

2021～2023年度経済見通し



経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎
tsaito@nli-research.co.jp

1—— 2四半期ぶりのプラス成長

2021年10-12月期の実質GDPは、前期比1.1%（年率4.6%）と2四半期ぶりのプラス成長となった。緊急事態宣言の解除を受けて、外食、宿泊などの対面型サービスを中心に民間消費が前期比2.4%の大幅増加となったことが高成長の主因である。半導体不足などの供給制約の緩和に伴い輸出が前期比0.9%と増加に転じ、外需寄与度がプラスとなったことも成長率を押し上げた。

2021年10-12月期の実質GDPはコロナ前（2019年10-12月期）比で▲0.4%まで回復した。しかし、2019年10-12月期は消費税率引き上げの影響で、前期比年率▲10.5%の大幅マイナス成長となっており、日本経済はコロナ前の段階で大きく落ち込んでいた。直近のピーク（2019年7-9月期）に比べれば、2021年10-12月期の実質GDPは▲3.1%低い。

2—— ロシアによるウクライナ侵攻の影響

ロシアがウクライナに侵攻したことを受けて、世界各国はロシアに対する経済制裁を強化している。日本経済への影響は、主として、①ロシアとの貿易取引の停滞、②欧州をはじめとした海外経済の減速、③原油、天然ガス、石炭の輸入停止による国内の電力不足、④資源価格高騰に伴う交易条件の悪化（海外への所得流出）、のルートで考えることができる。

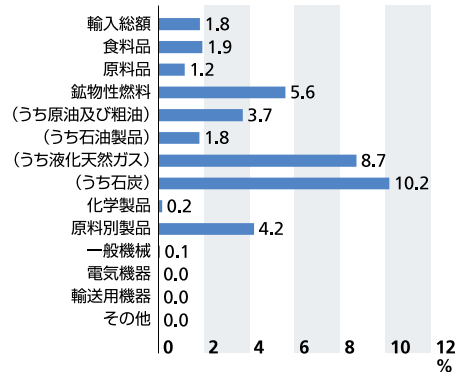
このうち、輸出については、ロシア向けの割合は1.0%（2021年の実績値）と低く、直接的な影響は限定的と考えられる。ロシアとの結びつきが強い欧州を中心とした

海外経済の減速が日本の輸出を下押しする影響のほうが大きくなるだろう。

一方、輸入に占めるロシアの割合は、総額では1.8%とそれほど高くないが、鉱物性燃料が5.6%（うち液化天然ガスが8.7%、石炭が10.2%）となっており、エネルギー調達に関してはロシアへの依存度が高い[図表1]。ロシアからの供給が途絶した場合には、深刻な電力不足に陥ることで国内の経済活動が制限される恐れがある。

[図表1] 輸入に占めるロシアの割合(2021年)

資料：財務省「貿易統計」



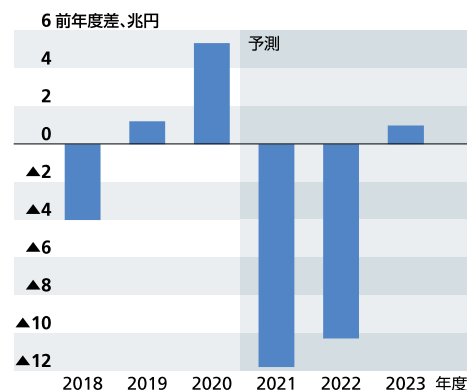
短期間で悪影響が顕在化するの、原油をはじめとした資源価格高騰によるものである。原油価格は、ウクライナ情勢が緊迫化する以前から、世界経済の回復に伴う需要拡大や投資縮小による生産能力の低下などから上昇が続いてきたが、ロシアのウクライナ侵攻後は世界的な供給不足の懸念から高騰している。

日本は資源のほとんどを輸入しているため、資源価格の高騰は輸入物価の上昇、交易条件の悪化につながる。GDP統計の交易利得は2021年1-3月期から減少が続いているが、2022年入り後は輸入物価の上昇ペース加速によって、交易利得の減少幅はさらに拡大する可能性が高い。交易利得は2021年度の前年度差▲11.8兆円に続き、

2022年度も同▲10.3兆円の大幅減少を予想する[図表2]。海外への所得流出額は2年間で22.1兆円、GDP比で4%以上の規模となる。国内企業、家計の実質購買力の低下を通じて国内需要の下押し圧力となるだろう。

[図表2] 交易利得の見通し

資料：内閣府「四半期別GDP速報」



3—— 実質GDP成長率の見通し

2021年10-12月期は民間消費の大幅増加を主因として高成長となったが、2022年に入ってから状況は一変している。オミクロン株を中心とした新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、多くの地域でまん延防止等重点措置が実施されたため、2021年末にかけて回復した小売・娯楽施設の出店は再び減少し、2月以降は緊急事態宣言が発令されていた2021年の水準に近づいている。

総務省統計局の「家計調査」によれば、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）は、2021年10-12月期に前期比29.2%と急回復したが、2022年1月は前月比▲17.9%の大幅減少となった。また、「消費活動指数（日本銀行）」のサービス消費は、2021年10-12月期に前期比8.0%の高い



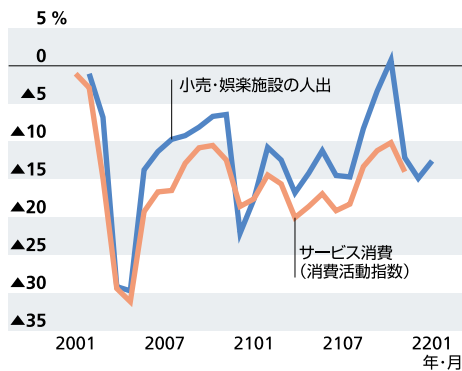
さいとう・たろう

92年日本生命保険相互会社入社。
96年ニッセイ基礎研究所、19年より現職。
12年から神奈川大学非常勤講師(日本経済論)を兼務。
優秀フォーキャスターに8回選出。

伸びとなったが、2022年1月は前月比▲4.3%と大きく落ち込んだ[図表3]。

[図表3] 小売・娯楽施設の入出とサービス消費

注：小売・娯楽施設の入出は2020年1月3日～2月6日の当該曜日の中央値との比較
サービス消費は2019年平均からの乖離率
資料：Google「コミュニティ モビリティレポート」、日本銀行「消費活動指数」



2022年1-3月期の実質GDPは前期比年率▲0.4%と小幅なマイナス予想する。まん延防止等重点措置の影響で外食、宿泊などの対面型サービスを中心に民間消費が前期比▲0.7%の減少となることがマイナス成長の主因である。高水準の企業収益を背景に設備投資が増加し、ワクチン接種の進捗を反映し政府消費も高めの伸びとなるが、消費の落ち込みをカバーするには至らないだろう。

2022年4-6月期以降は、新型コロナウイルスの感染状況が落ち着いていること、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置などが講じられないことを前提として、ゼロ%台半ばとされる潜在成長率を上回る成長が続くことが予想される。経済活動の制限がなくなれば、消費性向が大きく上昇し、民間消費が高い伸びとなることが期待できる。しかし、感染動向とその対応策に関しては不確実性が非常に高いことに加え、ウクライナ情勢のさらなる深刻化によって世界経済全体が急減速する可能性がある。日本経済は当面

下振れリスクの高い状態が続くだろう。

実質GDP成長率は2021年度が2.3%、2022年度が2.1%、2023年度が1.7%と予想する。

4—— 消費者物価の見通し

消費者物価(生鮮食品を除く総合、以下コアCPI)は、2021年9月以降上昇を続けているが、2022年1月は前年比0.2%と小幅なプラスにとどまっている。原油高・円安の影響でエネルギー価格が大幅に上昇する一方、携帯電話通信料の大幅下落がコアCPI上昇率を▲1.5%程度押し下げている。

ロシアのウクライナ侵攻を受けて原油価格は急上昇しており、エネルギー価格の高い伸びはしばらく続く可能性が高い。政府はガソリンなどの価格を抑制するための補助金の上限を1リットルあたり5円から25円に引き上げたが、原油価格の上昇ペースが非常に速いため、ガソリン価格の上昇に歯止めをかけることはできないだろう。

今後、上昇ペースの加速が見込まれるのは食料品(除く生鮮食品)である。食料品は2021年7月に前年比0.1%と上昇に転じた後、2022年1月には同1.3%まで上昇率が高まったが、川上段階の物価上昇率に比べれば伸び率は限定的にとどまっている。

足もとの食料品の輸入物価は前年比で20%台後半、食料品の国内企業物価は前年比で3%台の高い伸びとなっている。

川上段階の物価上昇を消費者向けの販売価格に転嫁する動きがさらに広がることにより、食料品(生鮮食品を除く)の上昇率は2022年度入り後には2%台、夏場には3%程度まで加速するだろう。

コアCPI上昇率は、携帯電話通信料の大幅下落の影響が縮小する2022年4月に2%となった後、エネルギー、食料品に加え、日用品や衣料品などでも価格転嫁の動きが広がることから、2022年中は2%前後の推移が続くことが予想される。

ただし、物価上昇のほとんどは、原材料価格の大幅上昇を販売価格に転嫁することによって生じたものであり、消費者物価指数の約5割を占め、賃金との連動性が高いサービス価格は低迷が続いている。春闘賃上げ率は2022、2023年と改善が続くものの、ベースアップでみればゼロ%台の低い伸びにとどまることが見込まれる。サービス価格の上昇を通じて物価の基調が大きく高まることは期待できない。コアCPI上昇率は、原材料価格高騰による上昇圧力が一巡することが見込まれる2023年度にはゼロ%台後半まで鈍化する可能性が高い。

コアCPI上昇率は、2021年度が前年比0.1%、2022年度が同1.9%、2023年度が同0.8%と予想する[図表4]。

[図表4] 消費者物価(生鮮食品を除く総合)の予測

注：制度要因は、消費税、教育無償化、Go Toトラベル事業
資料：総務省統計局「消費者物価指数」
2004までは2015年基準、2101以降は2020年基準

