

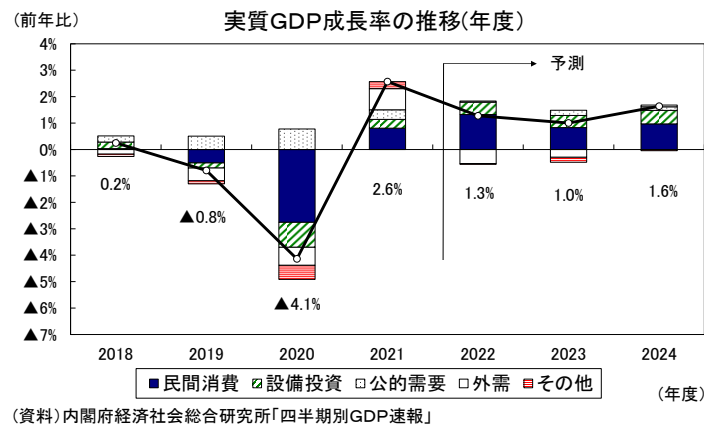
Weekly  
エコノミスト・  
レター

## 2022～2024 年度経済見通し(23年2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：2022年度1.3%、2023年度1.0%、2024年度1.6%を予想＞

- 2022年10-12月期の実質GDPは前期比年率0.6%と2四半期ぶりのプラス成長となったが、7-9月期の落ち込み（前期比年率▲1.0%）を取り戻すには至らなかった。
- 2023年1-3月期は海外経済の減速を背景に輸出が減少に転じることから、年率ゼロ%台の低成長となるだろう。米国、ユーロ圏のマイナス成長は小幅にとどまり、ゼロコロナ政策終了を受けて中国経済が持ち直すことから、日本は景気後退が回避されることをメインシナリオとしているが、景気の回復力は脆弱で下振れリスクが残る。
- 実質GDP成長率は2022年度が1.3%、2023年度が1.0%、2024年度が1.6%と予想する。輸出が景気の牽引役となることは期待できないが、高水準の家計貯蓄や企業収益を背景に民間消費、設備投資が増加し、内需中心の成長が続くだろう。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2023年2月には政府の物価高対策の影響で足もとの4%台から3%程度へと低下するが、電気料金の値上げが予定されている4月以降は、エネルギー価格が再び上昇する。原油高や円安の一服で原材料コストを価格転嫁する動きは弱まる一方、賃上げ率の高まりを受けてサービス価格の上昇ペースが徐々に高まるだろう。消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2022年度が3.0%、2023年度が2.3%、2024年度が1.1%と予想する。



## 1. 2022年10-12月期は前期比年率0.6%のプラス成長

2022年10-12月期の実質GDPは、前期比0.2%（前期比年率0.6%）と2四半期ぶりのプラス成長となった。

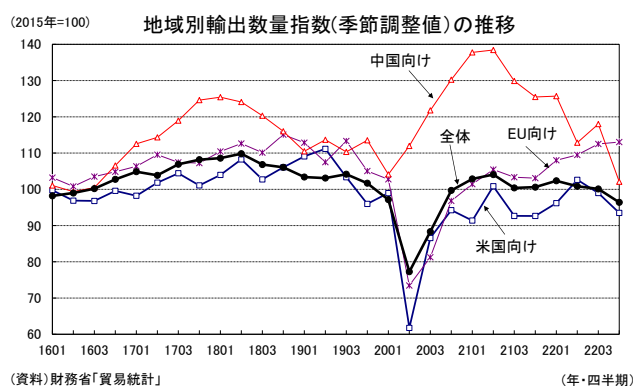
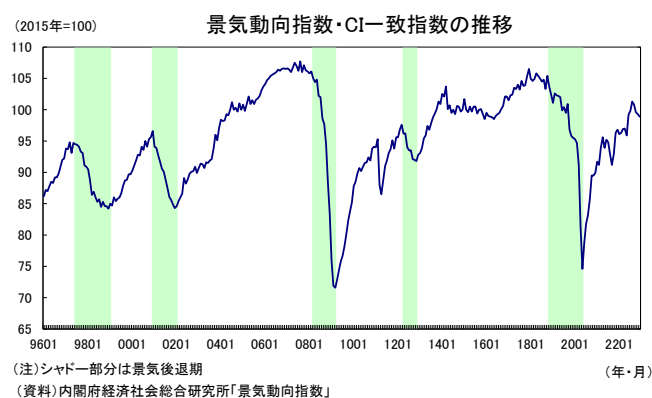
民間消費が前期比0.5%と堅調を維持する一方、設備投資（前期比▲0.5%）、住宅投資（同▲0.1%）が減少したことなどから、国内需要は5四半期ぶりに減少したが、外需が前期比・寄与度0.3%（年率1.4%）と成長率を押し上げた。10-12月期はかろうじてプラス成長となったものの、7-9月期の落ち込み（前期比年率▲1.0%）を取り戻すことはできなかった。実質GDPは約2年にわたってプラス成長とマイナス成長を繰り返しており、一進一退の状態から抜け出せずにいる。

2022年（暦年）の実質GDP成長率は1.1%（2021年は2.1%）、名目GDP成長率1.3%（2021年は1.9%）といずれも2年連続でプラスとなったが、その水準はコロナ禍前の2019年に届かなかった。四半期ベースでは、2022年10-12月期の実質GDPは、コロナ禍前（2019年10-12月期）の水準を1.0%上回ったが、消費税率引き上げ前のピーク（2019年7-9月期）は▲1.8%下回っている。経済の正常化にはまだかなりの距離がある。

（景気動向指数の基調判断が下方修正）

2/7に公表された内閣府の「景気動向指数」では、2022年12月のCI一致指数が前月差▲0.4ポイントと4ヵ月連続で低下し、CI一致指数の基調判断が、それまでの「改善」から「足踏み」へと下方修正された。景気動向指数が低下を続けている主因は、海外経済の減速を背景に輸出が低迷し、製造業の生産活動が弱い動きとなっているためである。

2022年10-12月期の輸出数量指数（当研究所による季節調整値）は、前期比▲3.4%と3四半期連続で低下し、7-9月期の同▲0.4%からマイナス幅が拡大した。地域別には、EU向けは堅調を維持しているが、ゼロコロナ政策と同政策解除後の感染拡大で経済の低迷が続く中国向けが急速に落ち込み、景気が減速している米国向けは低迷が続いている。品目別には、世界的な半導体関連需要の低迷を受けて、半導体等電子部品、通信機などのIT関連が減少しているほか、供給制約の影響が残る自動車が一進一退の動きとなっている。



鉱工業生産指数は、2022年7-9月期には前期比5.8%の高い伸びとなったが、10-12月期は同▲3.0%と2四半期ぶりの減産となった。供給制約の影響が残る自動車が前期比▲4.3%の低下となったほか、

グローバルなITサイクルの調整を反映し、電子部品・デバイスが前期比▲5.9% (7-9月期:同▲7.8%)と3四半期連続の減産となった。

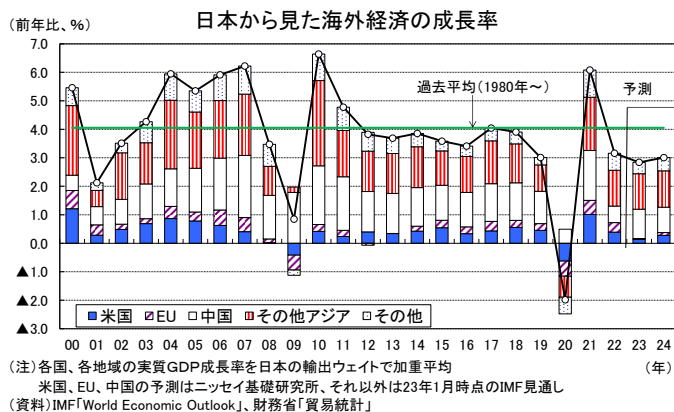
企業の生産計画を示す製造工業生産予測指数は2023年1月が前月比0.0%、2月が同4.1%となっている。しかし、実際の生産が予測指数から大きく下振れる傾向があることを考慮すれば、実質的には減産計画と読み取ることができる。個人消費を中心に国内需要が一定の底堅さを維持していることが下支えとなるものの、欧米を中心とした海外経済の悪化を背景に輸出の低迷が続く可能性が高いことから、生産は当面弱い動きが続くことが予想される。

2022年10-12月期の実質GDPは米国が前期比年率2.9%、ユーロ圏が同0.4%のプラス成長となったが、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、2023年1-3月期にはマイナス成長となることが予想される。一方、中国はゼロコロナ政策とそれに伴うロックダウンの影響で2022年の実質GDP成長率は3.0%と2021年の8.4%から大きく低下したが、ゼロコロナ政策の終了を受けて、2023年入り後は持ち直しに向かう公算が大きい。

日本の輸出ウエ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、中国が3%から5%台へ高まるが、米国が2021年の5.9%から2022年に2.1%に減速した後、2023年は0.7%へ、ユーロ圏も2021年の5.2%から2022年3.5%に減速した後、2023年は0.4%とほぼゼロ成長となることが予想されるためである。

2024年は、中国の成長率が4%台に低下する一方、米国、ユーロ圏がそれぞれ1.5%、1.0%と成長率が若干高まることから、日本から見た海外経済の成長率は3%程度へと持ち直すが、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12.3%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4.6%と伸びが鈍化し、2023年度は同▲0.8%と3年ぶりに減少することが予想される。2024年度は同3.1%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。



(家計貯蓄率はコロナ禍前の水準に近づく)

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、個人消費は持ち直しの動きが続いている。この背景には、コロナ禍の度重なる行動制限に伴う消費水準の大幅低下、特別定額給付金の支給などによって、家計に過剰貯蓄が存在していることがある。

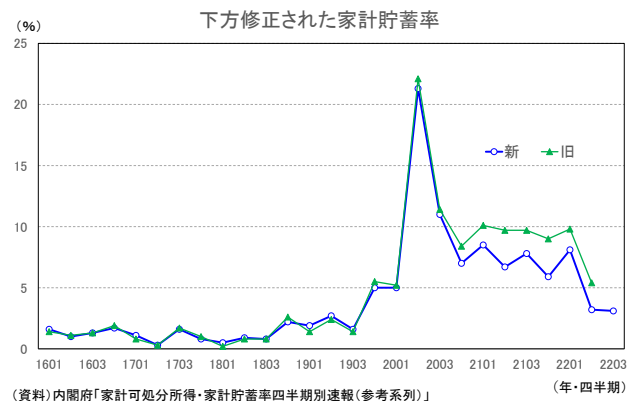
実質家計消費支出の伸び(前年比)を要因分解すると、2021年4-6月期以降、物価要因(家計消費デフレーターの上昇)が消費の下押し要因となり、2022年度入り後は押し下げ幅が拡大している

が、高水準の貯蓄率を引き下げることによる押し上げ効果が大きく、消費の底堅さをもたらしている。

家計貯蓄率はコロナ禍前の2015～2019年平均で1.2%だったが、2020年4月の緊急事態宣言の発令によって消費が急激に落ち込んだこと、特別定額給付金の支給によって可処分所得が大幅に増加したことから、2020年4-6月期に20%台へ急上昇した。その後、行動制限の緩和によって消費が持ち直したことなどから、貯蓄率は低下傾向にあるが、平常時に比べると水準は高い。

しかし、2022年12月に内閣府から公表された国民経済計算の2021年度年次推計では、家計貯蓄率が2020年度(13.1%→12.1%)、2021年度(9.6%→7.1%)ともに下方改定された。四半期では、2022年4-6月期が5.4%から3.2%に下方修正され、2023年1月に公表された2022年7-9月期は3.1%とさらに低下した。足もとの家計貯蓄率は、これまで考えられていたよりもコロナ禍前の水準に近づいている。

個人消費は、名目賃金が伸び悩み、実質賃金が下落する中でも、高水準の貯蓄を背景に持ち直しが続いてきた。しかし、家計貯蓄率が平常時の水準に戻った後は、賃金を中心とした可処分所得動向が個人消費を大きく左右する。賃上げがより重要となる局面が近づいていると言えよう。

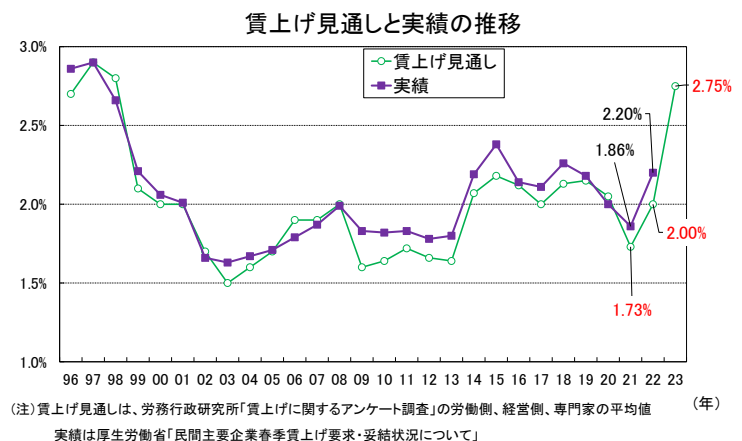


(春闘賃上げ率は26年ぶりの高水準へ)

岸田首相は、2023年春闘でインフレ率を上回る賃上げの実現を経済界に要請し、連合も賃上げ要求を前年までの4%程度から5%程度に引き上げた。大幅な賃上げを表明する企業も相次いでおり、ここに来て賃上げの機運は大きく高まっている。

労務行政研究所が1/30に発表した「賃上げに関するアンケート調査」によれば、2023年の賃上げ見通し(対象は労・使の当事者および労働経済分野の専門家約400人)は平均で2.75%となり前年を0.75ポイント上回った。厚生労働省が集計している主要企業の賃上げ実績は同調査の見通しを若干上回る傾向があることを考慮し、今回の見通しでは2023年の春闘賃上げ率の想定を2.90%(2022年実績は2.20%)とした。

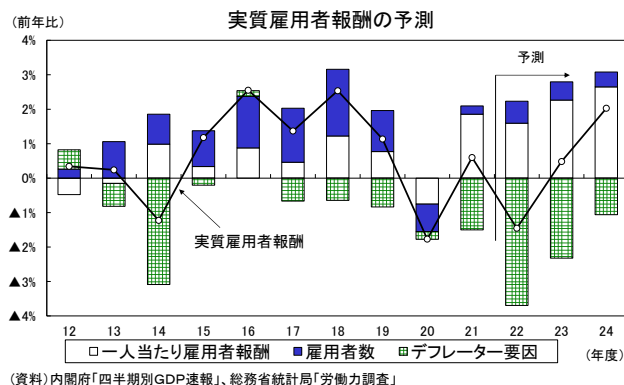
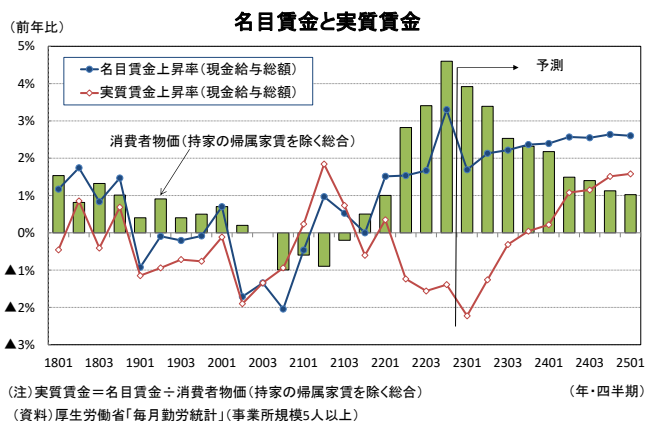
この想定が実現すれば、春闘賃上げ率は1997年以来26年ぶりの高水準となる。しかし、定期昇給分を除いたベースアップは1%強にとどまり、2022年度に続き2023年度も消費者物価の伸びを下回る公算が大きい。足もとの物価上昇は資源・穀物価格の高騰や円安の急進といった一時的な要因も大きく、下方硬直性が高く安定的な動きをする賃金の伸びがこれを一気に上回ることは現実的ではない。一方、中長期的には、ベースアップが物価上昇率を上回ることを目指すべきである。物価安定の目



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考えられる。

一人当たり名目賃金は増加が続いているが、消費者物価上昇率が大きく高まったため、2022年度入り後は実質賃金の伸びがマイナスとなっている。2023年の春闘賃上げ率は前年から大きく高まるものの、消費者物価上昇率が高止まりするため、実質賃金の下落は2023年度入り後も続く可能性が高い。実質賃金上昇率がプラスに転じるのは、消費者物価上昇率の鈍化が見込まれる2023年度後半と予想する。

2022年度の名目雇用者報酬は前年比2.2%と2年連続の増加となるが、消費者物価の上昇ペースが加速したことから、実質雇用者報酬は同▲1.5%と減少に転じることが見込まれる。2023年度は一人当たり賃金の伸びが高まることを主因として、名目雇用者報酬が前年比2.8%となる中、物価の上昇ペースが鈍化することから、実質雇用者報酬は前年比0.5%と小幅ながら増加に転じるだろう。2024年度の雇用者報酬は、名目で前年比3.1%、実質で同2.0%といずれも前年度から伸びを高めることが予想される。



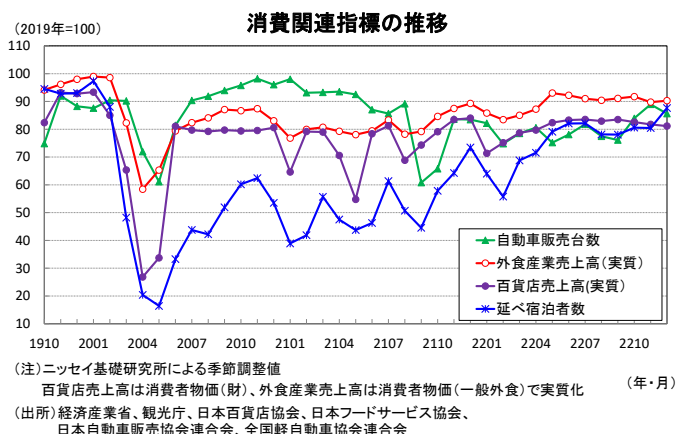
## 2. 実質成長率は2022年度1.3%、2023年度1.0%、2024年度1.6%を予想

(物価高が貯蓄の減少要因に)

個人消費は持ち直しが続いているが、物価の上昇ペース加速を受けて一部では伸び悩みの動きがみられる。

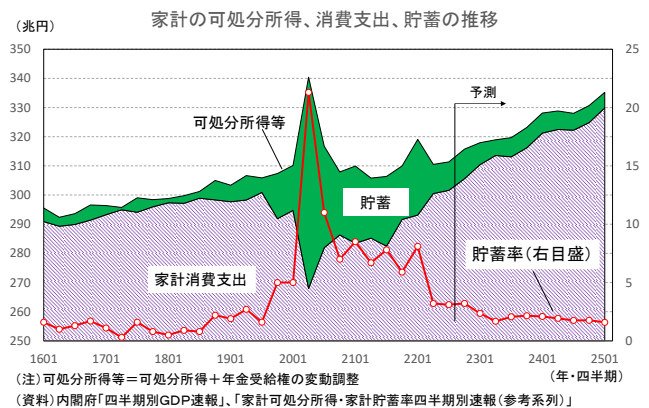
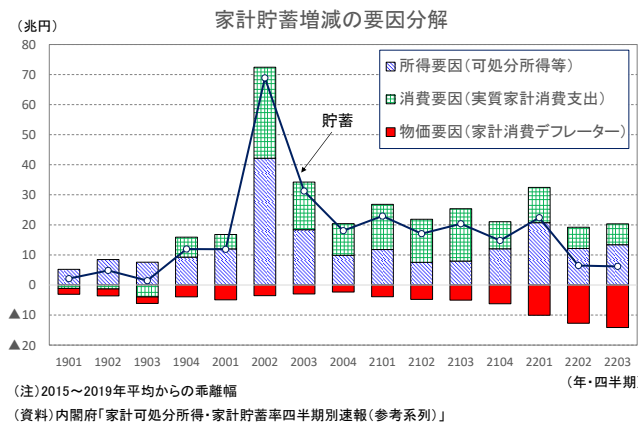
消費関連指標を確認すると、自動車販売台数は供給制約の緩和を受けて持ち直している。対面型サービス消費のうち、延べ宿泊者数は全国旅行支援の後押しもあって順調に回復している。一方、外食産業売上高は値上げの影響で名目では増加しているものの、物価上昇分を割り引いた実質では足踏み状態となっている。

前述したとおり、家計貯蓄は依然として高水準にあるが、徐々にコロナ禍前の水準に近づい



ている。コロナ禍における家計貯蓄額の平常時（2015～2019年平均）からの乖離幅を所得要因（可処分所得等）、消費要因（実質家計消費支出）、物価要因（家計消費デフレーター）に分けてみると、消費水準の低下、特別定額給付金やGo To トラベル等の各種支援策や雇用者報酬の回復による可処分所得の増加が貯蓄の増加に寄与している。一方、物価上昇ペースの加速が貯蓄の減少をもたらしている。2022年7-9月期の家計貯蓄は平常時よりも6.2兆円（季節調整済・年率換算値）多いが、消費水準の低下と可処分所得の増加が20.1兆円の押し上げとなる一方、物価上昇が▲13.9兆円の押し下げとなっている。

先行きについては、物価高で消費金額が膨らむことが引き続き貯蓄の減少要因となる一方、賃上げが進み可処分所得の伸びが高まることが貯蓄の増加要因となろう。今回の見通しでは、家計貯蓄率は直近（2022年7-9月期）の3.1%から2024年度末にかけて1%台後半まで低下し、コロナ禍前の水準（2015～2019年平均の1.2%）に近づくことを想定している。

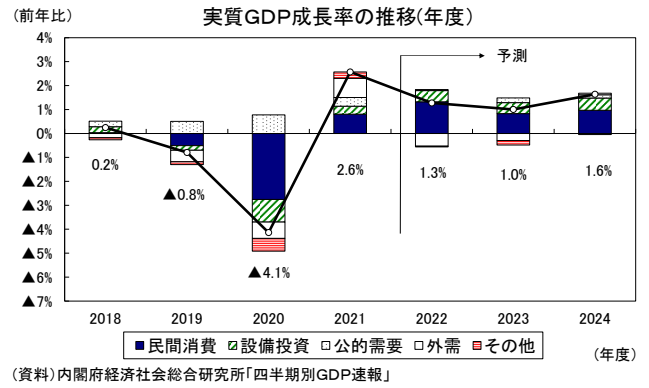
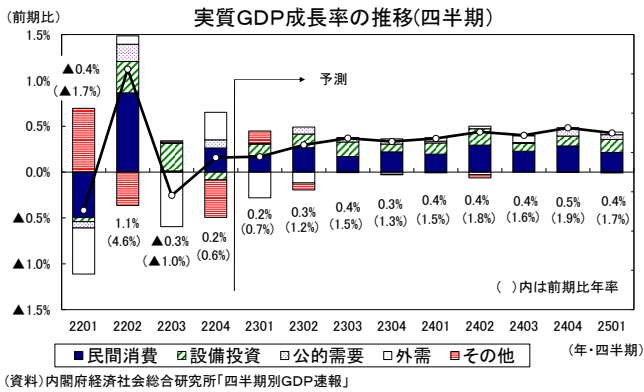


### （実質 GDP が直近のピークを超えるのは 2024 年度）

2022年10-12月期は、好調が続いていた設備投資が3四半期ぶりに減少したものの、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ったこと、外需が成長率の押し上げ要因となったことなどから、前期比年率0.6%とたかろうじてプラス成長を確保した。2023年1-3月期は、民間消費を中心に国内需要が底堅く推移する一方、欧米がマイナス成長となる中で、輸出が減少に転じることから、前期比年率0.7%と低成長が続くことを予想している。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、民間消費、設備投資などの国内需要を中心とした景気回復が続くだろう。

実質 GDP 成長率は、2022年度が1.3%、2023年度が1.0%、2024年度が1.6%と予想する。2023年度は、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年度は国内需要が底堅さを維持する中で、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。

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。



需要項目別には、民間消費は、物価高による下押し圧力を受けながらも、新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐもとで、賃上げの進展によって可処分所得の伸びが高まることから、持ち直しの動きが続くことが予想される。

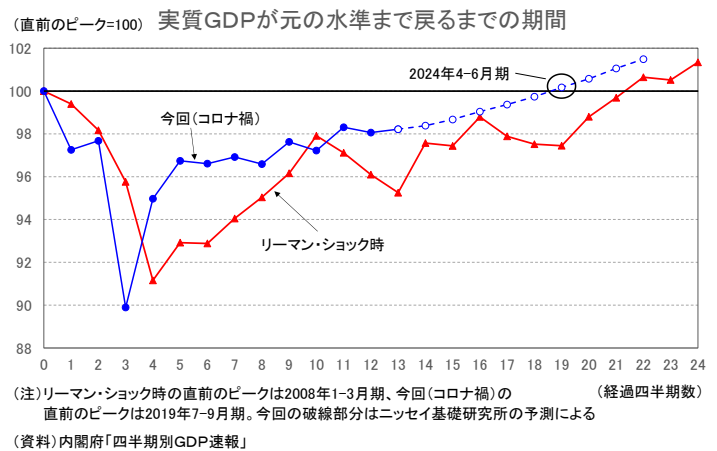
新型コロナウイルス感染症が、5/8 から5類に変更されることが予定されている。しかし、生活様式や消費行動が一気にコロナ禍前の状態に戻ることは考えにくい。高齢者を中心に感染症への警戒感が一定程度残ることが対面型サービスを中心に消費の抑制要因となろう。民間消費は2022年度が前年比2.5%、2023年度が同1.5%、2024年度が同1.8%と予想する。民間消費が消費税率引き上げ前の直近のピークである2019年7-9月期を上回るのは2024年度入り後となるだろう。

設備投資は、2022年10-12月期に前期比▲0.5%と3四半期ぶりの減少となったが、4-6月期(同2.1%)、7-9月期(同1.5%)の高い伸びの反動もあり、基調としては持ち直しの動きが続いている。

日銀短観2022年12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16.1%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、2022年度が前年比2.9%、2023年度が同2.8%、2024年度が同3.0%と増加が続くことが予想される。

2022年10-12月期の実質GDPはコロナ禍前(2019年10-12月期)の水準を1.0%上回っているが、直近のピーク(2019年7-9月期)を▲1.8%下回っている。実質GDPが直近のピークの水準を回復するのは、2024年4-6月期になると予想する。リーマン・ショック時には実質GDPの水準が直前のピークを回復するまでに5年以上(22四半期)かかったが、今回のコロナ禍でもそれに匹敵する長さとなる可能性が高くなってきた。

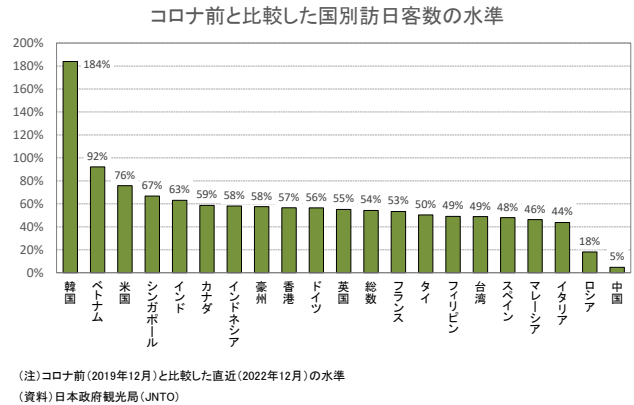
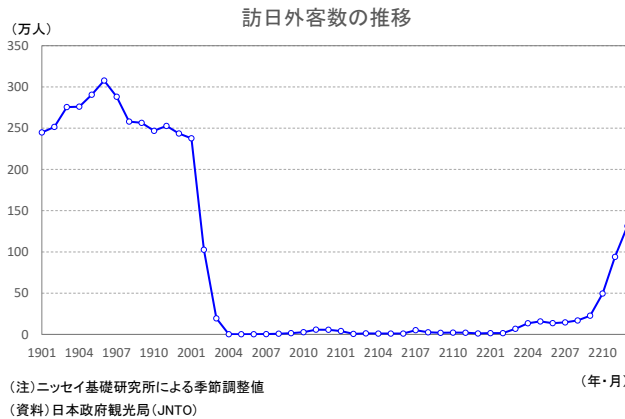


(経常収支の見通し)

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)をピークに減少が続き、2022年7-9月期には2.7兆円となったが、10-12月期には10.0兆円へと増加した。原油高や円安の一方を受けた輸入金額の減少によって貿易赤字が縮小したこと、水際対策の緩和を受けた旅行収支の改善を主因としてサービス収支の赤字が縮小したことが、経常収支の黒字拡大に寄与した。

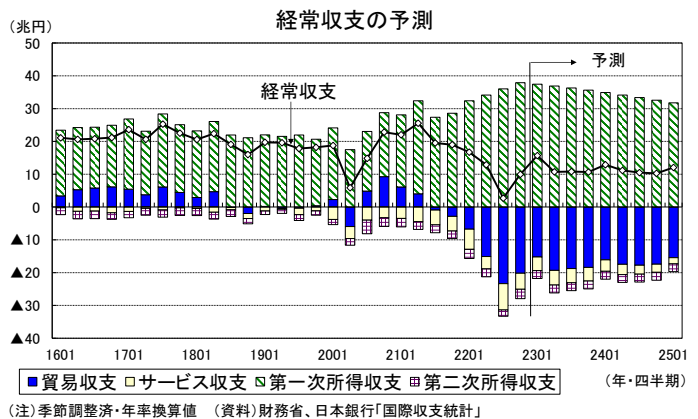
新型コロナウイルス感染症の影響でほぼ消失していたインバウンド需要はここに来て急回復している。訪日外客数は、水際対策が緩和された2022年10月以降急増し、12月には137万人と2020年2月以来の100万人を超えとなり、コロナ禍前の5割程度の水準まで回復した。国別には、韓国が184%とコロナ禍前の水準を上回り<sup>1</sup>、ベトナムは90%台、米国は70%台の水準まで回復している。

しかし、コロナ禍前には全体の約3割を占めていた中国からの訪日客数はほとんど増えておらず、足もとでもコロナ禍前のわずか5%にとどまっている。中国は国内のゼロコロナ政策解除につづき、出入国についての規制も大幅に緩和した。しかし、日本政府が中国からの渡航者に対し、新型コロナウイルスの検査を義務付けることになったため、中国人観光客の本格回復はしばらく先となりそうだ。



経常収支の先行きについては、輸入金額の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。サービス収支は、新型コロナウイルスの感染症法上の分類が5類に変更されることを受けて、水際対策が一段と緩和される公算が大きく、旅行収支を中心に赤字幅の縮小傾向が続くことが見込まれる。一方、第一次所得収支は多額の対外純資産や円安を背景に年率30兆円台後半まで拡大したが、予測期間中は円高傾向が続くことから、高水準ながらも黒字幅はやや縮小するだろう。

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可能性が高い。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10.3兆円(同1.8%)



<sup>1</sup> ただし、韓国は日韓関係悪化の影響で2019年の水準が低かった。2018年比では67%。

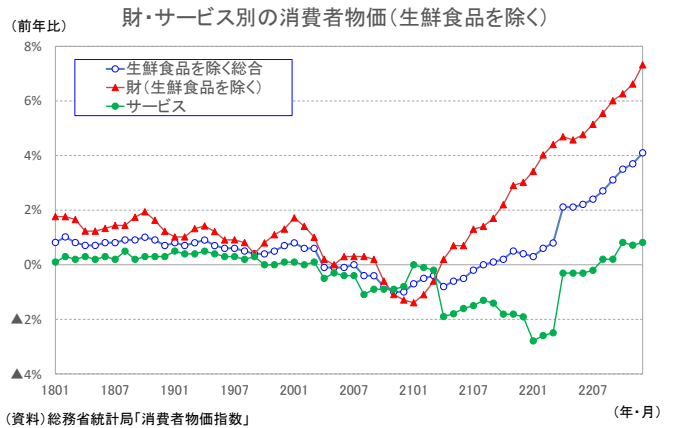


と大きく縮小した後、2023年度が11.3兆円（同1.9%）、2024年度が11.0兆円（同1.8%）と10兆円程度の推移が続くと予想する。

（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12月に前年比4.0%と、1981年12月以来41年ぶりの高い伸びとなった。

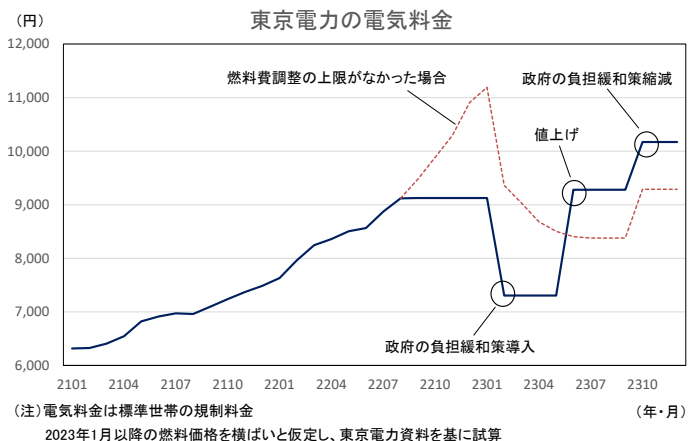
原油高や円安が一服する中で、エネルギー価格は政府の負担緩和策の影響もあって上昇率は高水準で頭打ちとなっているが、原材料費の上昇を価格転嫁する動きが広がる食料（生鮮食品を除く）は上昇ペースが加速している。また、これまでは物価上昇のほとんどが資源・穀物価格の高騰や円安に伴う輸入物価の上昇を受けた財価格の上昇によるものだったが、2022年夏場以降はサービス価格も小幅ながら上昇している。



先行きの消費者物価は、政府の負担緩和策や電気料金の値上げによって大きく左右される。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2月以降は電気・都市ガス代の抑制が加わることにより、負担緩和策によるエネルギー価格の抑制効果は大きく拡大する。コアCPIは2023年1月には4%台前半まで伸びを高めるが、2月には一気に3%程度まで低下する公算が大きい。

しかし、電力各社は4月以降の値上げを申請しており、これが認可されれば電気料金は再び大きく上昇する。電気料金は燃料価格の高騰を受けて、上昇が続いてきたが、2022年夏場以降は燃料費調整制度の上限に達したことから据え置きとなっている。2023年1月の東京電力の電気料金（標準世帯<sup>2</sup>の規制料金）は9,126円だが、燃料費調整制度の上限がなければ11,200円程度まで上昇していた。政府の負担緩和策で2月の電気料金は1,820円下がる（前月比▲20%）が、東京電力が申請している値上げが認可されれば、6月には再び大きく上昇することになる。

東京電力は今回の申請にあたって、料金単価の値上げに加え、最新の電源構成（石油、LNG、石炭等）や燃料価格に合わせた基準燃料価格、基準単価の見直し等を行った。直近（2022年12月の貿易統計）の燃料価格が今後横ばいと想定した上で、申請が認可された場合の電気料金を試算したところ、6月は9,300円程度と前月から2,000円近く上昇（前



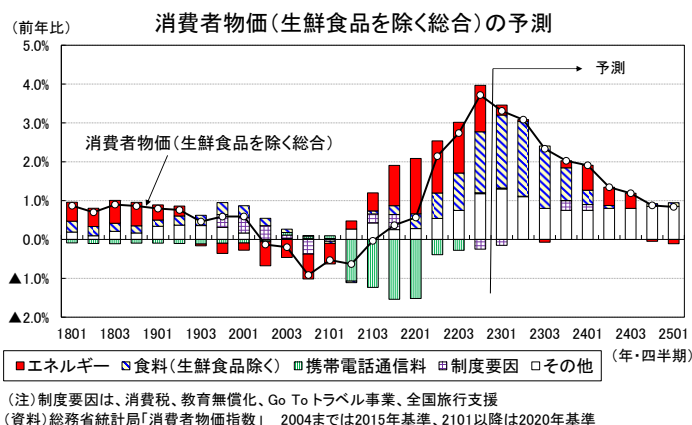
<sup>2</sup> 従量電灯 B、契約電流 30A、260kWh/月

月比 27%) し、負担緩和策導入直前の料金を上回る水準となった。現行の料金制度で燃料費調整の上限がなかった場合と比べて 900 円程度高くなる。さらに、政府が予定どおり 10 月に負担緩和の幅を半分に縮減した場合、東京電力の電気料金は 10,000 円を超えることが見込まれる<sup>3</sup>。

原油高や円安の一面により、物価高の主因となっていた輸入物価の上昇には歯止めがかかっている。しかし、電気料金の値上げに伴うエネルギー価格の再上昇が物価の押し上げ要因となりそうだ。電気代やガス代、ガソリン、灯油も含めたエネルギー価格は 2023 年 2 月にはいったん前年比でマイナスとなるが、6 月に上昇に転じた後、負担緩和策が縮減される 10 月にはプラス幅が拡大することが見込まれる。

今回の見通しでは、米国の利上げが 2023 年前半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、2023 年度入り後には原材料コストを価格転嫁する動きが弱まることが予想される。一方、足もとではゼロ%台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、上昇ペースが徐々に高まるだろう。

コア CPI 上昇率は、2022 年度が前年比 3.0%、2023 年度が同 2.3%、2024 年度が 1.1%と予想する。



<sup>3</sup> 原油高や円安の一面により燃料価格はピーク時から低下傾向にあるため、実際の電気料金は当試算よりも低くなるが見込まれる。

# 日本経済の見通し (2022年10-12月期1次QE(2/14発表)反映後)

(単位: %) 前回予測 (2022.12)

	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 実績	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	2024年度 予測
実質GDP	2.6	1.3	1.0	1.6	1.1	▲0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	1.4	1.0	1.6
内需寄与度	(1.8)	(1.8)	(1.3)	(1.6)	(1.0)	(0.4)	(▲0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.3)	(0.5)	(0.4)	(2.1)	(1.6)	(1.5)
内、民需	(1.4)	(1.7)	(1.1)	(1.4)	(0.8)	(0.3)	(▲0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(2.0)	(1.3)	(1.4)
内、公需	(0.4)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.1)
外需寄与度	(0.8)	(▲0.5)	(▲0.3)	(0.1)	(0.1)	(▲0.6)	(0.3)	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(▲0.7)	(▲0.6)	(0.0)
民間最終消費支出	1.5	2.5	1.5	1.8	1.6	0.0	0.5	0.3	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	2.6	1.6	1.3
民間住宅	▲1.1	▲4.4	▲0.0	▲0.3	▲1.9	▲0.4	▲0.1	0.3	▲0.6	0.6	▲0.2	0.6	▲0.4	▲0.4	▲0.0	▲0.3	▲4.2	0.2	0.5
民間企業設備	2.1	2.9	2.8	3.0	2.1	1.5	▲0.5	0.8	0.9	1.0	0.5	0.7	1.1	0.5	0.6	0.8	3.9	4.0	3.9
政府最終消費支出	3.4	1.2	0.6	0.4	0.8	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2	1.2	0.6	0.4
公的固定資本形成	▲6.4	▲3.8	0.9	1.0	0.5	0.7	▲0.5	▲0.5	0.5	0.4	0.7	▲0.1	0.2	0.0	0.6	0.4	▲2.2	2.0	1.2
輸出	12.3	4.6	▲0.8	3.1	1.5	2.5	1.4	▲2.2	▲1.3	0.4	0.7	0.9	0.7	1.0	0.8	0.7	3.1	▲1.5	3.1
輸入	7.0	7.4	0.7	2.7	0.9	5.5	▲0.4	▲0.8	▲0.7	0.4	0.7	0.7	0.8	0.6	0.7	0.5	6.9	1.3	2.7
名目GDP	2.4	2.0	3.4	2.9	1.0	▲0.8	1.3	1.9	0.4	0.9	0.3	1.3	0.6	0.7	0.3	1.2	1.8	2.4	2.6

(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 >

(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	2024年度
鉱工業生産 (前期比)	5.8	▲0.1	1.0	2.8	▲2.7	5.8	▲3.0	▲1.2	0.6	1.2	1.0	0.6	0.8	0.5	0.5	0.7	1.5	2.0	2.1
国内企業物価 (前年比)	7.1	9.6	1.6	0.2	9.7	9.6	10.0	9.0	4.9	2.8	▲0.0	▲1.0	0.0	0.2	0.4	0.3	8.7	1.6	▲0.1
消費者物価 (前年比)	0.1	3.1	2.3	1.1	2.4	2.9	3.9	3.3	3.0	2.2	2.0	1.9	1.3	1.2	0.9	0.8	3.0	1.9	1.1
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.1	3.0	2.3	1.1	2.1	2.7	3.7	3.3	3.1	2.3	2.0	1.9	1.3	1.2	0.9	0.8	2.9	1.9	1.1
経常収支 (兆円)	20.3	10.3	11.3	11.0	12.9	2.7	10.0	15.7	10.7	10.8	10.7	12.9	11.1	10.5	10.3	12.1	8.3	5.4	5.8
(名目GDP比)	(3.7)	(1.8)	(1.9)	(1.8)	(2.3)	(0.5)	(1.8)	(2.7)	(1.9)	(1.9)	(1.8)	(2.2)	(1.9)	(1.8)	(1.7)	(2.0)	(1.5)	(0.9)	(1.0)
失業率 (%)	2.8	2.5	2.3	2.2	2.6	2.6	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.5	2.3	2.2
住宅着工戸数(万戸)	86.6	85.5	85.4	85.2	85.3	86.3	85.1	85.5	84.9	85.5	85.3	85.8	85.5	85.1	85.1	84.9	86.2	86.6	86.8
10年国債利回り(左端基準短期)	0.1	0.3	0.7	0.7	0.2	0.2	0.3	0.5	0.5	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.2	0.3	0.3
為替 (円/US\$)	112	135	125	121	130	138	141	131	128	126	124	123	122	121	120	119	137	132	126
原油価格 (CIF, US\$/バレル)	77	102	94	97	109	112	101	85	89	93	96	97	97	97	97	97	102	93	96
経常利益 (前年比)	36.8	10.1	3.0	8.3	17.6	18.3	4.9	1.4	1.7	2.7	2.6	5.2	7.5	8.1	9.2	8.5	10.6	5.9	9.1

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値。22/10-12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

	2021年 (実)	2022年 (実)	2023年 (予)	2024年 (予)	2022年				2023年				2024年				
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	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	2.1	0.7	1.5	▲1.6	▲0.6	3.2	2.9	▲1.2	▲0.4	0.7	1.7	1.7	1.6	1.9	1.9
FFレート誘導目標	期末、上限、%	0.25	4.50	5.25	3.75	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.25	5.25	5.25	4.75	4.25	4.00	3.75
10年国債金利	平均、%	1.4	3.0	3.7	3.1	2.0	2.9	3.2	3.9	3.7	3.9	3.7	3.6	3.3	3.1	3.0	2.9

## 欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	2021年 (実)	2022年 (実)	2023年 (予)	2024年 (予)	2022年				2023年				2024年				
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (改)	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、%	5.2	3.5	0.4	1.0	2.6	3.4	1.2	0.4	▲0.1	0.1	0.0	0.2	0.5	2.1	2.2	2.1
ECB市場介入金利	期末、%	0.00	2.50	3.75	2.00	0.00	0.00	1.25	2.50	3.50	3.75	3.75	3.75	3.50	3.00	2.50	2.00
ドイツ10年国債金利	平均、%	▲0.4	1.1	2.4	2.1	0.1	1.1	1.3	2.1	2.2	2.4	2.4	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0
対ドル為替相場	平均、ドル	1.18	1.05	1.09	1.11	1.12	1.06	1.01	1.02	1.08	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.11

(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。