

Weekly  
エコノミスト・  
レター

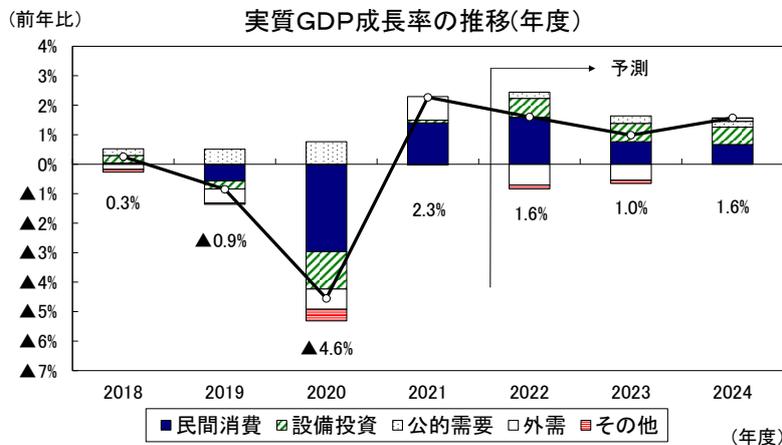
## 2022～2024年度経済見通し(22年11月)

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎

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

## &lt;実質成長率：2022年度1.6%、2023年度1.0%、2024年度1.6%を予想&gt;

- 2022年7-9月期の実質GDPは前期比年率▲1.2%のマイナス成長となったが、輸入の大幅増加による外需の悪化がその主因であり、景気悪化を意味するものではない。10-12月期は、民間消費、設備投資を中心に内需主導のプラス成長となることが予想される。
- 実質GDP成長率は2022年度が1.6%、2023年度が1.0%、2024年度が1.6%と予想する。欧米の景気後退を受けて輸出が減少に転じることを主因として、2023年度の成長率は低下する。日本は景気回復基調が維持されることをメインシナリオとしているが、欧米の景気後退が深刻化した場合には、日本も景気後退が避けられないだろう。
- ゼロコロナ政策継続による中国経済の下振れ、電力不足による経済活動の制限、新型コロナウイルス感染拡大時の政策対応の不確実性、なども下振れリスクとして挙げられる。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2022年末にかけて3%台後半まで高まった後、物価高対策の影響で2023年入り後には2%台へと低下するだろう。年度ベースでは、2022年度が2.7%、2023年度が1.8%、2024年度が1.2%と予想する。物価高対策による消費者物価上昇率への影響は2022年度が▲1.0%、2023年度が▲0.5%、2024年度が+0.3%と試算される。



## 1. 2022年7-9月期は前期比年率▲1.2%のマイナス成長

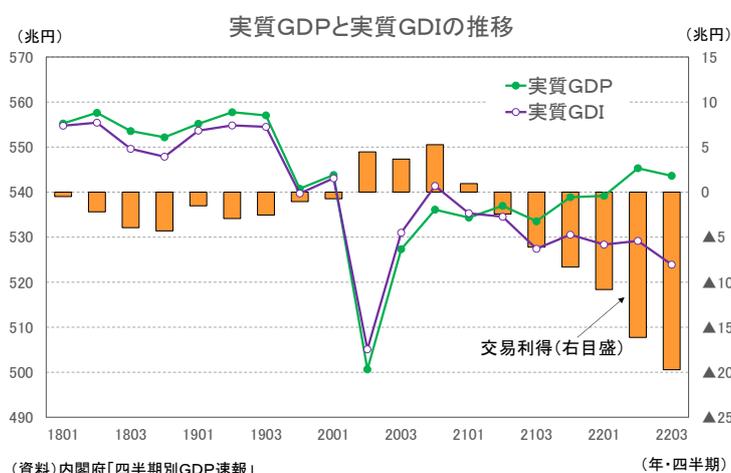
2022年7-9月期の実質GDPは、前期比▲0.3%（前期比年率▲1.2%）と4四半期ぶりのマイナス成長となった。

輸入が前期比5.2%の高い伸びとなり、輸出の伸び（同1.9%）を大きく上回り、外需寄与度が前期比▲0.7%（年率▲2.6%）と成長率を大きく押し下げた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は前期比1.5%の高い伸びとなり、物価高や新型コロナウイルスの感染拡大という逆風を受けながらも、民間消費が前期比0.3%の増加となるなど国内需要は堅調だったが、外需の落ち込みをカバーするには至らなかった。

輸出入デフレターの差によって生じる所得の実質額を表す交易利得（損失）は、前期差▲3.6兆円の減少となった。この結果、実質GDPに交易利得を加えた実質GDIは、実質GDPの伸びを大きく下回り、前期比▲1.0%（前期比年率▲3.9%）のマイナス成長となった。

日本は国際商品市況の高騰や円安に伴う交易条件の悪化によって、海外への所得流出が続いている。GDP統計の交易利得は2021年1-3月期から7四半期連続で減少し、この間の交易利得の悪化幅は▲25.0兆円となった。2022年7-9月期の実質GDPはコロナ前（2019年10-12月期）の水準を0.5%上回っているが、実質GDIはコロナ前を▲2.9%下回っている。

交易条件悪化に伴う海外への所得流出は、企業と家計が負担することになる。企業が輸入物価上昇に伴うコスト増を価格転嫁できなければ企業収益が圧迫され、価格転嫁が十分に行われた場合には、企業の負担は軽減される一方、消費者物価の上昇を通じて家計の負担が増加するという関係がある。現時点では、企業収益は過去最高水準を更新し、物価高の逆風を受けながらも高水準の貯蓄を背景に消費も底堅さを維持している。しかし、先行きについては海外への所得流出に伴う国内の実質購買力の低下が国内需要を下押しするリスクがある。



(海外経済の減速が鮮明に)

世界経済は、新型コロナウイルス感染症の影響で2020年に急減速した後、2021年はその反動もあって高成長を記録したが、ここにきて減速傾向が鮮明となっている。

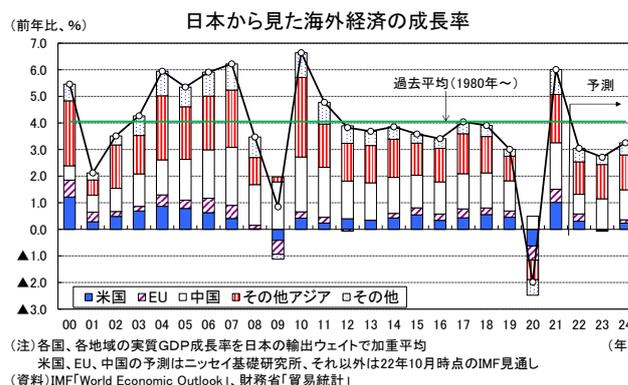
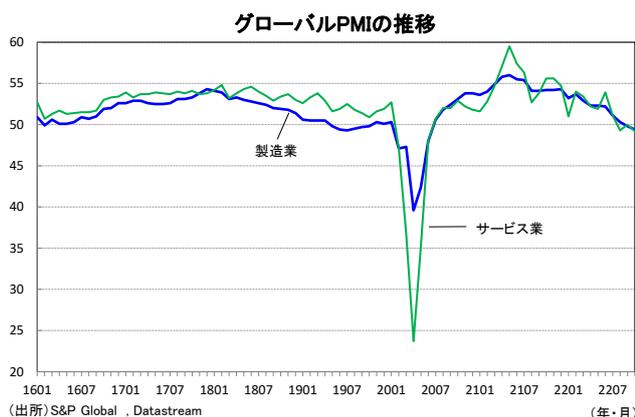
2022年7-9月期の実質GDPは米国が前期比年率2.6%、ユーロ圏が同0.8%のプラス成長となったが、グローバルPMIは低下傾向が続き、足もとでは中立水準の50を下回っている。米国、ユーロ圏ともに、高インフレとそれを抑制するための金融引き締めの影響で、2022年10-12月期にはマイナス成長となり、景気後退局面入りする公算が大きい。マイナス成長の期間は米国が2022年10-12月期から2023年4-6月期までの3四半期、ユーロ圏が2022年10-12月期から2023年1-3月期まで

の2四半期を想定している。また、中国経済はロックダウンの影響で急速に落ち込んだ2020年春からの持ち直しが続くものの、引き続き「ゼロコロナ政策」による下振れリスクの高い状況が続く公算が大きい。

日本の輸出ウェイトで加重平均した海外経済の成長率は、新型コロナウイルス感染症の影響で2020年に▲2%程度のマイナスとなった後、2021年はその反動で6%程度の高い伸びとなったが、2022年に3%程度へと大きく減速した後、2023年は2%台後半へとさらに伸びが低下するだろう。実質GDP成長率は、米国が2021年の5.9%から2022年に1.8%へと減速した後、2023年は▲0.2%のマイナスへ、ユーロ圏も2021年の5.2%から3.0%に減速した後、2023年は▲0.2%のマイナスとなることが予想されるためである。

2024年は、中国の実質GDPが2023年に続き5%台の成長を維持する中、米国、ユーロ圏がそれぞれ1.3%、1.0%と小幅なプラス成長に転じるため、日本から見た海外経済の成長率は3%台前半へと若干持ち直すが、引き続き1980年以降の平均成長率の4%程度を下回るだろう。

輸出は2021年度に前年比12.4%の高い伸びとなった後、2022年度は円安による押し上げはあるものの、海外経済減速の影響が大きく、同3.2%と伸びが鈍化し、2023年度は同▲1.4%と3年ぶりに減少することが予想される。2024年度は同3.3%と増加に転じるが、景気の牽引役となるには力不足と言えるだろう。



### (物価高対策の効果)

政府は10/28に「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」を閣議決定し、11/8には一般会計の追加歳出28.9兆円の2022年度補正予算案を閣議決定した。経済対策の内訳は、①物価高騰・賃上げへの取組、②円安を活かした地域の「稼ぐ力」の回復・強化、③「新しい資本主義の加速」、④国民の安全・安心の確保、⑤今後への備え、となっている。

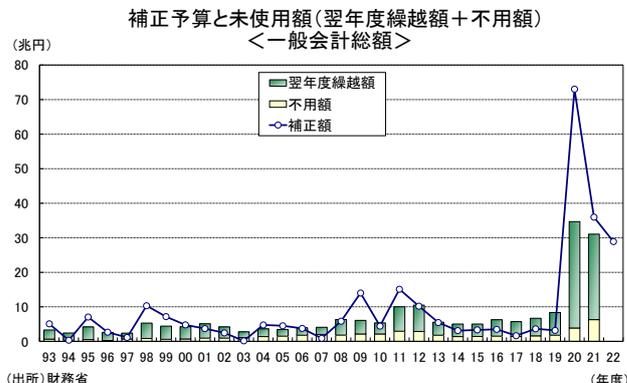
政府は経済対策による実質GDPの押し上げ効果を4.6%程度と試算している<sup>1</sup>。しかし、2020年度以降、経済対策に伴う大規模な補正予算が恒常化していること、補正予算の編成が年度末近くになり予算が消化しきれない可能性が高いことを考慮すれば、この試算は過大と考えられる。実際、

<sup>1</sup> 経済対策による実質GDPの押し上げ効果は、2020年4月の「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策」が4.4%程度、2020年12月の「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策」が3.6%程度、2021年11月の「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」が5.6%程度と試算されていた。

予算の未使用額は2020年度が34.7兆円（うち翌年度繰越額が30.8兆円、不用額が3.9兆円）、2021年度が31.1兆円（うち翌年度繰越額が24.8兆円、不用額が6.3兆円）と非常に大きなものとなっている。

令和4年度一般会計補正予算（第2号）フレーム（単位：億円）	
歳出	歳入
1. 物価高騰・買上げへの取組	78,170
2. 円安を活かした地域の「稼ぐ力」の回復・強化	34,863
3. 「新しい資本主義」の加速	54,956
4. 防災・減災、国土強靱化の推進、外交・安全保障環境の変化への対応など、国民の安全・安心の確保	75,472
5. 今後への備え	47,400
（1）新型コロナウイルス感染症及び原油価格・物価高騰対策予備費	37,400
（2）ウクライナ情勢経済緊急対応予備費	10,000
小計（経済対策関係費）	290,861
6. その他の経費	2,229
7. 国債整理基金特別会計への繰入	6,906
8. 既定経費の軽減	▲10,774
合計	289,222
	合計
	289,222

（資料）財務省



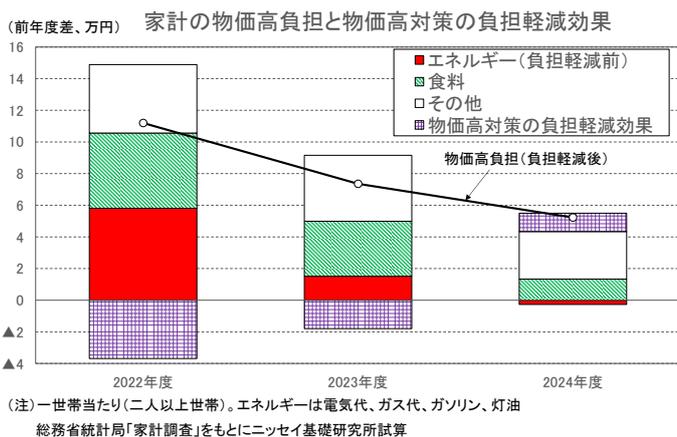
一方、物価高対策については、政府はすでに2022年1月から燃料油価格激変緩和措置によってガソリン、灯油の価格抑制を行ってきたが、2023年1月からは電気料金、都市ガス料金の抑制が加わることにより、物価高による家計負担はさらに軽減されることになる。

今回の見通しでは、燃料油価格激変緩和措置については2023年1月以降、補助を縮小しながらも予測期間末の2024年度末まで継続すること、電気、ガス料金については2023年9月に激変緩和の幅を半分程度にまで縮小した後、2024年度末まで継続することを前提とした<sup>2</sup>。

このような想定のもとで、物価高による家計負担と負担軽減額を試算すると、2022年度は物価高対策がなければ、一世帯当たり（二人以上世帯）の家計負担額は14.9万円まで膨らんでいたはずであった。このうち、エネルギー価格の上昇による負担増が5.8万円と全体の約4割を占める。物価高対策による負担軽減額（電気代、ガス代、ガソリン、灯油の合計）は3.7万円と試算される。この結果、物価高による2022年度の負担額は11.2万円に抑えられる。

物価高対策の効果は2023年度も継続する。物価高対策がなかった場合の2023年度の家計負担額は9.2万円、物価高対策による負担軽減額は1.8万円、ネットの家計負担額は7.4万円と試算される。

2024年度は追加的な負担軽減策を想定していないことから、前年度と比べた家計の負担額は物価高対策がなかった場合よりもむしろ膨らむことになる。



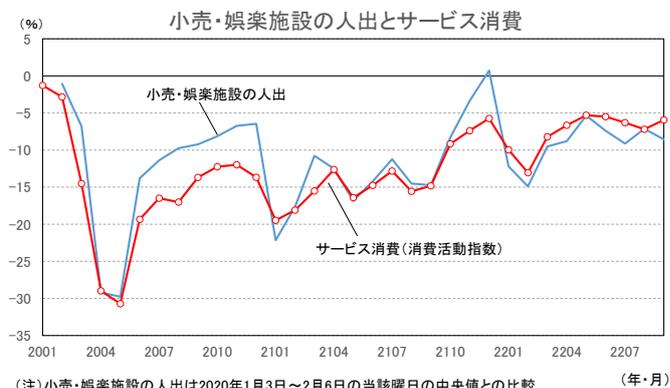
<sup>2</sup> 燃料油価格激変緩和措置は2022年12月までとなっているが、経済対策では、ガソリンについては2023年1月以降も補助上限を緩やかに調整しつつ実施し、2023年6月以降、補助を段階的に縮減するとしている。また、電気料金については2023年9月に激変緩和の幅を縮小するとしている。

## 2. 実質成長率は 2022 年度 1.6%、2023 年度 1.0%、2024 年度 1.6%を予想

(感染拡大下でも 2022 年夏場の消費は底堅さを維持)

サービス消費は、新型コロナウイルス感染症の落ち着きとまん延防止等重点措置の終了を受けて、2022 年 4-6 月期に急回復した後、夏場には感染が再拡大したことから足踏み状態となった。ただし、特別な行動制限が課せられず、3 年ぶりに開催される夏祭りや各種イベントが増えたことから、従来の感染拡大時のような人出の落ち込みは生じず<sup>3</sup>、サービス消費は一定の底堅さを維持した。

10 月以降は全国旅行支援による押し上げもあって、サービス消費は持ち直していることが見込まれる。しかし、全国旅行支援の期限は 12/20 となっている。足もとでは感染再拡大の動きが見られることを踏まえれば、期限の延長は見送られる公算が大きい。個人消費は冬場には再び停滞色を強めることが予想される。



(注)小売・娯楽施設の人出は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」

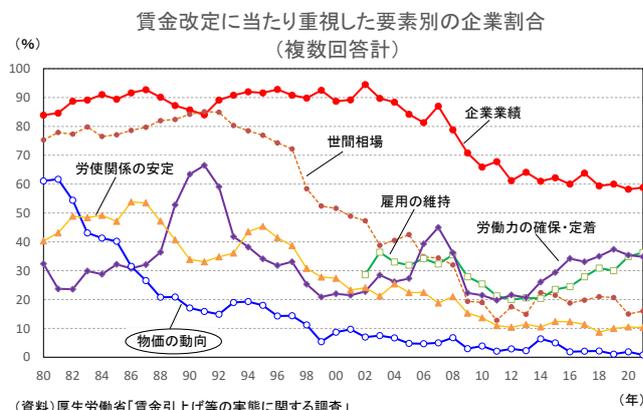
(賃上げを巡る環境は大きく改善)

一人当たり名目賃金は、2020 年度に新型コロナの影響で大きく落ち込んだ後、2021 年度入り後は増加傾向が続いているが、消費者物価上昇率が大きく高まったため、2022 年 4 月以降は実質賃金の伸びがマイナスとなっている。

2022 年の春闘賃上げ率は前年 (1.86%) に比べ 0.34 ポイント改善し、2.20% (厚生労働省の民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況) となった。賃上げ率は 4 年ぶりに前年を上回ったが、1.7~1.8% 程度とされる定期昇給を除いたベースアップはゼロ%台にとどまる。

2023 年の春闘を取り巻く環境を確認すると、失業率が 2% 台半ば、有効求人倍率が 1 倍を大きく上回る水準で推移するなど、労働需給は引き締まった状態が続いている。また、法人企業統計の経常利益 (季節調整値) は過去最高水準にあり、消費者物価は約 30 年ぶりの高い伸びとなっている。このように、賃上げ率を大きく左右する労働需給、企業収益、物価の 3 要素はいずれも大きく改善している。

特に、注目されるのは、近年は賃金交渉の際にほとんど材料とされなくなっていた「物価の動向」だ。厚生労働省の「賃金引上げ等の実態に関する調査」によれば、賃金改定に当たり「物価の動向」を重視した企業の割合 (複数回答) は 1980 年には 60% を上回っていた。その後の物価安定に応じてその割合は急速に低下したが、1990 年代後半までは 10% 以上の水準を維持し



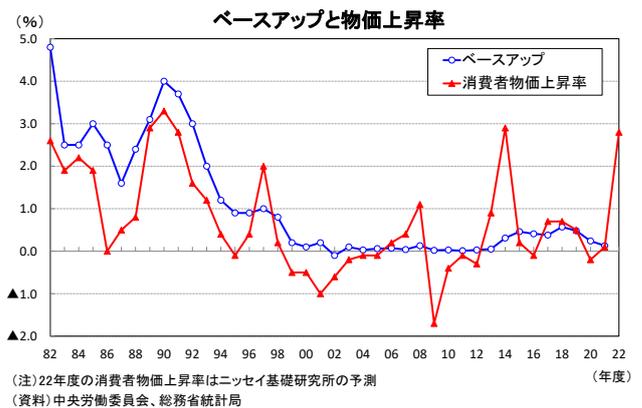
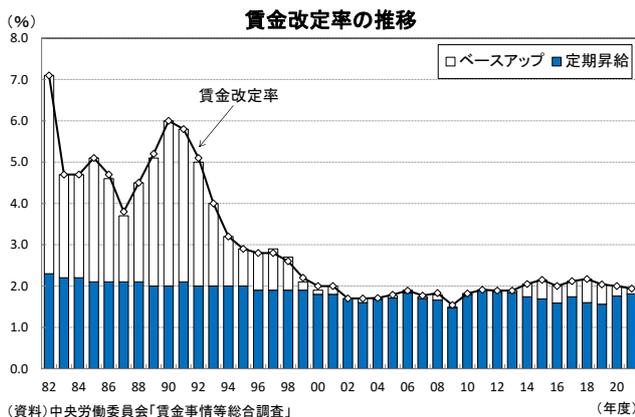
(資料)厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」

<sup>3</sup> Google のコミュニティモビリティレポートは 2022/10/15 をもってデータの更新が停止された。

ていた。しかし、1999年に10%を割り込んでからは20年以上にわたって一桁の低水準が続き、2021年は0.8%と過去最低となった。

しかし、2022年度の消費者物価が非常に高い伸びとなり、物価上昇による実質賃金の目減りが強く意識されるようになってきたため、2023年の春闘では、賃金交渉の際に「物価の動向」がより重視される可能性が高い。実際、連合は2023年春闘における賃上げ要求を、定期昇給相当分を含むベースで5%程度とし、2016年以降掲げてきた4%程度から引き上げた。また、経団連会長も、基本給を一律に上げるベースアップを中心とした賃上げを会員企業に呼びかける方針を表明するなど、ここに来て賃上げの機運は高まっている。

2023年の春闘賃上げ率は、前年から0.55ポイント改善の2.75%と予想する。アベノミクス景気が始まった2013年以降で最も高かった2015年の2.38%を上回る可能性が高い。ただし、定期昇給分を除いたベースアップは1%程度にとどまり、2022年度に続き2023年度も消費者物価の伸びを下回る公算が大きい。足もとの物価上昇は資源・穀物価格の高騰や円安の急進といった一時的な要因も大きいいため、ベースアップが一気にこれを上回することは難しい。しかし、中長期的には、1990年代半ばまでのように、ベースアップが物価上昇率を上回ることを目指すべきである。物価安定の目標が2%であることを前提とすれば、ベースアップが2%を上回る水準となることがひとつの目安となるだろう。



（実質 GDP が直近のピークを超えるのは2024年度）

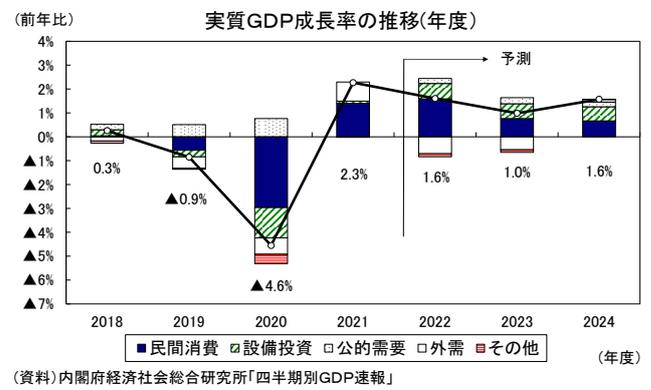
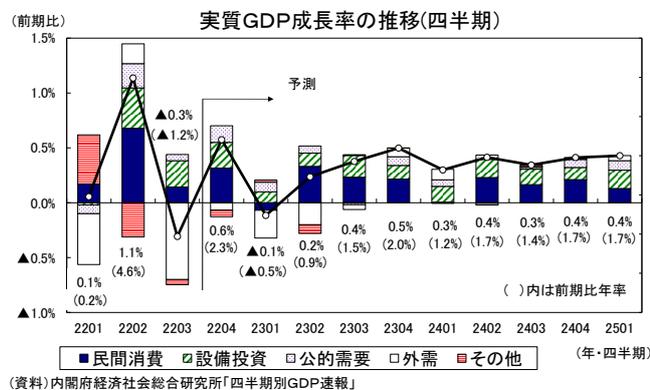
2022年7-9月期は4四半期ぶりのマイナス成長となったが、輸入の大幅増加がその主因であり、景気悪化を意味するものではない。消費、設備を中心に国内需要は底堅い動きが続いており、景気は回復基調を維持していると判断される。

2022年10-12月期は、海外経済の低迷を受けて輸出が減少に転じる一方、全国旅行支援による押し上げ効果もあり民間消費が高めの伸びとなること、高水準の企業収益を背景に設備投資が堅調を維持することなどから、前期比年率2.3%のプラス成長となることが予想される。しかし、2023年1-3月期は、欧米のマイナス成長が続く中で、輸出の減少幅が拡大すること、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて民間消費が再び停滞することから、前期比年率▲0.5%と小幅ながらマイナス成長になると予想している。2023年度入り後は、引き続き輸出が景気の牽引役となることは期待で

きないものの、特別な行動制限がなければ、高水準の家計貯蓄や企業収益を背景とした民間消費、設備投資の増加を主因として、プラス成長が続くことが予想される。

現時点では、米国、ユーロ圏のマイナス成長は小幅にとどまり、日本は景気回復基調が維持されることをメインシナリオとしている。しかし、米国、ユーロ圏の景気後退が深刻化した場合は、日本も景気後退が避けられなくなるだろう。ゼロコロナ政策継続による中国経済の下振れ、冬場の電力不足による経済活動の制限、新型コロナウイルス感染拡大時の政策対応の不確実性、なども景気の下振れリスクとして挙げられる。

新型コロナウイルス感染症を完全に終息させることは困難であり、新規陽性者数は今後も増減を繰り返すことが見込まれる。感染拡大時にも経済社会活動を制限することがないように、新型コロナウイルスの感染症法上の見直しや医療提供体制の整備が求められる。



実質GDP成長率は、2022年度が1.6%、2023年度が1.0%、2024年度が1.6%と予想する。2023年度は民間消費、設備投資などの国内需要は底堅く推移するものの、海外経済の減速を背景に輸出が減少に転じることを主因として成長率は低下する。2024年度は海外経済の持ち直しを受けて輸出が増加に転じることから、成長率は高まるだろう。

2022年7-9月期はマイナス成長となったが、実質GDPの水準はコロナ前(2019年10-12月期)を0.5%上回っている。しかし、日本は消費税率引き上げの影響で2019年10-12月期に前期比年率▲11.2%の大幅マイナス成長となっており、新型コロナウイルス感染症の影響が顕在化する前に経済活動の水準が大きく落ち込んでいた。直近のピークである2019年4-6月期と比較すると、2022年7-9月期の実質GDPは▲2.5%低く、経済の正常化にはまだかなりの距離がある。



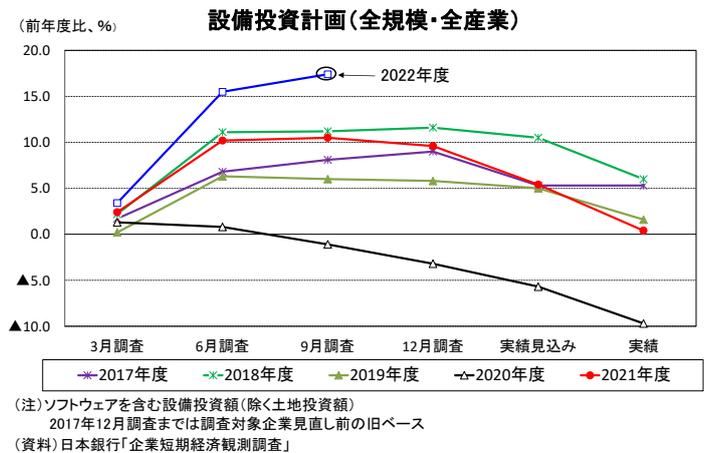
実質GDPが直近のピークである2019年4-6月期の水準を回復するのは、2024年7-9月期になると予想する。

需要項目別には、民間消費は持ち直しの動きが続くものの、本格回復までには時間を要するだろう。これまでに比べれば感染動向に左右されにくくなったものの、引き続き感染症への警戒感が一定程度残ることが対面型サービス消費を抑制するためである。民間消費は2021年度の前年比2.6%の後、2022年度には同2.9%と伸びを高めるが、2023年度は同1.4%、2024年度は同1.2%と伸びが鈍化するだろう。民間消費が消費税率引き上げ前の直近のピークである2019年7-9月期を上回るのは2024年度入り後までずれ込むと予想する。

設備投資は、企業収益が高い伸びを続ける中でも、供給制約の影響もあって伸び悩みが続いてきたが、2022年度入り後は伸びが大きく高まっている。日銀短観2022年9月調査では、2022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17.4%の高い伸びとなった。

供給制約や先行き不透明感が緩和されれば、高水準の企業収益を背景に、人手不足対応やテレワーク関連投資、デジタル化に向けたソフトウェア投資を中心に増加傾向が続く可能性が高い。

GDP統計の設備投資は、2021年度の前年比0.6%の後、2022年度が同4.1%、2023年度が同3.9%、2024年度が同3.6%と高めの伸びが続くことが予想される。



(経常収支の見通し)

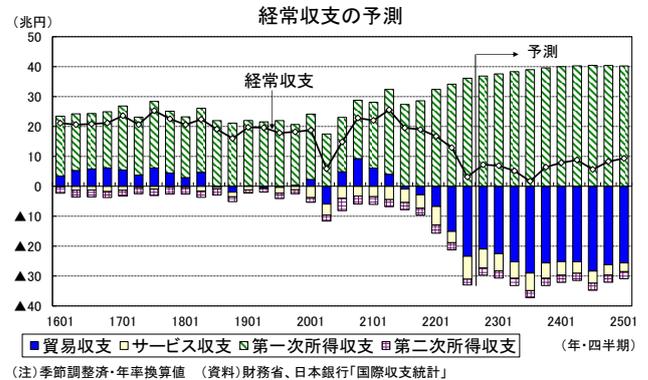
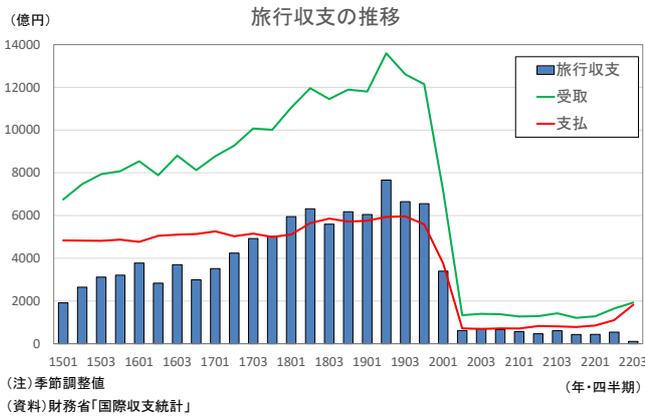
経常収支は、2021年4-6月期の25.6兆円(季節調整済・年率換算値)をピークに黒字幅の縮小が続き、2022年7-9月期には3.1兆円となった。貿易収支が2021年7-9月期に赤字に転じた後、原油価格の高騰や円安に伴う輸入の高い伸びによって赤字幅が急拡大していることが、経常収支の黒字幅縮小の主因となっている。また、サービス収支は旅行収支がインバウンド需要を中心に低迷していることなどから赤字が継続している。一方、多額の対外純資産や円安を背景に第一次所得収支が年率30兆円台まで拡大していることが、経常収支を大きく押し上げている。

先行きについては、原油高や円安の一服を受けて輸入金額の大幅増加に歯止めがかかる一方、海外経済の減速を背景として輸出の低迷が続くことから、貿易収支は大幅な赤字が続く可能性が高い。

水際対策が段階的に緩和されていることから、インバウンド需要は若干持ち直しているが、現時点では日本からの出国者数の増加幅が訪日外客数の増加幅を上回っているため、旅行収支の黒字幅はむしろ縮小している。ゼロコロナ政策の影響もあり、コロナ前は訪日外国人の約3割を占めていた中国からのインバウンド需要が大きく回復することはしばらく期待できない。サービス収支はインバウンド需要の持ち直しから赤字幅が徐々に縮小するものの、そのペースは緩やかにとどまる可能性が高い。

予測期間の2024年度末までは、貿易収支とサービス収支の赤字を高水準の第一次所得収支の黒字が補う構図が続くだろう。経常収支は2021年度の20.3兆円(名目GDP比3.7%)から2022年度

に7.5兆円（同1.4%）と大きく縮小した後、2023年度が5.3兆円（同0.9%）、2024年度が8.0兆円（同1.4%）と低水準の推移が続くと予想する。

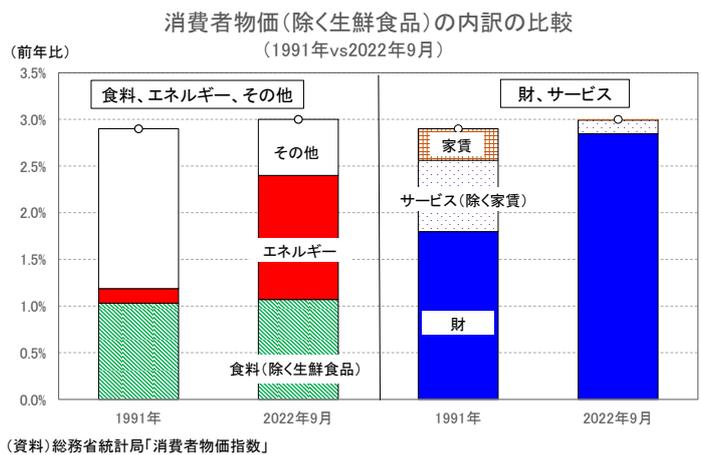


### (物価の見通し)

消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コア CPI）は、エネルギーや食料の価格上昇を主因として、2022年9月に前年比3.0%となり、消費税率引き上げの影響を除くと1991年8月以来、31年1ヵ月ぶりの3%となった。10月には、携帯電話通信料の大幅値下げの影響が一巡すること、食料（生鮮食品を除く）の伸びが急加速することから、コア CPI 上昇率は3%台半ばまで加速することが見込まれる。

消費者物価上昇率は約30年ぶりの3%となったが、当時と現在では物価上昇の中身が大きく異なる。足もとの物価上昇の主因は、資源・穀物価格の上昇や円安の進展を受けたエネルギー、食料（生鮮食品を除く）の大幅上昇である。2022年9月のコア CPI 上昇率3.0%のうち、エネルギーと食料の寄与が8割以上を占める。これに対し、1991年はエネルギーと食料の寄与は約4割であった。

財、サービス別には、2022年9月は物価上昇のほとんど全てが財によるもので、サービスの寄与はほぼゼロとなっている。家事関連サービス、医療・福祉サービスが下落していることに加え、家賃の伸びが低いことが、サービス価格低迷の要因となっている。これに対し、1991年は財の寄与が約6割、サービスの寄与が約4割となっていた。

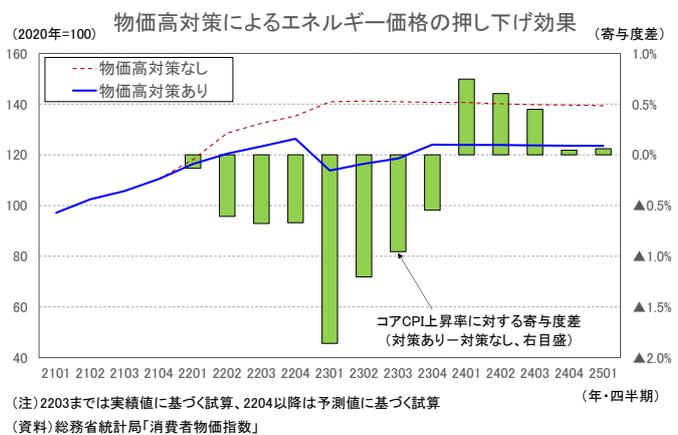


サービス価格は賃金との連動性が高く、賃金伸び悩みが続く中ではサービス価格は上がらない。賃上げを通じてサービス価格が上昇することが、安定的で持続的な物価上昇が実現するための条件と言えるだろう。

今回の見通しでは、米国の利上げが2023年初め頃に打ち止めとなることを背景に、ドル円レートは緩やかな円高傾向で推移し、2022年半ばにピークアウトした原油価格は緩やかな上昇にとどまることを想定している。このため、しばらくは原材料価格の上昇を価格転嫁する形での物価上昇が続くものの、2023年度入り後には財価格の上昇ペースは鈍化することが予想される。一方、足もとではほぼゼロ%の伸びとなっているサービス価格は、賃上げ率の高まりを受けて、緩やかに上昇するだろう。

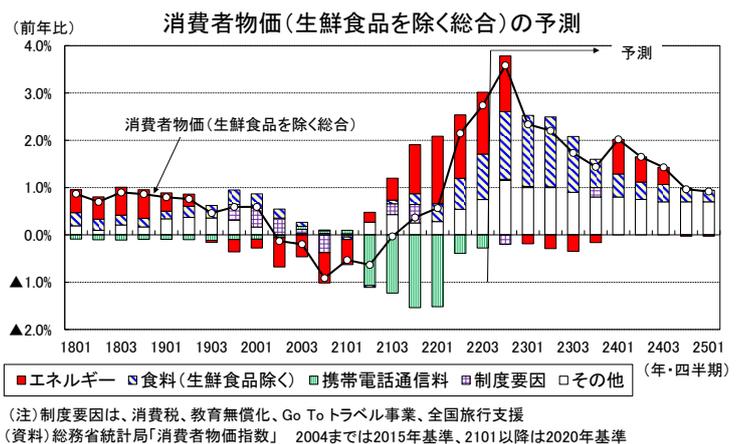
今後の物価動向を大きく左右するのは、物価高対策によるエネルギー価格の大幅な変動だ。エネルギー価格は2022年1月以降、燃料油価格激変緩和措置によってガソリン、灯油価格が抑制されてきたが、2023年1月以降は電気代、ガス代の抑制が加わることにより、物価高対策によるエネルギー価格の抑制効果は大きく拡大する。

当研究所の試算によれば、物価高対策に伴うエネルギー価格の抑制によるコアCPI上昇率の押し下げ効果は2022年7-9月期、10-12月期の▲0.7%程度から、2023年1-3月期には▲2%近くまで急拡大する。2022年10-12月期のコアCPI上昇率は3.6%と予想しているが、物価高対策がなければ4%台となる。2023年1-3月期は物価高対策による押し下げ効果を主因としてコアCPI上昇率は2.3%と大きく低下する可能性が高い。



物価高対策による押し下げ効果は2023年4-6月期以降、徐々に縮小し、2024年1-3月期以降はその反動でエネルギー価格の前年比は押し上げられることになる。物価高対策によるコアCPI上昇率への影響を年度ベースでみると、2022年度が▲1.0%、2023年度が▲0.5%、2024年度が+0.3%となる。今回の見通しでは物価高対策は補助を縮小しながらも2024年度末まで継続することを想定しているが、物価高対策によって物価の基調が見極めにくくなることには注意が必要だ。

コアCPI上昇率は、2022年度が前年比2.7%、2023年度が同1.8%、2024年度が1.2%と予想する。



# 日本経済の見通し (2022年7-9月期1次QE(11/15発表)反映後)

(単位、%) 前回予測 (2022.9)

	2021年度 実績	2022年度 予測	2023年度 予測	2024年度 予測	22/4-6 実績	22/7-9 実績	22/10-12 予測	23/1-3 予測	23/4-6 予測	23/7-9 予測	23/10-12 予測	24/1-3 予測	24/4-6 予測	24/7-9 予測	24/10-12 予測	25/1-3 予測	2022年度 予測	2023年度 予測
実質GDP	2.3	1.6	1.0	1.6	1.1 4.6 1.7	▲0.3 ▲1.2 1.8	0.6 2.3 1.6	▲0.1 ▲0.5 1.4	0.2 0.9 0.4	0.4 1.5 1.1	0.5 2.0 1.0	0.3 1.2 1.5	0.4 1.7 1.6	0.3 1.4 1.6	0.4 1.7 1.5	0.4 1.7 1.7	1.8	1.6
内需寄与度	(1.5)	(2.3)	(1.5)	(1.5)	(1.0)	(0.4)	(0.6)	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(2.2)	(1.5)
内、民需	(1.5)	(2.1)	(1.3)	(1.3)	(0.7)	(0.3)	(0.5)	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(2.0)	(1.3)
内、公需	(▲0.0)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
外需寄与度	(0.8)	(▲0.7)	(▲0.5)	(0.1)	(0.2)	(▲0.7)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.3)	(0.1)
民間最終消費支出	2.6	2.9	1.4	1.2	1.2	0.3	0.6	▲0.1	0.6	0.4	0.4	0.0	0.4	0.3	0.4	0.2	3.0	1.3
民間住宅	▲1.7	▲4.0	0.6	0.5	▲1.9	▲0.4	0.5	0.3	▲0.4	0.6	0.3	▲0.1	0.0	0.4	0.1	▲0.1	▲4.3	0.1
民間企業設備	0.6	4.1	3.9	3.6	2.4	1.5	1.5	0.6	0.7	1.2	0.8	0.9	1.0	0.8	0.7	1.0	3.5	4.2
政府最終消費支出	2.0	1.5	0.7	0.6	0.8	0.0	0.3	0.2	0.2	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	1.2	0.4
公的固定資本形成	▲7.5	▲1.6	1.9	1.4	1.0	1.2	1.4	0.9	0.2	▲0.5	0.6	0.6	0.2	▲0.0	0.5	1.0	▲1.7	1.9
輸出	12.4	3.2	▲1.4	3.3	1.8	1.9	▲0.8	▲2.4	▲0.6	0.3	0.8	1.0	0.6	1.0	0.7	1.2	1.9	1.7
輸入	7.1	6.9	1.3	2.6	0.8	5.2	▲0.4	▲1.1	0.5	0.5	0.4	0.4	0.7	0.9	0.6	0.9	3.4	1.3
名目GDP	1.3	1.6	2.1	2.7	0.8	▲0.5	1.5	▲0.6	0.8	0.7	0.9	0.3	1.0	0.7	0.4	0.4	2.3	2.8

(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。その他の重要項目はすべて前期比。

## <主要経済指標>

(単位、%)

	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	22/4-6	22/7-9	22/10-12	23/1-3	23/4-6	23/7-9	23/10-12	24/1-3	24/4-6	24/7-9	24/10-12	25/1-3	2022年度	2023年度
鉱工業生産 (前期比)	5.8	1.7	1.9	2.3	▲2.7	5.8	0.1	▲0.5	0.2	0.5	0.5	0.3	0.8	0.6	0.6	0.7	0.8	3.2
国内企業物価 (前年比)	7.1	8.7	2.0	▲0.2	9.7	9.6	8.8	6.6	3.9	2.4	1.0	0.7	0.4	▲0.1	▲0.3	▲0.5	7.2	1.5
消費者物価 (前年比)	0.1	2.8	1.8	1.2	2.4	2.9	3.7	2.2	2.1	1.7	1.4	2.0	1.6	1.4	1.0	0.9	2.5	1.1
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.1	2.7	1.8	1.2	2.1	2.7	3.6	2.3	2.2	1.7	1.4	2.0	1.6	1.4	1.0	0.9	2.5	1.1
経常収支 (兆円)	20.3	7.5	5.3	8.0	12.9	3.1	7.2	6.9	5.1	1.7	6.4	7.9	8.8	5.6	8.3	9.3	3.9	4.8
{名目GDP比}	(3.7)	(1.4)	(0.9)	(1.4)	(2.3)	(0.6)	(1.3)	(1.3)	(0.9)	(0.3)	(1.1)	(1.4)	(1.5)	(1.0)	(1.4)	(1.6)	(0.7)	(0.8)
失業率 (%)	2.8	2.5	2.3	2.2	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.5	2.4
住宅着工戸数 (万戸)	86.6	86.2	86.9	87.1	85.2	86.1	86.6	86.8	86.4	86.9	87.1	87.0	86.9	87.2	87.2	87.0	85.0	85.4
10年国債利回り (店頭基準)	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3
為替 (円/ドル)	112	138	135	129	130	138	144	141	138	136	133	132	130	129	129	128	136	132
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	77	106	107	108	109	112	100	101	104	107	107	108	108	108	108	108	106	106
経常利益 (前年比)	36.8	10.8	6.4	9.5	17.6	22.0	4.6	1.8	4.1	6.9	6.6	8.3	9.3	9.1	9.8	9.9	9.8	8.2

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値。22/7-9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

	2021年 (実)	2022年 (予)	2023年 (予)	2024年 (予)	2022年				2023年				2024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、%	5.9	1.8	▲0.2	1.3	▲1.6	▲0.6	2.6	▲0.4	▲1.8	▲1.2	1.3	1.5	1.4	1.4	1.6	1.7	1.7
FFレート誘導目標	期末、上限、%	0.25	4.50	5.00	3.50	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.00	5.00	5.00	4.50	4.00	3.75	3.50	3.50
10年国債金利	平均、%	1.4	3.0	3.8	3.1	2.0	2.9	3.2	4.0	3.9	3.8	3.7	3.6	3.3	3.1	3.0	2.9	2.9

## 欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	2021年 (実)	2022年 (予)	2023年 (予)	2024年 (予)	2022年				2023年				2024年					
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (改)	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、%	5.3	3.0	▲0.2	1.0	2.4	3.3	0.8	▲2.6	▲1.5	1.8	0.6	0.1	0.4	2.0	1.9	1.8	1.8
ECB市場介入金利	期末、%	0.00	2.75	3.50	2.00	0.00	0.00	1.25	2.75	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.00	2.50	2.00	2.00
ドイツ10年国債金利	平均、%	▲0.4	1.3	2.7	2.3	0.1	1.1	1.3	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.3	2.0	2.0	2.0
対ドル為替相場	平均、ドル	1.18	1.05	1.05	1.07	1.12	1.06	1.01	1.00	1.03	1.05	1.06	1.06	1.06	1.07	1.07	1.07	1.08

(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障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。