-5.4	-0.9	-1.7	7.2	1.2	0.5	0.6	-4.6	2.3	-4.6	1.6
内需寄与度(前期比)	-5.2	2.6	1.1	-0.4	0.6	-0.7	1.0	0.5	-3.9	1.5	-3.8	0.6
外需寄与度(前期比)	-2.7	2.8	0.5	0.1	-0.1	0.1	-0.0	-0.5	-0.6	0.8	-0.8	1.0
GDPデフレーター(前年同期比%)	1.5	1.1	0.2	-0.1	-1.1	-1.1	-1.2	-0.5	0.7	-1.0	0.9	-0.9
鉱工業生産指数(2015=100)	81.5	88.8	93.9	96.3	96.5	94.7	94.9	95.7	90.3	95.5	90.6	95.7
前期比%	-16.8	9.0	5.7	2.5	0.3	-1.9	0.2	0.8	-9.6	5.7	-10.3	5.6
第3次産業活動指数(2015=100)	90.0	95.8	98.0	97.0	97.3	96.8	98.3	97.3	95.3	97.5	96.0	97.4
前期比%	-10.1	6.4	2.3	-1.0	0.4	-0.5	1.5	-1.0	-6.9	2.3	-6.9	1.4
企業物価指数(2020=100)												
国内企業物価指数	99.1	99.8	99.6	101.0	103.6	105.7	108.2	110.4	100.2	107.5	100.3	105.1
前年同期比%	-2.2	-0.8	-2.2	-0.6	4.6	5.8	8.6	9.3	-1.4	7.3	-1.1	4.8
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2020=100)	100.1	99.8	99.6	99.9	99.4	99.8	100.0	100.5	99.9	99.9	100.0	99.8
前年同期比%	-0.1	-0.3	-0.9	-0.5	-0.6	-0.0	0.4	0.6	-0.5	0.1	-0.2	-0.2
完全失業率(%)	2.7	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7	2.9	2.8	2.8	2.8
10年物国債利回り(%)	-0.01	0.02	0.03	0.11	0.07	0.03	0.07	0.19	0.04	0.09	-0.01	0.07
国際収支統計												
貿易収支(季調済年率、兆円)	-6.0	4.9	9.3	6.1	4.0	-0.9	-2.9	-6.8	3.8	-1.6	2.8	1.7
経常収支(季調済年率、億ドル)	545	1,400	2,184	2,079	2,335	1,774	1,670	1,438	1,580	1,805	1,477	1,967
経常収支(季調済年率、兆円)	5.9	14.9	22.8	22.0	25.6	19.5	19.0	16.7	16.7	20.3	15.8	21.6
対名目GDP比率(%)	1.1	2.8	4.2	4.1	4.7	3.6	3.5	3.1	3.1	3.7	2.9	4.0
為替レート(円/ドル)	107.6	106.1	104.5	105.9	109.4	110.1	113.7	116.2	106.0	112.3	106.8	109.8
(円/ユーロ)	118.7	124.6	124.5	128.5	132.4	129.9	130.6	131.6	124.1	131.1	122.0	130.3

(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。

(1-b) 主要経済指標

	2022		2023				2024		年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2022 (予)	2023 (予)	2022 (予)	2023 (予)
名目国内総支出(兆円)	548.6	545.9	554.3	556.7	561.9	564.0	567.2	569.1	551.2	565.4	548.1	562.3
前期比%	0.8	-0.5	1.5	0.4	0.9	0.4	0.6	0.3				
前期比年率%	3.4	-2.0	6.3	1.7	3.8	1.5	2.3	1.4				
前年同期比%	1.3	1.3	2.2	2.3	2.4	3.4	2.3	2.2	1.8	2.6	1.2	2.6
実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)	545.3	543.6	550.3	554.5	556.4	556.7	557.7	559.2	548.3	557.2	544.3	556.1
前期比%	1.1	-0.3	1.2	0.8	0.3	0.1	0.2	0.3				
前期比年率%	4.6	-1.2	5.0	3.1	1.3	0.3	0.7	1.0				
前年同期比%	1.7	1.8	2.1	3.0	2.0	2.5	1.3	0.8	2.2	1.6	1.6	2.2
内需寄与度(前期比)	1.0	0.4	0.6	0.7	0.3	0.1	0.2	0.2	2.5	1.4	2.1	2.0
外需寄与度(前期比)	0.2	-0.7	0.6	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.2	-0.5	0.2
GDPデフレーター(前年同期比%)	-0.4	-0.5	0.1	-0.6	0.4	0.9	1.0	1.5	-0.4	0.9	-0.3	0.4
鉱工業生産指数(2015=100)	93.1	98.5	99.3	101.5	102.6	102.6	102.6	102.8	98.2	102.7	96.7	102.4
前期比%	-2.7	5.9	0.8	2.2	1.1	0.0	0.0	0.2	2.8	4.6	1.1	5.9
第3次産業活動指数(2015=100)	99.6	99.5	101.3	102.1	102.5	102.9	103.2	103.5	100.6	103.0	99.4	102.7
前期比%	2.3	-0.1	1.8	0.8	0.4	0.3	0.3	0.3	3.3	2.3	2.1	3.2
企業物価指数(2020=100)												
国内企業物価指数	113.6	115.9	117.4	117.8	117.8	117.9	118.0	118.1	116.2	118.0	114.3	117.9
前年同期比%	9.6	9.7	8.5	6.7	3.7	1.8	0.5	0.3	8.0	1.6	8.8	3.1
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2020=100)	101.6	102.5	103.5	102.4	103.2	103.9	105.4	105.0	102.5	104.4	102.0	103.7
前年同期比%	2.1	2.7	3.5	1.9	1.6	1.4	1.8	2.5	2.6	1.8	2.2	1.7
完全失業率(%)	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.5	2.3	2.6	2.4
10年物国債利回り(%)	0.23	0.21	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.23	0.24	0.22	0.24
国際収支統計												
貿易収支(季調済年率、兆円)	-15.1	-23.4	-20.0	-20.2	-20.6	-20.3	-20.2	-20.2	-19.5	-20.2	-17.2	-21.4
經常収支(季調済年率、億ドル)	994	226	409	410	422	413	404	410	512	414	770	414
經常収支(季調済年率、兆円)	12.9	3.1	5.9	5.8	5.9	5.8	5.7	5.7	6.9	5.8	9.7	5.8
対名目GDP比率(%)	2.3	0.6	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.3	1.0	1.8	1.0
為替レート(円/ドル)	129.6	138.4	143.1	140.2	140.2	140.2	140.2	140.2	137.8	140.2	131.8	140.2
(円/ユーロ)	138.8	139.3	145.2	145.3	145.3	145.3	145.3	145.3	142.1	145.3	138.7	145.3

(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)

	2020			2021			2022			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	2020	2021	2020	2021	
国内総支出	500.6	527.3	536.1	534.3	537.0	533.5	538.9	539.2	524.9	536.8	527.3	535.9	
前期比年率%	-28.2	23.1	6.8	-1.3	2.0	-2.5	4.1	0.2					
前年同期比%	-10.3	-5.4	-0.9	-1.7	7.2	1.2	0.5	0.6	-4.6	2.3	-4.6	1.6	
国内需要	516.6	529.3	535.3	533.1	536.4	532.5	537.9	540.8	528.7	536.7	531.7	534.9	
前期比年率%	-19.2	10.2	4.6	-1.7	2.5	-2.9	4.1	2.1					
前年同期比%	-7.2	-5.3	-1.1	-2.2	3.8	0.6	0.4	1.3	-3.9	1.5	-3.8	0.6	
民間需要	375.4	385.8	390.8	389.3	392.4	388.2	395.0	398.3	385.4	393.4	389.5	391.2	
前期比年率%	-26.6	11.5	5.2	-1.4	3.2	-4.2	7.2	3.3					
前年同期比%	-10.1	-8.0	-2.9	-4.1	4.4	0.6	1.1	2.3	-6.3	2.1	-5.9	0.4	
民間最終消費支出	270.2	284.8	289.3	287.5	288.8	285.9	293.0	293.9	283.0	290.4	285.2	288.9	
前期比年率%	-30.8	23.4	6.5	-2.5	1.8	-3.9	10.2	1.3					
前年同期比%	-10.6	-6.7	-1.5	-3.0	6.8	0.4	1.5	2.0	-5.4	2.6	-5.2	1.3	
民間住宅投資	19.5	18.6	18.5	18.6	18.9	18.6	18.3	18.1	18.8	18.5	19.0	18.6	
前期比年率%	1.1	-17.8	-1.5	2.9	6.4	-7.0	-5.4	-5.2					
前年同期比%	-5.9	-11.3	-9.6	-4.2	-2.8	-0.1	-0.9	-2.9	-7.8	-1.7	-8.0	-2.0	
民間企業設備投資	82.7	82.3	83.4	84.1	85.1	83.1	83.4	83.3	83.2	83.6	84.7	83.9	
前期比年率%	-26.7	-2.1	5.5	3.6	4.4	-8.9	1.3	-0.5					
前年同期比%	-9.5	-11.9	-3.8	-5.9	3.1	0.9	-0.3	-1.0	-7.7	0.6	-6.9	-0.9	
民間在庫変動	2.9	0.1	-0.5	-1.0	-0.4	0.6	0.3	3.0	0.4	0.9	0.7	-0.2	
公的需要	141.2	143.5	144.6	143.7	144.0	144.3	142.9	142.5	143.2	143.3	142.1	143.7	
前期比年率%	5.5	6.8	3.0	-2.3	0.8	0.8	-3.8	-1.1					
前年同期比%	1.8	3.1	4.0	3.1	2.2	0.6	-1.2	-1.2	3.0	0.0	2.6	1.1	
政府最終消費支出	111.7	114.2	115.0	114.1	115.1	116.4	116.0	116.5	113.8	116.0	113.0	115.4	
前期比年率%	1.9	9.0	3.0	-3.2	3.5	4.7	-1.4	1.6					
前年同期比%	1.3	2.7	3.5	2.6	3.0	2.0	0.9	2.1	2.5	2.0	2.3	2.1	
公的固定資本形成	29.5	29.3	29.7	29.7	28.9	27.9	26.9	26.1	29.5	27.3	29.1	28.3	
前期比年率%	21.8	-2.2	5.3	-0.2	-9.3	-13.7	-14.0	-11.5					
前年同期比%	4.4	4.7	6.0	5.1	-1.6	-4.5	-9.3	-12.6	5.1	-7.5	3.6	-2.7	
公的在庫変動	-0.0	0.0	-0.1	-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	-17.1	-2.2	0.9	1.4	0.6	1.3	1.3	-1.2	-4.1	0.5	-4.7	1.1	
財貨・サービスの輸出	81.5	89.2	97.9	100.3	103.7	103.0	103.7	104.9	92.3	103.8	91.9	102.7	
前期比年率%	-53.0	43.6	45.3	10.1	14.3	-2.5	2.6	4.6					
前年同期比%	-21.9	-14.6	-5.2	1.9	27.2	15.6	5.8	4.5	-10.0	12.4	-11.6	11.8	
財貨・サービスの輸入	98.5	91.4	97.0	98.9	103.1	101.7	102.4	106.1	96.5	103.3	96.6	101.5	
前期比年率%	-3.8	-25.9	27.0	7.9	18.0	-5.2	2.8	15.1					
前年同期比%	-4.2	-13.5	-6.7	-0.6	4.9	11.4	5.2	7.3	-6.3	7.1	-6.7	5.1	

(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)

	2022		2023			2024			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2022 (予)	2023 (予)	2022 (予)	2023 (予)
国内総支出	545.3	543.6	550.3	554.5	556.4	556.7	557.7	559.2	548.3	557.2	544.3	556.1
前期比年率%	4.6	-1.2	5.0	3.1	1.3	0.3	0.7	1.0				
前年同期比%	1.7	1.8	2.1	3.0	2.0	2.5	1.3	0.8	2.2	1.6	1.6	2.2
国内需要	546.0	548.0	551.5	555.3	556.8	557.1	558.0	559.2	550.4	557.9	546.6	556.8
前期比年率%	3.9	1.4	2.6	2.8	1.1	0.2	0.6	0.9				
前年同期比%	2.0	2.9	2.5	2.8	1.9	1.7	1.2	0.8	2.5	1.4	2.2	1.9
民間需要	402.3	403.9	406.2	410.0	412.8	415.1	416.3	417.3	405.7	415.5	402.7	413.5
前期比年率%	4.1	1.6	2.2	3.8	2.8	2.3	1.1	0.9				
前年同期比%	2.6	4.0	2.8	3.1	2.5	2.8	2.5	1.9	3.1	2.4	2.9	2.7
民間最終消費支出	297.5	298.3	300.0	302.8	304.0	304.5	304.8	305.1	299.6	304.6	297.4	304.0
前期比年率%	5.1	1.1	2.3	3.7	1.6	0.7	0.4	0.3				
前年同期比%	3.1	4.3	2.3	3.1	2.1	2.1	1.7	0.7	3.2	1.6	2.9	2.2
民間住宅投資	17.8	17.7	17.7	17.8	17.9	17.9	17.9	17.8	17.8	17.9	17.8	17.9
前期比年率%	-7.4	-1.7	1.4	2.4	1.2	0.0	-1.0	-1.0				
前年同期比%	-6.1	-5.0	-3.3	-1.4	0.8	1.3	0.7	-0.2	-4.0	0.6	-4.3	0.3
民間企業設備投資	85.3	86.6	87.6	88.8	89.9	90.9	91.9	92.8	87.2	91.5	85.6	90.4
前期比年率%	9.9	6.3	4.9	5.5	5.3	4.6	4.5	3.9				
前年同期比%	0.4	4.1	5.2	6.6	5.4	5.1	4.9	4.6	4.2	4.9	2.1	5.5
民間在庫変動	1.8	1.4	0.8	0.6	1.0	1.8	1.7	1.6	1.2	1.6	1.8	1.3
公的需要	143.7	144.0	145.3	145.3	144.0	142.0	141.7	141.9	144.6	142.4	143.9	143.3
前期比年率%	3.4	0.8	3.7	0.0	-3.7	-5.5	-0.7	0.7				
前年同期比%	0.1	-0.1	1.6	2.1	0.0	-1.5	-2.4	-2.3	0.9	-1.6	0.1	-0.4
政府最終消費支出	117.5	117.5	118.5	118.2	116.6	114.5	114.1	114.3	117.9	114.9	117.5	115.9
前期比年率%	3.4	0.0	3.4	-0.8	-5.3	-7.2	-1.2	0.6				
前年同期比%	2.1	0.9	2.1	1.5	-0.7	-2.5	-3.6	-3.3	1.6	-2.5	1.8	-1.3
公的固定資本形成	26.3	26.7	27.0	27.2	27.4	27.6	27.7	27.7	26.8	27.6	26.5	27.5
前期比年率%	4.2	4.9	4.9	3.6	3.2	2.0	1.2	1.2				
前年同期比%	-8.9	-4.3	0.3	4.7	4.1	3.3	2.6	1.8	-1.7	2.8	-6.5	3.6
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	-0.2	-3.8	-0.6	-0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	-1.1	0.3	-1.4	0.1
財貨・サービスの輸出	106.7	108.8	109.6	110.9	112.0	112.6	113.1	113.7	109.0	112.8	107.5	112.1
前期比年率%	7.2	7.9	2.9	4.9	4.1	2.2	1.6	2.2				
前年同期比%	3.0	5.6	5.7	5.8	4.9	3.5	3.2	2.5	5.0	3.5	4.7	4.3
財貨・サービスの輸入	107.0	112.5	110.2	111.1	111.8	112.4	112.8	113.2	110.2	112.5	108.9	112.0
前期比年率%	3.3	22.6	-8.1	3.3	2.8	2.0	1.3	1.4				
前年同期比%	3.5	10.6	7.7	4.7	4.7	-0.1	2.3	1.9	6.6	2.2	7.3	2.8

(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。

(3-a) 名目国内総支出(兆円)

	2020			2021			2022			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	2020	2021	2020	2021	
国内総支出	510.9	538.0	546.2	543.1	542.1	538.6	542.0	544.0	534.7	541.5	537.2	541.3	
前期比年率%	-27.0	23.0	6.2	-2.3	-0.7	-2.6	2.6	1.5					
前年同期比%	-9.0	-4.4	-0.6	-1.8	6.0	0.0	-0.7	0.1	-3.9	1.3	-3.7	0.8	
国内需要	521.9	536.8	540.8	540.9	543.9	543.4	549.5	557.3	535.2	548.3	538.7	544.4	
前期比年率%	-21.5	11.9	3.0	0.1	2.2	-0.3	4.6	5.8					
前年同期比%	-7.3	-5.2	-1.8	-2.6	4.2	1.2	1.6	3.0	-4.2	2.5	-3.8	1.0	
民間需要	379.7	391.6	395.3	395.4	397.5	395.7	403.3	410.1	390.6	401.6	395.1	397.9	
前期比年率%	-28.5	13.1	3.9	0.0	2.2	-1.8	7.9	6.9					
前年同期比%	-10.2	-7.8	-3.4	-4.4	4.6	1.0	2.0	3.8	-6.4	2.8	-5.8	0.7	
民間最終消費支出	274.5	289.4	292.6	291.2	291.0	289.2	296.0	299.5	287.0	293.8	289.5	291.9	
前期比年率%	-30.9	23.5	4.5	-1.8	-0.4	-2.5	9.7	4.9					
前年同期比%	-10.2	-6.3	-2.0	-3.4	5.9	-0.1	1.4	2.6	-5.5	2.4	-5.0	0.8	
民間住宅投資	20.5	19.5	19.4	19.9	20.6	20.9	21.1	21.1	19.8	20.9	20.0	20.6	
前期比年率%	-3.1	-17.1	-2.1	9.2	15.1	6.4	3.9	0.0					
前年同期比%	-4.9	-10.1	-10.2	-3.8	0.6	6.9	8.6	6.2	-7.4	5.6	-7.0	3.1	
民間企業設備投資	83.1	82.7	83.8	85.1	86.7	85.3	86.3	87.0	83.7	86.3	85.3	85.8	
前期比年率%	-29.4	-1.9	5.5	6.4	7.4	-6.1	4.6	3.3					
前年同期比%	-10.0	-12.1	-4.5	-6.1	4.6	3.0	2.7	2.3	-8.2	3.1	-7.1	0.6	
民間在庫変動	1.6	-0.1	-0.5	-0.9	-0.8	0.3	-0.1	2.5	0.1	0.5	0.3	-0.5	
公的需要	142.2	145.2	145.5	145.5	146.4	147.7	146.2	147.2	144.6	146.8	143.6	146.5	
前期比年率%	1.8	8.7	0.8	0.2	2.4	3.7	-3.9	2.7					
前年同期比%	1.2	3.2	2.6	2.8	3.0	1.8	0.5	0.8	2.4	1.5	2.3	2.0	
政府最終消費支出	111.6	114.5	114.5	114.3	115.7	117.8	116.9	118.5	113.7	117.2	113.2	116.1	
前期比年率%	-1.5	10.5	0.2	-0.9	5.0	7.5	-2.8	5.6					
前年同期比%	0.5	2.5	1.9	2.0	3.4	3.0	2.1	3.8	1.7	3.1	1.7	2.6	
公的固定資本形成	30.6	30.6	31.0	31.4	30.7	30.0	29.3	28.7	30.9	29.6	30.4	30.4	
前期比年率%	15.5	0.6	5.3	4.3	-7.5	-9.3	-9.1	-7.3					
前年同期比%	5.0	5.5	5.6	5.7	0.7	-1.7	-5.4	-8.8	5.5	-4.3	4.4	-0.3	
公的在庫変動	-0.0	0.1	-0.1	-0.1	-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	-11.0	1.3	5.5	2.2	-1.8	-4.8	-7.5	-13.2	-0.4	-6.8	-1.5	-3.0	
財貨・サービスの輸出	72.7	80.8	89.4	94.5	99.3	100.7	105.6	109.4	84.4	103.7	83.8	100.0	
前期比年率%	-61.3	52.6	50.1	24.9	21.7	5.6	21.2	15.2					
前年同期比%	-25.7	-16.1	-7.2	2.4	36.9	25.0	17.7	15.6	-11.8	22.9	-14.0	19.3	
財貨・サービスの輸入	83.6	79.5	84.0	92.3	101.1	105.5	113.1	122.7	84.8	110.5	85.3	103.1	
前期比年率%	-37.0	-18.3	24.3	46.3	43.4	18.7	32.2	38.4					
前年同期比%	-15.7	-20.5	-14.0	-2.0	21.0	33.4	34.3	32.6	-13.2	30.3	-13.9	20.9	

(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)

	2022		2023			2024			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2022 (予)	2023 (予)	2022 (予)	2023 (予)
国内総支出	548.6	545.9	554.3	556.7	561.9	564.0	567.2	569.1	551.2	565.4	548.1	562.3
前期比年率%	3.4	-2.0	6.3	1.7	3.8	1.5	2.3	1.4				
前年同期比%	1.3	1.3	2.2	2.3	2.4	3.4	2.3	2.2	1.8	2.6	1.2	2.6
国内需要	568.2	575.3	580.1	582.3	587.3	589.6	592.8	594.5	576.6	591.1	570.1	587.9
前期比年率%	8.1	5.1	3.4	1.5	3.5	1.5	2.2	1.2				
前年同期比%	4.6	5.9	5.5	4.7	3.2	2.6	2.1	2.2	5.2	2.5	4.7	3.1
民間需要	420.0	425.1	428.3	430.3	436.5	440.6	443.9	445.3	426.1	441.6	420.8	437.8
前期比年率%	10.1	4.9	3.0	1.9	5.9	3.8	3.0	1.2				
前年同期比%	5.8	7.4	6.1	5.2	3.8	3.7	3.6	3.6	6.1	3.7	5.8	4.0
民間最終消費支出	306.7	310.1	312.4	313.0	317.4	319.6	321.8	322.2	310.5	320.2	307.1	317.9
前期比年率%	10.0	4.5	3.0	0.8	5.7	2.7	2.8	0.5				
前年同期比%	5.5	7.2	5.4	4.6	3.4	3.1	3.1	2.9	5.7	3.1	5.2	3.5
民間住宅投資	21.0	21.0	21.2	21.4	21.5	21.5	21.5	21.5	21.1	21.5	21.1	21.5
前期比年率%	-1.8	0.0	3.7	3.5	2.1	0.9	-0.1	-0.1				
前年同期比%	2.2	0.5	0.4	1.3	2.3	2.5	1.6	0.7	1.1	1.8	2.2	1.9
民間企業設備投資	90.3	92.7	94.0	95.3	96.7	97.8	99.0	100.0	93.2	98.5	90.9	97.1
前期比年率%	16.0	11.1	5.5	5.9	5.7	4.9	4.8	4.2				
前年同期比%	4.4	8.6	9.0	9.5	6.9	5.5	5.3	4.9	8.0	5.6	6.0	6.8
民間在庫変動	2.0	1.3	0.8	0.6	1.0	1.7	1.6	1.5	1.2	1.5	1.7	1.2
公的需要	148.2	150.2	151.8	152.0	150.8	148.9	148.8	149.3	150.6	149.5	149.4	150.1
前期比年率%	2.5	5.5	4.5	0.5	-3.2	-4.9	-0.2	1.2				
前年同期比%	1.5	1.6	3.8	3.4	1.6	-0.8	-1.9	-1.7	2.6	-0.7	2.0	0.5
政府最終消費支出	118.9	120.4	121.6	121.5	120.0	117.9	117.7	117.9	120.6	118.4	119.9	119.2
前期比年率%	1.1	5.4	4.0	-0.4	-4.9	-6.8	-0.8	1.0				
前年同期比%	2.7	2.2	4.0	2.5	1.0	-2.1	-3.2	-2.9	2.9	-1.8	3.2	-0.5
公的固定資本形成	29.4	30.0	30.5	30.8	31.1	31.3	31.5	31.6	30.3	31.4	29.7	31.2
前期比年率%	10.0	8.3	6.5	4.4	3.9	2.7	1.8	1.9				
前年同期比%	-4.1	0.4	4.1	7.6	5.7	4.2	3.2	2.4	2.4	3.7	-2.2	5.1
公的在庫変動	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.3
財貨・サービスの純輸出	-19.5	-29.4	-25.8	-25.7	-25.4	-25.5	-25.5	-25.4	-25.1	-25.5	-22.0	-25.6
財貨・サービスの輸出	117.7	123.6	129.3	131.5	133.0	133.9	134.6	135.4	125.7	134.3	120.2	133.3
前期比年率%	34.1	21.4	20.0	7.0	4.5	2.6	2.1	2.6				
前年同期比%	18.7	23.1	22.7	20.3	12.9	8.2	3.9	2.9	21.2	6.8	20.1	10.9
財貨・サービスの輸入	137.3	153.0	155.2	157.2	158.5	159.4	160.1	160.8	150.8	159.7	142.2	158.9
前期比年率%	57.0	54.0	5.9	5.4	3.2	2.5	1.7	1.8				
前年同期比%	35.7	45.5	37.4	28.3	15.5	4.1	3.1	2.2	36.4	5.9	38.0	11.7

(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)

	2020			2021			2022			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	2020	2021	2020	2021	
国内総支出	102.1	102.0	101.9	101.6	101.0	100.9	100.6	100.9	101.9	100.9	101.9	101.0	
前期比%	0.4	-0.0	-0.1	-0.3	-0.7	-0.0	-0.4	0.3					
前年同期比%	1.5	1.1	0.2	-0.1	-1.1	-1.1	-1.2	-0.5	0.7	-1.0	0.9	-0.9	
民間最終消費支出	101.6	101.6	101.1	101.3	100.8	101.1	101.0	101.9	101.4	101.2	101.5	101.0	
前期比%	-0.0	0.0	-0.5	0.2	-0.5	0.4	-0.1	0.9					
前年同期比%	0.4	0.4	-0.5	-0.4	-0.8	-0.5	-0.1	0.6	-0.0	-0.2	0.3	-0.5	
民間住宅投資	104.9	105.2	105.0	106.5	108.7	112.4	115.1	116.6	105.4	113.2	105.3	110.7	
前期比%	-1.1	0.2	-0.2	1.5	2.0	3.4	2.4	1.3					
前年同期比%	1.1	1.3	-0.6	0.4	3.5	7.0	9.6	9.4	0.5	7.4	1.1	5.2	
民間企業設備投資	100.5	100.5	100.5	101.2	101.9	102.7	103.5	104.5	100.7	103.2	100.8	102.3	
前期比%	-0.9	0.0	-0.0	0.7	0.7	0.8	0.8	1.0					
前年同期比%	-0.6	-0.3	-0.8	-0.2	1.5	2.1	3.0	3.3	-0.4	2.5	-0.3	1.5	
政府最終消費支出	99.9	100.3	99.6	100.1	100.5	101.1	100.8	101.7	99.9	101.0	100.1	100.6	
前期比%	-0.8	0.4	-0.7	0.6	0.4	0.6	-0.4	1.0					
前年同期比%	-0.8	-0.2	-1.6	-0.6	0.5	1.0	1.2	1.7	-0.8	1.1	-0.6	0.5	
公的固定資本形成	103.8	104.5	104.5	105.7	106.2	107.5	109.0	110.3	104.7	108.4	104.6	107.1	
前期比%	-1.3	0.7	0.0	1.1	0.5	1.2	1.4	1.2					
前年同期比%	0.5	0.9	-0.3	0.6	2.3	3.0	4.2	4.3	0.4	3.5	0.8	2.5	
財貨・サービスの輸出	89.2	90.6	91.3	94.3	95.8	97.7	101.8	104.3	91.4	99.9	91.2	97.4	
前期比%	-4.8	1.5	0.8	3.2	1.6	2.0	4.3	2.4					
前年同期比%	-4.9	-1.7	-2.2	0.5	7.6	8.1	11.2	10.6	-2.0	9.3	-2.7	6.8	
財貨・サービスの輸入	84.9	87.0	86.5	93.4	98.0	103.7	110.4	115.6	87.9	107.0	88.3	101.5	
前期比%	-10.1	2.5	-0.5	7.9	5.0	5.8	6.5	4.7					
前年同期比%	-12.1	-8.1	-7.8	-1.5	15.4	19.7	27.6	23.6	-7.4	21.7	-7.7	15.0	

(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)

	2022		2023			2024			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2022 (予)	2023 (予)	2022 (予)	2023 (予)
国内総支出	100.6	100.4	100.7	100.4	101.0	101.3	101.7	101.8	100.5	101.5	100.7	101.1
前期比%	-0.3	-0.2	0.3	-0.3	0.6	0.3	0.4	0.1				
前年同期比%	-0.4	-0.5	0.1	-0.6	0.4	0.9	1.0	1.5	-0.4	0.9	-0.3	0.4
民間最終消費支出	103.1	103.9	104.1	103.4	104.4	104.9	105.6	105.6	103.6	105.1	103.3	104.6
前期比%	1.2	0.8	0.2	-0.7	1.0	0.5	0.6	0.1				
前年同期比%	2.3	2.7	3.1	1.5	1.3	1.0	1.4	2.2	2.4	1.5	2.2	1.3
民間住宅投資	118.3	118.8	119.5	119.8	120.0	120.3	120.6	120.9	119.1	120.5	118.3	120.2
前期比%	1.5	0.4	0.6	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2				
前年同期比%	8.9	5.8	3.9	2.7	1.5	1.2	0.9	0.9	5.2	1.1	6.9	1.6
民間企業設備投資	105.9	107.1	107.3	107.4	107.5	107.6	107.7	107.7	106.9	107.6	106.2	107.5
前期比%	1.4	1.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1				
前年同期比%	4.0	4.3	3.6	2.8	1.5	0.5	0.4	0.3	3.6	0.6	3.8	1.3
政府最終消費支出	101.2	102.5	102.7	102.8	102.9	103.0	103.1	103.2	102.3	103.1	102.0	102.9
前期比%	-0.5	1.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1				
前年同期比%	0.6	1.3	1.9	1.0	1.7	0.5	0.4	0.4	1.2	0.8	1.4	0.8
公的固定資本形成	111.8	112.7	113.1	113.3	113.5	113.7	113.8	114.0	112.9	113.8	112.0	113.6
前期比%	1.4	0.8	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2				
前年同期比%	5.2	4.9	3.8	2.7	1.5	0.8	0.6	0.6	4.1	0.9	4.6	1.4
財貨・サービスの輸出	110.3	113.6	118.1	118.6	118.8	118.9	119.0	119.1	115.3	119.0	111.8	118.9
前期比%	5.8	3.0	3.9	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1				
前年同期比%	15.3	16.6	16.1	13.8	7.6	4.5	0.7	0.4	15.4	3.2	14.7	6.3
財貨・サービスの輸入	128.4	135.9	140.8	141.5	141.7	141.8	142.0	142.1	136.9	142.0	130.6	141.8
前期比%	11.0	5.9	3.6	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1				
前年同期比%	31.0	31.5	27.5	22.5	10.3	4.2	0.8	0.4	28.0	3.7	28.6	8.6

(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

	2020			2021			2022			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	2020	2021	2020	2021	
1. 前期比%													
実質GDP成長率	-7.9	5.3	1.7	-0.3	0.5	-0.6	1.0	0.1	-4.6	2.3	-4.6	1.6	
国内需要	-5.2	2.6	1.1	-0.4	0.6	-0.7	1.0	0.5	-3.9	1.5	-3.8	0.6	
民間需要	-5.6	2.1	0.9	-0.3	0.6	-0.8	1.3	0.6	-4.7	1.5	-4.4	0.3	
民間最終消費支出	-4.8	2.9	0.9	-0.3	0.2	-0.5	1.3	0.2	-3.0	1.4	-2.9	0.7	
民間住宅投資	0.0	-0.2	-0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.0	-0.0	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1	
民間企業設備投資	-1.2	-0.1	0.2	0.1	0.2	-0.4	0.1	-0.0	-1.3	0.1	-1.1	-0.1	
民間在庫変動	0.5	-0.6	-0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.0	0.5	-0.2	0.1	-0.1	-0.2	
公的需要	0.4	0.5	0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.3	-0.1	0.8	-0.0	0.7	0.3	
政府最終消費支出	0.1	0.5	0.2	-0.2	0.2	0.2	-0.1	0.1	0.5	0.4	0.5	0.4	
公的固定資本形成	0.3	-0.0	0.1	-0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	0.3	-0.4	0.2	-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	-2.7	2.8	0.5	0.1	-0.1	0.1	-0.0	-0.5	-0.6	0.8	-0.8	1.0	
財貨・サービスの輸出	-2.9	1.4	1.5	0.4	0.6	-0.1	0.1	0.2	-1.7	2.0	-2.0	1.8	
財貨・サービスの輸入	0.2	1.3	-1.0	-0.3	-0.7	0.2	-0.1	-0.7	1.1	-1.2	1.2	-0.8	
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	-10.3	-5.4	-0.9	-1.7	7.2	1.2	0.5	0.6	-4.6	2.3	-4.6	1.6	
国内需要	-7.2	-5.3	-1.1	-2.1	3.9	0.6	0.4	1.2	-3.9	1.5	-3.8	0.6	
民間需要	-7.7	-6.1	-2.2	-2.9	3.3	0.5	0.8	1.5	-4.7	1.5	-4.4	0.3	
民間最終消費支出	-5.9	-3.7	-0.8	-1.6	3.8	0.2	0.8	1.0	-3.0	1.4	-2.9	0.7	
民間住宅投資	-0.2	-0.4	-0.4	-0.1	-0.1	-0.0	-0.0	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1	
民間企業設備投資	-1.5	-2.0	-0.6	-1.1	0.5	0.1	-0.0	-0.2	-1.3	0.1	-1.1	-0.1	
民間在庫変動	-0.1	0.0	-0.4	-0.2	-0.7	0.1	0.0	0.9	-0.2	0.1	-0.1	-0.2	
公的需要	0.4	0.8	1.0	0.8	0.6	0.1	-0.3	-0.4	0.8	-0.0	0.7	0.3	
政府最終消費支出	0.3	0.5	0.7	0.5	0.7	0.4	0.2	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	
公的固定資本形成	0.2	0.2	0.3	0.3	-0.1	-0.3	-0.6	-0.8	0.3	-0.4	0.2	-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	-3.1	-0.1	0.3	0.4	3.2	0.6	0.1	-0.5	-0.6	0.8	-0.8	1.0	
財貨・サービスの輸出	-3.8	-2.5	-0.9	0.3	4.0	2.3	0.9	0.8	-1.7	2.0	-2.0	1.8	
財貨・サービスの輸入	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.9	-1.7	-0.8	-1.4	1.1	-1.2	1.2	-0.8	

(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

	2022			2023			2024			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2022 (予)	2023 (予)	2022 (予)	2023 (予)	
1. 前期比%													
実質GDP成長率	1.1	-0.3	1.2	0.8	0.3	0.1	0.2	0.3	2.2	1.6	1.6	2.2	
国内需要	1.0	0.4	0.6	0.7	0.3	0.1	0.2	0.2	2.5	1.4	2.1	2.0	
民間需要	0.7	0.3	0.4	0.7	0.5	0.4	0.2	0.2	2.3	1.8	2.1	2.1	
民間最終消費支出	0.7	0.1	0.3	0.5	0.2	0.1	0.1	0.0	1.7	0.9	1.6	1.3	
民間住宅投資	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.2	0.0	-0.2	0.0	
民間企業設備投資	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.7	0.8	0.3	0.9	
民間在庫変動	-0.2	-0.1	-0.1	-0.0	0.1	0.1	-0.0	-0.0	0.0	0.1	0.4	-0.1	
公的需要	0.2	0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.4	-0.0	0.0	0.3	-0.4	0.0	-0.1	
政府最終消費支出	0.2	0.0	0.2	-0.0	-0.3	-0.4	-0.1	0.0	0.4	-0.6	0.4	-0.3	
公的固定資本形成	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.2	-0.4	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	0.2	-0.7	0.6	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.2	-0.5	0.2	
財貨・サービスの輸出	0.3	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	1.0	0.8	0.9	0.9	
財貨・サービスの輸入	-0.2	-1.0	0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-1.4	-0.6	-1.4	-0.7	
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	1.7	1.8	2.1	3.0	2.0	2.5	1.3	0.8	2.2	1.6	1.6	2.2	
国内需要	1.9	2.9	2.5	2.8	1.9	1.7	1.2	0.8	2.5	1.4	2.1	2.0	
民間需要	1.9	2.9	2.0	2.3	1.9	2.1	1.8	1.4	2.3	1.8	2.1	2.1	
民間最終消費支出	1.6	2.3	1.2	1.7	1.2	1.2	0.9	0.4	1.7	0.9	1.6	1.3	
民間住宅投資	-0.2	-0.2	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.2	0.0	-0.2	0.0	
民間企業設備投資	0.1	0.6	0.8	1.1	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	0.3	0.9	
民間在庫変動	0.4	0.2	0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.4	-0.1	
公的需要	-0.0	-0.1	0.4	0.6	0.0	-0.4	-0.6	-0.6	0.3	-0.4	0.0	-0.1	
政府最終消費支出	0.4	0.2	0.4	0.3	-0.2	-0.5	-0.8	-0.7	0.4	-0.6	0.4	-0.3	
公的固定資本形成	-0.4	-0.2	0.0	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.2	-0.4	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	-0.1	-1.0	-0.4	0.2	0.0	0.7	0.2	0.1	-0.4	0.2	-0.5	0.2	
財貨・サービスの輸出	0.6	1.0	1.1	1.1	1.0	0.7	0.6	0.5	1.0	0.8	0.9	0.9	
財貨・サービスの輸入	-0.7	-2.0	-1.4	-0.9	-0.9	0.0	-0.4	-0.4	-1.4	-0.6	-1.4	-0.7	

(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

	2020			2021			2022			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	2020	2021	2020	2021	
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%	-6.3	-0.9	0.3	5.7	10.7	4.4	4.7	3.8	-0.3	5.8	-2.1	6.3	
原油価格 (WTI、\$/bbl)													
前年同期比%	28.0	40.9	42.7	58.1	66.2	70.5	77.1	95.0	42.4	77.2	39.3	68.1	
	-53.3	-27.5	-24.9	27.0	136.3	72.3	80.6	63.4	-22.5	81.9	-31.0	73.1	
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2012年連鎖)													
前期比年率%	17,379	18,744	18,924	19,216	19,544	19,673	20,006	19,924	18,566	19,787	18,509	19,610	
前年同期比%	-29.9	35.3	3.9	6.3	7.0	2.7	7.0	-1.6					
	-8.4	-2.0	-1.5	1.2	12.5	5.0	5.7	3.7	-2.7	6.6	-2.8	5.9	
消費者物価指数 (1982-1984=100)													
前期比年率%	256.4	259.4	260.9	263.5	268.8	273.2	278.4	284.6	260.0	276.2	258.8	271.0	
前年同期比%	-3.4	4.8	2.2	4.1	8.2	6.7	7.9	9.2					
	0.4	1.2	1.2	1.9	4.8	5.3	6.7	8.0	1.2	6.2	1.2	4.7	
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)													
前期比年率%	117.1	118.4	119.5	122.1	125.2	128.4	131.1	135.2	119.3	130.0	118.4	126.7	
前年同期比%	-5.2	4.6	3.8	8.8	10.8	10.5	8.7	13.3					
	-1.1	-0.1	0.8	2.9	7.0	8.5	9.6	10.7	0.6	9.0	0.2	7.0	
FFレート (期末、%)													
	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.25	0.50	0.25	0.25	
10年物国債利回り (%)													
	0.69	0.65	0.86	1.32	1.59	1.32	1.54	1.94	0.88	1.60	0.89	1.44	
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)													
前期比年率%	111.6	114.5	114.5	114.3	115.7	117.8	116.9	118.5	113.7	117.2	113.2	116.1	
前年同期比%	-1.5	10.5	0.2	-0.9	5.0	7.5	-2.8	5.6					
	0.5	2.5	1.9	2.0	3.4	3.0	2.1	3.8	1.7	3.1	1.7	2.6	
名目公的固定資本形成 (兆円)													
前期比年率%	30.6	30.6	31.0	31.4	30.7	30.0	29.3	28.7	30.9	29.6	30.4	30.4	
前年同期比%	15.5	0.6	5.3	4.3	-7.5	-9.3	-9.1	-7.3					
	5.0	5.5	5.6	5.7	0.7	-1.7	-5.4	-8.8	5.5	-4.3	4.4	-0.3	
為替レート (円/ドル)													
	107.6	106.1	104.5	105.9	109.4	110.1	113.7	116.2	106.0	112.3	106.8	109.8	
(円/ユーロ)	118.7	124.6	124.5	128.5	132.4	129.9	130.6	131.6	124.1	131.1	122.0	130.3	

(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

	2022		2023			2024			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2022 (予)	2023 (予)	2022 (予)	2023 (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%	2.4	3.2	1.9	2.3	3.4	2.3	2.3	2.5	2.4	2.6	2.8	2.6
原油価格 (WTI、\$/bbl)	108.5	91.4	84.5	81.6	81.6	81.6	81.6	81.6	91.5	81.6	94.9	81.6
前年同期比%	64.0	29.7	9.6	-14.1	-24.8	-10.7	-3.4	0.0	18.6	-10.8	39.3	-13.9
2. 米国経済												
実質GDP (10億ドル、2012年連鎖)	19,895	20,022	20,083	20,094	20,096	20,110	20,150	20,209	20,024	20,142	19,981	20,113
前期比年率%	-0.6	2.6	1.2	0.2	0.0	0.3	0.8	1.2				
前年同期比%	1.8	1.8	0.4	0.9	1.0	0.4	0.3	0.6	1.2	0.6	1.9	0.7
消費者物価指数 (1982-1984=100)	291.8	295.9	299.5	303.2	306.2	308.6	310.9	312.7	297.6	309.7	293.0	307.3
前期比年率%	10.5	5.7	5.0	5.0	4.1	3.2	3.0	2.4				
前年同期比%	8.6	8.3	7.6	6.5	4.9	4.3	3.8	3.1	7.8	4.0	8.1	4.9
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	139.1	139.9	141.0	142.6	144.0	145.1	146.1	147.0	140.7	145.6	138.8	144.4
前期比年率%	12.0	2.1	3.2	4.6	3.9	3.1	3.0	2.4				
前年同期比%	11.2	9.0	7.5	5.4	3.5	3.7	3.7	3.1	8.2	3.5	9.6	4.1
FFレート (期末、%)	1.75	3.25	4.50	5.25	5.50	5.50	5.50	5.25	5.25	5.25	4.50	5.50
10年物国債利回り (%)	2.93	3.11	4.03	4.20	4.48	4.52	4.43	4.30	3.57	4.43	3.00	4.41
3. 日本経済												
名目政府最終消費支出 (兆円)	118.9	120.4	121.6	121.5	120.0	117.9	117.7	117.9	120.6	118.4	119.9	119.2
前期比年率%	1.1	5.4	4.0	-0.4	-4.9	-6.8	-0.8	1.0				
前年同期比%	2.7	2.2	4.0	2.5	1.0	-2.1	-3.2	-2.9	2.9	-1.8	3.2	-0.5
名目公的固定資本形成 (兆円)	29.4	30.0	30.5	30.8	31.1	31.3	31.5	31.6	30.3	31.4	29.7	31.2
前期比年率%	10.0	8.3	6.5	4.4	3.9	2.7	1.8	1.9				
前年同期比%	-4.1	0.4	4.1	7.6	5.7	4.2	3.2	2.4	2.4	3.7	-2.2	5.1
為替レート (円/ドル)	129.6	138.4	143.1	140.2	140.2	140.2	140.2	140.2	137.8	140.2	131.8	140.2
(円/ユーロ)	138.8	139.3	145.2	145.3	145.3	145.3	145.3	145.3	142.1	145.3	138.7	145.3

(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。