

Weekly
エコノミスト・
レター

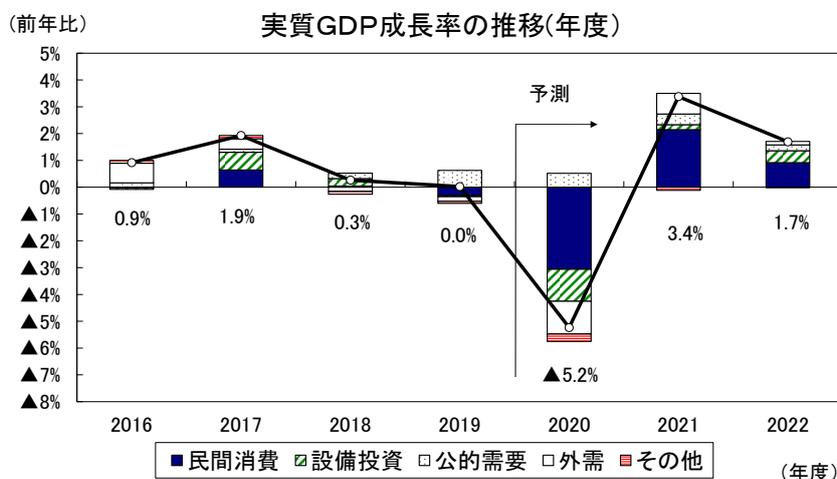
2020～2022年度経済見通し(20年11月)

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎

(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

<実質成長率：2020年度▲5.2%、2021年度3.4%、2022年度1.7%を予想>

- 2020年7-9月期の実質GDPは、緊急事態宣言の解除に伴う民間消費の大幅増加などから前期比年率21.4%の大幅プラス成長となったが、過去最大のマイナス成長となった4-6月期の落ち込みの6割弱を取り戻したにすぎない。経済活動の正常化は遅れている。
- 消費は全体としては持ち直しているが、外食、宿泊、娯楽などの対面型サービス消費は緊急事態宣言下で極めて低い水準まで落ち込んだ後、その後の戻りも弱い。
- 10-12月期以降も潜在成長率を明確に上回る成長が続くことが予想されるが、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、緊急事態宣言が再発令されるようなことがあれば、経済成長率は再びマイナスとなり、景気の失速は不可避となるだろう。
- 実質GDP成長率は2020年度が▲5.2%、2021年度が3.4%、2022年度が1.7%と予想する。ソーシャルディスタンスの確保が、引き続き対面型サービス消費を抑制することなどから、経済活動の水準が元に戻るまでには時間がかかる。実質GDPの水準がコロナ前(2019年10-12月期)を回復するのは2022年7-9月期、消費税率引き上げ前の直近のピーク(2019年7-9月期)に戻るのは2023年度となるだろう。



1. 2020年7-9月期は前期比年率21.4%の大幅プラス成長

2020年7-9月期の実質GDPは、前期比5.0%（前期比年率21.4%）と4四半期ぶりのプラス成長になった。成長率のプラス幅は1980年以降のGDP統計（簡易遡及系列を含む）では最大となった。

緊急事態宣言の解除や特別定額給付金の効果から、民間消費が前期比4.7%の大幅増加となったことに加え、世界的な経済活動の再開に伴い輸出が前期比7.0%の高い伸びとなる一方、輸入が前期比▲9.8%の大幅減少となったことから、外需寄与度が前期比2.9%（前期比年率12.2%）と成長率を大きく押し上げた。

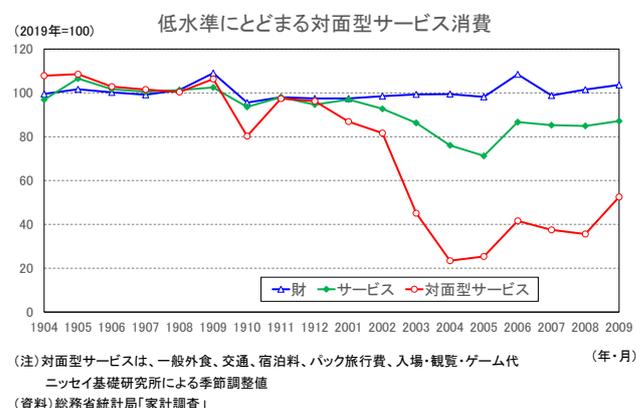
一方、企業収益の急速な悪化や先行き不透明感の高まりを背景に設備投資は前期比▲3.4%と2四半期連続の減少となったほか、緊急事態宣言下で着工戸数が落ち込んだことを反映し、住宅投資は前期比▲7.9%と4四半期連続で減少した。

2020年7-9月期は内外の経済活動の再開を受けて、大幅なプラス成長となったが、過去最大のマイナス成長となった4-6月期の落ち込みの6割弱を取り戻したにすぎない。また、日本経済は新型コロナウイルス感染症の影響が顕在化する前に、消費税率引き上げの影響で落ち込んでいた。直近のピークである2019年7-9月期と比較すると、2020年7-9月期の実質GDPは▲5.9%、民間消費は▲7.2%低い水準にとどまっている。経済活動の正常化に向けた足取りは重い。

（大打撃を受けた対面型サービス業）

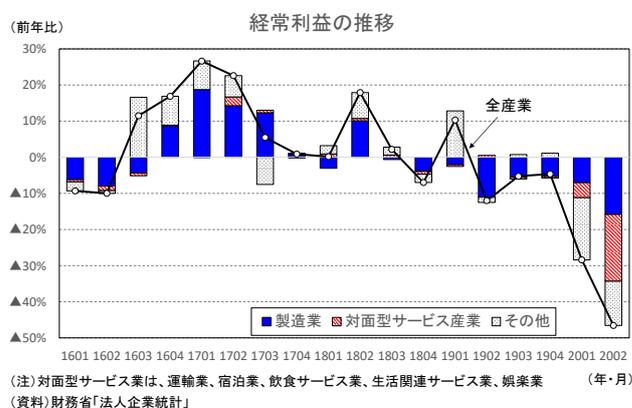
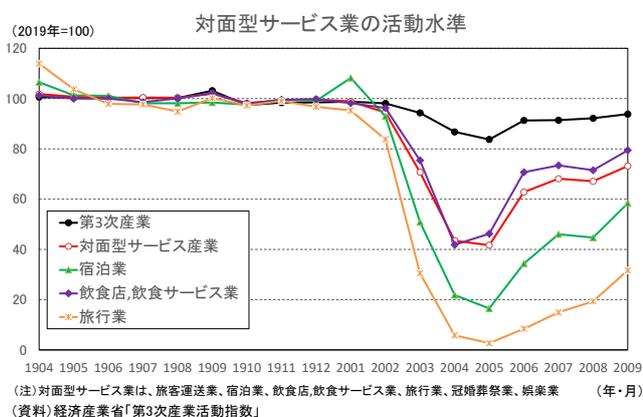
景気は、緊急事態宣言の解除を受けて2020年5月を底に持ち直している。景気動向指数のCI一致指数は、2020年6月から9月まで4ヵ月連続で上昇し、2019年8月から「悪化」が続いていた景気動向指数（CI一致指数）の基調判断は、2020年8月に「下げ止まり」へと上方修正された。

緊急事態宣言下で極めて大きな落ち込みを記録した個人消費は5月を底に持ち直しているが、引き続きコロナ前の水準を大きく下回っている。「家計調査（総務省統計局）」の実質消費支出の動きを形態別に見ると、財については巣ごもり需要の拡大や特別定額給付金の効果からすでにコロナ前の2019年平均の水準を上回っているのに対し、サービスは緊急事態宣言時の落ち込みが非常に大きかったことに加え、その後の戻りも弱い。特に、対面型サービス消費（一般外食、交通、宿泊料、バック旅行費、入場・観覧・ゲーム代）については、2020年4、5月にコロナ前の2割程度にまで落ち込んだ後、直近（2020年9月）でも5割程度の水準にとどまっている。



対面型サービス消費の減少は、対面型サービス業の活動水準、収益の落ち込みに直結している。経済産業省の「第3次産業活動指数」は、2020年3月から5月にかけて急低下した後、6月以降は持ち直しているが、旅客運送業、宿泊業、娯楽業などの対面型サービス業¹の活動水準は依然としてコロナ前（2019年平均）を大きく下回っている。

また、財務省の「法人企業統計」によれば、2020年4-6月期の経常利益（金融業、保険業を除く）は前年比▲46.6%の大幅減益となったが、このうち▲18.5%が対面型サービス業による寄与となった。2019年の全産業の経常利益のうち対面型サービス業の割合は約8%にすぎなかったが、運輸業、宿泊業、飲食サービス業、生活関連サービス業、娯楽業の全てが赤字となったため、2020年4-6月期の全産業の減益に対する寄与率は約40%に達した。



7月に開始された「Go To トラベル事業」の割引支援額は、10月末までに約2,087億円、利用宿泊数は約3,976万人泊に達した（2019年の延べ宿泊者数は全体で5億9,592万人泊）。また、10月に開始された「Go To イート」は1ヵ月あまりで予算をほぼ消化しており、今後は付与されたポイントの利用によって、飲食店の需要喚起がもたらされる。Go To キャンペーン事業は2021年1月末、2月中旬が期限となっているが、今後策定される2020年度第3次補正予算では、事業の延長が盛り込まれる可能性が高く、これらの施策が引き続き対面型サービス消費の押し上げに寄与することが期待される。

しかし、その一方でこのところ新型コロナウイルスの感染者数が拡大していることから、外出自粛や接触機会削減の動きが再び強まるリスクがある。

Go To キャンペーンの概要

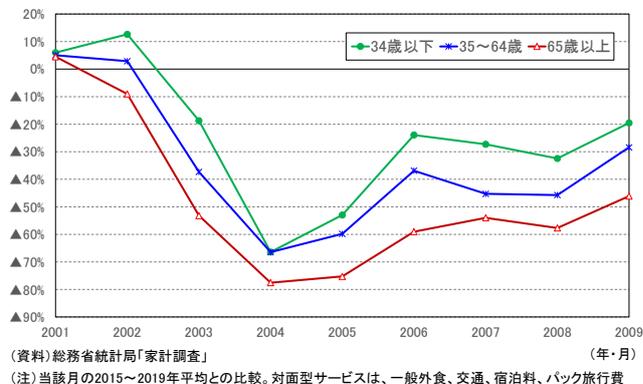
予算 (委託費等を除いた給付原資)	実績	備考
トラベル 7/22～来年1/31		
1兆3,542億円 (1兆1,248億円)	旅行の割引: 1,886億円(10/31時点) クーポンの付与: 201億円(11/9時点)	10月1日より、東京発着がキャンペーンの対象に
イート 10/1～来年1/31		
2,003億円 (食事券: 868億円、 ポイント: 616億円)	食事券: 94億円(10/28時点) ポイント: 400億円以上(11/11時点)	食事券の販売は都道府県単位で順次開始 新規ポイント付与は近日中に終了
イベント 10/30～来年1/31		
1,198億円 (917億円)	—	ユニバーサル・スタジオ・ジャパンをキャンペーンの第一号として開始
商店街 10/19～来年2/14		
51億円	—	—

(資料) 各府庁HP、各種報道をもとにニッセイ基礎研究所作成

¹ 各統計の業種分類、品目分類によって対面型サービスの範囲は異なる

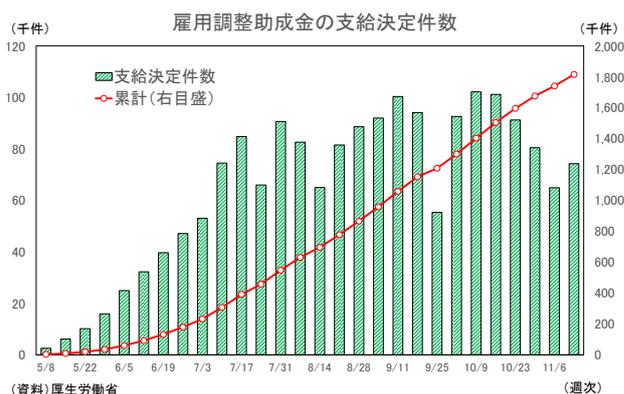
対面型サービス消費の動きを世帯主の年齢別にみると、65歳以上の高齢者は他の年齢層よりも落ち込みが大きかったうえに、その後の持ち直しペースも鈍い。対面型サービス消費の水準は34歳以下の若年層では2015～2019年平均比で2020年4月の▲70%程度から2020年9月には▲20%程度まで縮小しているのに対し、65歳以上では依然として▲50%程度低い水準にとどまっている。この背景には、高齢者は新型コロナウイルスの重症化リスクが高いとされているため、外出や対人接触を避ける傾向がより強いことがあると考えられる。高齢者世帯の消費は全体の4割近くを占めており、感染症への警戒感が強まれば、高齢者を中心に対面型サービス消費が再び落ち込み、消費全体の回復が遅れる可能性が高まるだろう。

年齢別の対面型サービス消費の推移



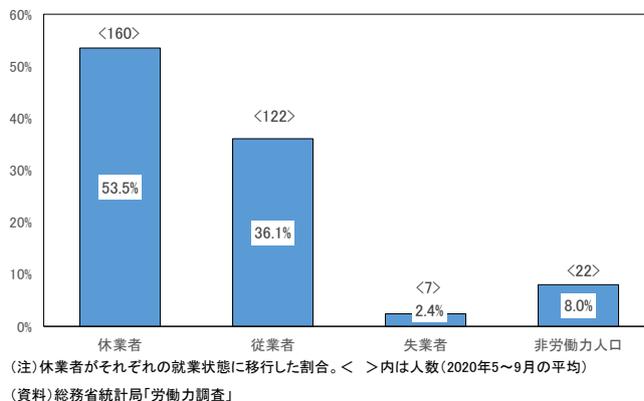
(厳しい状況が続く雇用情勢)

雇用情勢は厳しい状況が続いている。労働市場の需給関係を反映する有効求人倍率は、2019年4月の1.63倍から2020年9月には1.03倍まで低下し、失業率は2019年12月の2.2%から2020年9月には3.0%まで上昇した。経済活動の急激な落ち込みに対して失業率の上昇が限定的にとどまっている一因は、経済活動の停止によって仕事を失った者の多くが、雇用調整助成金の拡充を背景に、就業者の内訳である休業者²にとどまったことである。



休業者数は、緊急事態宣言が発令された2020年4月に597万人(前年差420万人増)と過去最多となった後、5月以降徐々に減少し、9月には197万人(前年差35万人増)となった。この間、休業者がどの就業状態に移行したかを確認すると、休業者にとどまる者の割合が53.5%、従業者³への移行が36.1%、失業者への移行が2.4%、非労働力人口への移行が8.0%(いずれも2020年5～9月の平均)となっている。

休業者から失業者への移行は限定的



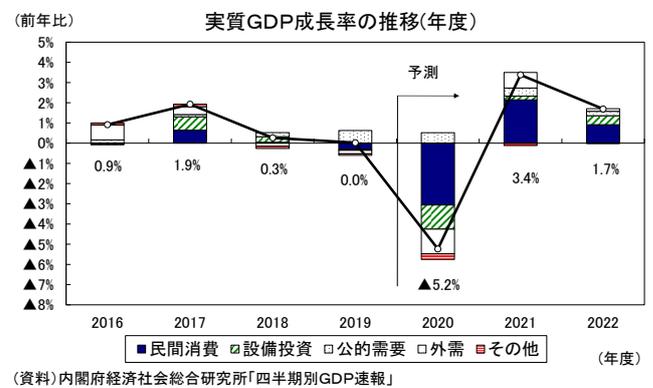
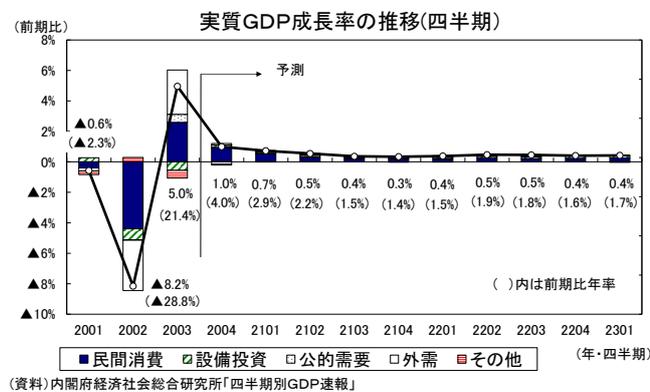
² 仕事を持ちながら、調査週間に少しも仕事をしなかった者のうち、雇用者で給料・賃金の支払を受けている者又は受けることになっている者、自営業主で自分の経営する事業を持ったままで、その仕事を休み始めてから30日にならない者

³ 調査週間に収入を伴う仕事を1時間以上した者

また、7-9月期の大幅プラス成長の主因となった民間消費は、Go To キャンペーンなどの需要喚起策に支えられてサービス消費の伸びが高まる一方で、ペントアップ需要の一巡などから財の消費が伸び悩むため、10-12月期は消費全体としては伸びが低下するだろう。

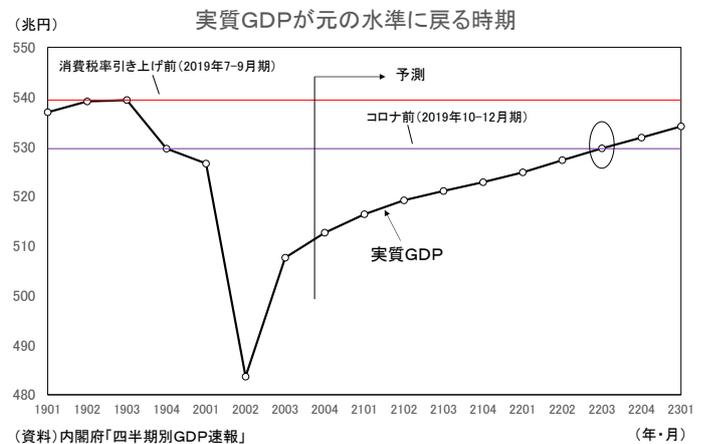
景気底打ち後も減少が続いている設備投資は、2020年10-12月期に3四半期ぶりに増加に転じるものの、企業収益の悪化や先行き不透明感の高さを背景に持ち直しのペースは当面緩やかにとどまる可能性が高い。

実質GDPは、2020年7-9月期の前期比年率21.4%から10-12月期に同4.0%へと伸びが大きく低下した後、2021年入り後も減速するが、経済正常化の過程にあることから当面は潜在成長率を明確に上回る成長が続くことが予想される。ただし、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、緊急事態宣言が再発令されるようなことがあれば、経済成長率は再びマイナスとなり、景気の失速は不可避となるだろう。



先行きの景気の回復ペースは、厳しい行動制限が課されなかったとしても、急激な落ち込みの後としては緩やかなものにとどまりそうだ。新しい生活様式（ソーシャルディスタンスの確保等）が引き続き対面型サービス消費を抑制することに加え、コロナ禍における倒産、失業、企業収益の悪化が先行きの需要の下押し圧力となるためである。さらに、需要が大きく落ち込んだ状態が続いた業界では、コロナ禍で生じた供給力の低下が将来の需要の回復を遅らせる一因となる可能性がある。たとえば、インバウンド需要消失の影響を強く受けている宿泊業では、倒産、事業規模の縮小が相次ぐことで、訪日客を受け入れるための客室数の水準が大きく低下し、このことが中長期的な需要の下押し要因となるだろう。

実質GDP成長率は、2020年度が▲5.2%、2021年度が3.4%、2022年度が1.7%と予想する。実質GDPの水準がコロナ前（2019年10-12月期）を上回るのは2022年7-9月期となるが、消費税率引き上げ前の直近のピーク（2019年7-9月期）に戻るには2023年度までずれ込むだろう。

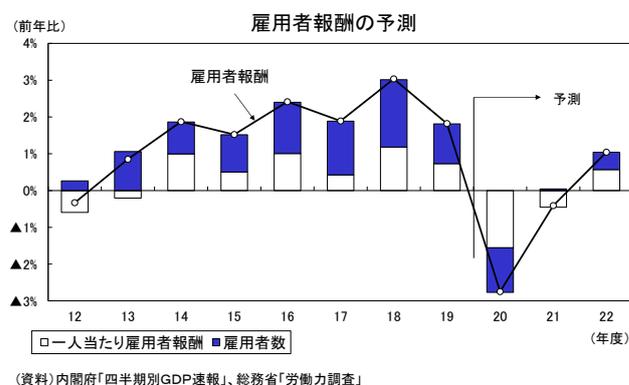
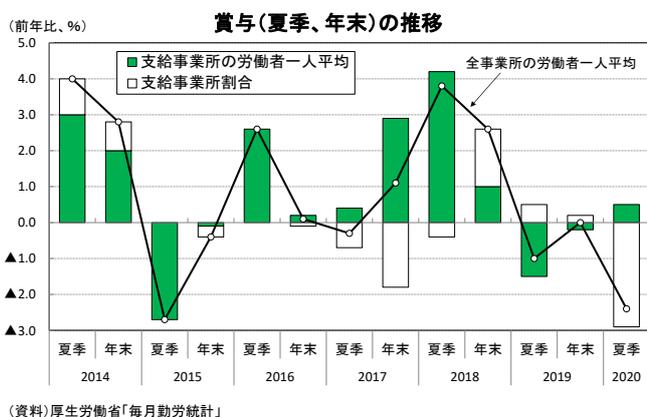


(雇用者報酬は8年ぶりに減少)

雇用情勢の改善は景気の底打ちから遅れることが見込まれるが、賃金の悪化はこれから本格化する可能性が高い。厚生労働省の「毎月勤労統計」によれば、2020年の夏季賞与は前年比▲2.4%（全事業所における労働者一人平均）となった。賞与が支給された事業所の労働者一人平均では前年比0.5%の小幅増加となったが、賞与が支給された事業所の割合が前年の67.9%から65.3%へと大きく低下したためである。2020年の夏季賞与は新型コロナウイルスによる悪影響が明確となっていない段階で決定された企業が多く、2020年度入り後の企業収益の急速な悪化が反映される2020年末、2021年夏季賞与は減少幅がさらに拡大する可能性が高い。

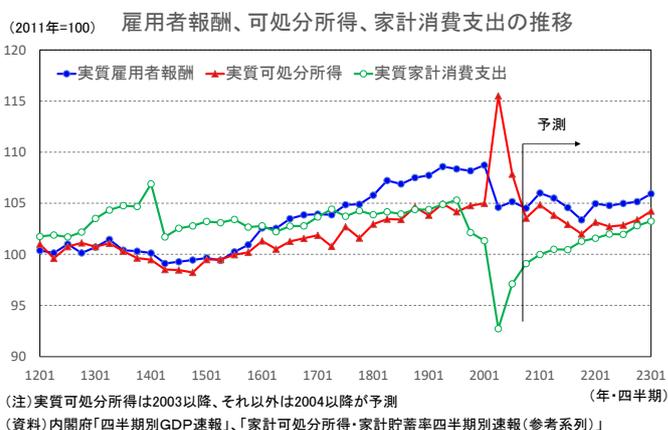
また、春闘賃上げ率（厚生労働省の「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」）は、2018年の2.26%から2019年が2.18%、2020年が2.00%と2年連続で前年を下回ったが、企業収益の悪化や消費者物価の下落を受けて2021年は1.95%と8年ぶりに2%を下回ることが予想される。所定外給与は景気の持ち直しを受けて減少幅が縮小しているが、賞与の落ち込み幅が拡大すること、所定内給与の低迷が続くことから、一人当たり賃金は当面減少が続く可能性が高い。

雇用者報酬は、企業の人手不足を背景とした雇用者数の増加を主因として順調に伸びてきたが、雇用者数、一人当たり賃金がいずれも減少することから、2020年度に前年比▲2.7%と8年ぶりの減少となった後、2021年度も同▲0.4%の小幅な減少となり、2022年度に前年比1.0%と3年ぶりに増加に転じると予想する。



一方、一人当たり10万円の特別定額給付金の支給は家計の可処分所得を押し上げている。内閣府の「家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報（参考系列）」によれば、2020年4-6月期の家計の可処分所得は、雇用者報酬が前年比▲2.8%の減少となる中でも同10.5%の大幅増加となった。特別定額給付金12.7兆円のうち9兆円程度が4-6月期に支給されたためである。

4-6月期の家計消費支出は緊急事態宣言の影響で急速に落ちこんだため、貯蓄額が20.9兆円（前年差16.4兆円）と大きく膨らんだ。特別定額給付



金は7-9月期にも3兆円程度が支給され可処分所得を押し上げるが、10-12月期にはその影響が剥落する。可処分所得は2020年7-9月期、10-12月期と水準を切り下げた後は、雇用者報酬にほぼ連動する形で推移するだろう。長い目でみれば、家計消費支出は低迷する雇用者報酬の動きに収れんするだろう。

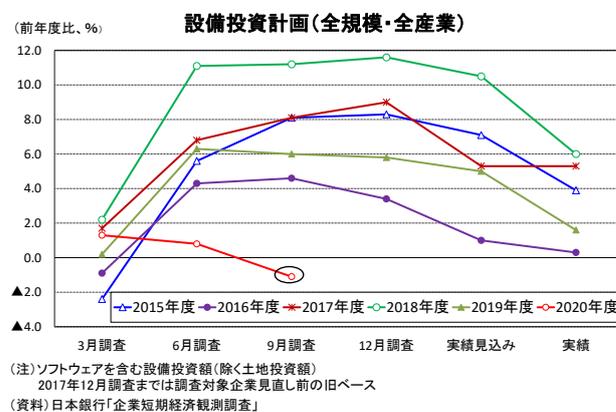
(企業収益はリーマン・ショック並みの減少幅に)

日銀短観2020年9月調査では、2020年度の経常利益計画が6月調査から下方修正され、前年度比▲28.5%となり、9月調査としてはリーマン・ショック後の2009年度(同▲19.3%)を上回る減益幅となった。

法人企業統計の経常利益は2019年度に前年比▲13.1%と8年ぶりの減少となったが、2020年4-6月期は新型コロナウイルス感染症の影響で前年比▲46.6%の大幅減益となった。7-9月期以降は減益幅が徐々に縮小するものの、2020年度の経常利益は前年比▲34.6%と2008年度の同▲39.0%以来の減益幅となるだろう。2021年度はその反動もあって同22.7%の高い伸びとなり、2022年度も同8.0%と増益が続くが、2019、2020年度の落ち込みが大きいため、2022年度の経常利益は過去最高となった2018年度の水準を2割以上下回る。2008年度は製造業が前年度比▲65.5%の大幅減益となり、全体の減益の約4分の3が製造業によるものだったが、新型コロナウイルスの影響をより強く受けるのは運輸、飲食、宿泊などの非製造業が中心となるため、2020年度は非製造業の減益幅が製造業を上回る可能性が高い。

日銀短観2020年9月調査では、2020年度の設備投資計画(全規模・全産業、含むソフトウェア投資、除く土地投資額)が前年度比▲1.1%となり、9月調査としては2009年度(前年度比▲13.2%)以来の減額計画となった。

景気はすでに底打ちしており、テレワークや遠隔サービス関連など一部の投資は拡大しているものの、全体としては、企業収益の悪化、感染症や景気の先行き不透明感の高まりを背景に投資計画を先送り、中止する動きが強まっている。設備投資の好調を支えていた潤沢なキャッシュフローという前提が崩れたこと、需要の急激な落ち込みを経験したことで企業の投資抑制姿勢が一段と強まることから、設備投資は底打ち時期が遅れることに加え、底打ち後の回復ペースも緩やかにとどまる可能性が高い。



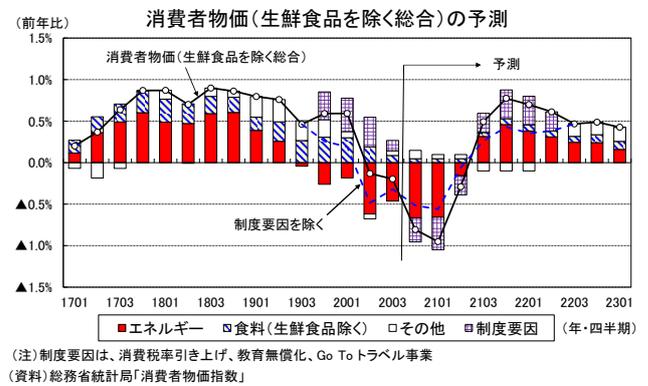
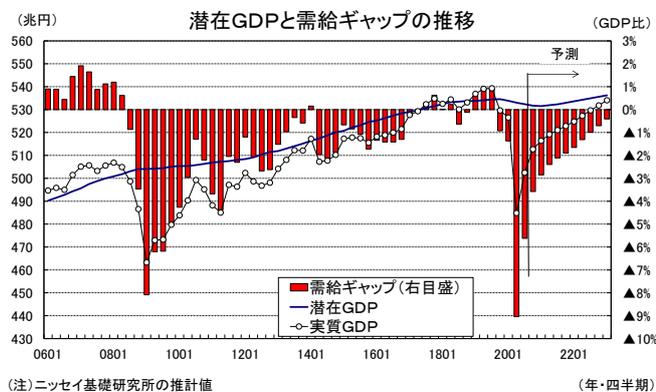
(物価の見通し)

消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コア CPI）は、既往の原油価格下落に伴うエネルギー価格の低下や「Go To トラベル事業」による宿泊料の大幅下落（コア CPI 上昇率を▲0.3%ポイント強押し下げ）などから、ゼロ%台前半のマイナスとなっている。2020年10月からは消費税率引き上げと幼児教育無償化の影響が一巡することから、コア CPI の下落率は2020年末にかけて▲1%程度まで拡大することが見込まれる。

当研究所が推計した需給ギャップは、緊急事態宣下の2020年4-6月期に▲9.0%（GDP比）とリーマン・ショックを超えるマイナスとなった後、7-9月期の大幅プラス成長によって▲5.6%までマイナス幅が縮小した。先行きについても、潜在成長率を上回る成長が続くことから需給バランスの改善傾向が続き、2022年度末の需給ギャップは▲0.4%とゼロ近傍となることを見込まれる。物価の基調が大きく高まることは期待できないものの、需給面からの下押し圧力は徐々に緩やかとなるだろう。

また、予測期間を通じて円安、原油高傾向が続くことを想定しており、輸入物価の上昇が国内物価に波及することも物価の押し上げ要因となる。コア CPI 上昇率は2020年4-6月期から2021年4-6月期までマイナスが続いた後、2021年7-9月期に6四半期ぶりのプラスとなり、その後は概ねゼロ%台半ばで推移するだろう。

年度ベースのコア CPI 上昇率は、2020年度が前年比▲0.5%、2021年度が同0.4%、2022年度が同0.5%と予想する。



日本経済の見通し (2020年7-9月期1次QE(11/16発表)反映後)

(単位、%) 前回予測 (2020.9)

	2019年度				2020年度				2021年度				2022年度					
	実績	予測	予測	予測	実績	予測	予測	予測	実績	予測	予測	予測	実績	予測	予測	予測		
実質GDP	0.0	▲5.2	3.4	1.7	▲8.2	5.0	1.0	0.7	0.5	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	▲5.8	3.6
内需寄与度	(0.2)	(▲4.0)	(2.6)	(1.6)	(▲4.9)	(2.1)	(1.1)	(0.6)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(▲3.9)	(3.0)
内、民需	(▲0.4)	(▲4.5)	(2.2)	(1.3)	(▲4.8)	(1.5)	(1.0)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(▲4.1)	(2.7)
内、公需	(0.6)	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(▲0.0)	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.3)
外需寄与度	(▲0.2)	(▲1.2)	(0.8)	(0.1)	(▲3.3)	(2.9)	(▲0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲1.9)	(0.7)
民間最終消費支出	▲0.5	▲5.5	3.9	1.6	▲8.1	4.7	1.7	0.9	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	▲5.2	4.3
民間住宅	0.6	▲9.6	▲1.1	0.5	▲0.5	▲7.9	1.1	0.2	0.4	▲0.0	▲0.6	0.2	0.5	0.3	▲0.4	0.3	▲7.4	0.1
民間企業設備	▲0.3	▲7.5	1.2	2.9	▲4.5	▲3.4	0.9	0.3	0.5	0.4	0.5	0.7	0.8	0.6	1.0	0.8	▲6.1	2.3
政府最終消費支出	2.3	1.9	1.2	0.7	▲0.4	2.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.7
公的固定資本形成	3.3	2.9	2.4	1.2	1.2	0.4	1.3	1.2	0.7	0.2	▲0.1	0.2	0.6	0.7	▲0.2	0.1	3.0	2.0
輸出	▲2.6	▲13.7	9.0	3.5	▲17.4	7.0	4.9	2.7	1.5	0.7	1.0	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	▲12.1	10.0
輸入	▲1.5	▲6.4	3.6	2.5	2.2	▲9.8	5.5	1.9	1.1	0.6	0.7	0.5	0.6	0.5	0.9	0.8	▲0.9	5.0
名目GDP	0.8	▲4.4	3.4	1.9	▲7.8	5.2	0.9	0.5	0.2	1.0	0.2	0.3	0.3	1.1	0.3	0.4	▲4.7	3.9

(注) 実質GDPの上段は前期比、中段は前期比年率、下段は前年比。その他の需要項目はすべて前期比。

<主要経済指標>

	2019年度				2020年度				2021年度				2022年度					
	実績	予測	予測	予測	実績	予測	予測	予測	実績	予測	予測	予測	実績	予測	予測	予測		
鉱工業生産 (前期比)	▲3.8	▲11.3	6.6	2.1	▲16.9	8.7	3.0	1.8	0.9	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.3	0.4	▲11.3	6.9
国内企業物価 (前年比)	0.1	▲1.9	0.7	0.5	▲2.3	▲0.8	▲2.4	▲1.9	0.8	0.6	0.8	0.7	0.4	0.4	0.4	0.8	▲1.8	0.8
消費者物価 (前年比)	0.5	▲0.3	0.4	0.5	0.1	0.2	▲0.7	▲0.9	▲0.2	0.3	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	▲0.4	0.6
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.6	▲0.5	0.4	0.5	▲0.1	▲0.2	▲0.8	▲1.0	▲0.3	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	▲0.5	0.6
(消費税除き)	(0.1)	(▲1.0)	(0.4)	(0.5)	(▲1.1)	(▲1.2)	(▲0.9)	(▲1.0)	(▲0.3)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(▲1.0)	(0.6)
経常収支 (兆円)	20.1	15.2	16.9	17.2	7.9	16.0	19.1	17.8	16.7	16.6	17.5	16.6	16.4	17.1	18.3	17.3	15.5	18.5
(名目GDP比)	(3.6)	(2.9)	(3.1)	(3.1)	(1.6)	(3.0)	(3.6)	(3.3)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.0)	(3.0)	(3.1)	(3.3)	(3.1)	(2.9)	(3.4)
失業率 (%)	2.3	3.1	3.4	3.3	2.8	3.0	3.2	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3	3.3	3.5	3.7
住宅着工戸数(万戸)	88.4	81.8	82.8	83.1	80.0	82.1	82.6	82.7	83.0	83.0	82.5	82.6	83.0	83.2	82.9	83.1	80.0	81.6
10年国債利回り (店頭基準)	▲0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
為替 (円/ドル)	109	106	108	109	108	106	105	106	107	107	108	108	109	109	109	110	107	109
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	68	41	52	55	32	41	44	47	50	52	53	54	54	55	55	56	42	53
経常利益 (前年比)	▲13.1	▲34.6	22.7	8.0	▲46.6	▲40.0	▲28.6	▲18.0	30.1	22.7	21.8	16.8	10.7	8.3	6.2	6.7	▲34.4	27.8

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値。20/7-9の経常利益は予測値

(資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、経済産業省「鉱工業指数」、総務省「消費者物価指数」、財務省「法人企業統計季報」他

米国経済の見通し

	2019年 (実)	2020年 (予)	2021年 (予)	2022年 (予)	2020年				2021年				2022年				
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	
実質GDP	前期比年率、%	2.2	▲3.5	3.4	2.4	▲5.0	▲31.4	33.1	4.0	2.5	2.2	2.2	2.2	2.3	2.6	2.7	3.1
FFレート誘導目標	期末、上限、%	1.75	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
10年国債金利	平均、%	2.1	0.9	1.0	1.2	1.4	0.7	0.6	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2

欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	2019年 (実)	2020年 (予)	2021年 (予)	2022年 (予)	2020年				2021年				2022年				
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	
実質GDP	前期比年率、%	1.3	▲7.2	4.0	2.2	▲14.1	▲39.5	60.5	▲10.2	9.2	3.0	2.8	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9
ECB市場介入金利	期末、%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ドイツ10年国債金利	平均、%	▲0.2	▲0.5	▲0.5	▲0.4	▲0.4	▲0.4	▲0.5	▲0.6	▲0.6	▲0.5	▲0.5	▲0.5	▲0.5	▲0.4	▲0.4	▲0.4
対ドル為替相場	平均、ドル	1.12	1.14	1.16	1.16	1.10	1.10	1.17	1.18	1.17	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。