

2023年1月23日 全11頁

日本経済見通し：2023年1月

急回復するインバウンドと関心が高まる金融政策の先行き

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

[要約]

- 2022年10-12月期の財輸出は米欧中の景気悪化を受けて減少した一方、サービス輸出に含まれるインバウンド消費は急回復した。2023年の実質インバウンド消費は訪日中国人が春頃から本格回復するとの想定の下、前年から3兆円ほど増加する見込みだ。円高と世界同時不況が発生しても、インバウンドの回復が2023年の日本経済の大きな下支え要因になるという姿は変わらないだろう。
- 日本銀行（日銀）は2023年1月の金融政策決定会合で政策の現状維持を決定した。大規模緩和策の先行きを占う上では、当面は米国景気や春闘の結果などが注目される。2022年春闘で2%程度だった賃上げ率は2023年に3%台に乗せる可能性がある。米国景気の落ち込みが深刻なものでなければ、日銀は早ければ2023年7月の展望レポートで物価見通しを引き上げ、金融政策の「点検」の結果を公表しつつ、長短金利操作の終了など大規模緩和策の転換に踏み切る可能性も否定できない。この場合でも、国債などの購入や低金利の維持などを通じて、金融緩和そのものは継続するとみられる。
- デフレ脱却や2%の物価安定目標の達成後は、インフレを安定させつつ、財政・金融政策の正常化を進めるという難しい課題が待ち受けている。ほぼ10年前の2013年1月に政府・日銀は共同声明を出したが、これに盛り込まれた成長力強化や財政健全化は期待された成果を上げることはできなかった。デフレ脱却が現実味を帯びつつある中、労働生産性の上昇に裏付けられた実質賃金の引き上げや出生率の向上、国・地方のプライマリーバランス黒字化などでは、これまで以上に成果が求められる。

急回復するインバウンド、関心が高まる金融政策と春闘

日本の主要輸出先である米国、欧州、中国の景気減速が鮮明になっている。米欧では高インフレや大幅な利上げで経済活動が悪化しており、米国では年末商戦の不振など個人消費に陰りが見られた。ユーロ圏では2022年10-12月期の実質GDPが前期比で7四半期ぶりのマイナス成長に転じたとみられる。中国では「ゼロコロナ」政策による厳しい行動制限や、12月の政策転換後の新型コロナウイルス感染爆発などを受け、10-12月期の実質GDPは前期比横ばいとどまった。こうした外需の悪化により、日本の財輸出（輸出数量指数）は同3%程度減少した。

もっとも、サービス輸出に含まれるインバウンド消費が急速に回復したことで、財・サービス輸出は増勢を維持したとみられる。個人消費は新型コロナウイルス感染「第8波」や約40年ぶりの高インフレが下押ししたものの、政府や自治体の観光需要喚起策もあってサービス消費を中心に緩やかに回復したようだ。10-12月期の実質GDPは前期比でプラス成長に転じるだろう¹。

本稿では、このところ日本経済を力強く下支えしているインバウンドの現状やシナリオ別の見通しを示す。さらに、12月の金融政策決定会合で長期金利の許容変動幅を拡大したこともあって関心が高まっている日本銀行（日銀）の金融政策の当面の見通しなどについても検討する。

1. 2023年のインバウンド消費は3兆円の増加を見込む

足元の状況を踏まえ2023年の訪日外客数見通しを2,500万人程度に引き上げ

訪日外客数は水際対策が大幅緩和された2022年10月から急増している。9月は2019年同月比▲91%にとどまったが、12月には同▲46%までマイナス幅が縮小した（**図表1左**）。低迷が続く訪日中国人を除けば同▲26%だ。

国・地域別の構成割合を見ると、12月の訪日外客数のうち韓国が33%を占めた（**図表2右**）。韓国は2019年同月比+84%と感染拡大前を大幅に上回ったが、比較対象の2019年は日韓関係の悪化で訪日客数が落ち込んだためであり、2018年同月比では▲33%だ。このほか、台湾、香港、米国が上位を占める。他方、2019年12月に訪日外客数の3割程度を占めた中国は2019年同月比▲95%とほとんど回復していない。

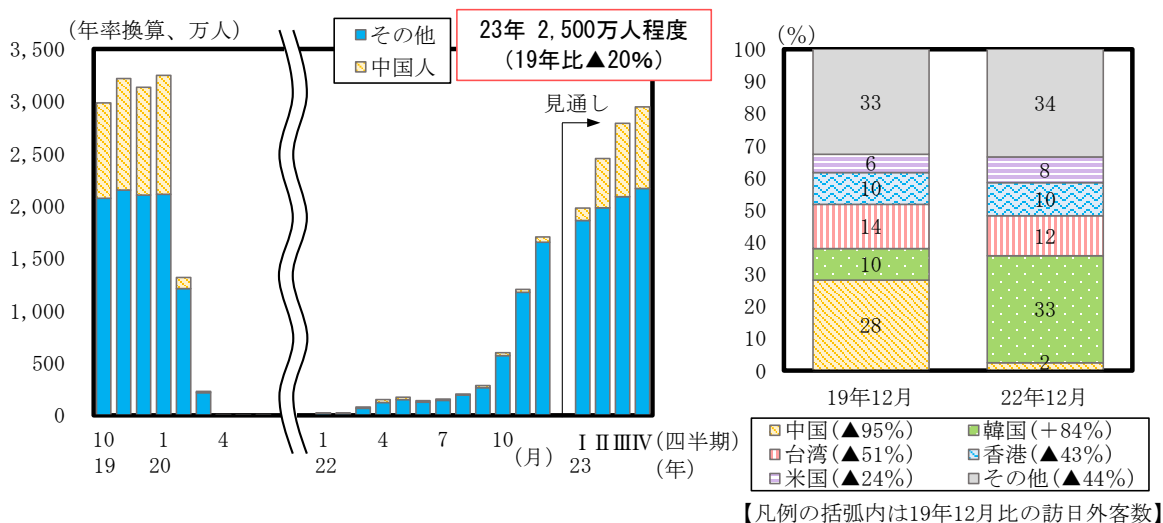
当社が2022年12月に公表した「[2023年の日本経済見通し](#)」では、2023年の訪日外客数を2,000万人程度と見込んでいた。12月の実績が想定を上回ったことや、中国政府が2023年1月8日から水際対策を大幅緩和²したことなどを踏まえ、この見通しを2,500万人程度に引き上げる（**図表1左**）。

¹ 2022年10-12月期の実質GDP成長率における最新の見通しは、2023年1月末に公表する予定のレポートで示す。また、2024年度までの経済見通しの詳細は2月下旬公表予定の「第216回日本経済予測」で述べる。

² 入国時の隔離が不要になり、旅行目的のパスポートの申請手続きが再開された。日本などへの団体旅行は未だ禁止されているものの、相手国の水際対策が緩和されれば、今後解禁される可能性がある。

中国では12月から感染拡大が深刻化しており、幅広い国で中国に対する水際対策が強化されている。日本政府は本稿執筆時点で、中国からの直行便での入国時に陰性証明を求めており、入国時検査も実施している。中国本土からの直行旅客便の受け入れは成田・羽田・関西・中部の4空港に限定し、航空会社に対して増便³を行わないように要請した。こうしたことから、訪日中国人の本格回復は中国での感染拡大が落ち着き、日本の水際対策が緩和されることが必要だろう。当社では2023年春からの本格回復を見込んでいる。

図表1：訪日外客数の推移（季節調整値、左）と国・地域別の構成割合（右）



(出所) 日本政府観光局 (JNTO) 統計より大和総研作成

訪日中国人 100 万人増の経済効果は 2,400 億円と訪日韓国人の 3 倍程度

インバウンドの回復をけん引する訪日韓国人について、直近のデータである 2019 年の国内消費額を見ると⁴、宿泊費や飲食費が大半を占める (図表 2)。100 万人の韓国人が日本を訪れた場合、国内消費増加額は約 700 億円と試算される。さらに、消費の増加が他産業の経済活動を刺激する効果 (波及効果) を含めれば、経済効果は 900 億円程度に拡大する。

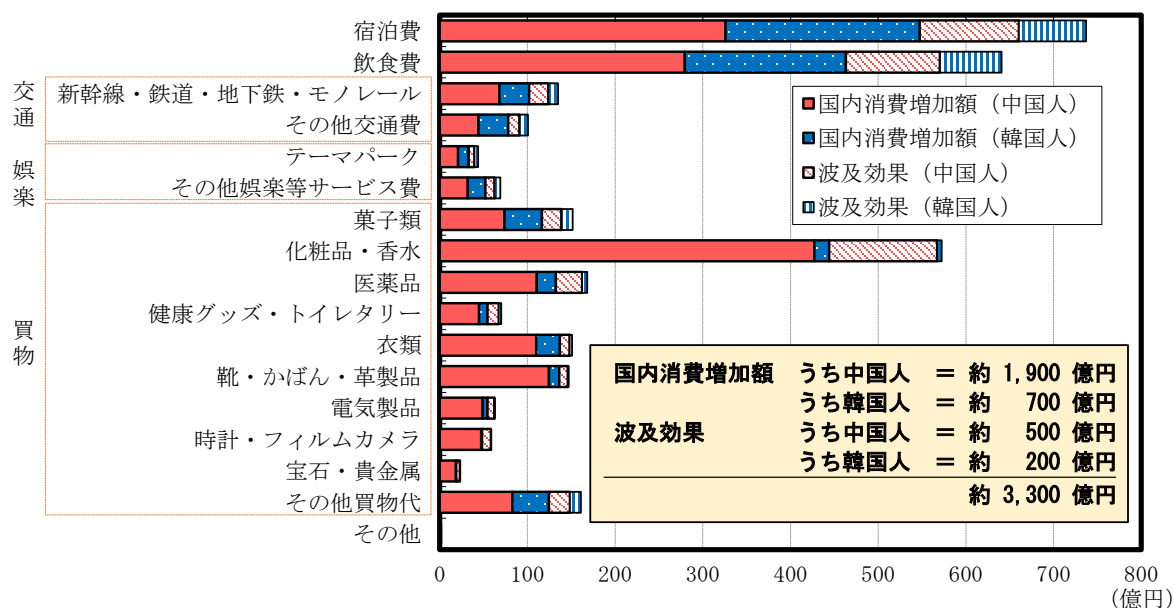
訪日韓国人の 1 人あたり消費額は 2019 年で訪日外客平均の半分程度であり、訪日中国人の 3 分の 1 程度にとどまる。経済効果の観点から見れば、インバウンド消費の回復にはやはり訪日中国人の増加が欠かせないだろう。

そこで訪日中国人が 100 万人増加した場合の経済効果を試算すると、波及効果を含めて 2,400 億円程度である (図表 2)。費目別に見ると、宿泊費や飲食費のほか、化粧品・香水、医薬品、靴・かばん・革製品、衣類などで増加する。訪日中国人の本格回復が始まれば、とりわけホテル、旅館、飲食店、百貨店、小売店などで収益が改善しやすいとみられる。

³ 中国本土からの直行便は 2022 年 12 月 27 日時点で週 60 便だという (「中国コロナ急拡大、岸田首相『詳細な状況の把握が困難』…中国からの入国に限り水際対策強化へ」(読売新聞、2022 年 12 月 27 日))。2019 年冬ダイヤにおける中国からの直行旅客便は同 1,300 便程度であった (国土交通省「国際線就航状況」)。

⁴ 2020 年 4-6 月期以降は消費額の詳細な調査が公表されていない。

図表 2：訪日中国人・韓国人が 100 万人ずつ増加した場合の経済効果



(注 1) 訪日中国人・韓国人の国内消費増加額は、それぞれ 2019 年の費目別購入者単価に購入率を掛け、訪日外客数の増加分を掛け合わせた (2020 年 4-6 月期以降は消費額の詳細な調査が公表されていない)。

(注 2) 波及効果は、2015 年の産業連関表 (107 部門) を基に輸入内生モデルを用いて推計。国内消費が増加した影響が、自部門及び他部門へ波及して付加価値額を増加させる効果を表している。

(出所) 観光庁、日本政府観光局、総務省統計より大和総研作成

円高・世界同時不況を想定しても 2023 年のインバウンド消費は景気の下支え要因に

メインシナリオでは 2023 年の実質インバウンド消費額⁵を 3.7 兆円と見込んでいる (図表 3)。感染拡大前である 2019 年の 4.5 兆円には届かないが、2022 年 (訪日外客数から試算した実績見込み) からは 3 兆円程度の増加だ。メインシナリオのドル円レートは 1 ドル=130 円程度と想定している。2019 年から 21 円/ドルの円安ドル高であり、インバウンド消費額の増加要因として期待される。半面、1 人あたり消費額が比較的大きい中国人割合が 2019 年から低下し、消費額の小さい韓国人割合が高まることは平均消費額を押し下げるとみられる。

2023 年は円高⁶と世界経済下振れのリスクが大きい。これらのリスクが発現した場合、実質インバウンド消費額はどの程度の影響を受けるのだろうか。

リスクシナリオの分析に際し、訪日外客数と訪日外客 1 人あたり消費額それぞれについて、2019 年の訪日外客数上位 20 カ国のパネルデータを用いて推計を行った。説明変数には、前者は各国の GDP、対円実質為替レート、ビザ要件、格安航空会社 (LCC) の就航状況などを、後者は対円実質為替レート⁷を利用した。

仮に 2023 年が 1 ドル=110 円程度で推移した場合 (メインシナリオ対比で 20 円の円高ドル安)、同年のインバウンド消費額は 3.2 兆円 (同▲0.5 兆円程度) になる (図表 3)。訪日外客 1

⁵ GDP 統計における非居住者家計の国内での直接購入額。

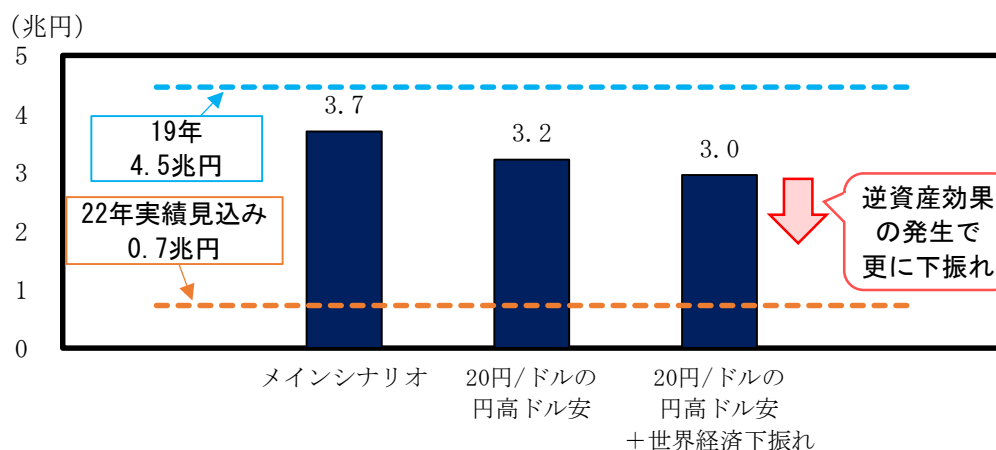
⁶ 詳しくは、神田慶司・久後翔太郎・小林若葉・岸川和馬「[2023 年は円安よりも円高リスクに注意](#)」(大和総研レポート、2022 年 11 月 25 日) を参照。

⁷ 1 人あたり消費額の推計において説明変数に各国の GDP を加えても、統計的に有意な差はなかった。

人あたり消費額は6%減少し、訪日外客数も7%減少する。

円高に加えて、当社の「[第215回日本経済予測（改訂版）](#)」（2022年12月8日）で示した世界同時不況（第3章で示した「リスクシナリオ②」で中国のロックダウンを除く）が発生した場合、2023年の世界経済成長率は▲4%台まで落ち込み、実質インバウンド消費額は3.0兆円（メインシナリオ対比▲0.7兆円程度）と推計される（**図表3**）。訪日外客1人あたり消費額の減少率は変わらないが、訪日外客数の減少率が15%に拡大する。試算には株安による逆資産効果が含まれておらず、これを考慮すれば落ち込み幅が更に拡大するだろう。それでも、実質インバウンド消費額は国際間の人の移動が秋まで厳しく抑制されていた2022年の水準を大幅に上回るとみられる。外部環境が大幅に悪化したとしても、インバウンドの回復が2023年の日本経済の大きな下支え要因になるという姿は変わらないだろう。

図表3：シナリオ別に見た2023年の実質インバウンド消費の見通し



(注1) メインシナリオでは2023年の為替相場を1ドル=130円程度と想定。

(注2) 2つのリスクシナリオは、訪日外客数、1人あたり消費額それぞれについて2019年の訪日外客数上位20カ国のパネルデータによる推計値を使った分析。訪日外客数は推計値（潜在需要）とメインシナリオの想定に差があることから、リスクシナリオの場合の潜在需要の乖離率をメインシナリオの想定に乗じた。「世界経済下振れシナリオ」は当社の「[第215回日本経済予測（改訂版）](#)」（2022年12月8日）の第3章で示した「リスクシナリオ②」（ただし中国のロックダウンは想定しない）。

(出所) 内閣府、観光庁、日本政府観光局（JNTO）、FRB、IMF、各国統計、Haver Analytics より大和総研作成

2. 関心が高まる日銀の金融政策の先行き

1月会合で大規模緩和継続の意思を改めて示した日銀

日銀は2023年1月の金融政策決定会合において政策の現状維持を決定するとともに、「共通担保資金供給オペレーション」の拡充などを決定した⁸。この措置は金融機関による裁定取引の増加を通じて、日銀の金融市場調節方針と整合的な利回り曲線（イールドカーブ）の形成を促すことで、市場の機能改善が期待されている。

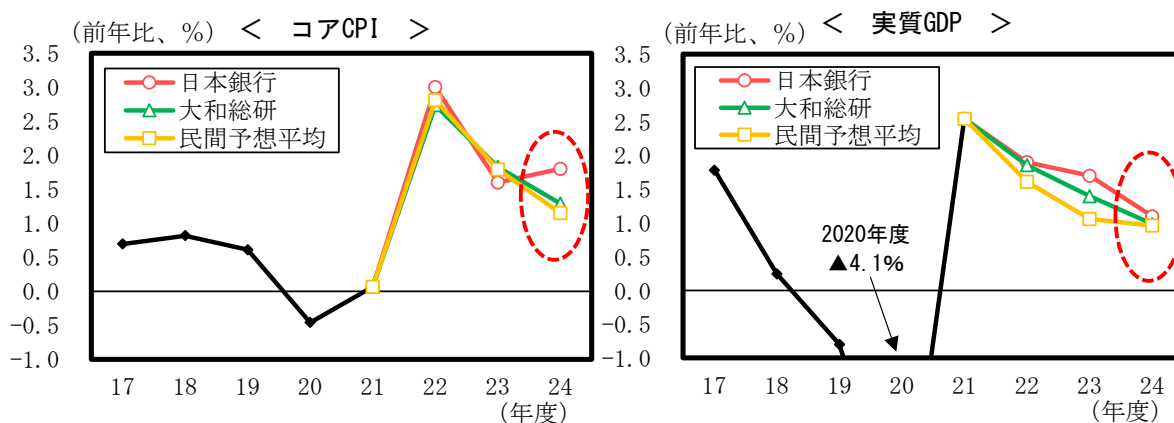
⁸ 1月の金融政策決定会合などについては久後翔太郎「[『共通担保資金供給オペ』の拡充でYCCの持続性向上を図る日本銀行](#)」（大和総研レポート、2023年1月20日）を参照。

前回の12月会合では長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の運用を見直し、長期金利の許容変動幅を「±0.25%程度」から「±0.5%程度」に拡大することなどを決定した。市場では「事実上の方針転換」との見方が広がり、1月会合での許容変動幅の更なる拡大やYCCの撤廃の可能性も燻っていたが、日銀は大規模緩和を継続する意思を改めて示した形だ。

背景には、2%の物価安定目標を達成するめどが未だに立たないことがある。1月会合で公表された「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）における政策委員見通しの中央値を見ると、生鮮食品を除く総合ベースの消費者物価指数（コアCPI）は2022年度で前年比+3.0%、2023年度で同+1.6%、2024年度で同+1.8%であった（図表4左）。

2024年度について直近の民間見通しと比較すると、実質GDP成長率では日銀も民間も1%程度を見込む一方（図表4右）、コアCPI上昇率では日銀の見通しが民間のそれを明確に上回る。日銀は賃金と物価が循環的に上昇し、期待インフレ率が高まっていくことを民間よりも強く想定しているのだろう。だがそれでも2%には届かず、コアCPIからエネルギー価格の影響を除いた物価上昇率は2024年度で同+1.6%にとどまる見込みだ。

図表4：展望レポート（2023年1月）で示された政策委員見通し（中央値）と民間見通し



(注)「民間予想平均」はESPフォーキャストの2023年1月調査。大和総研の2024年度見通しは暫定。
(出所)日本銀行「経済・物価情勢の展望」、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト」、内閣府統計より大和総研作成

少なくとも米国景気の底入れや春闘の結果が見えてくるまでは大規模緩和を継続か

展望レポートでは、総裁・副総裁を含む9人の政策委員が経済・物価見通しのリスクについてどのように評価しているのかが示されている。このうち2023年度の日本の実質GDP成長率見通しに目を向けると、9人のうち6人が「下振れリスクが大きい」と評価した。展望レポートでは経済の第1のリスク要因として、「海外の経済・物価情勢と国際金融資本市場の動向」を指摘している。高インフレと利上げなどによる外需の悪化を通じて、2023年度の日本経済が下振れするリスクを多くの政策委員は警戒しているようだ。

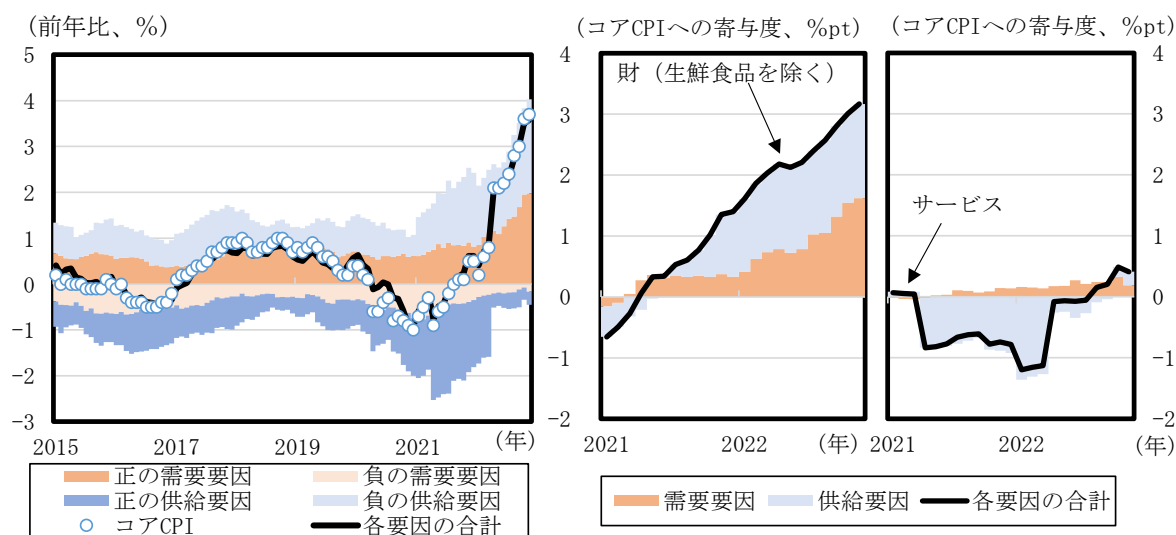
また、日銀の見通しのようにコアCPI上昇率が2024年度で1%台後半を保つには、インフレが資源高や円安といった供給ショックではなく、需要の増加によって高まる必要がある。こう

したメカニズムの進展度合いを確認するため、米サンフランシスコ連銀の Shapiro (2022)⁹の手法を参考にコア CPI 上昇率を「正の需要要因」「負の需要要因」「正の供給要因」「負の供給要因」の4つに分解すると、財については「負の供給要因」だけでなく「正の需要要因」による押し上げ幅も拡大している（**図表 5 左・中央**）¹⁰。一方、サービスでは需要要因による物価の押し上げはわずかだ（**図表 5 右**）。

サービス物価も「正の需要要因」によって押し上げられるようになるには、賃上げの加速が必要である。メンバーシップ型の雇用慣行が広く定着している日本ではとりわけ春闘での賃上げが重要であり（**後掲図表 6**）、2023 年にどの程度高まるかが注目される。

こうしたことを踏まえると、日銀は金融市場に目配りしつつ必要に応じて緩和策の更なる修正を行う可能性はあるものの、米国景気の底入れや春闘の結果などがある程度明らかになるまでは経済・物価見通しの不確実性が大きいため、大規模緩和を継続するとみている。

図表 5：コア CPI 上昇率の要因分解（左）と財・サービスの寄与（中央、右）



(注) Shapiro (2022) を参考に、家計調査における個別品目への支出と対応するCPIの構成品目を用いて、各品目を①正の需要要因、②負の需要要因、③正の供給要因、④負の供給要因のいずれかに分類した。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

2023 年春闘での賃上げ率は定昇込みで 3% 台に乗せる可能性も

約 40 年ぶりの高インフレや労働需給のひっ迫などを受け、2023 年の春闘での賃上げは前年から加速しそうだ。

図表 6 では厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」における従業員 100 人以上の企業を対象とした定期昇給込みの賃金改定率（春闘での賃上げ率）を示している。春闘での賃上げ率に影響を及ぼす企業業績や労働需給、インフレ率、交易条件などを説明変数として推計する

⁹ Shapiro, Adam Hale. (2022). "Decomposing Supply and Demand Driven Inflation." Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2022-18. Available at: <https://doi.org/10.24148/wp2022-18>

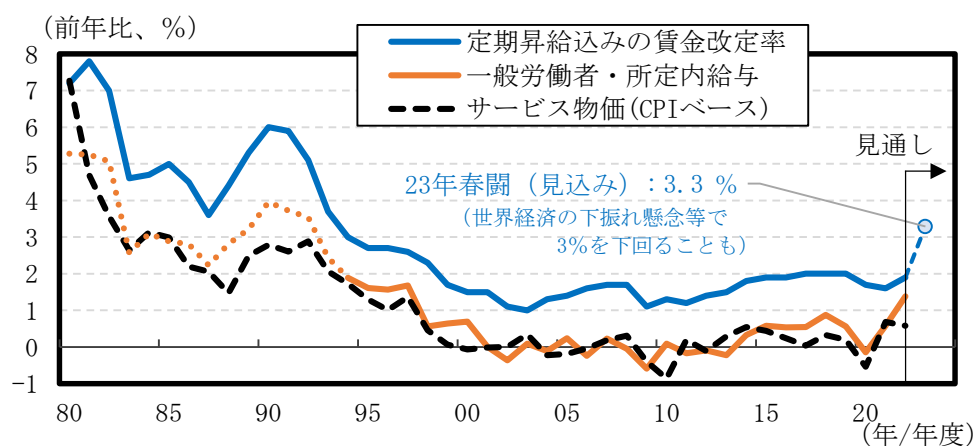
¹⁰ 詳細は、久後翔太郎・中村華奈子・和田恵「『需要インフレ』の側面もある現在の物価高」（大和総研レポート、2022 年 12 月 12 日）

と、2022年で1.9%だった賃上げ率は2023年に3.3%に高まるとの結果が得られた（「インフレ手当」といった一時金で対応する企業があることを考慮して賃上げ率を調整）。

ただし、先述のように2023年は外部環境が大幅に悪化するリスクが大きい。企業は推計値のような水準での賃上げには慎重になるとみられるため、現実的には3%台に乗せるかどうかといったところだろう。

2023年春闘での賃上げ率が仮に3%程度になる場合、ベースアップ率が1%pt程度高まることを意味する。一般労働者（≒正規雇用者）の所定内給与の伸び率は同程度押し上げられ、人件費の増加分が小売価格に転嫁されればサービス物価などの上昇にもつながる（図表6）。これが更なる賃上げをもたらせば、2024年春闘でも賃上げ率は高止まりするだろう。

図表6：賃金改定率（春闘での賃上げ率）・所定内給与・サービス物価の長期推移



（注1）サービス物価は消費税調整済で2021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。2023年における賃金改定率（春闘での賃上げ率）の見込みは、①売上高の伸び率、②CPI上昇率、③需要不足失業率、④交易条件（対数換算）、⑤定数項、を説明変数として推計（①～④は前年の値で、①は10%、③は5%、それ以外は1%有意水準を満たす）。推計期間は1976～2022年、修正済み決定係数は0.88。足元では「インフレ手当」といった一時金で対応する企業があるため、帝国データバンクのアンケート調査を参考に2023年春闘での賃上げ率見込みを調整。

（出所）総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

家計の「値上げ嫌い」は2022年に大きく変化

2000～19年における日本の労働生産性上昇率は1人1時間あたり（マンアワーベース）で年率+1%程度であった。2%の物価安定目標の達成と整合的な名目賃金上昇率は、3%程度が目安といえる。正規雇用者に当てはめると、ベースアップ率（所定内給与の上昇率）は年3%程度である。

企業がこれほど高い賃上げを毎年受け入れるかどうかは、人件費の増加分を円滑に価格転嫁でき、家計は値上げを受け入れる一方で賃上げを要求するという行動が日本社会に再び定着するかどうかにかかっている。この点、家計の値上げに対する反応は約40年ぶりの高インフレによって大きく変化したようだ。

東京大学大学院教授の渡辺努氏の研究室が毎年実施しているアンケート調査では、日本・米国・英国・ドイツ・カナダの消費者に対して物価の見通しや価格上昇時の消費行動などを尋ねている。このうち、「行きつけのスーパーマーケットでいつも購入している商品を買おうとしたときに、価格が10%上がっていたらどうしますか？」との質問に対して日本は「他の店に行く」との回答割合が2021年までは顕著に高かった。しかしながら2022年5月に実施した調査結果では欧米並みの水準まで回答割合が低下し、日本人の「値上げ嫌い」という特徴は見られなくなったという（渡辺（2022）¹¹）。今後は家計だけでなく、企業の価格改定行動も大きく変化するかどうか注目される。

日銀は早ければ2023年7月に大規模緩和策を転換する可能性も否定できず

2023年はインバウンドの回復が継続する見込みであることに加え、岸田文雄政権は同年春に新型コロナウイルスの感染症法上の扱いを「2類相当」から「5類」に移行する方針である。経済活動の正常化が進展する一方で労働力人口は趨勢的な減少が見込まれることから、人手不足は一段と深刻化するだろう。こうした中で賃金と物価の循環的な上昇が強まれば、いずれは2%の物価安定目標の達成は視野に入るとみられる。

春闘での賃上げ率が大幅に高まり、米国景気の落ち込みが深刻なものでなければ、日銀は早ければ2023年7月の展望レポートで物価見通しを引き上げる可能性がある。さらに、金融政策の「点検」の結果を公表しつつYCCの終了（従来の短期金利操作に移行）など大規模緩和策の転換に踏み切る可能性も否定できない。この場合でも、国債などの購入や低金利の維持などを通じて、金融緩和そのものは継続するとみられる。

インフレ目標達成後は「インフレの安定」と「財政・金融政策の正常化」の両立が課題に

デフレ脱却や2%の物価安定目標の達成後は、インフレを安定させつつ、財政・金融政策の正常化を進めるという難しい課題が待ち受けている。大規模な財政出動や金融緩和を継続すれば、インフレは許容できない水準へと加速し、歳出の大幅な削減や厳しい金融引き締めなどを余儀なくされるだろう。

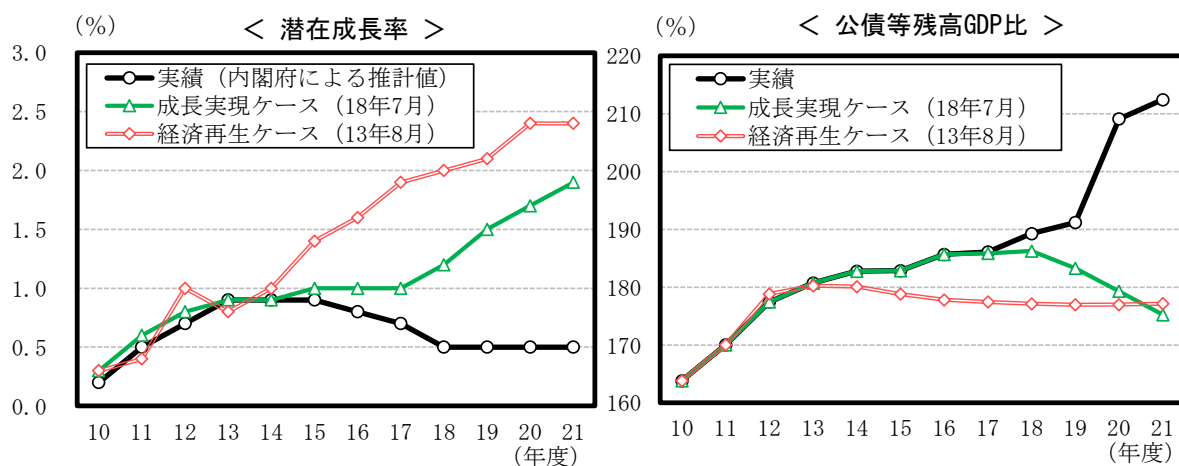
ほぼ10年前の2013年1月22日、政府と日銀はデフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政策連携についての共同声明を出した。政府はこの10年間で幅広い分野で制度・規制改革などを行い、社会保障・税一体改革や経済・財政一体改革、働き改革などを推進した。だが、共同声明に盛り込まれた成長力強化や財政健全化は期待された成果を上げることはできなかった。すなわち、潜在成長率の低下傾向と政府債務残高GDP比の上昇傾向は変わらなかった。

¹¹ 渡辺努『世界インフレの謎』（2022年10月、講談社）

内閣府は「中長期の経済財政に関する試算」（中長期試算）を年に2回公表している。共同声明の公表から約半年後の2013年8月の中長期試算を見ると、政府・日銀の取り組みが奏功する「経済再生ケース」では2021年度に潜在成長率が2.5%程度まで高まり、公債等残高GDP比は180%を下回る見通しだった。それから約5年後に公表された中長期試算の「成長実現ケース」でもこれに近い姿が描かれていた（図表7）。しかしながら2022年7月に公表された直近の中長期試算を見ると、2021年度の潜在成長率は0.5%にとどまり、公債等残高GDP比は210%を超えた。

デフレ脱却が現実味を帯びつつある。労働生産性の上昇に裏付けられた実質賃金の引き上げや出生率の向上、国・地方のプライマリーバランス黒字化などでは、これまで以上に成果が求められる。

図表7：内閣府中長期試算における過去の見通しと実績



(注) 名目GDPの実績値は基準改定等の影響で変わるため、右図ではどの系列も最新のGDPの公表値を利用。資料公表時点での予測部分はそれぞれの名目GDP成長率見通しを用いて延伸。

(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」、内閣府統計より大和総研作成

図表 8 : 日本経済見通し<第 215 回日本経済予測 改訂版 (2022 年 12 月 8 日)>

	2021			2022				2023				2024	2021 年度 (暦年)	2022 年度 (暦年)	2023 年度 (暦年)
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3			
実質GDP(年率、兆円)	540.4	537.9	544.4	542.0	547.9	546.8	552.6	556.1	557.8	557.8	558.9	560.6	540.8	550.8	558.5
<前期比、%>	0.3	-0.5	1.2	-0.5	1.1	-0.2	1.1	0.6	0.3	0.0	0.2	0.3			
<前期比年率、%>	1.3	-1.8	4.9	-1.8	4.5	-0.8	4.3	2.5	1.2	0.0	0.8	1.2			
<前年同期比、%>	7.7	1.8	0.8	0.4	1.6	1.5	1.6	2.7	1.7	2.1	1.1	0.8	2.5 (2.1)	1.9 (1.3)	1.4 (1.9)
民間消費支出(前期比、%)	0.1	-1.3	3.2	-1.0	1.7	0.1	0.5	0.8	0.4	0.2	0.1	0.1	1.5	2.7	1.5
民間住宅投資(前期比、%)	1.5	-1.6	-1.3	-1.7	-1.9	-0.5	0.4	0.6	0.3	0.0	-0.3	-0.3	-1.1	-4.3	0.6
企業設備投資(前期比、%)	1.5	-1.8	0.7	-0.4	2.0	1.5	1.1	1.3	1.3	1.1	1.1	1.0	2.1	3.8	4.9
政府消費支出(前期比、%)	1.9	1.3	-1.1	0.5	0.7	0.1	0.7	-0.2	-1.3	-1.8	-0.3	0.1	3.4	1.4	-2.6
公共投資(前期比、%)	-1.7	-3.3	-3.6	-3.1	0.7	0.9	1.0	0.9	0.8	0.5	0.3	0.3	-6.4	-2.3	2.7
輸出(前期比、%)	3.0	-0.3	0.6	1.2	1.5	2.1	0.7	0.9	1.0	0.6	0.4	0.7	12.3	4.9	3.4
輸入(前期比、%)	4.4	-1.2	0.3	3.7	1.0	5.2	-2.2	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4	7.1	6.6	1.9
名目GDP(前期比年率、%)	1.5	-2.4	3.4	0.7	3.9	-2.9	5.0	3.4	2.0	0.7	2.4	2.8	2.4	1.7	2.1
GDPデフレーター(前年同期比、%)	-0.5	-0.2	-0.3	0.4	-0.2	-0.3	0.1	-0.4	0.1	0.7	1.0	1.2	-0.1	-0.2	0.7
鉱工業生産(前期比、%)	0.3	-1.9	0.2	0.8	-2.7	5.9	-1.2	3.5	1.7	0.0	0.0	0.2	5.7	2.1	5.2
コアCPI(前年同期比、%)	-0.6	0.0	0.4	0.6	2.1	2.7	3.6	2.5	1.9	1.4	1.8	2.2	0.1	2.7	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	-21.0	-21.4	-21.7	-21.2	-21.2	-21.1	-1.6	-20.1	-21.2
経常収支(兆円、年率)	25.6	19.5	19.0	16.7	12.9	3.1	4.6	4.4	4.6	4.7	4.5	4.7	20.3	6.3	4.6
前提															
原油価格(WTI、ドル/バレル)	66.2	70.5	77.1	95.0	108.5	91.4	82.6	72.0	72.0	72.0	72.0	72.0	77.2	88.7	72.0
為替レート(円/ドル)	109.4	110.1	113.7	116.2	129.6	138.4	141.4	136.6	136.6	136.6	136.6	136.6	112.3	136.5	136.6

(注) 網掛け部分は大和総研予想。
(出所) 大和総研