

2022年11月22日 全13頁

# 日本経済見通し：2022年11月

## 経済見通しを改訂／総合経済対策の経済効果と課題

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	久後 翔太郎
	エコノミスト	小林 若葉
	エコノミスト	岸川 和馬
	エコノミスト	中村 華奈子

### [要約]

- 2022年7-9月期のGDP1次速報の公表を受け、経済見通しを改訂した。メインシナリオにおける実質GDP成長率は2022年度で+2.2%、2023年度で+1.6%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プラス成長が続くだろう。国内のインフレは「コストプッシュ型」の要素が依然として強いが、2023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。
- 政府の総合経済対策は実質GDPを7.0兆円程度押し上げると想定している。目玉であるエネルギー対策の効果について、政府が示す「標準的な世帯」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。エネルギー輸入国である日本は、化石燃料の使用量の削減こそが課題だ。家計貯蓄は新型コロナウイルス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だ。

## 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

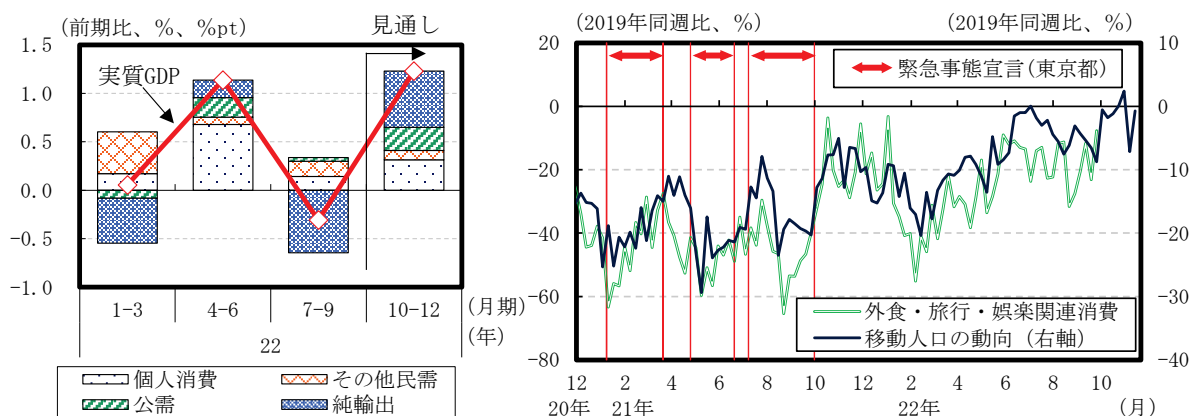
### 7-9 月期の実質 GDP はマイナス成長に転じるも内容は悪くない

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<sup>1</sup>。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 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 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 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 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「推定居住地区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

### 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。

<sup>1</sup> 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」<sup>2</sup>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 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 日あ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<sup>3</sup>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。

### 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** 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。

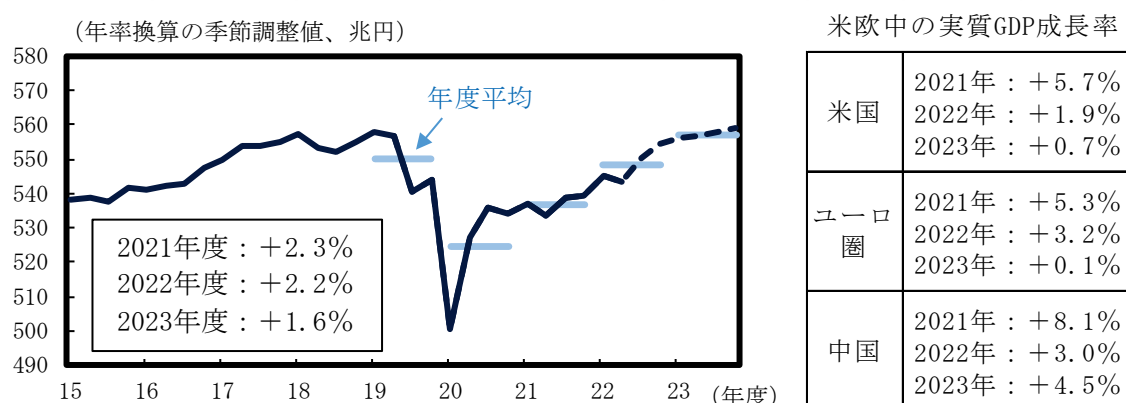
2022 年の実質 GDP 成長率は、米国で前年比+1.9%、ユーロ圏で同+3.2%、中国で同+3.0%を見込んでいる。米国の 7-9 月期の実質 GDP は景気減速を示唆する内容であったが、個人消費に支えられて 3 四半期ぶりのプラス成長になったことなどから、9 月 8 日公表の「[第 214 回日本経済予測（改訂版）](#)」（以下、前回予測）から 0.2%pt 上方修正した。ユーロ圏では高インフレやウクライナ危機の影響などが懸念される一方、7-9 月期が予想外にプラス成長を維持したことなどから 0.2%pt 上方修正した。中国では 10 月に開催された 5 年に一度の共産党大会で「ゼロコ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

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

<sup>3</sup> 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）

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：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

### 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、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。

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、2章では前出の総合経済対策を取り上げる。

#### < 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」<sup>4</sup>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。

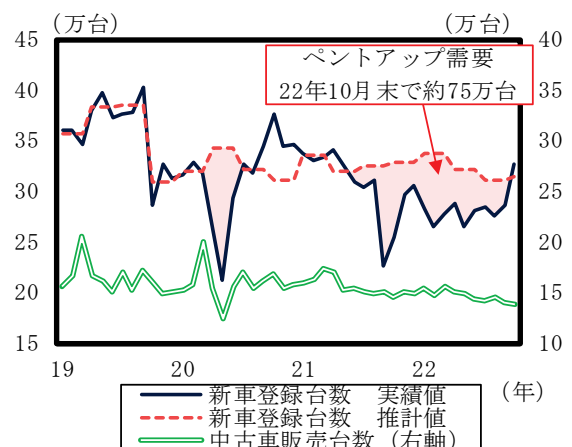
全国旅行支援はほとんどの自治体が 12 月 20 日まで実施する予定であり、同日を実施期限と想定した経済効果は 0.8 兆円程度（直接効果：0.6 兆円、波及効果：0.2 兆円）と試算される（**図表 3**）<sup>5</sup>。本予測では全国旅行支援が年末年始（12 月 21 日～1 月 8 日）を除いて 2023 年 3 月末まで延長して実施されると想定している。この場合、経済効果は 1.8 兆円程度（直接効果：1.4 兆円、波及効果：0.4 兆円）となり、Go To トラベルの 1.2 兆円程度を上回る。

図表 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 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

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つ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 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。

<sup>4</sup> 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。

<sup>5</sup> 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。

## 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<sup>6</sup>、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

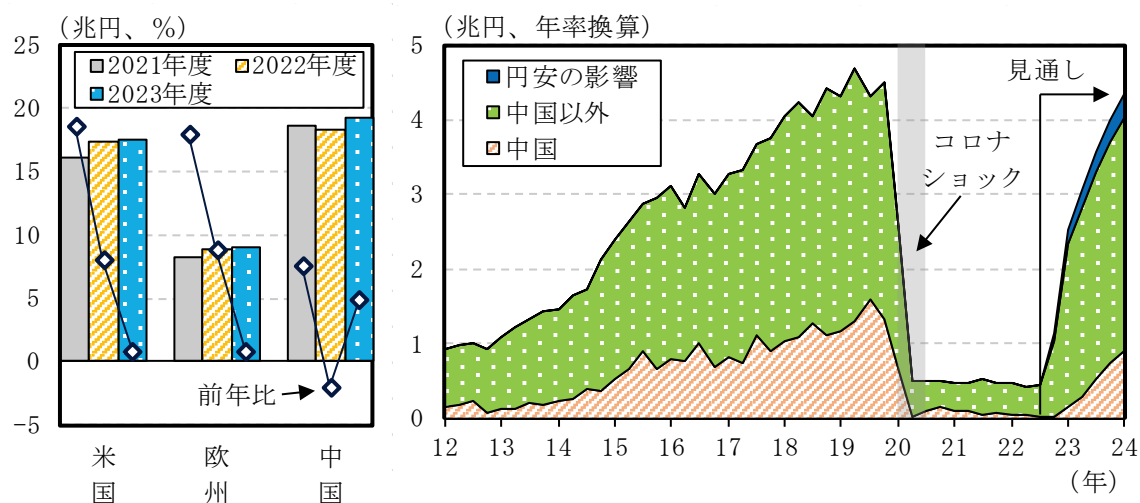
<sup>6</sup> 保健医療の負荷の増大の状況の目安は、重点医療機関における医療従事者の欠勤が急増する場合や、病床使用率や重症病床使用率が概ね50%超となる場合。

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5左）。だが、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。

図表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人あ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人あ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

### 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<sup>7</sup>、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人あ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人あ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人あたりの消費額においても追い風となろう。

以上を反映したインバウンド消費の見通しが**図表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。

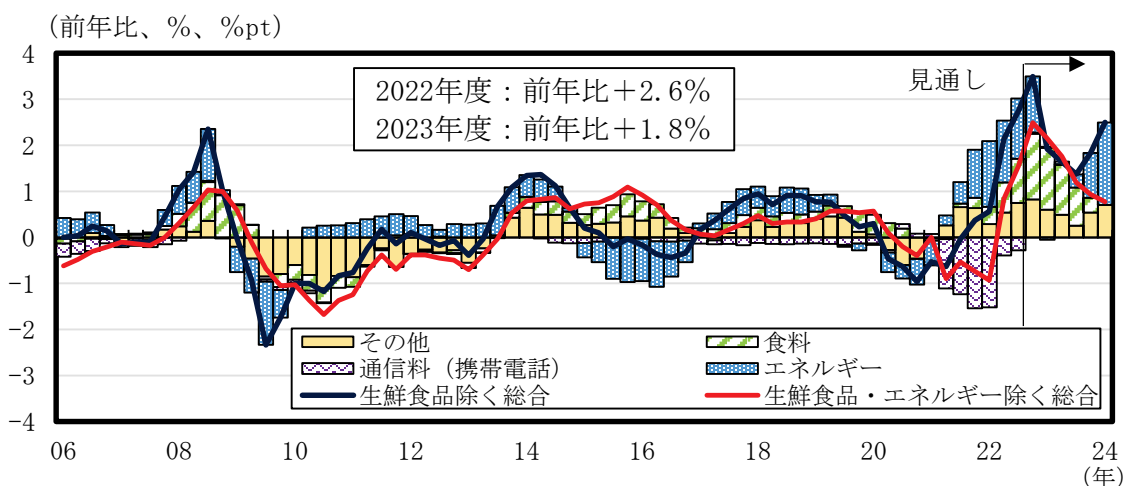
ただし、2019年で全体の約3割を占めた中国人訪日客の持ち直しはゼロコロナ政策の影響で緩やかなものにとどまると見込んでいる。中国人訪日客の1人あたり旅行支出はアジアの中で最も大きかったことから、回復の遅れは人数で見ると消費額の回復を下押しするだろう。

## < 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6**）。

**図表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

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

<sup>7</sup> 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。



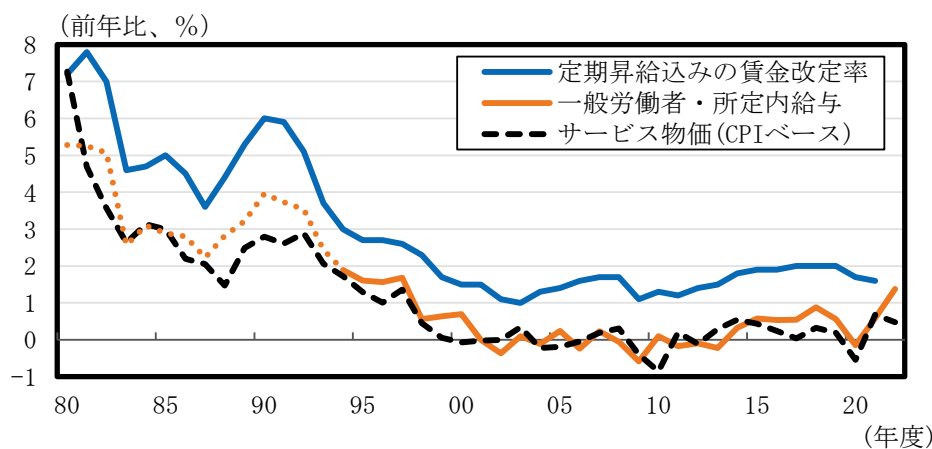
ゆるガソリン補助金)によって一定程度抑えられているものの上昇率が高く、食料などの価格も上昇している。

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%程度の見通しだ。

### 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7：賃金改定率・所定内給与・サービス物価



(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。

(出所) 総務省、厚生労働省より大和総研作成

図表7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。

## 2. 総合経済対策の経済効果と課題

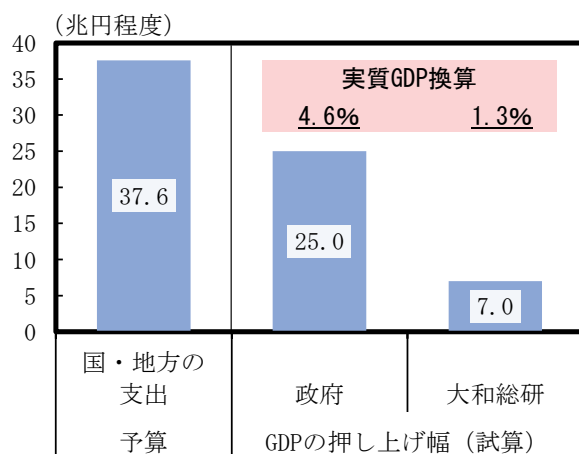
### 総合経済対策による実質 GDP の押し上げ効果は 7 兆円程度か

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 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。

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みられる。

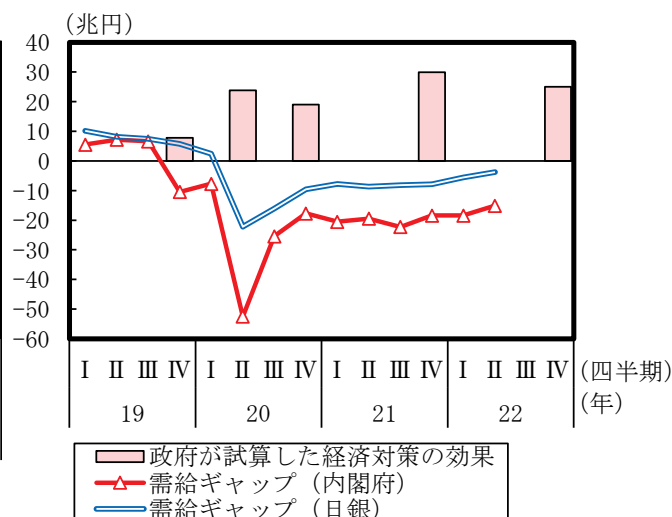
図表 8：22 年度の総合経済対策の効果等



(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 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

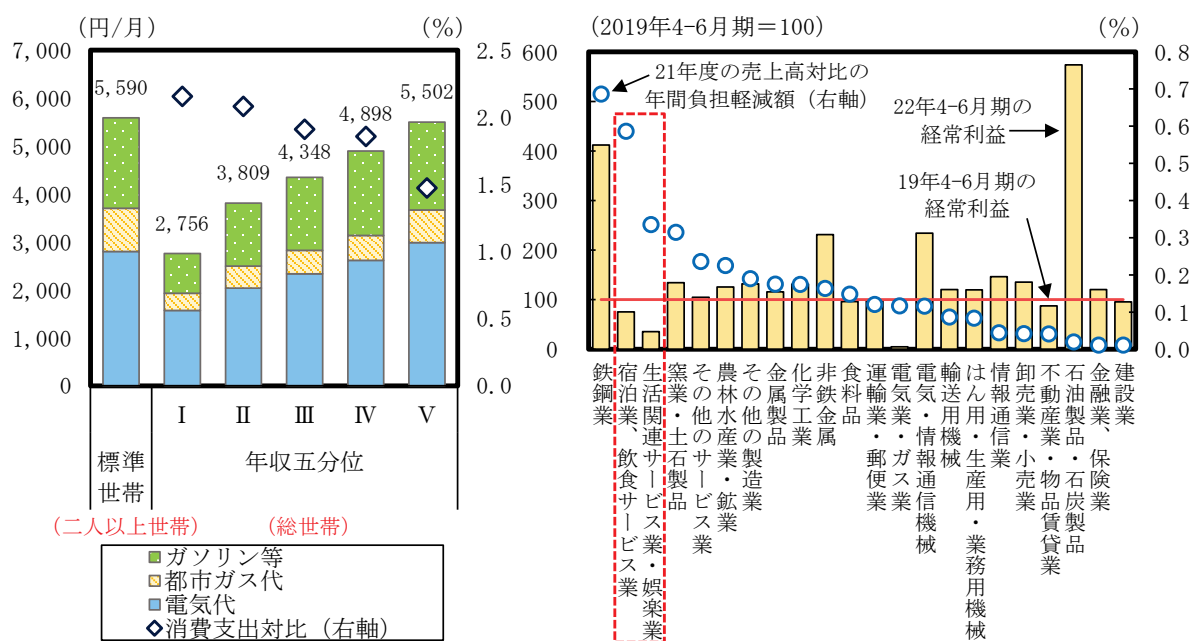
なお、総合経済対策の規模に関する議論では、今回も需給ギャップが取り上げられた。内閣府の推計では 2022 年 4-6 月期で 2.7%（15 兆円程度）の需要不足があり、この水準を大きく超える規模の経済対策を策定すべきとの声が聞かれた。だが、需給ギャップは推計方法によって大きく変わり、日本銀行は同時期の需給不足を 0.7%（4 兆円程度）と推計している（図表 9）。

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<sup>8</sup>においては総額 4 万 5 千円の負担軽減となる」<sup>9</sup>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 10 左である。

図表 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

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

<sup>8</sup> 電気で月間 400kWh、ガスで同 30 m<sup>3</sup>、ガソリンで同 35L、灯油で同 15L を使用する二人以上の世帯。

<sup>9</sup> 「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

軽減の度合いは低所得世帯ほど大きいですが、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 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。

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。**1 章**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。

図表 11：日本経済見通し＜第 215 回日本経済予測（2022 年 11 月 21 日）＞

	2021			2022				2023				2024	2021	2022	2023
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	年度 (暦年)	年度 (暦年)	年度 (暦年)
実質GDP(年率、兆円)	537.0	533.5	538.9	539.2	545.3	543.6	550.3	554.5	556.4	556.7	557.7	559.2	536.8	548.3	557.2
＜前期比、％＞	0.5	-0.6	1.0	0.1	1.1	-0.3	1.2	0.8	0.3	0.1	0.2	0.3			
＜前期比年率、％＞	2.0	-2.5	4.1	0.2	4.6	-1.2	5.0	3.1	1.3	0.3	0.7	1.0			
＜前年同期比、％＞	7.2	1.2	0.5	0.6	1.7	1.8	2.1	3.0	2.0	2.5	1.3	0.8	2.3 (1.6)	2.2 (1.6)	1.6 (2.2)
民間消費支出(前期比、％)	0.5	-1.0	2.5	0.3	1.2	0.3	0.6	0.9	0.4	0.2	0.1	0.1	2.6	3.2	1.6
民間住宅投資(前期比、％)	1.6	-1.8	-1.4	-1.3	-1.9	-0.4	0.4	0.6	0.3	0.0	-0.3	-0.3	-1.7	-4.0	0.6
企業設備投資(前期比、％)	1.1	-2.3	0.3	-0.1	2.4	1.5	1.2	1.3	1.3	1.1	1.1	1.0	0.6	4.2	4.9
政府消費支出(前期比、％)	0.9	1.2	-0.3	0.4	0.8	0.0	0.8	-0.2	-1.3	-1.8	-0.3	0.1	2.0	1.6	-2.5
公共投資(前期比、％)	-2.4	-3.6	-3.7	-3.0	1.0	1.2	1.2	0.9	0.8	0.5	0.3	0.3	-7.5	-1.7	2.8
輸出(前期比、％)	3.4	-0.6	0.6	1.1	1.8	1.9	0.7	1.2	1.0	0.6	0.4	0.5	12.4	5.0	3.5
輸入(前期比、％)	4.2	-1.3	0.7	3.6	0.8	5.2	-2.1	0.8	0.7	0.5	0.3	0.4	7.1	6.6	2.2
名目GDP(前期比年率、％)	-0.7	-2.6	2.6	1.5	3.4	-2.0	6.3	1.7	3.8	1.5	2.3	1.4	1.3	1.8	2.6
GDPデフレーター(前年同期比、％)	-1.1	-1.1	-1.2	-0.5	-0.4	-0.5	0.1	-0.6	0.4	0.9	1.0	1.5	-1.0	-0.4	0.9
鉱工業生産(前期比、％)	0.3	-1.9	0.2	0.8	-2.7	5.9	0.8	2.2	1.1	0.0	0.0	0.2	5.7	2.8	4.6
コアCPI(前年同期比、％)	-0.6	0.0	0.4	0.6	2.1	2.7	3.5	1.9	1.6	1.4	1.8	2.5	0.1	2.6	1.8
失業率(％)	2.9	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.8	2.5	2.3
貿易収支(兆円、年率)	4.0	-0.9	-2.9	-6.8	-15.1	-23.4	-20.0	-20.2	-20.6	-20.3	-20.2	-20.2	-1.6	-19.5	-20.2
経常収支(兆円、年率)	25.6	19.5	19.0	16.7	12.9	3.1	5.9	5.8	5.9	5.8	5.7	5.7	20.3	6.9	5.8
前提															
原油価格(WTI、ドル/バレル)	66.2	70.5	77.1	95.0	108.5	91.4	84.5	81.6	81.6	81.6	81.6	81.6	77.2	91.5	81.6
為替レート(円/ドル)	109.4	110.1	113.7	116.2	129.6	138.4	143.1	140.2	140.2	140.2	140.2	140.2	112.3	137.8	140.2

(注) 網掛け部分は大和総研予想。  
(出所) 大和総研